LA SCUOLA DI CHICAGO

Il fondatore e principale esponente è, negli anni Trenta del Novecento, Henry Simons, in genere considerato un sostenitore del *laissez faire*, ma la sua opera principale *(A Positive Program for Laissez Faire*, 1934) è caratterizzata da un diffuso interventismo in campo fiscale, redistributivo e di controllo antitrust delle imprese. Gli altri due esponenti della prima generazione sono F. Knight e J. Viner.

La seconda generazione della scuola è guidata da Milton Friedman, ed è composta da Theodore Schultz, George Stigler, Merton Miller, Ronald Coase, Gary Becker, Robert Fogel, Robert Lucas, James Heckman. Un esponente contemporaneo, sotto l’etichetta di *market monetarism*, è Scott Sumner.

IL MONETARISMO

La dottrina monetarista si riconduce essenzialmente all’insegnamento di Milton Friedman[[1]](#footnote-1) e agli sviluppi che le sue formulazioni teoriche ricevettero ad opera dei suoi discepoli.

*Schema walrasiano* - Lo schema di riferimento è quello di Walras: esiste uno stato “naturale” dell’economia determinato dal mercato e identificato con la configurazione di equilibrio generale walrasiana. Tale configurazione prevede la piena occupazione delle risorse grazie alle capacità di autoregolazione del mercato e alla stabilità di funzionamento del settore privato (anche se il settore privato non è per sua natura stabile, il tentativo di curarne l’instabilità la aggrava anziché ridurla). Nel medio-lungo periodo i movimenti dell’economia reale – produzione, occupazione, crescita della produttività – sono determinati esclusivamente da fattori reali quali il progresso tecnico, la crescita dell’offerta di lavoro, il tasso di formazione del capitale.

La piena occupazione va intesa in senso economico, non tecnico, cioè come situazione nella quale il livello dei prezzi è stabile; dunque vi sarà un tasso di disoccupazione naturale, cioè fisiologico, frizionale.

Qualunque caduta della domanda globale verrebbe riassorbita grazie al *real balance effect* (tramite aggiustamenti di portafoglio che coinvolgono anche i beni reali).

*Offerta di moneta* - Il termine stesso, “monetaristi”, deriva dalla grande importanza attribuita da questa scuola alla moneta. Essa è un *unicum* difficilmente sostituibile con altre attività finanziarie (è tenuemente sostituibile con tutte le attività, finanziarie e reali), ed è identificabile in modo preciso: essa include moneta legale, depositi a vista e depositi a risparmio (M2)[[2]](#footnote-2). In realtà per la scuola di Chicago la definizione di moneta non è stabilita *a priori*: in linea con la metodologia positivista ed empirista, la moneta è l’entità che si correla quantitativamente nella maniera migliore al reddito nazionale.

Da ciò consegue che la moneta, non essendo prossimo sostituto di altre attività finanziarie, comprende nel suo spettro di sostituzione sia attività finanziarie sia beni reali.

L’offerta di moneta è un dato esogeno, controllabile dalle autorità monetarie. Queste, infatti, determinano la base monetaria, e il credito totale è un multiplo stabile della base stessa[[3]](#footnote-3).

*Domanda di moneta* - In accordo con la tradizione neoclassica, per i monetaristi i soggetti tendono a conseguire il massimo livello di soddisfazione distribuendo la propria ricchezza nelle diverse forme in modo da uguagliare l’utilità marginale ponderata di ciascuna di esse:

 =  = ... =  (distribuzione del consumo fra i singoli beni, del reddito fra consumi e risparmi, del risparmio fra singole forme di impiego).

