THE GLOBAL CRISIS
CONTRIBUTIONS TO THE CRITIQUE OF ECONOMIC THEORY AND POLICY

26-27 January 2010

University of Siena - Faculty of Economics
Piazza San Francesco 7 – Siena (Italy)
Aula "Romani"

ABSTRACTS

Economy and Economics: the Twin Crises
Alessandro Vercelli (University of Siena)

This paper explores the interaction between the subprime crisis and the twin crisis of economics. We argue that a major determinant of the subprime crisis and its dire consequences has been an approach to economics that is unable to deal with irregular phenomena and their possible degeneration in critical economic and financial processes. On the other hand, the deep financial crisis that is heavily affecting the real economy requires a major redirection of economic theory to make it able to explain, forecast and control irregular phenomena. The recent interaction between the crisis of the economy and the crisis of economics is analyzed in the light of similar preceding episodes in the 20th century: the Great Contraction of the 1930s and the stagflation of the 1970s.

Changes in Income Distribution, Financial Disorder and Crisis
Aldo Barba and Massimo Pivetti (University of Rome 'La Sapienza')

Questo lavoro ripropone, ampliandole, le tesi contenute in un saggio sottoposto nel luglio 2007 al CJE e pubblicato nel gennaio del 2009. Analizziamo in primo luogo le principali spiegazioni della crisi fornite dalla letteratura negli ultimi due anni, soffermandoci in particolare sulle tendenza ad individuarne l'origine negli errori di conduzione della politica monetaria, da un lato, e in squilibri nei flussi di risparmio internazionale, dall'altro. In entrambi i casi, bassi tassi di interesse avrebbero attivato fenomeni di 'irrazionalità esuberante' in un contesto

finanziario eccessivamente deregolamentato, generando la crisi. Contrapponendosi a questa impostazioni, l'origine della crisi viene da noi ricondotta all'insostenibilità del crescente indebitamento delle famiglie, a sua volta prodotto dai cambiamenti nella distribuzione del reddito avvenuti negli ultimi decenni: il debito delle famiglie è interpretato come un determinante della crescita dei consumi alternativo alla crescita salariale, argomentandosi che questa forma di sostegno dei livelli di attività non sarebbe stata sostenibile nel lungo periodo. Dai nostri contributi emerge dunque una spiegazione essenzialmente reale della natura della crisi, nell'ambito della quale il 'disordine finanziario' figura in primis come un effetto piuttosto che una causa. E' da questa prospettiva che sviluppiamo poi un confronto tra debito pubblico e debito privato come strumenti alternativi di sostegno della domanda, evidenziando come l'insostenibilità della crescita del debito privato, rendendo alla fine necessaria la sua sostituzione con debito pubblico, abbia comunque portato ad un enorme espansione di quest'ultimo, finalizzata però ad evitare il collasso del sistema piuttosto che a sostenerne la crescita. Discutiamo al riguardo gli effetti delle politiche di monetizzazione del debito degli intermediari finanziari, anche alla luce del problema dei compiti e dell'indipendenza politica delle Banche Centrali. L'ultima parte del lavoro è dedicata all'analisi delle implicazioni di politica economica delle interpretazioni della crisi, e pone a confronto le diverse linee di intervento che discendono dal ricondurla a fattori di natura reale anziché a fattori di natura finanziaria.

The Great Recession and the Third Crisis of Economic Theory

Riccardo Bellofiore and Joseph Halevi (Universities of Bergamo and Sydney)

