

# ECONOMIA DELL'UNIONE EUROPEA

## 8. Inflazione e politiche disinflazionistiche

# Inflazione: costi e benefici

- **L'inflazione è definita come l'aumento continuo del livello generale dei prezzi.**
- Un'inflazione elevata è considerata una patologia per il sistema economico, ancora di più quando diventa **iperinflazione**.
- Problemi possono essere segnalati anche da una condizione di **deflazione**.
- C'è dibattito sul tasso ottimale di inflazione, **nullo per i monetaristi**, mentre molti economisti ritengono che un'**inflazione bassa** ( $>0$ ) sia preferibile.
- Il tasso di inflazione si può misurare in maniera diretta attraverso apposite **rilevazioni campionarie**, oppure in modo indiretto.
- Viene anche calcolata dagli uffici di statistica, ad esempio l'Istat calcola per l'Italia tre indici di prezzo:
  1. l'indice dei prezzi al consumo (Nic),
  2. l'indice dei prezzi al consumo per le famiglie di operai ed impiegati (Foi),
  3. l'indice armonizzato dei prezzi al consumo (Ipc), che viene calcolato in modo omogeneo in tutta Europa).
- La modalità di calcolo 'indiretto' sfrutta il fatto che le variabili macroeconomiche si possono calcolare in termini **nominali** (prezzi **correnti**) e in termini **reali** (prezzi **costanti**), e rapportando queste due grandezze si ottiene il **deflatore**.

# Inflazione: costi e benefici

- Tra le cause dell'inflazione troviamo shock di domanda e shock di offerta, ma esistono anche cause monetarie, il ruolo delle aspettative, etc.
- Ovviamente, a seconda della causa, si utilizzano diverse politiche disinflazionistiche
- Quando l'inflazione è eccessivamente elevata, **la moneta assolve male le funzioni di:**
  1. **unità di conto**, perché diventa più difficile valutare gli stessi prezzi relativi,
  2. **mezzo di scambio**, le transazioni diventano più difficoltose (eccessiva quantità di banconote necessarie) oppure più frequenti (per tenere meno moneta possibile), o anche effettuate tramite "baratto",
  3. **riserva di valore**, perché il valore reale della moneta detenuta si riduce in proporzione al tasso di inflazione.

# Inflazione: costi e benefici

- I 'costi' dell'inflazione sono quattro:
  1. 'il **costo delle suole**': quando l'inflazione è elevata si accresce il "costo opportunità" di detenere moneta e diventa più conveniente detenere titoli, quindi è necessario recarsi spesso in banca per prelevare (tengono i soldi in banca e vanno spesso a ritirare qualcosa per vivere, appunto consumando le suole delle scarpe) e di fatto aumentano i costi di transazione (perdite di tempo),
  2. le **distorsioni fiscali**: i sistemi impositivi spesso tassano i redditi nominali – non quelli reali – come nel caso delle imposte progressive sul reddito, quindi l'inflazione può introdurre delle distorsioni se non vi è un meccanismo di indicizzazione,
  3. **illusione monetaria**: le persone tengono conto, prendendo decisioni, delle grandezze monetarie invece che di quelle reali, se ad esempio aumentano i salari monetari, essi sono convinti di guadagnare di più e offrono più lavoro, ma è possibile che i salari reali siano in diminuzione poiché i prezzi crescono più in fretta,
  4. la **volatilità**: maggiore è il tasso di inflazione, tanto più variabile sarà la stessa inflazione, difficilmente prevedibile e causerà incertezza (con conseguenze sulle decisioni di lavoro, produzione, consumo, risparmio, investimento, etc.).

# Inflazione: costi e benefici

- I **monetaristi** evidenziano gli aspetti negativi dell'inflazione che causa **perdite di produzione e di reddito**.
- Inoltre l'inflazione provoca:
  - rischia di **divenire variabile, accrescendo l'incertezza**,
  - **distorce i segnali di prezzo** (anche per i fenomeni di illusione monetaria: si ragiona in termini nominali e non reali) ed altera la conseguente risposta degli agenti,
  - **riduce i servizi resi dalla liquidità** (per l'incentivo a detenere minori scorte liquide) e **devia le risorse** dalla produzione reale **alle attività finanziarie**,
  - **non può essere sempre fronteggiata con l'indicizzazione**.
- **L'elevato ritmo di crescita dei prezzi** causa incertezze ed inefficienze, ad esempio per **l'accresciuta variabilità dei prezzi relativi**.
- Anche un'inflazione "**anticipata**" comporta inefficienze, ad esempio connesse ai **tentativi di economizzare sulle scorte di liquidità**, oltre i costi inerenti al **cambiamento dei prezzi di vendita** ("menu costs"), ed in aggiunta agli oneri derivanti dalla **necessità di modificare abitudini e procedure**.

# Inflazione: costi e benefici

- In aggiunta, la presenza di **contratti nominali a lungo termine** implica degli effetti distributivi, con una redistribuzione del reddito dai creditori (inclusi detentori di titoli pubblici) **ai debitori**.
- Tali costi sociali connessi all'inflazione, derivanti da abitudini e rigidità (ad esempio vincoli contrattuali ed istituzionali), **rientrano anche nell'analisi keynesiana**.



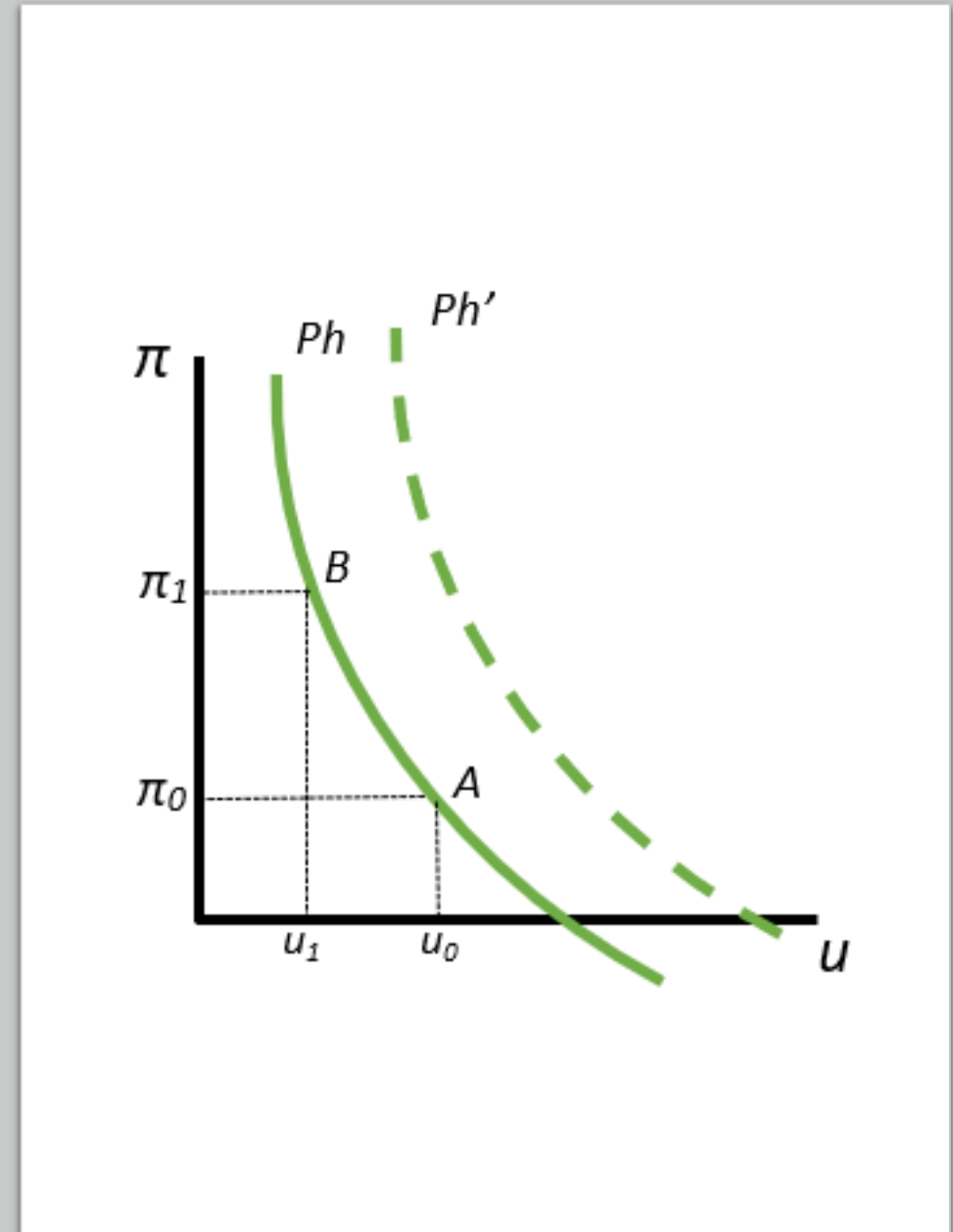
- Alcuni economisti **keynesiani** evidenziano i benefici di una inflazione bassa ma **non nulla**:
  - **signoraggio**: i ricavi derivanti **dalla creazione di moneta**, ad esempio per finanziare disavanzi pubblici, ma questi sono rilevanti solo quando l'inflazione è molto elevata,
  - **tassi di interesse reali negativi**: mentre i tassi di interesse nominali ( $i$ ) normalmente non sono negativi, quelli reali ( $r = i - \pi$ ) lo possono essere quando c'è un tasso di inflazione positivo e tassi nominali molto bassi (prossimi allo zero,  $i < \pi$ ), e questo può essere utile a rilanciare gli investimenti,
  - **facili aggiustamenti in presenza di rigidità nominali**: gli aggiustamenti successivi agli shock richiedono di solito la flessibilità di salari e prezzi, ma **se ci sono rigidità nominali**, un'**inflazione positiva** consente di **ottenere in ogni caso una flessibilità reale** (ad esempio la flessibilità nei salari reali,  $\downarrow W/P$  grazie a  $\uparrow P$ , pur con  $W$  costante).
- Inoltre un'inflazione moderata ma **stabile** può consentire una produzione e un reddito pro-capite più elevati nel lungo periodo (attraverso la sostituzione tra moneta e capitale reale, mezzi di produzione, nel portafoglio degli agenti).