La domanda di moneta, che non è altro che uno dei tanti modi di detenere ricchezza, dipenderà dalle variabili che influenzano le scelte dei soggetti, e cioè (soprattutto) dalla ricchezza complessiva, dai rendimenti delle sue componenti e dai gusti:

M = f (W, w, im, ib, ie, dP/P, u); dove W = ricchezza (capitale umano, beni capitali, moneta, azioni, obbligazioni ecc.), w = quota di capitale non umano rispetto a quello umano, im = rendimento della moneta (zero per la moneta legale, positivo per i depositi), ib = rendimento dei titoli a reddito fisso (obbligazioni); ie= rendimento delle azioni[[4]](#footnote-4), dP/P = rendimento dei beni (dipendente dalla variazione dei prezzi), u = gusti.

La ricchezza W, per consentire di calcolarne il valore, può essere espressa in termini di reddito permanente (Yp= w · i ) che è il flusso di reddito goduto stabilmente nel passato e che ci si attende per l’avvenire (in pratica, la media dei redditi di più anni).

*Funzione del consumo*

L’ipotesi di Keynes, che nel lungo periodo la frazione di reddito consumata (propensione al consumo) fosse destinata a diminuire (e dunque la propensione al risparmio ad aumentare), era smentita dai dati statistici. Mentre i consumi delle famiglie divise per fasce di reddito, in un dato istante, mostravano che al crescere del reddito la propensione al consumo si riduceva, se si guardava all’andamento nel tempo del rapporto fra consumo e reddito complessivi dell’intera popolazione, esso rimaneva costante.

Friedman risolse le difficoltà interpretative introducendo il concetto di “reddito permanente”. Friedman accetta l’impostazione secondo cui il consumo dipende (quasi esclusivamente) dal reddito. Ma non dal reddito corrente, caratterizzato da una notevole variabilità nel tempo in quanto condizionato da fattori contingenti, bensì dal reddito permanente. Esso è il flusso di reddito che ci si attende mediamente per l’avvenire, cioè nel lungo periodo, sulla base dell’esperienza, cioè del reddito goduto stabilmente nel passato: in pratica, è la media ponderata dei redditi dei periodi passati, assegnando un maggior peso ai redditi dei periodi più recenti e pesi via via minori a quelli più lontani.

Y*p*(*t*) = α Y*t-2* + βY*t-1* + γY*t* +... , con α< β < γ <... e α + β + γ +... = 1.

Di conseguenza, se il reddito di un anno (corrente) è stato particolarmente basso rispetto alla norma, poiché il soggetto guarda al reddito permanente, egli non contrarrà i consumi, e dunque la propensione al consumo sarà molto alta (e addirittura il consumo potrà superare il reddito). Al contrario, se un anno il reddito è stato eccezionalmente alto, il soggetto non aumenterà i propri consumi, che si adeguano al reddito permanente, distribuendosi in maniera uniforme nel tempo; dunque, la propensione al consumo risulterà bassa.

Ecco spiegato perché, se si guarda al consumo delle famiglie per fasce di reddito in un dato istante, i dati statistici sembrano indicare che la percentuale di reddito consumata si riduca all’aumentare del reddito, mentre se si guarda al consumo complessivo della popolazione nel tempo, la sua incidenza sul reddito resta costante. Dunque, la propensione al consumo è stabile nel tempo, e la relazione che collega consumi e reddito nel lungo periodo è una relazione di proporzionalità, C = cY*p*. L’ipotesi keynesiana del ristagno secolare, determinato dalla riduzione della quota di reddito consumata e quindi dall’aumento della percentuale di reddito risparmiata, è confutata (teoricamente ed empiricamente).

Inoltre, se nel breve termine non vi è una relazione stabile fra reddito e consumo, il moltiplicatore perde efficacia. Secondo Friedman esso è molto più vicino al valore di 1 che non di 4 o 5.

Un’altra conseguenza dell’ipotesi del reddito permanente è che riduzioni di imposte giudicate dagli agenti temporanee possono non generare aumenti del consumo.