Il Novecento ha vissuto due crisi della teoria economica. La prima, negli anni Trenta, a seguito della Grande Crisi scoppiata nel 1929. La seconda, negli anni Settanta, in corrispondenza della crisi del c.d. fordismo, incubata dal decennio precedente. Gli inizi del nuovo secolo hanno visto riemergere, a partire dalla crisi dei *subprime*, lo spettro della Grande Crisi, che si è per ora mutata in una Grande Recessione e che però promette di essere uno spartiacque altrettanto significativo. A questo appuntamento è arrivata impreparata non soltanto la teoria *mainstream* ma anche la variegata galassia degli approcci eterodossi, tanto più in Italia. Una vera e propria terza crisi della teoria economica. Per comprendere lo stato attuale delle economie capitalistiche occorre indagare le trasformazioni strutturali del capitalismo e i connessi mutamenti della politica economica, che non possono essere ingabbiati nelle nozioni povere di neoliberismo e monetarismo. La frammentazione del lavoro è stata anche l'esito di, e si è accoppiata, a forme nuove della finanziarizzazione: il che interroga tanto la tradizione marxiana quanto l'eresia monetaria. Instabilità finanziaria e crisi reale impongono di sfuggire alla sirena del sottoconsumismo e di una lettura tutta incentrata sulla distribuzione, per riprendere piuttosto la riflessione di quegli autori che negli anni Settanta avevano intuito il ruolo del debito e l'esaurirsi del keynesismo (in primo luogo, Magdoff-Sweezy e Minsky), mentre intanto il pensiero critico si affannava in sterili dispute sulla teoria dei prezzi di produzione o nella critica interna alla coerenza logica della teoria neoclassica. Ma impongono anche di aggiornare la lezione di quegli autori. Innanzi tutto, mostrando in che modo si sia costituito, grazie al *money manager capitalism* e la conseguente *capital market inflation*, un paradossale *asset-bubble driven Keynesianism*. Ma anche chiarendo come, in primo luogo negli Stati Uniti, la fase 'maniacale' del risparmio, che ha fatto del lavoratore 'traumatizzato' anche un consumatore 'indebitato', si sia rivelata insostenibile, facendo scivolare le economie nel *credit crunch*, nella deflazione da debiti e nella fase 'depressiva' del risparmio. Dinamiche che vanno inquadrate dentro gli squilibri non solo economici ma geopolitici del capitalismo mondiale, con attenzione alle caratteristiche particolari dell'area europea e ai mutati equilibri dell'area asiatica. Di fronte a queste contraddizioni, la sfida è quella 'strutturale' di una socializzazione della banca, della finanza, degli investimenti, dell'occupazione: prospettive pensabili solo se il lavoro cessa di essere inteso quale fattore di produzione o bene comune, ed è visto piuttosto come il luogo di un punto di vista alternativo e autonomo, a partire dalle metamorfosi e dai conflitti che hanno luogo nei processi di lavoro capitalistici. L'esito più probabile è però quello di una nuova rivoluzione dall'alto che segnerà un approfondimento della sussunzione del lavoro al capitale e alla finanza, con effetti reali sulla produzione e sulla valorizzazione.

A Critique of Interpretations of the Crisis based on the "Taylor Rule"

Emiliano Brancaccio and Giuseppe Fontana (Universities of Sannio and Leeds)

Tra le varie interpretazioni della crisi ha suscitato ampio dibattito una chiave di lettura fondata sulla cosiddetta 'Taylor Rule'. Taylor (2009) ha accusato la Fed di aver contribuito in larga misura a provocare la recessione in corso a causa di una politica monetaria eccessivamente espansiva, che soprattutto tra il 2002 e il 2005 avrebbe condotto i tassi d'interesse americani molto al di sotto della soglia indicata dalla 'Taylor Rule'. Egli ha inoltre affermato che al fine di stabilizzare l'economia americana e mondiale la Fed dovrebbe presto dare inizio a un rialzo dei tassi d'interesse. E' interessante notare che le principali obiezioni a tale interpretazione non hanno messo in discussione l'impianto teorico della Taylor Rule, ma sembrano averlo sostanzialmente accettato. In difesa della politica della Fed Bernanke (2009) e Greenspan (2009) si sono infatti limitati a sostenere che i tassi d'interesse degli anni 2002-2005 erano in linea con un tasso d'interesse di 'equilibrio' particolarmente basso, determinato da un 'eccesso di risparmio' a livello mondiale. Riguardo poi alla politica monetaria prossima ventura, Rudebusch (2009), Krugman (2009) ed altri hanno adoperato la stessa Taylor Rule per mostrare che i tassi d'interesse non dovranno essere aumentati a breve, ma al contrario dovranno restare in prossimità dello zero per lungo tempo a venire. In questo articolo svilupperemo una integrazione formale tra la Taylor Rule e il modello neoclassico di crescita. Mostreremo in tal modo che la Taylor Rule verte necessariamente su fondamenti teorici di tipo neoclassico, e che il rifiuto di tali fondamenti implica un rigetto di tutte le interpretazioni mainstream della crisi che rinviano ad essa. Inoltre, vedremo che adottando una impostazione alternativa di teoria critica la Taylor Rule può essere interpretata come l'espressione di una condizione di solvibilità del sistema, e più in generale di un conflitto sulla produzione e sulla distribuzione che viene "regolato" dal banchiere centrale.