# La curva di Phillips ed i tipi di inflazione

- La **curva di Phillips** deriva da un lavoro empirico dello stesso autore (1958) sulle **interrelazioni** tra **crescita salariale** e tasso di **disoccupazione** con riferimento al Regno Unito.
- Alban William Phillips osserva una relazione **inversa**, non lineare, tra crescita dei salari monetari e tasso di disoccupazione, per il periodo 1861-1957.
- Tale relazione inversa si spiega con la **pressione sui salari** che si verifica **quando il mercato del lavoro si avvicina alla piena occupazione** (ad esempio attraverso l'azione sindacale e la contrattazione collettiva).
- Anche se la curva di Phillips ha come variabile di riferimento il salario monetario, essa rappresenta la **condizione inflattiva** che si determina **dal lato della domanda**, a seconda che il sistema si trovi in condizioni espansive o recessive, cioè in funzione della “pressione della domanda”.
- Il punto di partenza è la relazione tra crescita dei salari monetari (wage inflation, inflazione salariale), e tasso di disoccupazione.
- Da qui si può **passare ad una relazione tra crescita dei prezzi e (lo stesso) tasso di disoccupazione**, ottenendo una curva di Phillips del ‘secondo tipo’, cioè in termini di variazione dei prezzi.

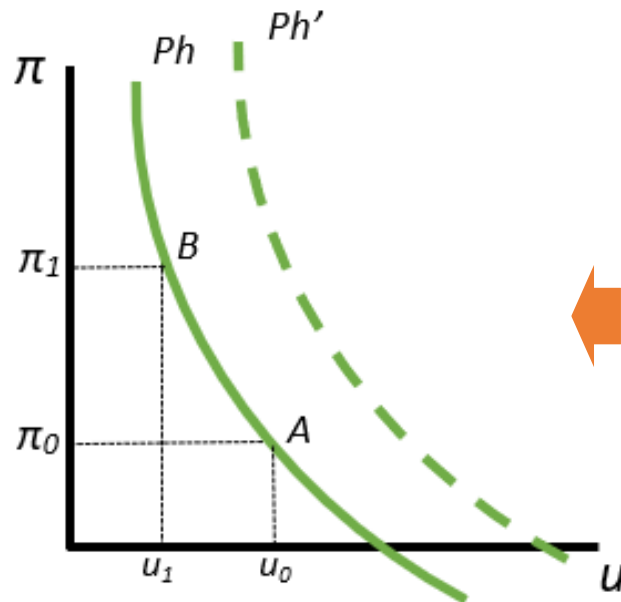
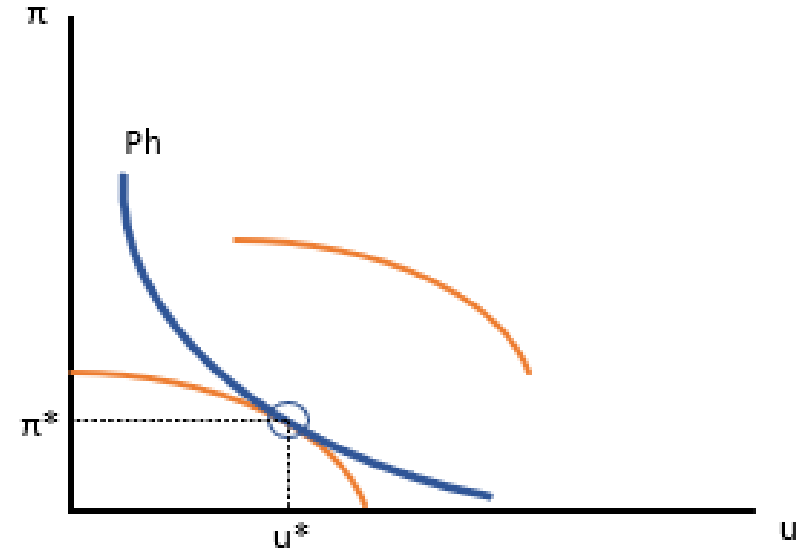
# La curva di Phillips ed i tipi di inflazione

- Il grafico mostra una relazione inversa tra il tasso di inflazione ( $\pi$ ) e il tasso di disoccupazione ( $u$ )
- Quando  $u$  tende a zero, l'inflazione è sempre più elevata.
- Questo è il **trade-off tra inflazione e disoccupazione**.
- La **posizione** della curva di Phillips è determinata dalle condizioni strutturali del sistema economico.
- Il sistema può raggiungere qualunque punto su di essa, anche perché è **supposta stabile nel tempo**.
- Il policy maker può **scegliere il punto "desiderato"** lungo la curva attraverso politiche di stabilizzazione e di controllo della domanda aggregata.
- Quindi la curva di Phillips è un **menu per le scelte di politica economica**.
- Il punto, e quindi la combinazione desiderata, dipende dalle **preferenze sociali**, confrontando i **costi** sociali della disoccupazione e dell'inflazione.



# La curva di Phillips ed i tipi di inflazione

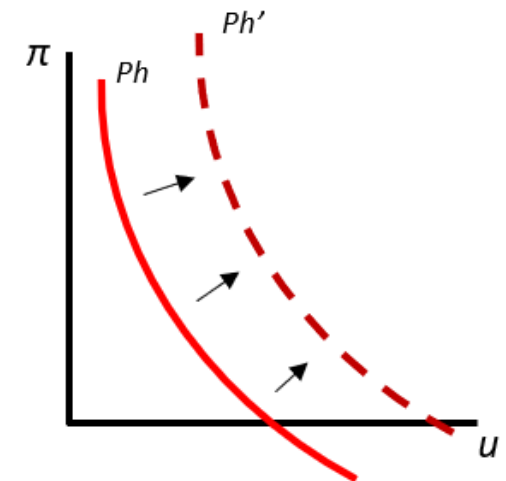
Considerando l'approccio della funzione di perdita (curve di indiff. del policymaker), bisogna trovare il punto di tangenza tra la curva di Phillips e la più bassa curva di indifferenza del policy maker (vedi Modulo 2).



Nel caso già osservato, se il punto A è considerato avere una **disoccupazione troppo elevata**, si può **ridurre** con una **politica espansiva** dal lato della domanda, per raggiungere il punto B, anche **al costo di una maggiore inflazione**.

# La curva di Phillips ed i tipi di inflazione

- Per gli spostamenti **lungo la curva** di Phillips, causati dalla domanda, ci si sposta verso l'alto se le politiche sono espansive, è verso il basso se restrittive.
- L'**intera curva** di Phillips **si sposta** in conseguenza delle **politiche dell'offerta o agli shock di offerta**, ad esempio:
  - un aumento delle rivendicazioni salariali, o perturbazioni dell'offerta come uno shock petrolifero, farebbero traslare la curva verso l'esterno,
  - l'aumento della produttività o l'efficientamento del mercato del lavoro la farebbero traslare verso l'interno.
- Se la curva trasla verso l'esterno, il trade-off tra inflazione e disoccupazione peggiora, mentre migliora se trasla verso l'interno.