Poiché Friedman ipotizza che la moneta sia scarsamente sostituibile con le altre attività finanziarie, limitato sarà l’effetto di ib e ie sulla domanda di moneta. La variabile chiave nello spiegare la domanda di moneta è il reddito permanente (in termini nominali). La domanda di moneta è una frazione stabile del reddito permanente: M = k ·Yp.

k è l’inverso della velocità di circolazione della moneta V, che dunque per i m. è stabile (constatazione empirica). Da cui MV = PQ, ed è riaffermata la teoria quantitativa della moneta.

Conseguenza fondamentale di tale assunto è che scompare la domanda di moneta speculativa, con le sue oscillazioni, e dunque viene meno l’elemento attraverso cui si manifesta la crisi e la depressione.

*Il meccanismo di trasmissione* - La discussione fin qui svolta consente di esaminare il meccanismo di trasmissione della politica monetaria.

Si supponga che le autorità monetarie aumentino l’offerta di moneta. I soggetti economici si trovano nei loro portafogli quote di moneta maggiori di quanto desiderato e quindi aumentano la domanda di tutte le altre attività, reali e finanziarie (beni, servizi[[5]](#footnote-5), titoli). La riduzione del tasso di interesse induce un aumento degli investimenti. I prezzi dei beni sono cresciuti più dei salari (constatazione empirica). Poiché il salario reale è diminuito, le imprese aumentano la domanda di lavoro. I lavoratori, non accorgendosi che anche il livello dei prezzi è aumentato, ma erroneamente aspettandosi il medesimo precedente livello (aspettative adattive), aumentano l’offerta di lavoro. Dunque crescono l’occupazione e la produzione. Ma solo nel breve periodo. Appena i lavoratori correggono l’errore di percezione sui prezzi, chiederanno aumenti dei salari nominali, in modo da riportare il salario reale al livello precedente. Questo riduce la domanda di lavoro, l’occupazione e la produzione, riportandole al loro livello “naturale”.

Al termine di tale sequenza, dunque, l’unico effetto finale è un aumento dei prezzi, mentre nessuna variazione si è verificata nelle quantità. Dunque, un aumento della quantità di moneta volto a espandere discrezionalmente l’economia non ha effetti reali nel lungo periodo; esso produce solo un aumento proporzionale del livello dei prezzi.

*L’inflazione* - L’inflazione è sempre un fenomeno monetario. Tale affermazione è innanzi tutto definitoria: se vigesse il baratto e non vi fosse un bene che funge da moneta, l’inflazione sarebbe impossibile; infatti l’aumento di un prezzo implicherebbe, per definizione, la diminuzione di un altro prezzo. Secondariamente, l’affermazione di Friedman fa riferimento alla causa dell’aumento dei prezzi: se la spesa aggregata cresce più rapidamente del reddito prodotto, ciò può avvenire solo se la quantità di moneta aumenta più rapidamente del reddito reale. Dunque l’inflazione è sempre inflazione da domanda, in quanto la domanda globale, determinata in termini nominali dall’offerta di moneta, eccede il prodotto in termini reali.

Le aspettative - In tale processo grande importanza hanno le aspettative. Le aspettative utilizzate da Friedman sono “adattive”: il valore atteso di una variabile viene via via corretto sulla base della differenza tra il valore atteso nel periodo precedente e il valore effettivamente sperimentato. Nel breve periodo vi può essere una divergenza fra grandezze attese e grandezze effettive. È questa divergenza che consente le fluttuazioni intorno alla posizione di equilibrio (di lungo periodo). Nell’esempio precedente, i lavoratori aumentano l’offerta di lavoro perché sono soggetti, temporaneamente, a “illusione monetaria”. Essi constatano un aumento del salario nominale, ma non si accorgono che i prezzi sono aumentati più dei salari, e che dunque il salario reale è diminuito. Quando i lavoratori correggono l’errore di percezione, le grandezze reali ritornano al livello naturale.