Income Distribution and Borrowing. Tracking the U.S. economy with a "New Cambridge" model

Gennaro Zezza (University of Cassino and Levy Institute)

The purpose of this paper is to track down the origin of the global recession, which started in 2007, to the behaviour of the private sector in the U.S. economy. The mainstream interpretation of the crisis is that it originated from a low-probability shock to financial markets, and more specifically to the shadow banking sector which was not properly regulated. A new set of rules, combined with temporary measures to sustain aggregate demand, should therefore be sufficient - in the mainstream approach - to bring the economy back on its growth path. We claim instead that the crisis has its roots in the shift in income distribution towards the top quintile - a trend which is stronger in the U.S., but common to several developed economies since the 1980s - combined with an increasing role of relative consumption in households' decisions. Financial markets allowed the private sector to finance expenditure beyond real disposable income, and provided a powerful channel for the globalisation of the crisis. In our view, therefore, financial markets multiplied the crisis on a global scale, and more regulation will indeed be needed, but a sustainable growth path will not be achieved unless action is taken to revert to an income distribution which allows for sustainable growth in the living standards of the median household. Our view is grounded in the stock-flow-consistent approach of Godley, which is at the heart of the macroeconomic model being used at the Levy Institute of Economics, and proven to be a useful tool for anticipating and tracking the current recession in the U.S.. We use the model to compare our results with the original "New Cambridge" approach, and the current debate on "twin deficits" and the impact of fiscal policy.

Economic Theories and Financial Crisis: a Post-Keynesian Standpoint

Carlo Panico and Antonio Pinto (University of Naples 'Federico II')

The paper argues that the approaches proposed by some critical schools of thought can contribute to interpreting the origins of the crisis and the policies that can counter-act its effects and avoid that it will happen again in the future. After pointing the efficacy with which the monetary authorities have dealt with the crisis and the problems to be faced by fiscal policy, the paper examines some changes occurred in the relation between real and financial markets and the role played by the "explosive" growth of the latter in generating the crisis.

Property Rights in the Knowledge Economy: an Explanation of the Crisis
Ugo Pagano and Maria Alessandra Rossi (University of Siena)

In spite of the readiness with which the notion of the so-called "knowledge economy" is generally evocated in both academic and non-academic circles, reflections on the recent crisis have tended to overlook the links between the increased knowledge-intensiveness of the economy and some relevant aspects of the crisis. In particular, while the extraordinary degree of integration reached by financial markets has, of course, been an ubiquitous feature of the debate on the roots of the crisis, the consequences of the global homogenization of the institutional framework within which knowledge production takes place have not been taken into consideration. In this paper, we call attention on the fact that some of the roots underlying the recent crisis may be found in the global convergence towards a model characterized by strong property rights and an extremely limited role attributed to "open science". Such a model is progressively increasing the costs of investment in new knowledge and therefore limiting the scope of investment in new knowledge production, with obvious consequences in terms of overall performance of the economy. The effect of the global shift towards the strengthening and globalization of intellectual property protection and the progressive reduction of the role of freely accessible knowledge is twofold. At the micro level, the effect of such developments concerns the allocation of organizational rights within firms. Being knowledge a non-rival good, firms, using intensively this type of capital, could be small and owned by workers who hire at a negligible cost non-rival knowledge capital. While these characteristics can be found in some sectors of the economy, the general trend is quite different and it is related to other aspects of knowledge: the possibility of exclusion from its use and the rivalry of other non-material assets. This allocation of organizational rights, in turn, may limit the incentive to invest in embodied knowledge and in the production of new knowledge. At the macro level, the effect of such developments concerns the global division of labour and the distribution of knowledge resources across countries. The globalization of IPRs and the reduction in the extent of publicly available basic knowledge may determine global imbalances with implications as profound as those associated with balance-of-payments disequilibria. In particular, the institutional framework for the global production of knowledge tends to favour the accumulation of knowledge resources by those who have a relatively higher "initial endowment" of privatized intellectual assets and a comparative advantage in the production of knowledge easily amenable to intellectual property protection. As a consequence, a particularly unequal allocation of intellectual resources among countries may result, with profound implications in terms of incentives. In the knowledge economy, overcoming inequality and crisis can be part of a single coherent policy. If some essential knowledge is moved from the private to the public sphere, this is has not only desirable inequality-decreasing consequences but can also contribute to re-launching the economy and creating the conditions for a sustained development. As Jefferson pointed out, knowledge is like the flame of a candle; it is possible to lighten many other candels without decreasing the intensity of the flame of the first candle. For this reason, in a knowledge economy, it is possible to have a *super-multiplier* coupling the traditional effects of keynesian spending in time of crisis with the multiplying witues of human knowledge.