# La curva di Phillips ed i tipi di inflazione

- Il concetto teorico della curva di Phillips è utile a distinguere i due tipi di **inflazione a seconda delle cause**:
  1. inflazione **da domanda**, rappresentata dallo spostamento lungo una data curva di Phillips,
  2. inflazione **da costi**, spostamento dell'intera curva (ad esempio crescita esogeno dei salari, aumento dei prezzi delle materie prime o evoluzione fiscale).
- I **monetaristi** evidenziano la presenza di una sottospecie di inflazione, **causata da fattori monetari**, secondo Friedman (1970) l'inflazione è 'sempre e ovunque un fenomeno monetario' (politica monetaria  $\rightarrow \uparrow P$ ).
- Inoltre, per quanto riguarda **l'inflazione causata dai costi** avremo: le **politiche di tipo accomodante**, i sistemi di **indicizzazione salariale**, e i processi di aggiustamento delle aspettative, che **causano l'inflazione, traslando** la curva di Phillips di breve periodo.
- Bisogna considerare che per la visione **keynesiana**, non vi è alcun punto di equilibrio lungo la curva di Phillips: il sistema tenderebbe a giacere dove si trova o dove le autorità di politica economica vogliono collocarlo (grazie all'ipotizzata stabilità della relazione).
- Negli anni '70, la **critica monetarista** ha evidenziato **l'instabilità** della relazione di Phillips, mentre negli anni '80 la **controcritica keynesiana** ha dimostrato nuovo vigore ed **evidenze empiriche** per la curva.

# La visione monetarista e l'assenza di trade-off nel lungo periodo

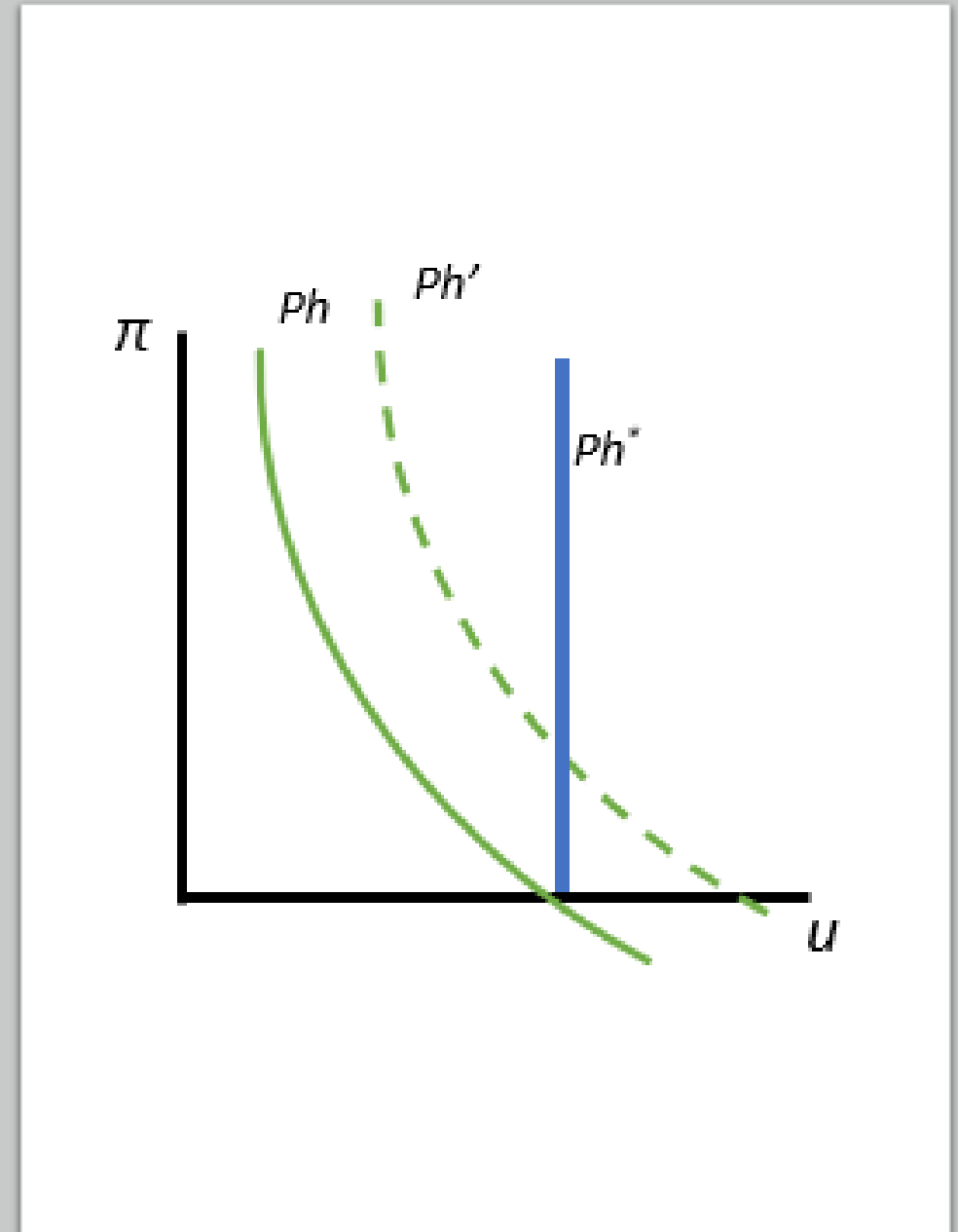
- I **monetaristi** hanno individuato, al contrario dei keynesiani, un sicuro **punto di equilibrio** verso il quale il sistema economico dovrebbe tendere a convergere: l'**equilibrio naturale** (derivato dal modello di equilibrio economico generale walrasiano).
- Per i **monetaristi**, la **variabile fondamentale** per l'equilibrio nel mercato del lavoro, è il **salario reale** (non quello monetario).
- Con una curva di domanda di lavoro decrescente rispetto al salario reale ( $W/P$ ) e una curva di offerta di lavoro crescente rispetto allo stesso salario reale, il **salario di equilibrio**  $w_0 = (W/P)_0$  è quello che renderebbe la domanda di lavoro uguale alla sua offerta.
- Questo corrisponde a un livello di occupazione uguale a  $N_0$ , la piena occupazione 'walrasiana'.
- Se le forze di lavoro (occupati e in cerca di occupazione) sono funzionalmente date ( $L$ ), il **tasso naturale di disoccupazione** risulta:  $u_n = (L - N_0)/L$
- Tale disoccupazione è compatibile con la "piena occupazione", perché i disoccupati sono "disoccupati volontari".

# La visione monetarista e l'assenza di trade-off nel lungo periodo

- **Friedman** (1968) precisa che il “**tasso naturale di disoccupazione**” è quello risultante dal sistema di equilibrio generale walrasiano, tenuto conto
  - delle caratteristiche strutturali del mercato del lavoro e dei beni,
  - della variabilità della domanda e dell'offerta,
  - dell'imperfezione di mercato,
  - dei costi informativi e di mobilità, etc.
- Il tasso naturale di disoccupazione **non** è un parametro immutabile, varia
  - nel tempo,
  - per la composizione delle forze di lavoro,
  - per le preferenze dei lavoratori,
  - distribuzione della domanda di lavoro (territoriale, settoriale,...)
  - nonché dell'intera struttura economica,
  - ... ed infine del contesto istituzionale e delle “politiche del lavoro”.

# La visione monetarista e l'assenza di trade-off nel lungo periodo

- Il **tasso naturale di disoccupazione è compatibile con un solo livello del salario reale di equilibrio ( $w_0$ )**, ma con un **qualsiasi livello del salario monetario ( $W$ )** posto che il livello dei prezzi varia in proporzione.
- Conseguentemente, anche qualunque tasso di crescita dei salari monetari è compatibile (data una proporzionale crescita dei prezzi) con il salario reale di equilibrio e quindi con la piena occupazione.
- Quindi la **curva di Phillips, con la piena flessibilità dei prezzi e salari, diventerà una retta verticale** in coincidenza del **tasso naturale di disoccupazione**.
- Nel breve periodo anche per i monetaristi esistono curve di Phillips inclinate negativamente, rispettando il noto trade-off.