Dunque nel breve periodo, grazie a errori di previsione sui livelli futuri dei prezzi e dei salari reali, la curva di offerta aggregata può avere inclinazione positiva; nel lungo periodo, però, essa è rappresentata da una retta verticale in corrispondenza del reddito “naturale” di piena occupazione. Espansioni dal lato della domanda (politica fiscale e monetaria) provocano solo aumenti dei prezzi. I movimenti dell’economia reale (produzione, occupazione, crescita della produttività) per i m. sono determinati, nel lungo periodo, esclusivamente da fattori reali quali il progresso tecnico, la crescita dell’offerta di lavoro, il tasso di formazione del capitale.

*Regole di politica economica* - La conclusione, in termini di indicazioni di politica economica, è che lo Stato deve astenersi dall’intervenire nell’economia. In particolare, deve evitare la formazione di un disavanzo nel bilancio pubblico, canale di aumento della base monetaria e dunque elemento di destabilizzazione e di inflazione.

Inoltre, un aumento della spesa pubblica provoca un effetto di “spiazzamento” sugli investimenti privati.

Se l’inflazione è troppo alta, possono verificarsi deviazioni del sistema economico dalla posizione di equilibrio naturale. Infatti, per i monetaristi, i soggetti ricevono le informazioni sul mercato nella forma dei prezzi monetari e non, come nella teoria walrasiana, dal banditore. Dunque, variazioni troppo accentuate dei prezzi monetari provocano incertezza nei soggetti, errori di previsione, e quindi un equilibrio finale non al livello “naturale”.

Un altro fondamentale contributo è rappresentato dalla critica alle politiche di stabilizzazione di breve periodo. La tesi di Friedman è che l’insufficienza delle nostre conoscenze, l’inaffidabilità delle previsioni macroeconomiche e l’esistenza di ritardi variabili con cui le decisioni di politica economica producono le loro conseguenze fanno sì che le politiche attive finiscano con l’essere pro-cicliche anziché anti-cicliche.

Dunque per i monetaristi le regole di politica economica devono essere le seguenti.

a) Controllare rigorosamente la quantità di moneta in modo da preservare la stabilità dei prezzi, che è l’unico obiettivo finale. In particolare, la quantità di moneta dovrà essere accresciuta nella stessa misura in cui crescono le quantità prodotte. Le autorità di politica economica devono programmare tassi di crescita della moneta (M2) costanti per un lungo periodo di tempo (pari al tasso di crescita annuo del pil reale previsto per il lungo periodo; Friedman suggerisce il 4%); in modo che gli operatori possano effettuare le loro previsioni e i loro progetti in base a questa informazione di stabilità, dato che le forze di mercato da sole assicurano uno sviluppo stabile nel corso del tempo. Dunque regola automatica contro politiche monetarie attive (la Fed potrebbe essere sostituita da un computer, che deve solo applicare la Regola Monetarista).

I tassi di interesse non devono essere manipolati dalla banca centrale, ma lasciati fluttuare liberamente secondo la domanda e l’offerta; l’obiettivo intermedio infatti, come detto, deve essere l’aggregato monetario M2, non il tasso di interesse.

La riserva bancaria non dev’essere frazionaria, ma del 100%.

b) Tutelare il pareggio nel bilancio del settore pubblico.

c) Adottare un regime di cambi esteri flessibili, in modo da determinare aggiustamenti automatici delle bilance dei pagamenti.

La politica economica non deve porsi l’obiettivo di impedire i piccoli scostamenti della domanda globale dal suo *trend*, ma in caso di episodi rilevanti la politica monetaria *deve* intervenire. La Grande Depressione diventò tale perché in seguito ad una normale recessione le autorità monetarie ridussero la quantità di moneta in circolazione, anziché aumentarla.