Changes in the "Functional" Distribution of Income in Italy and Europe
Antonella Stirati (University Roma Tre)

Le impostazioni di analisi economica eterodosse, pur nella loro diversità, tendono a vedere la distribuzione del reddito come determinata dai rapporti di forza tra le parti, e il reddito come determinato dal principio keynesiano della domanda effettiva, anche nel lungo periodo. Le interpretazioni della attuale crisi economica avanzate in questa prospettiva hanno sottolineato il ruolo dei profondi cambiamenti nella distribuzione del reddito verificatisi nei paesi industrializzati a partire dalla fine degli anni settanta nel determinare il crescente indebitamento delle famiglie e/o il rallentamento dei consumi privati, ed hanno pertanto individuato nella distribuzione del reddito sfavorevole al lavoro un elemento strutturale alle radici della attuale crisi economica. Il presente contributo cercherà di mettere in luce quali sono stati i fattori economici e istituzionali che hanno maggiormente contribuito a determinare, a partire dalla fine degli anni'70, il cambiamento nella distribuzione del reddito, che in Italia e in molti altri paesi industrializzati è stato fortemente sfavorevole al lavoro dipendente. Questa analisi sembra costituire una premessa utile alla valutazione delle proposte di politica economica in materia di contrattazione e (de)regolamentazione del mercato del lavoro. Un paragrafo finale è dedicato a un tentativo di analisi comparata a livello europeo.

Labour Market Deregulation and the Global Crisis: a Monetary Theory of Production Approach

Guglielmo Forges Davanzati and Riccardo Realfonzo (Universities of Salento and Sannio)

In the early stages of the 2000s there was a broad consensus – among mainstream economists - that consumer credit tends to produce positive social outcomes, since consumer credit growth is high when households are optimistic about their future income and, thus, consumer credit growth has a positive effect on future consumption (Maki, 2000). In this view, financial innovations - such as the development of subprime mortgages - allow a relaxation of credit rationing, favouring the poor or those in minority communities, previously considered too risky by traditional lenders (Kiff and Mills, 2007). The bankruptcy of Lehman Brothers and the explosion of the financial crisis in September 2008 largely contributed to the emergence of a different line of thought, which however does *not* represent a *radical* recantation of the neo-liberal doctrine. There is now support for the idea that the current financial crisis mainly depends on 'imperfection' in the functioning of financial markets as well as on the low capacity of households to deal properly with the information issue when acquiring financial products. It is also recognised that financial markets have been subject to 'over-extended' deregulation and that this has resulted in too much 'financial innovation', thus giving rise to behaviour oriented to 'greed' on the part of agents operating in financial markets. The aim of this paper is to suggest a different interpretation of the current crisis, emphasising that it ultimately depends on low wage policies as well as on restrictive fiscal policies, in the theoretical framework of the monetary theory of production – hereafter MTP (see Graziani, 2003). The generalisation that will be put forward is largely independent of the macroeconomic dynamics of individual countries. Arguably, it can be read as an *underconsumption crisis*, which finds its causes in the dynamics of labour markets. The argument will be examined on theoretical and empirical grounds.

The Tendential Fall of the Profit Rate. Back to the Future?

Stefano Perri (University of Macerata)