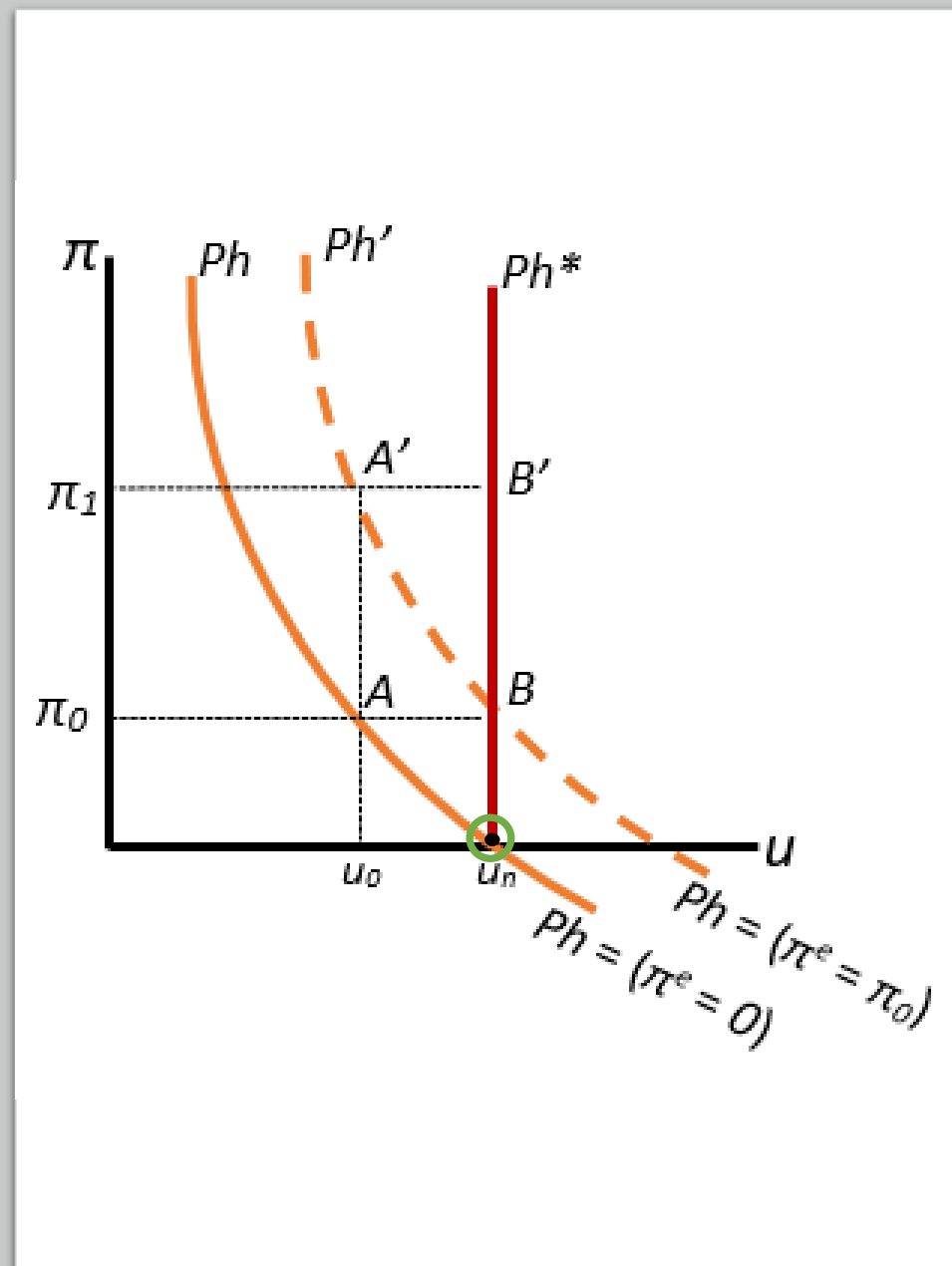
# La visione monetarista e l'assenza di trade-off nel lungo periodo

Nel **breve periodo** anche per i **monetaristi** esistono curve di Phillips **incline negativamente**, rispettando il noto trade-off. Queste curve sarebbero "aumentate" delle aspettative.

Descriviamo **l'aggiustamento dal breve al lungo periodo**:

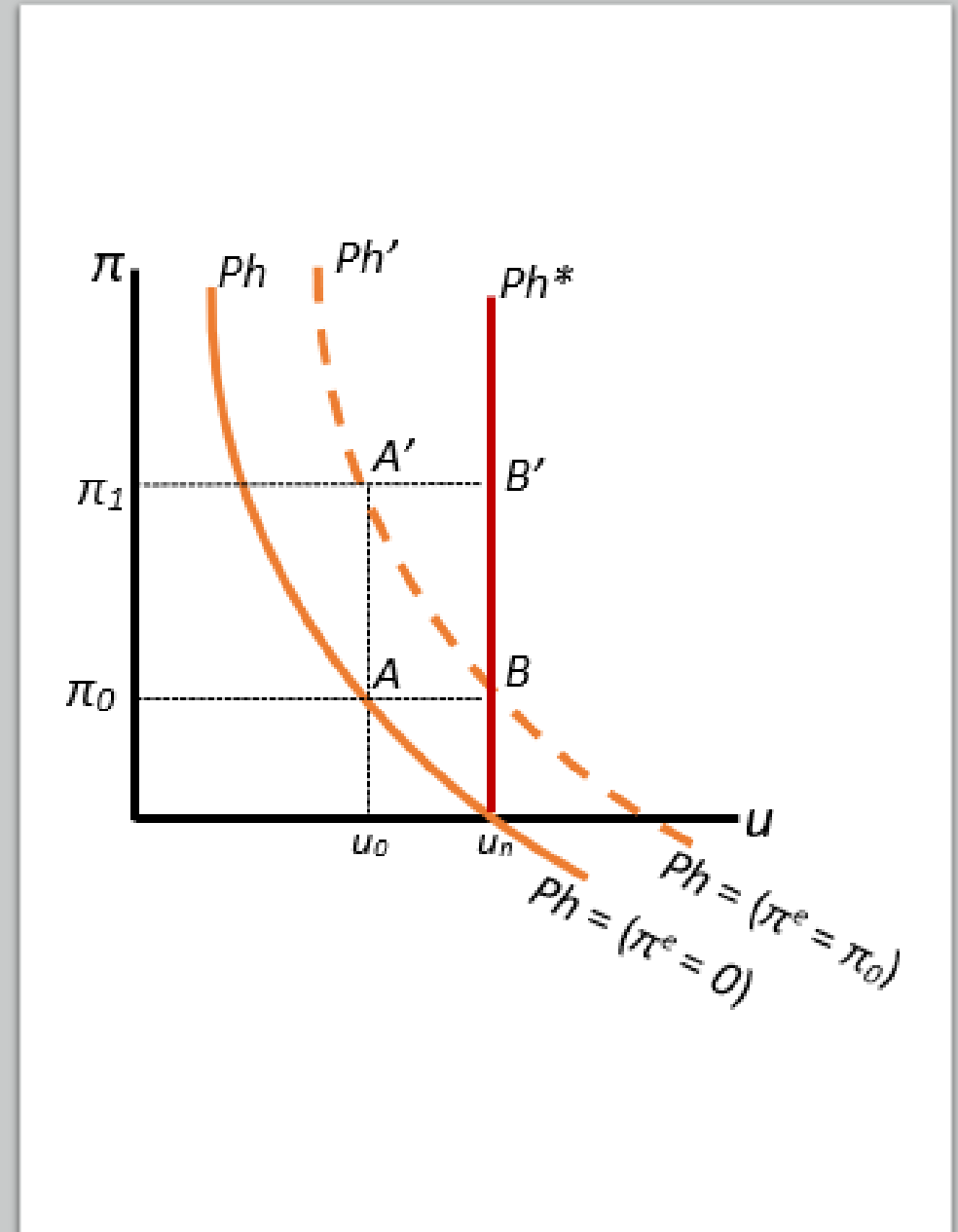
1. partiamo dalla posizione di equilibrio di medio periodo con un tasso di inflazione nullo e tasso di disoccupazione uguale al tasso naturale  $u_n$  (il punto dove la curva di Phillips incontra l'asse orizzontale)
2. supponiamo che il governo ritenga  $u_n$  eccessivamente elevata e cerchi di ridurla al valore  $u_0$ ,
3. attua una politica monetaria espansiva per arrivare al punto A, l'inflazione arriva ad un valore positivo e si riduce temporaneamente la disoccupazione,
4. il punto A non può essere di equilibrio nel medio periodo perché la curva di Phillips ( $Ph$ ) passante per tale punto si riferisce un tasso di inflazione atteso nullo ( $\pi = 0$ ),
5. quando gli agenti si rendono conto che l'inflazione è salita – sono stati ingannati – modificheranno il proprio comportamento (ad esempio chiedendo aumenti di salari monetari),
6. quando le aspettative si saranno completamente aggiustate, saremo arrivati al punto B e avremo lo spostamento della curva di Phillips in  $Ph'$ .
7. B giace sopra il punto di partenza, la politica economica ha causato maggiore inflazione ma non è riuscita a ridurre la disoccupazione, quindi nel medio periodo il trade-off non esiste.

(continua)



# La visione monetarista e l'assenza di trade-off nel lungo periodo

- Il policy maker può continuare e tentare di nuovo l'esperimento con politiche economiche espansive per cercare di ridurre la disoccupazione.
- Può portare il sistema in  $A'$ , ma causando inflazione ancora maggiore.
- Anche in questo caso, avendo **modificato le aspettative degli agenti**, il sistema si riporterà in  $B'$  (ancora una volta in corrispondenza del tasso naturale di disoccupazione).
- Per questo motivo, la curva di Phillips di medio periodo è una retta verticale soprastante  $u_n$ .