In conclusione, se per i classici la moneta è neutrale, Friedman invece ne riafferma l’importanza (sia in aumento sia in diminuzione), ma sottolinea che l’obiettivo ottimale per le autorità, affinché il sistema realizzi la massima efficienza, è che essa torni ad essere neutrale. L’importanza della moneta va intesa “in negativo”, nel senso che occorre impedire che divenga causa di instabilità

La curva di Phillips aumentata delle aspettative

La curva di Phillips intende asserire un trade-off fra disoccupazione e inflazione. Per Friedman, se l’inflazione è anticipata dai soggetti del sistema economico (e quasi sempre lo è), il tasso di disoccupazione non si abbassa al di sotto del “tasso naturale di disoccupazione”. Il trade-off può verificarsi solo se l’inflazione non è anticipata, e può essere solo temporaneo. Per mantenere la disoccupazione al di sotto del tasso naturale le autorità non devono soltanto provocare inflazione, bensì inflazione via via crescente, cioè un’accelerazione del tasso di inflazione.

In Figura 1 la retta verticale indica la curva di Phillips di lungo periodo, mentre le linee identificate da AB e CD sono le curve di Phillips di breve periodo. Nel sistema (punto A) prevale il tasso di disoccupazione naturale dn; i soggetti si aspettano prezzi costanti (dP/P = 0). L’attuazione di una politica espansiva tesa a ridurre il tasso di disoccupazio­ne fino a d1 provoca un aumento di sa­lari e prezzi, determinando un tasso di inflazione (dP/P)1, e collocando il sistema economico nel punto B. La comparsa di un tasso di inflazione positivo induce gli individui a rivedere le proprie attese, incorporandole nella trattativa per la determinazione dei nuovi salari; la domanda di lavoro si riduce e l’occupazione torna al livello naturale. Tale processo è rappresentato dallo spostamento da B a C. Dunque, appena i percettori di salari adeguano le loro aspettative all’inflazione effettiva, la curva di Phillips di breve periodo si sposta da AB a CD: al tasso naturale di disoccupazione ora corrisponde un’inflazione attesa pari a (dP/P)1, anziché un’inflazione nulla come avveniva nel punto A. Se i pubbli­ci poteri decidono di ritornare al tasso di disoccupazione d1, devono sorprendere i percettori di salario inducendo un tasso di inflazione pari a (dP/P)2.Il sistema si collocherà in un primo momento in D e poi ritornerà in E; ma con un tasso di inflazione ancora maggiore, e permanente, in quanto sarà incorporato nelle aspettative dei soggetti.

Dunque, mentre per i diversi brevi periodi sono concepibili curve di Phillips inclinate negativamente, nel lungo periodo può esistere solo una pseudo-curva di Phillips rappresentata dalla semiretta perpendicolare all’asse delle ascisse nel punto A, corrispondente al tasso di disoccupazione naturale dn.



Il monetarismo fiscale

Nel corso degli anni Settanta Karl Brunner e Allan Meltzer hanno elabora­to un approccio teorico ai problemi macroeconomici che, seppur decisamen­te monetarista, si distacca per certi aspetti dall'impostazione di Friedman[[6]](#footnote-6). Se per quanto riguarda la descrizione del meccanismo di trasmissione degli impulsi monetari al settore reale l'approccio Brunner-Meltzer è molto vici­no all'impostazione di Friedman, sostanziali divergenze emergono dall’esa­me degli effetti di una manovra fiscale.

Friedman, infatti, sulla base del fenomeno dello “spiazzamento” (*crowding-out*) nega che la politica fiscale “pura” (che non dà luogo a variazioni dello stock di moneta) sia in grado di influenzare in modo permanente il sistema economico. Brunner e Meltzer, invece, sostengono una posizione diversa e più problematica, la politica fiscale ha effetti sia nominali sia reali sul sistema economico.

In particolare, una manovra di politica fiscale avrà dapprima un effetto di impatto sul livello dei prezzi e sulla quantità prodotta (pari al moltipli­catore keynesiano); tuttavia l’effetto di “spiazzamento” di lungo periodo ne riduce gli effetti sul livello della produzione. In seguito diventa rile­vante 1’“effetto finanziario”della politica fiscale, originato dal pro­cesso di aggiustamento degli stock esistenti di base monetaria e di titoli del debito pubblico, in conseguenza del finanziamento del disavanzo pubblico. Variazioni di spese o di entrate influenzano l’attività economica agendo sullo stock di ricchezza detenuto dagli operatori, e causando una succes­sione di effetti di sostituzione, cioè di aggiustamenti di portafoglio. Gli aggregati monetari, allora, diventano dipendenti, in larga misura, dal bilancio pubblico.