La tendenza alla caduta tendenziale del saggio di profitto, considerata inevitabile dagli economisti classici e da Marx, che si differenziavano tra loro per le spiegazioni teoriche proposte, è stata poi ritenuta inesistente e per molto tempo l'interesse si è concentrato solo nel mondo degli eretici. Anche tra gli stessi studiosi marxisti è una delle teorie più controverse e criticate. In un periodo di crisi che sembra segnare il confine tra un assetto determinato del processo di accumulazione e dello sviluppo economico (la stuttura sociale dell'accumulazione, come dicono alcuni studiosi) che ha dominato negli ultimi decenni ed un nuovo assetto di là da venire di cui non si vedono ancora i contorni precisi, riprendere il tema, per chiedersi se questa tendenza non abbia continuato a operare, sia pure in modo non manifesto, potrebbe rivelarsi estremamente interessante. In questo quadro, tuttavia, occorre procedere in primo luogo ad una ricostruzione teorica, per capire se la teoria marxiana, che lega il processo di caduta del saggio di profitto al tipo di cambiamento tecnologico prevalente nel corso dello sviluppo capitalistico, possa essere riformulata in modo da superare le numerose critiche di incongruenza logica che le sono state rivolte. In secondo luogo, occorre indagare, attraverso l'analisi dei dati empirici, se questa tendenza si sia effettivamente manifestata, sia pure attenuata, ma non annullata, dalle "cause contrastanti", nel corso del processo di sviluppo. Per quanto riguarda il primo punto, si vuole dimostrare che, abbastanza paradossalmente, una riformulazione teorica basata proprio sull'idea che il progresso tecnologico si attua tendenzialmente con una sostituzione del lavoro morto al lavoro vivo, può essere sostenuta sulla base dello schema teorico di Sraffa. Questa interpretazione mette in luce che, dietro la crescita della composizione organica del capitale, si realizza una diminuzione del rapporto tra quantità di lavoro vivo e quantità di lavoro morto che conduce ad una caduta del saggio di profitto massimo del sistema economico. Questa conclusione è facilmente raggiungibile sulla base del sistema tipo di Sraffa, ma il saggio di profitto massimo del sistema tipo corrisponde al saggio di profitto massimo del sistema reale. In sostanza la tesi della caduta tendenziale del saggio di profitto andrebbe riformulata in questi termini: un tipo di cambiamento tecnologico che sembra ripresentarsi nel corso del processo di accumulazione del capitale (ma che non rappresenta l'unico tipo di cambiamento tecnologico possibile) è al tempo stesso *labour saving* e *capital using*. Il risultato di questo processo è la diminuzione del saggio di profitto massimo del sistema (ovvero del rapporto reddito – capitale) e la crescita della produttività del lavoro. La diminuzione del saggio di profitto massimo ha come conseguenza una tensione nei rapporti di distribuzione e si realizza in una diminuzione del saggio di profitto effettivo quando la quota dei salari sul reddito non scende sufficientemente. Da un punto di vista empirico, in questa interpretazione, si tratterebbe di misurare in primo luogo la variazione del rapporto tra PIL e stock di capitale, per mostrare la tendenza di fondo e

del rapporto salari PIL per vedere se la tendenza si realizza in una effettiva caduta. E' al di là degli scopi del presente lavoro, e delle forze dell'autore, presentare una sia pur provvisoria evidenza empirica del processo descritto. Tuttavia, alcuni dati grezzi, che dovranno essere rielaborati e raffinati, soprattutto per quanto riguarda le stime statistiche del valore dello stock di capitale, ed il fatto che le grandezze statistiche non coincidono con le grandezze teoriche, sembrano indicare per le maggiori economie europee continentali, dagli anni 60 in poi, un effettiva diminuzione del rapporto tra prodotto interno lordo e stock di capitale. Per l'economia statunitense i dati sono ancora meno chiari: alcuni studi empirici (ad esempio Foley da una parte e Duménil e Lévy dall'altra) mostrano una effettiva tendenza del processo, alternato a fasi non trascurabili, ma meno persistenti, di tendenza contraria. La difficoltà sta però proprio nelle stime dello stock di capitale: utilizzando altri dati per gli anni più recenti, a differenza delle economie europee, nell'economia statunitense la tendenza non sembra verificarsi.

Globalization and Great Crisis

Ernesto Screpanti (University of Siena)