# La visione monetarista e l'assenza di trade-off nel lungo periodo

- La curva di Phillips **augmentata con le aspettative**, in cui **l'inflazione attesa viene esplicitata come determinante dell'inflazione effettiva**, si può scrivere

$$\pi_t = a \pi_t^e - b (u_t - u_n)$$

- dove  $\pi_t^e$  è l'aspettativa adattiva sul tasso di inflazione,  $b$  è un parametro positivo,  $a$  è il coefficiente di aspettativa (uguale all'unità).
- Da qui si evidenzia la verticalità della curva di Phillips di medio periodo in corrispondenza del tasso naturale, poiché  $\pi_t = \pi_t^e$ .
- In altre versioni della curva, la variabile  $\pi_{t-1}$  sostituisce  $\pi_t^e$ , e ponendo per semplicità  $a = 1$ , scriviamo

$$\pi_t - \pi_{t-1} = -b (u_t - u_n)$$

- Si osserva che quando  $u_t < u_n$  allora  $\pi_t > \pi_{t-1}$  (inflazione crescente, e viceversa).
- Da cui il tasso di disoccupazione naturale è anche chiamato (modelli neokeynesiani) **NAIRU** (Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment).
- Il policy maker può tentare di mantenere la disoccupazione **al di sotto** di questo tasso naturale al costo di inflazione non solo positiva ma continuamente crescente nel tempo ( $0 < \pi_0 < \pi_1 < \dots$ ).
- E questa è l'ipotesi **accelerazionista** avanzata dai monetaristi (Friedman, 1977). Per l'ipotesi di aspettative adattive, occorrerebbe sorprendere gli agenti con tassi di inflazione sempre più elevati per avere effetti reali → all'opposto il tasso naturale di disoccupazione è l'unico compatibile con un'inflazione stabile.

# La visione monetarista e l'assenza di trade-off nel lungo periodo

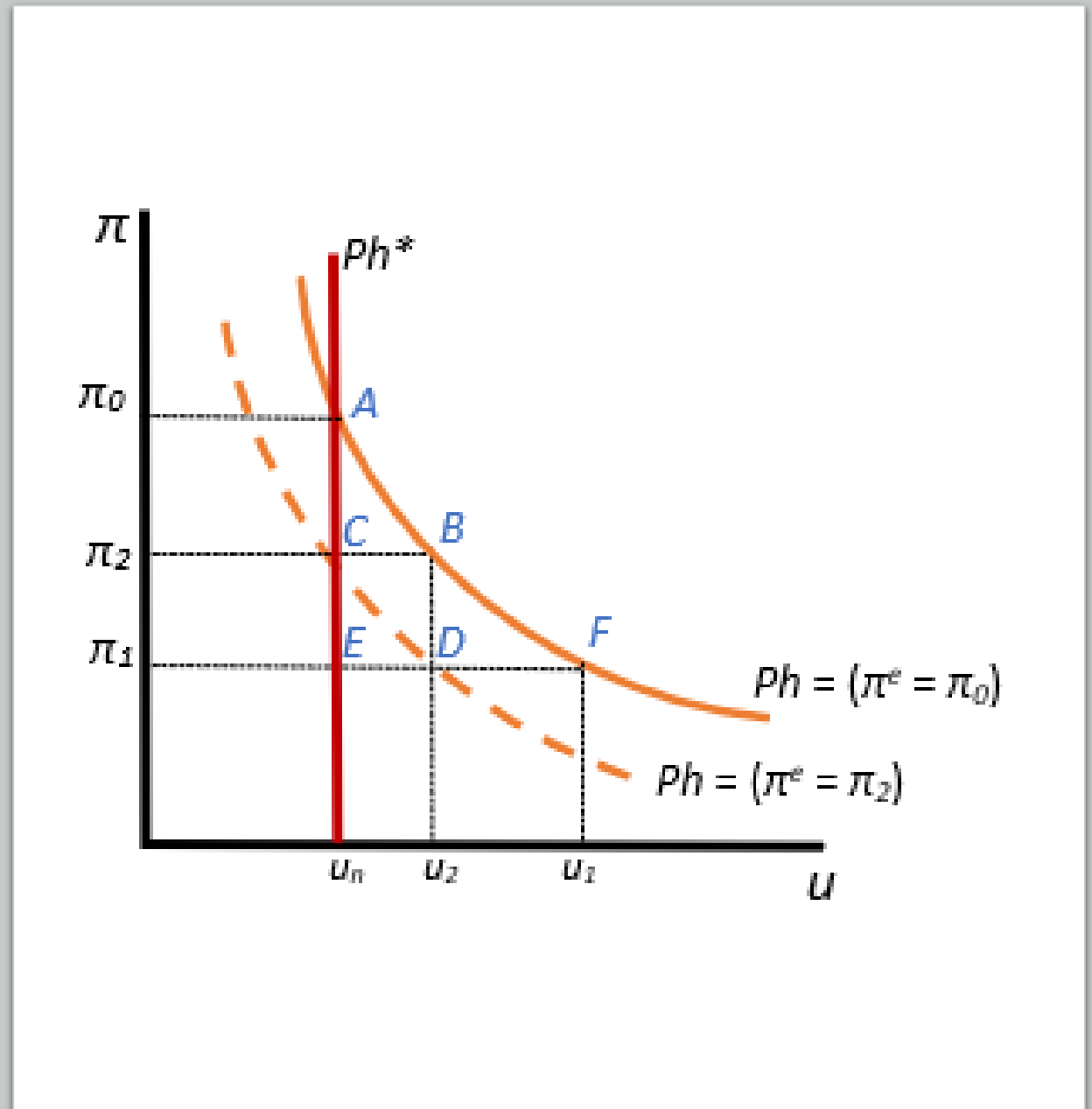
- Dagli anni '60 i **monetaristi** hanno addirittura proposto una **relazione positiva**, almeno nel medio lungo periodo, tra inflazione e disoccupazione, quindi una **curva di Phillips inclinata positivamente**.
- Quando **l'inflazione aumenta**, cresce pure la sua **variabilità**, e questa è ancora più **dannosa** perché causa
  - **incertezza** negli **operatori**,
  - **inefficienza** nei **mercati**,
  - **instabilità** del sistema.
- Ciò implica che al crescere dell'inflazione si può **ridurre il livello di attività** e quindi può **crescere la disoccupazione**.
- Tale ipotesi osservata è spiegata diversamente dagli economisti **keynesiani**:  
i policymaker, in presenza di elevata inflazione, **tentano di curare l'inflazione attraverso compressione della domanda aggregata**, e quindi **aumento della disoccupazione**, tali politiche fallirebbero specie se l'inflazione non è da 'domanda' ma 'spinta dai costi'.

# Le politiche disinflazionistiche: il ruolo della moneta

- Le **politiche disinflazionistiche** sono quelle di rientro dall'inflazione.
- Si distinguono dalle politiche **deflazionistiche** che sono di tipo restrittivo, di controllo della domanda aggregata e quindi indirettamente dell'inflazione.
- Per i **monetaristi** la principale **causa** dell'inflazione (soprattutto nel lungo periodo) è la **quantità di moneta**, quindi l'azione che essi suggeriscono è quella di **ridurre la crescita monetaria**.
- In tal senso si **scivolerebbe verso il basso lungo una certa curva** di Phillips mediante una politica monetaria **restrittiva**.

# Le politiche disinflazionistiche: il ruolo della moneta

- Considerando la curva di Phillips di medio periodo ( $Ph^*$ ), si passerebbe dal punto  $A$  al punto  $E$ .
- La disoccupazione resterebbe fissa a livello naturale  $u_n$  (medio periodo).
- Ma le modalità di riduzione della quantità di moneta avrebbero conseguenze diverse.
- Uno **shock breve e forte (“doccia fredda”)** provocherebbe un forte aumento della disoccupazione nel breve periodo, spostamento dal punto  $A$  al punto  $F$  (curva di Phillips di breve periodo!).
- Successivamente, via via che le aspettative si aggiustano, si passerà dal punto  $F$  al punto  $E$ .
- Ma nel frattempo la disoccupazione cresce all’elevato livello  $u_1$ .