L’effetto finanziario rappresenta gran parte dell’effetto totale della politica fiscale. Per B. e M. gli impulsi monetari cosi trasmessi dal settore pubblico sono i principali responsabili delle fluttuazioni cicliche dell’economia, e quindi della instabilità del settore privato. Anche l’inflazione degli anni Settanta dipende dall’effetto finanziario delle politiche di bi­lancio. Le prescrizioni di politica economica, allora, si basano sulla limitazione della discrezionalità del settore pubblico, rappresentata dalle seguenti regole di comportamento: spesa pubblica formulata in termini nomi­nali anziché reali; incrementi del gettito fiscale proporzionali all’incre­mento del livello dei prezzi; limitazioni della crescita della moneta entro una fascia prestabilita.

Metodologia

La Scuola di Chicago è positivista[[7]](#footnote-7) sia riguardo all’etica sia nella metodologia di indagine. Per quanto concerne il primo aspetto, non esistono valori assoluti che siano indipendenti dalle preferenze soggettive di individui inevitabilmente fallaci. Circa il secondo, le leggi che descrivono il mondo sono generalizzazioni delle rilevazioni empiriche, ottenute attraverso un procedimento induttivo.

Tale metodo induttivo, o “dell’economia positiva”, è fondato sulla seguente procedura: a) formulazione di un’ipotesi provvisoria sul fenomeno osservato (esempio: la domanda è inversamente correlata con il prezzo); b) formulazione dell’ipotesi in linguaggio matematico, cioè creazione di un “modello”, in modo da poter effettuare successivamente un controllo statistico. In tale contesto ogni grandezza deve essere definita in modo da poter essere misurata; c) verifica: il ricercatore controlla il modello in base ai dati statistici disponibili. Se i dati concordano con l’ipotesi (con il modello matematico), la teoria è valida; altrimenti viene respinta.

Una teoria economica dev’essere giudicata in base alla sua capacità predittiva; non importa la correttezza delle sue assunzioni iniziali. Le assunzioni iniziali non devono essere “realistiche” sul piano descrittivo, perché non lo sono mai, bensì devono essere delle buone approssimazioni in vista dell’obiettivo da analizzare. Una teoria funziona se effettua previsioni accurate, e se ciò avviene vuol dire che le assunzioni iniziali sono valide.

La scuola monetarista dunque accetta la verifica empirica e l’indagine statistica, di cui si è servita ampiamente per controbattere le tesi sostenute dalla macroeconomia keynesiana.

Critiche - Il metodo induttivo ha subìto obiezioni di varia natura. Si è sostenuto che l’economia per molti aspetti si differenzia dalle scienze naturali, e ciò determina il venir meno della possibilità di giungere a conclusioni uniche ed incontrovertibili. Innanzi tutto non sarebbe determinabile in maniera oggettiva il grado di astrazione scientifica. Le leggi sono riferite a situazioni idealtipiche, non a situazioni concrete. Per la scelta e il grado di astrazione non esistono, però, regole certe. Di fronte alla complessità dell’evento da studiare, l’economista cerca di isolare gli aspetti che egli ritiene essenziali; ma, facendo ciò, compie un’operazione comunque arbitraria. Secondariamente, nelle scienze sociali non è possibile effettuare esperimenti, cioè riprodurre in laboratorio le condizioni ideali previste dalla legge. In particolare, è impossibile effettuare “esperimenti controllati”, e cioè esperimenti in cui ogni altro fattore, tranne l’oggetto dell’indagine, è mantenuto costante (*ceteris paribus*). In terzo luogo i dati statistici, soprattutto di epoche diverse, possono essere non omogenei, oppure insufficienti. Tale eventualità limita fortemente le possibilità di indagine, in quanto i criteri di riconoscibilità dei fatti economici devono essere uniformi. Ancora: poiché l’economia possiede una dimensione storica, la realtà oggetto di studio varia col trascorrere del tempo. Non solo: le realtà socio-culturali cambiano da luogo a luogo e, dunque, i risultati economici ottenuti in un ambito possono non valere in un altro. Infine, in economia, come nelle altre scienze sociali, lo studioso non è esterno al proprio oggetto di studio, e dunque la ricerca è condizionata dai suoi giudizi di valore (soprattutto nel campo normativo)[[8]](#footnote-8).