La crisi del 2007-10 è descritta come una crisi di deflazione del debito innescata da una maxibolla speculativa. La cause di fondo vengono rintracciate nelle scelte politiche delle grandi potenze capitalistiche che governano i processi di globalizzazione. La liberalizzazione dei mercati e gli accordi TRIPS configurano un patto capitalistico mondiale ai danni delle classi lavoratrici. Il grande capitale high tech del Nord del mondo ottiene un vantaggio monopolistico sui prodotti della ricerca scientifica e tecnologica. Il grande capitale dei paesi emergenti ottiene la possibilità di usufruire dei vantaggi competitivi del basso costo del lavoro. La concorrenza dei paesi emergenti determina nei paesi del Nord una riduzione della domanda di lavoro e un aumento dell'offerta. Ciò indebolisce i movimenti sindacali e favorisce una redistribuzione del reddito dai salari ai profitti. I grandi profitti delle imprese multinazionali del Nord non si risolvono interamente in investimenti produttivi nel Nord. In parte vanno ad alimentare lo sviluppo industriale dei paesi emergenti, in parte ingolfano i mercati finanziari. Alcuni grandi paesi del Nord (EU e Giappone) rafforzano i processi di ridistribuzione del reddito interno attuando politiche monetarie e fiscali restrittive. Con le stesse politiche mantengono i sistematici avanzi delle partite correnti in forza dei quali rafforzano le proprie valute, così proponendosi come competitori degli USA nella produzione di moneta internazionale. Gli Stati Uniti non possono permettersi questa politica perché devono mantenere dei grossi deficit del bilancio pubblico per sostenere le spese belliche con cui assicurano l'apertura dei paesi recalcitranti ai processi di globalizzazione. Inoltre devono mantenere dei sistematici deficit delle partite correnti per espandere l'offerta di moneta internazionale. Perciò adottano politiche monetarie espansive. Per alimentare la domanda interna hanno favorito la speculazione immobiliare e finanziaria e la deregulation dei mercati finanziari. I paesi emergenti hanno tratto dei grandi vantaggi da questa politica, che gli ha permesso di mantenere i sistematici avanzi delle partite correnti con cui hanno trainato lo sviluppo interno e con cui hanno accumulato enormi quantitativi di attività in Dollari. La crisi ha fatto saltare il sistema. Probabilmente costituisce l'occasione per ridisegnare il sistema delle relazione internazionali e riequilibrare i rapporti di forza tra le grandi aree geopolitiche. La Cina ha reagito alla crisi mettendo in atto politiche fiscali espansive, con cui sostiene la continuazione dello sviluppo. Si prepara a sostituire gli USA come locomotiva dell'economia mondiale. Nello stesso tempo manovra le proprie riserve valutarie per guidare (d'accordo con gli Stati Uniti) una graduale svalutazione del Dollaro in vista della sua sostituzione come moneta internazionale. L'obiettivo è di creare una moneta composita emessa da un FMI in cui dovrebbe aumentare sostanzialmente il peso della Cina.

Key Currencies, the Global Crisis and the Way Out. A Circuit Approach

Lilia Costabile (University of Naples 'Federico II')

This paper illustrates how the international circuit of key currencies works, and the seeds of its potential contribution to global asymmetries and crises. The paper is articulated in three parts. Firstly, at the logical level, it explores the "physiology" of a key currency circuit, i.e. how this currency comes into existence as the debt of the banking system of the issuing country, and how its international circulation is concluded back into the key country. Secondly, it explores the links, if any, between the current key currency system and the global crisis that exploded in 2007-2008. Finally, alternative proposals for reform are presented, and their relative merits and weaknesses are evaluated.

The Impact of the Crisis on Poor Countries: Does Following Washington Consensus Work?

Andrea F. Presbitero and Alberto Zazzaro (Università Politecnica delle Marche)

Gli economisti hanno concentrato gran parte delle analisi sulle ragioni della crisi, identificate dalla dottrina dominante principalmente nei disequilibri globali, nell'innovazione finanziaria e nel fallimento della regolamentazione. Alcuni commentatori più critici verso il paradigma dominante hanno invece sottolineato il ruolo fondamentale giocato dai bassi salari e dalle crescenti disuguaglianze sia a livello globale che nazionale. Di conseguenza, le analisi sull'impatto della crisi, per il momento ancora limitate in numero, sono molto spesso volte a valutare esclusivamente gli effetti sui paesi industrializzati. Tuttavia, le ripercussioni della recessione globale sui paesi in via di sviluppo – e sull'Africa in particolare – sono altrettanto importanti, non solo perché coinvolgono le fasce più vulnerabili della popolazione mondiale, prive di ogni rete di protezione sociale, ma anche perché rischiano di acuire alcuni problemi che sono alla base della crisi stessa, amplificando le disuguaglianze e relegando una parte del mondo (*the bottom billion* così definito da Paul Collier) in una situazione di estrema povertà. Le stime più recenti del Fondo Monetario Internazionale (World Economic Outlook, Ottobre 2009) mostrano una ripresa del prodotto mondiale per il 2010 (+3,1%), trainata specialmente dalle economie emergenti e dai paesi in via di sviluppo (+5,1%). Tuttavia, il dato aggregato nasconde una situazione più complessa, che rivela come gli effetti più drammatici e durevoli della crisi si ripercuotano sui paesi più poveri. Recentemente, il presidente della Banca Mondiale Robert Zoellick ha dichiarato agli Annual Meetings di Instanbul che il numero delle persona che vivono in condizioni di estrema povertà aumenterà di oltre 90 milioni in seguito alla crisi. L'impatto della recessione globale sulle vite dei più poveri è devastante, soprattutto perché molti paesi dell'Africa Sub-Sahariana sono ancora alle prese con la crisi alimentare iniziata nel 2007 (FAO 2009). Benché la scarsa integrazione finanziaria dei paesi più poveri abbia limitato il contagio durante la prima fase della crisi, successivamente la recessione nel mondo industrializzato si è ripercossa sulle economie dei PVS, attraverso la riduzione del commercio internazionale e dei flussi di capitale (investimenti diretti esteri, rimesse degli emigrati, aiuti, credito bancario ...). Questo lavoro si propone di analizzare se gli effetti della crisi sui paesi poveri siano differenziati a seconda che i loro governi abbiano seguito più o meno fedelmente le raccomandazioni del cosiddetto *Washington Consensus*. In particolare, è interessante verificare in quale modo i paesi HIPC (Heavily Indebted Poor Countries), la cui politiche sono guidate dai programmi del Fondo Monetario Internazionale e della Banca Mondiale, e quindi dalla dottrina liberista e dal paradigma neoclassico dominante, stiano reagendo alla crisi. La probabile riduzione dei flussi di aiuti e dei prestiti internazionali, associata a ridotti tassi di crescita, rischia di innescare una nuova dinamica esplosiva del debito estero. In particolare, il contrasto tra gli interventi fiscali attuati nei principali paesi occidentali, Stati Uniti e Regno Unito *in primis*, e le raccomandazioni ed i vincoli imposti dai programmi di aggiustamento strutturale dalle istituzioni di Bretton Woods, mettono in luce un'asimmetria di fondo e rischiano di discreditare ulteriormente le politiche liberiste imposte dal *Washington Consensus*. A questo proposito, andrebbe valutato se le politiche di riduzione del debito attuate a partire della fine degli anni novanta sono state capaci di determinare miglioramenti significativi nel quadro economico istituzionale di questi paesi, così da limitarne l'esposizione alla crisi e rafforzarne le capacità di gestione del debito estero.