# Le politiche disinflazionistiche : il ruolo della moneta

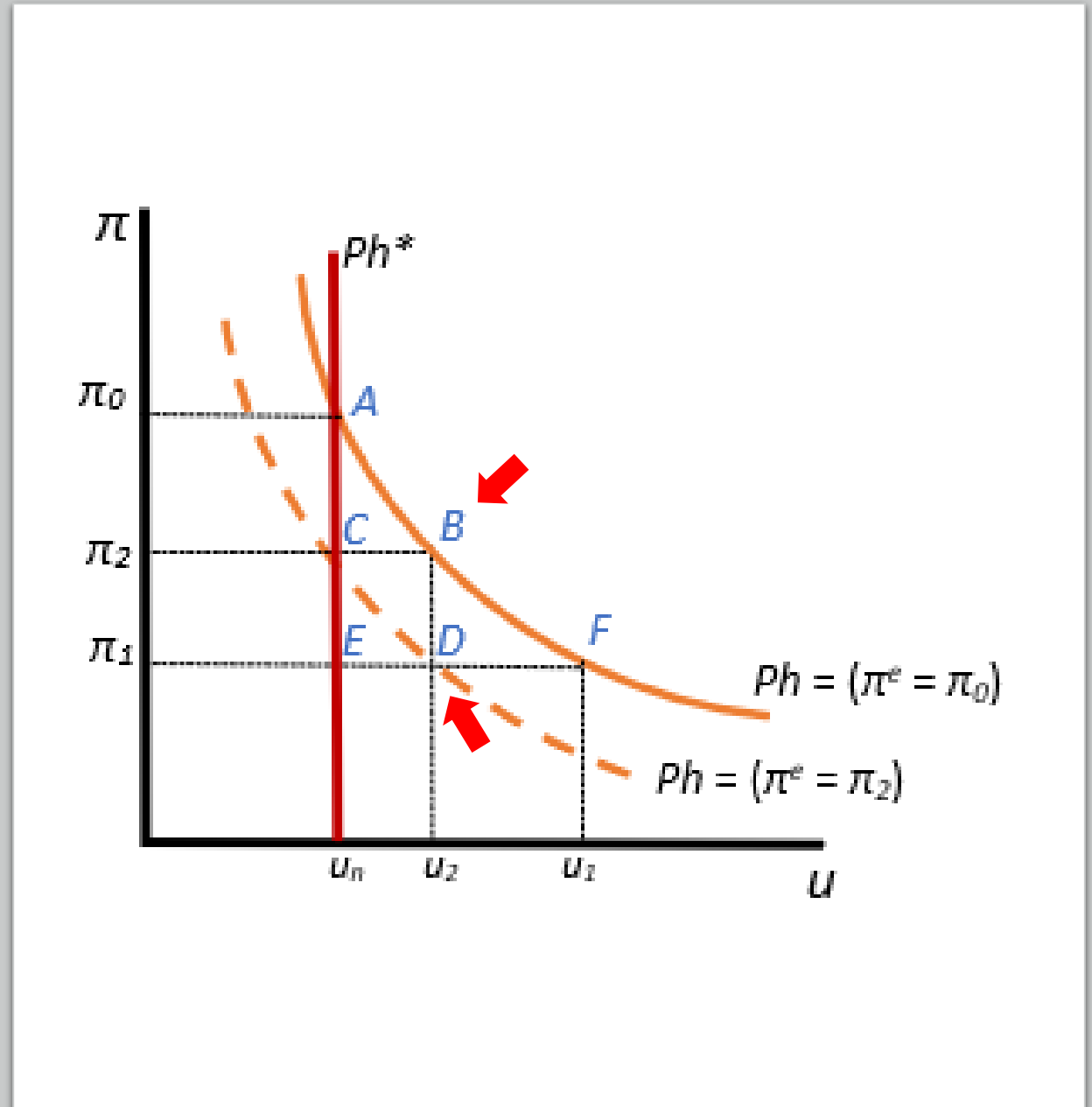
- La letteratura chiama ‘**rapporto di sacrificio**’ il rapporto tra la **maggiore** disoccupazione e la **minor** inflazione conseguita:

$$R_{u,\pi} = \Delta u_t / -\Delta \pi_t = 1/b$$

- Nell’esempio precedente, il punto di disoccupazione raggiunto  $u_1$  può essere considerato troppo alto e **socialmente indesiderabile**, o **economicamente insopportabile**.
- Questo infatti provocherebbe un crollo della produzione, numerosi fallimenti di imprese e mancati investimenti che si tradurrebbe in effetti **permanenti** sul sistema economico, oltre ad accentuare la **conflittualità politico-sindacale**.
- In tal senso, una politica di rientro “graduale” può essere preferibile.

# Le politiche disinflazionistiche: il ruolo della moneta

- Esempio di politica di rientro “**graduale**”.
- Se ad esempio si pone un tasso massimo di disoccupazione socialmente sopportabile uguale a  $u_2$ , allora possiamo accettare una contrazione monetaria meno forte.
- Questa sposta inizialmente dal punto  $A$  al punto  $B$ .
- Al modificarsi delle aspettative, e i corrispondenti aggiustamenti (rinnovo di contratti salariali), si arriva al punto  $C$ .
- Una successiva restrizione monetaria conduce al punto  $D$  scorrendo su una più bassa curva di Phillips.
- Grazie all’ulteriore aggiustamento delle aspettative si arriva al punto finale  $E$ .
- È anche possibile ripetere l’intervento restrittivo più volte, se necessario.
- In ogni caso il rientro dall’inflazione è **più lento ma meno costoso per la società**.

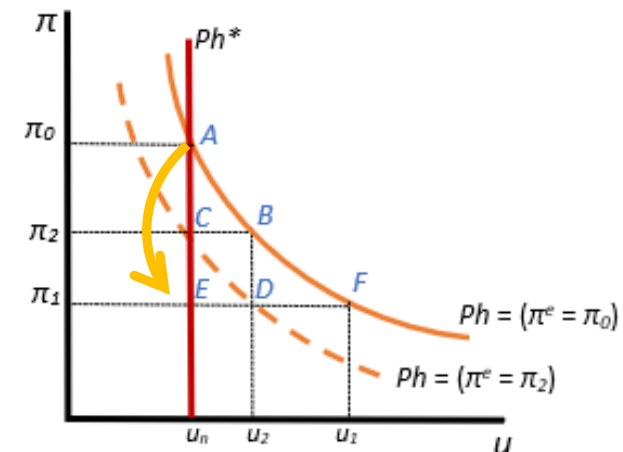


# Le politiche disinflazionistiche: il ruolo della moneta

- Per avere una disinflazione **senza costi** le condizioni sono:
  - decisioni degli agenti basate sulle aspettative razionali (invece che adattive),
  - assenza di rigidità nominali (prezzi temporaneamente fissi, contratti salariali, etc.),
  - credibilità della politica disinflazionistica.