1. M. Friedman, *Riformulazione della teoria quantitativa della moneta* (1956), in *Metodo, consumo e moneta*, il Mulino, Bologna, 1996, pp. 215-239; ed. or. *The Quantity Theory of Money: a Restatement*, in M. Friedman (a cura di), *Studies in the Quantity Theory of Money*, University of Chicago Press, Chicago, 1956, pp. 3-21. Rinforzata statisticamente da M. Friedman, A. Schwartz *Il dollaro.* *Storia monetaria degli Stati Uniti, 1867-1960* (1963), Utet, Torino, 1979. [↑](#footnote-ref-1)
2. Il modo di identificare la moneta in realtà è empirico: si istituisce una relazione fra gli asset monetari e un indicatore come il reddito nazionale (Prodotto interno lordo); dunque nell’aggregato moneta potrebbero essere aggiunte altre componenti se i dati statistici evidenziano una miglior correlazione con il reddito. [↑](#footnote-ref-2)
3. Per N. Kaldor, in opposizione ai monetaristi, l’offerta di moneta non può essere determinata esogenamente dalle autorità monetarie. Ciò sarebbe empiricamente dimostrato dal fallimento dei tentativi effettuati in questo senso da Stati Uniti (1980-’82) e Gran Bretagna (1979-’82); in Gran Bretagna nel 1981 il tasso di crescita di M3 fu del 22% contro un obiettivo del 6-10%. Per Kaldor l’offerta di moneta è endogena, nel senso che varia automaticamente con la domanda. Questo perché, innanzi tutto, la banca centrale non può rifiutare lo sconto di titoli primari che le vengono presentati, altrimenti alcune banche potrebbero diventare insolventi per carenza di liquidità; dunque l’offerta si adegua alla domanda. È il reddito nominale che determina la quantità di moneta. [↑](#footnote-ref-3)
4. ib e ie rappresentano il costo opportunità della scelta di tenere la ricchezza in forma di moneta anziché in forma di obbligazioni e azioni. Dunque più sono elevati è minore è la domanda di moneta. [↑](#footnote-ref-4)
5. Nel breve periodo dunque l’efficacia della politica monetaria ha un’immediatezza sconosciuta ai keynesiani. [↑](#footnote-ref-5)
6. K. Brunner, A.H. Meltzer, *An Aggregative Theory for a Closed Economy*, in J.L. Stein (a cura di), *Monetarism*, North-Holland, Amsterdam, 1976. [↑](#footnote-ref-6)
7. M. Friedman, *La metodologia dell’economia positiva* (1953), in *Metodo, consumo e moneta*, il Mulino, Bologna, 1996, pp. 93-136; ed. or. *The Methodology of Positive Economics*, in *Essays in Positive Economics*, University of Chicago Press, Chicago, 1953. [↑](#footnote-ref-7)
8. Per le differenze con la scuola Austriaca e le critiche da questa rivolte alla scuola di Chicago v. P. Vernaglione, *Austriaci e Monetaristi*, in Rothbardiana, <https://www.rothbard.it/teoria/austriaci-vs-monetaristi.doc>, 31 luglio 2009. [↑](#footnote-ref-8)