Privatisation, Reproduction and Crisis: the case of utilities

Bruno Bosco (University of Milan-Bicocca)

In the last twenty years previously nationalised public enterprises have been privatised and subjected to some form of regulation to limit the market power of the newly created dominant private firms. In some cases the privatisation process has been accompanied by the creation of new market mechanisms intended to create competition where competition simply does not exist. This is the case of the vast majority of the so-called public utilities (electricity, gas, telephone, transport, etc.), which are nowadays in the hands of (few) private subjects. In this paper I investigate the outcome of privatisation process in some service sectors from the perspective of the new mechanisms implemented to accomplish privatisation and produce profits and rents. I show with examples (such as the Electricity Auctions) how the new mechanisms transfer rents to private producers at the expense of accumulation and growth. Secondly, I discuss the privatisation process and its outcomes within the framework of the main characteristics of contemporary capitalistic production and reproduction schemes and analyse the relationship that exists between the above mentioned shift in the control of the accumulation process (from public to private entities) and the capitalistic crisis.

Income Distribution and Accumulation in a Classical-Keynesian "Natural" System. A Normative Analysis

Enrico Bellino (Cattolica University of Milan)

The "natural" set-up of a growing economy is an ideal configuration developed by L. Pasinetti (1981), consisting in a particular specification of sectoral outputs, relative prices, the employment level, the real wage, sectoral profit rates and the interest rate. In this paper I aim to appreciate the *normative* properties of such a configuration. This could be considered a first step to found a Classical-Keynesian approach to economic policy, alternative to the Neoclassical one, originally based on the notion of Pareto-efficiency. In particular I will focus the analysis on aspects concerning the "natural" configuration of income distribution and I will derive some tools to orientate the actual set-up of capitalistic economies towards this configuration.

THIS FURTHER CONTRIBUTION WILL BE ENCLOSED IN THE PROCEEDINGS OF THE SEMINAR

As if Nothing Were Going to Happen: A Search in Vain for Warnings about the Crisis in Journals with the Highest Impact Factors

Andrea Imperia and Vincenzo Maffeo (University of Roma "La Sapienza")