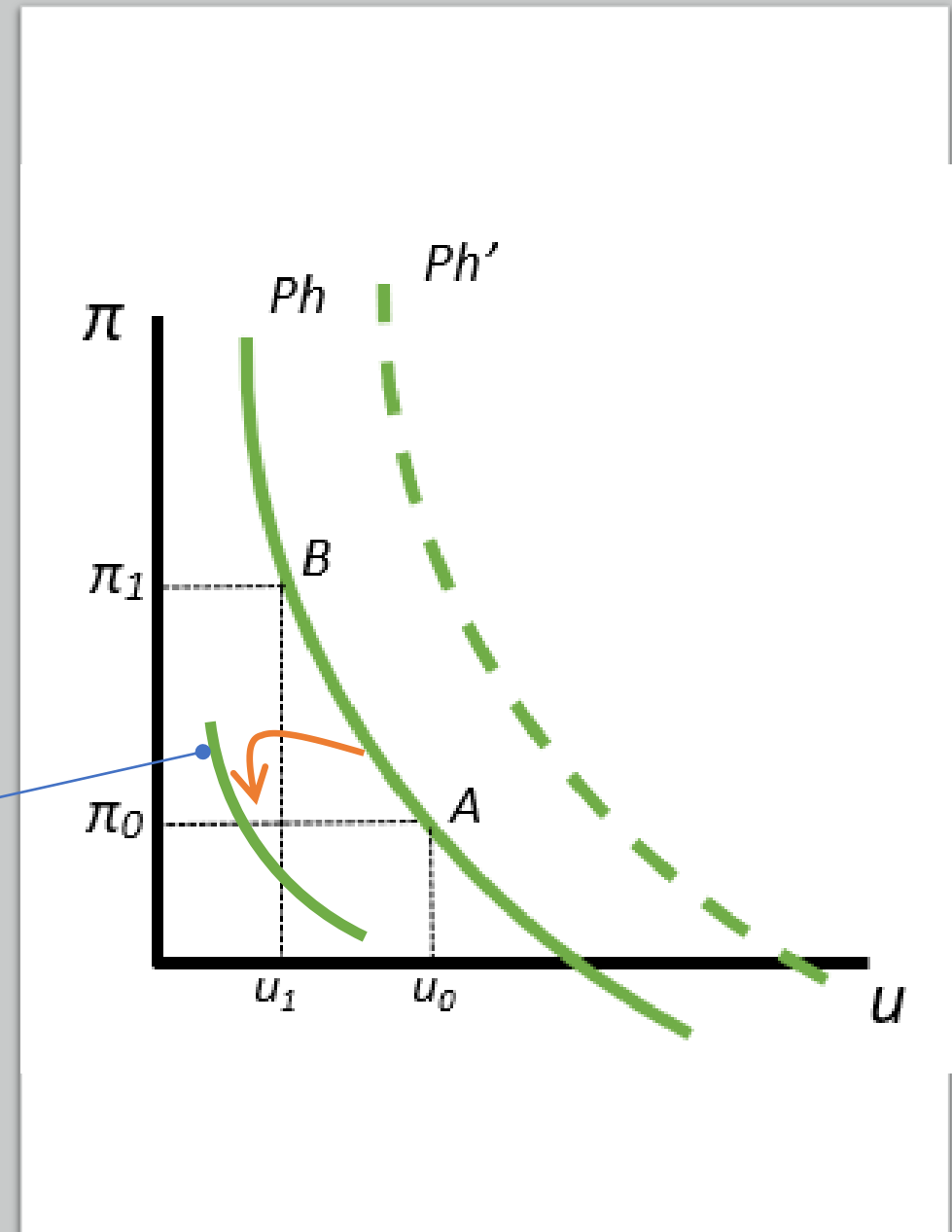


- Se queste tre condizioni sono soddisfatte, una ferma politica disinflazionistica, anche attraverso uno shock breve e forte, potrebbe ridurre l'inflazione istantaneamente:
  - dal punto *A* al punto *E*, spostandosi lungo la retta verticale  $Ph^*$  soprastante  $u_n$
- senza alcun costo in termini di disoccupazione.



# La politica dei redditi e la contrattazione salariale

- Secondo la visione **keynesiana**, l'obiettivo della "stabilità monetaria" può essere conseguito **senza ricorrere a politiche restrittive** sulla domanda aggregata
- Queste infatti curano l'inflazione ma **causano recessione e disoccupazione**.
- È necessario usare invece la **politica dei redditi**.
- Considerando uno degli esempi precedenti, invece di passare dal punto *B* al punto *A* (con una politica monetaria restrittiva), la scelta sarebbe quella di spostare l'intera curva di Phillips verso l'interno, migliorando il trade-off.



# La politica dei redditi e la contrattazione salariale

- Una misura importante è quella del **controllo dell'espansione dei redditi monetari** dei **'fattori produttivi'**.
- L'inflazione sarebbe causata da un **conflitto distributivo**, per cui i detentori dei **fattori produttivi (lavoro e capitale)** vogliono ciascuno accaparrarsi una **quota crescente del reddito nazionale** (a scapito dell'altro).
- Il controllo delle **due categorie di reddito (salari e profitti)** non è facile, ad esempio il **controllo dei profitti** potrebbe avvenire per via indiretta, tramite il controllo dei **prezzi**, ma anche questo controllo è difficile.
- In ogni caso si ritiene **preferibile** che il controllo dei prezzi e salari sia accompagnato da opportune politiche come quelle strutturali volta all'innalzamento della **produttività** del lavoro.
- Per quanto riguarda i **salari**, essi dovrebbero **crescere ad un tasso non superiore a quello della produttività** del lavoro, per garantire un **impatto nullo sull'inflazione**.
- Anche la **politica di controllo dei salari** pone dei problemi, in quanto risulterebbe fattibile **solo** per i **dipendenti pubblici**.
- Inoltre nel settore **privato**, considerando che la produttività cresce a tassi differenti (tra comparti e regioni) non è facile ipotizzare differenziazioni per la crescita salariale.

# La politica dei redditi e la contrattazione salariale

- Bisogna anche evidenziare che i **monetaristi** sono **contrari alla politica dei redditi**, in quanto per loro **non ha senso** cercare di **spostare verso il basso la curva di Phillips**, che nel medio-lungo periodo è **verticale**.
- Una ulteriore **critica** arriva anche da fonte **keynesiana**, e riguarda **l'irrigidimento** apportato dalla politica dei redditi all'esistente **distribuzione del reddito**.
  - Questo provocherebbe conseguenze non accettabili, si pensi all'obiettivo dei sindacati dei lavoratori di **conquistare nuovi spazi** nei processi decisionali e anche una fetta più consistente nel reddito prodotto.
- Esistono forme più '**deboli**' di politica dei redditi:
  - **l'approccio istituzionale**: caratteristico dell'opzione '**neocorporativa**' o degli accordi tra il governo e le parti sociali caratteristici della **concertazione**. A fronte dell'impegno dei lavoratori a contenere la dinamica salariale e di una maggiore attenzione da parte dei datori di lavoro per la dinamica dei prezzi di vendita, il governo contribuisce ad una soluzione cooperativa facendo leva su agevolazioni fiscali (riduzione delle imposte dirette) o previdenziali (riduzione degli oneri sociali a carico delle imprese),
  - **forme incentivanti introdotte attraverso l'impiego appropriato dello strumento fiscale**, in tal caso le 'linee guida' governative possono essere un sostituto della fissazione centralizzata dei salari.

# La politica dei redditi e la contrattazione salariale

- Nei sistemi **neocorporativi**, in **aggiunta** al ruolo attivo dello **Stato**, vi è la **rappresentanza sindacale** (sindacato dei lavoratori non frammentato e cooperativo).
- L'evidenza empirica sul cosiddetto '**indice di malessere**' (somma tra tasso di inflazione e tasso di disoccupazione) conferma la performance migliore di tali sistemi.
- Un esempio di **Concertazione** si osservato in Italia nel 1993, ed ha portato un nuovo sistema di contrattazione.
- Possiamo classificare i sistemi di contrattazione salariale:
  - paesi ad **elevata** centralizzazione nelle contrattazioni salariali: condotte a livello di intero sistema economico, con pochi (al limite uno solo) sindacati forti, come avviene nei paesi scandinavi e in Austria,
  - livello **intermedio**: è importante la contrattazione a livello di settore produttivo, come fanno i maggiori paesi europei,
  - **basso** livello di centralizzazione: elevato decentramento nella contrattazione, a livello di impresa, in alcuni casi con bassa sindacalizzazione, come negli Stati Uniti, Regno Unito, Svizzera, Giappone.
- L'ultimo gruppo mostra bassi tassi di disoccupazione e bassa inflazione, un risultato simile al primo gruppo. Nel primo gruppo, il sindacato è più consapevole dei vincoli e delle compatibilità macroeconomiche.
- Invece nel gruppo intermedio, l'elevata frammentazione sindacale rende più difficile un accordo (tra sindacati e con la controparte) ed in sintesi peggiora il trade-off.

# Effetti delle rigidità di prezzo: la nuova economia keynesiana

- Come già precisato, la **disinflazione** potrebbe avvenire **senza costi reali** (cioè senza aumentare la disoccupazione) in presenza di **aspettative razionali**, politiche economiche **credibili** ed **assenza di rigidità nominali...**
- ... ma tali ultimi aspetti caratterizzano la realtà dell'economia.
- Filoni recenti di studio hanno analizzato queste caratteristiche, pur accettando l'ipotesi di aspettative razionali, ma rigettando la piena flessibilità di prezzi e salari.
- Ci riferiamo alla **nuova economia keynesiana** (NEK) nata negli anni '80.
- La NEK **accetta le aspettative razionali** e l'importanza delle fondamenta microeconomiche nei modelli macroeconomici.
  - A differenza della nuova macroeconomia classica, **riconosce però l'esistenza di numerosi fenomeni di rigidità di prezzo** o altre imperfezioni di mercato (rigettando l'ipotesi dell'equilibrio walrasiano continuo ed istantaneo).
- Le **rigidità** possono essere **spiegate sulla base di alcuni elementi microeconomici** fondamentali: concorrenza imperfetta, informazione imperfetta, eterogeneità dei beni e dei fattori produttivi, tecnologia delle transazioni, imperfezioni nei mercati di capitali.
  - Le analisi sono riferite sia al lato dell'offerta aggregata che alla domanda.

# Effetti delle rigidità di prezzo: la nuova economia keynesiana

- La presenza di **rigidità e frizioni** rende ancora attuale l'impostazione **keynesiana** tradizionale, riguardo **all'efficacia delle politiche di stabilizzazione**.
- La **politica monetaria** torna ad essere considerata pienamente **efficace**:
  - se le autorità diminuiscono l'offerta di moneta, con i prezzi temporaneamente fissi (rigidità) vi è una diminuzione di  $M/P$  che implica una diminuzione del reddito e un aumento del tasso di disoccupazione
    - in caso contrario, **se non vi fossero rigidità** nominali, la diminuzione dell'offerta di moneta implicherebbe una riduzione dei prezzi proporzionale e il rapporto  $M/P$  resterebbe costante (non vi sarebbero effetti reali).
- Le **frizioni microeconomiche, amplificate a livello macro**, causano **l'irrigidimento dei prezzi** ( $P, W$ ) ed il manifestarsi degli **effetti reali** (ad esempio reddito e occupazione)
- Le rigidità di prezzo sono ipotizzate come **temporanee** (secondo alcuni ci sarebbe un **lento aggiustamento** dei prezzi) diversamente dei vecchi modelli keynesiani a prezzi fissi.