The first issue we shall deal with in our paper focuses on how aware mainstream economists were as regards the possibility of a crisis comparable to the current one. Clarifying this point can provide information on the usefulness of the prevailing theory as a tool for understanding central social and economic phenomena. With this purpose in mind, we will conduct a thorough analysis of the articles published over recent years by the economic journals with the highest impact factors. Publishing almost exclusively mainstream economists' papers, these journals are therefore the most suitable source to analyse the views of the orthodox theory on the possibility of a crisis like the one underway. Our analysis brings to light a considerable lack of contributions indicating the existence of such a possibility. This result gives rise to a second question. What features of mainstream theory prevented ongoing trends from being understood? One way to deal with this issue is to analyse heterodox contributions in which the possibility of the crisis was indeed envisaged. It is our view that the causal relationships singled out in such contributions can provide useful elements to bring into focus the chief shortcomings of the mainstream approach. The contributions we have analysed focus on the increasing levels of household indebtedness, viewed as the means to neutralize the negative impact on consumption of the marked changes in income distribution and increasing social inequalities. In this context, financial deregulation and cheap money are interpreted as the permissive factors of a process of substitution of loans for wages, which brought low wages to coexist with relatively high levels of aggregate demand. The crisis is thus viewed as the outcome of the eventual non-sustainability of rising household debt, and hence of this process of substitution of loans for wages. In our view, therefore, the causes of mainstream economists' difficulty to envisage the crisis must be sought in their nearly unanimous agreement with the major aspects of a pre-Keynesian form of reasoning, and especially with the idea that the economy's actual output tends to adapt to potential output, and that employment and output levels cannot be constrained by demand. Some years ago Lucas was asked whether he still considered it useful to study the *General Theory*, and he sharply replied in the negative (cf. Snowdon and Vane 1998: 122), with a similar opinion having previously been voiced by Mankiw (1992: 560-1). Recent events and the economic and financial crisis prove the current relevance of the question and that a different answer is more than ever required.

Notes on Europe, German Mercantilism and the Current Crisis*

Sergio Cesaratto (University of di Siena)

Contributions to the conference look at a variety of aspects of the current crisis, some of them focusing on the contingent financial causes, others on the underlying contradictions of capitalist economies. Some contributors touch on the international dimension of the crisis, the so-called global imbalances. In this context, less attention

has perhaps been paid to the role of Europe and particularly Germany. Europe has not been distinguished by an assertive and cooperative economic policy stance in the aftermath of the current crisis, to the point that pundits have looked at the so-called G2 as the most authoritative global body. German mercantilist policies are said to be behind the European policy stance and a source of regional and global imbalances. After a brief examination of the main pillars of European economic policy and German behaviour during the present crisis, the paper suggests an embryonic interpretation of the origins of mercantilist behaviour and of the allegedly German mercantilist model. The thesis I suggest is that in the German case, the national mystique of a trade surplus may have had a role in disciplining the labour market and at the same time assuring profits. Mercantilism can also be a natural course once it is recognised that absolute and not necessarily relative advantages may determine participation in international trade.

In synthesis, the German export economy model is a well-ordered model which by definition imposes social responsibility and discipline on German society, especially Trade Unions, since its very continuation depends on foreign competitiveness that depends on productivity growth and wage moderation. The foreign exchange policy preserves a constant real exchange rate, so that on the export side firms must rely on technical change to gain competitiveness, and on the import side the cost of imported wage and production goods is contained. Monetary institutions, first the Bundesbank and later the ECB, are watchdogs of wage responsibility, the so-called natural unemployment rate being defined in order to obtain labour discipline. Economic and political power are associated with the German trade surplus, allowing her to have the final word in European institutions and to resist pressures from other global giants that could upset an international context functional to her mercantilist stance. This power has been evident in the definition of European economic policies and in German non co-operative behaviour in the current and past crises. This model is not, however, without contradictions at global and European level.

Notably, all participants of the EMS and EMU were willing to create some order in their own labour market relations. This suggests that in capitalism, mercantilist behaviour is not specific to some bad guy, but is more of a natural course for the ruling class, as envisaged by Kalecki, Joan Robinson (and Rosa Luxemburg), since it couples labour market discipline and foreign market realisation of the surplus. However, obtainment of persistent trade surpluses by the successful mercantilist country contributes to the creation of regional and global imbalances that may periodically boomerang on the temporary winner. Unfortunately, the opposite policy framework, international Keynesism, has been more of an accident of history associated with the Cold War, than a rule.

** Sergio Cesaratto did not take part to the Conference. However, his contribution was in the original programme. Which is why it will be enclosed in the proceedings.*

Conference organized by
DASES University of Sannio

With the support of
Department of Political Economy
Department of Economic Policy, Finance and Development
University of Siena

And the contribution of
FONDAZIONE MONTE DEI PASCHI DI SIENA

Organization
Emiliano Brancaccio
Research fellow and professor of Political Economy
DASES – Università del Sannio
Via delle Puglie 82 – 82100 Benevento
emiliano.brancaccio@unisannio.it
emilbra@tin.it
www.emilianobrancaccio.it

Secretariat
Domenico Suppa
Mobile 320/4252884
domenicosuppa@theglobalcrisis.info