# Effetti delle rigidità di prezzo: la nuova economia keynesiana

Poniamo il focus sul mercato dei beni.

- In concorrenza **imperfetta**, un'impresa è in grado di scegliere il prezzo ottimale (mentre in concorrenza perfetta l'impresa è 'price taker') ed è disposta a vendere a quel prezzo, quanto richiesto dalla domanda.
- Gli agenti **razionali** possono scegliere volontariamente di **attenersi a delle rigidità nominali**, in presenza di certi costi di aggiustamento (menu costs).
- I costi di mutamento dei prezzi sono confrontati con il **costo opportunità derivanti dal mantenimento dei prezzi a livello invariato** (quando invece sarebbe ottimale aumentarli).
- I **costi di aggiustamento** possono apparire di entità trascurabile a livello microeconomico, ma appunto amplificati a livello aggregato.
- I menu costs sono costi sostenuti dall'impresa:
  - per il mutamento dei prezzi di vendita (stampa di nuovi listini, sostituzione dell'etichette, informazioni alla clientela),
  - nonché i costi organizzativi (raccolta di informazioni, processo decisionale)
  - e di negoziazione (riunioni, contatti con fornitori).

# Effetti delle rigidità di prezzo: la nuova economia keynesiana

- Esistono altre **spiegazioni sulla rigidità di prezzo**, rispetto a variazioni della domanda aggregata:
  1. l'esistenza di **contratti a lungo termine**, per i quali il venditore si impegna a fornire la quantità variabile richiesta ad un prezzo fisso,
  2. i **rapporti di lungo periodo** con la clientela, in cui il venditore si impegna, per acquisire una buona reputazione, a non variare frequentemente i prezzi.
- Le **decisioni sui prezzi** da parte dell'**impresa** dipendono dalla discussa interazione strategica:
  - esse modificano i prezzi (e i salari) solo se sono convinte che anche altre imprese si stanno comportando allo stesso modo.



- Parliamo di un equilibrio di 'mutua compatibilità' in un gioco di interdipendenza strategica, in modo che nessuno abbia l'incentivo a deviare.

# Effetti delle rigidità di prezzo: la nuova economia keynesiana

- Riguardo **all'implicazione di politica economica**, la **NEK** ha contribuito a spiegare le politiche disinflazionistiche.
- Considera effettivo il trade-off di breve periodo inflazione-disoccupazione e preferisce una politica di **rientro graduale dall'inflazione**, in modo coerente con lo **scaglionamento dei contratti salariali asincroni** ed in vista dei loro **rinnovi** o rinegoziazione.
- Gli stessi economisti keynesiani hanno riconosciuto che la pendenza della curva di Phillips di medio-lungo periodo, pur non essendo mai verticale, è maggiore rispetto a quella di breve periodo.
- Essi considerano che il **medio-lungo periodo è 'troppo lungo'** per giudicare superflui gli interventi stabilizzatori.
- Gli economisti keynesiani hanno introdotto un concetto **simile** al “tasso naturale di disoccupazione”.
- Ci riferiamo al già discusso **NAIRU** (Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment).
- Esso non si basa sullo schema di equilibrio generale walrasiano, ma sull'ipotesi di imperfezioni di mercato e di disequilibrio, e tiene conto delle eterogeneità dei lavoratori, dei costi di mobilità, degli effetti dei sussidi disoccupazione, etc.

# Le iperinflazioni ed il fiscal drag

- I tassi di inflazione **molto elevati** sono da contrastare in tutti modi!
- Esistono due tipi principali di **iperinflazione**:
  - **vampate inflazionistiche**, molto intense (tassi annui di oltre 500%) ma di breve durata, come successe in diversi paesi europei a causa delle due guerre mondiali,
  - **inflazioni prolungate**, che durano molti anni fino a divenire croniche (con tassi fino al 100-200%), come successo in paesi dell'America Latina negli anni '80.
- Cagan (1956) propone una definizione: **l'iperinflazione ha inizio "nel mese in cui il tasso di incremento del livello dei prezzi supera la soglia del 50%, e ha termine nel mese precedente a quello in cui il tasso di inflazione scende al di sotto di tale valore, per restarvi poi almeno per un anno"**.
- Nella realtà questi casi si sono osservati in tre periodi:
  1. prima metà degli anni '20, cioè dopo la fine della prima guerra mondiale, in Austria, Russia, Germania, Polonia, Ungheria,
  2. metà degli anni '40, ultimi anni della seconda guerra mondiale e immediato dopoguerra, in Grecia, Ungheria e Cina,
  3. seconda metà degli anni '80 e primi anni '90, in Bolivia, Nicaragua, Perù, Argentina, Jugoslavia, Polonia e Brasile.

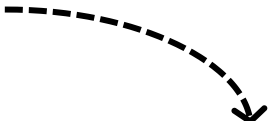
# Le iperinflazioni ed il fiscal drag

- In termini di **intensità** sia **mensile** che **cumulata**, ricordiamo il caso della Germania (agosto 1922-novembre 1923) in cui questi tassi sono stati rispettivamente 322% e 32.400%.
- Questo drammatico evento economico e sociale è stata una delle cause della nascita del movimento nazista, rimasto scolpito nella memoria storica determinando un atteggiamento fortemente “conservatore” cioè particolarmente attento alla stabilità dei prezzi ancora oggi.
- La **causa** principale della **iperinflazione** è **l'eccessiva crescita monetaria**.
- ➡ Questa è spesso dovuta ad ampi disavanzi di bilancio, e all'incapacità dei governi di finanziarli con prestiti.
  - I disavanzi di bilancio sono causati da fattori come l'arretratezza economica e strutturale di tali paesi, la debolezza del sistema fiscale, ma anche dall'instabilità dell'economia mondiale.
- L'incapacità del sistema fiscale di coprire con le imposte le spese pubbliche può essere aggravata dalla stessa inflazione. Quest'ultima sarebbe **causa oltreché conseguenza** dei disavanzi di bilancio.

# Le iperinflazioni ed il fiscal drag

- Il **signoraggio**, ossia i proventi reali derivanti dall'emissione di moneta (ad es. la Banca centrale fornisce nuova moneta alle banche commerciali, in forma di prestito ricevendo un interesse, e al netto dei costi di produzione delle banconote, ottiene il s.), è dapprima una funzione crescente dall'aumento dello stock di moneta, poi comincia a diminuire per il calo della domanda di moneta (al crescere dell'inflazione e dell'inflazione attesa).
- Le **iperinflazioni** sono quindi caratterizzate da un calo della produzione a causa delle **inefficienze** nelle **transazioni** (per i più frequenti spostamenti in banca per prelevare denaro, problemi per trasportare il denaro).
- Inoltre, si considera **l'incertezza generata** dalla **volatilità** dell'inflazione, nonché le **distorsioni dei prezzi**.
- La persistenza di un'elevata inflazione è dovuta a diversi fattori ma anche alle **aspettative**.
- I meccanismi di **indicizzazione** dei salari causano maggiore persistenza poiché generano un legame tra inflazione presente e passata.
- Per combattere le iperinflazioni si considerano **programmi di stabilizzazione** imperniati su:
  - **politica monetaria non accomodante**, basata su una crescita monetaria contenuta e credibile, la **credibilità** può essere rafforzata dall'**ancoraggio** del tasso di cambio di una moneta forte (storicamente il dollaro, oggi l'euro),
  - una politica fiscale poggiate sulla riforma fiscale che porti **riduzione credibile di disavanzi pubblici**,
  - in alcuni casi sono state usate politiche dei redditi, con **controlli di salari e/o dei prezzi**.

# Le iperinflazioni ed il fiscal drag

- Si è già discussa la conseguenza dei **meccanismi di indicizzazione** sulla persistenza dell'inflazione.
- Questo non riguarda solo le situazioni di iperinflazione ma anche i casi di inflazione medio-alta (attorno al 10-20%).  

- Paradossalmente, **l'indicizzazione è vista con favore dai monetaristi**, perché **limita le fluttuazioni** del reddito conseguente **perturbazioni improvvise e non anticipate**.
- **Alcuni keynesiani** sono invece **contrari ai sistemi di indicizzazione**, in quanto essi **accentuano le fluttuazioni** di reddito se lo shock è d'offerta o di tipo reale.
  - In presenza di uno shock d'offerta, la stabilizzazione del reddito richiede una certa flessibilità del salario reale, per favorire i processi di aggiustamento macroeconomico.