

*A mio padre
Che vive dentro di me
Con tutto l'amore che non ho potuto mostrargli*

Copyright © Esselibri S.p.A.

Copyright © Esselibri S.p.A.

Stefania Squillante

Compendio di Macroeconomia

- Box di approfondimento
- Esercizi e problemi svolti e commentati

III Edizione

Gruppo Editoriale **Esselibri - Simone**

EDIZIONI
SIMONE[®]

TUTTI I DIRITTI RISERVATI
Vietata la riproduzione anche parziale

Di particolare interesse per i lettori di questo volume:

- N. 12 • Scienza delle finanze
- N. 43/1 • Compendio di Statistica
- N. 43/2 • Esercizi svolti per la prova di statistica
- N. 44/2 • Prepararsi per l'esame di economia politica
- N. 44/3 • Esercizi svolti per la prova scritta di microeconomia
- N. 44/4 • Compendio di microeconomia
- N. 44/6 • Compendio di matematica per l'economia
- N. 44/7 • Esercizi svolti per la prova scritta di economia e finanza pubblica
- N. 44/8 • Compendio di politica economica
- N. 44/9 • Compendio di economia e finanza pubblica
- N. 44/10 • Manuale di economia politica
- N. 44/11 • Compendio di economia internazionale

*Risorse gratuite in materia di economia politica sono disponibili
sul sito www.simone.it/economia*

Revisione del testo a cura di Giuseppe Milano

Impaginazione del testo a cura di Raffaella Molino

Finito di stampare nel mese di febbraio 2009
dalla «Ink & Paper S.r.l.» - Via Censi dell'Arco, 22 - Cercola - Napoli
per conto della ESSELIBRI S.p.A., Via F. Russo 33/D - 80123 Napoli

Grafica di copertina a cura di Giuseppe Ragno

PREMESSA ALLA TERZA EDIZIONE

La macroeconomia è quella branca dell'economia politica che studia l'andamento di un sistema economico nel suo complesso e, a differenza della microeconomia, che analizza il comportamento dei singoli operatori economici (consumatori e produttori), si concentra su alcune macro-variabili (domanda aggregata, offerta aggregata, prodotto interno lordo, investimenti etc.), cercando di comprendere in che modo esse influiscono sulla determinazione dell'equilibrio economico generale.

Lo scopo di questo volume è dunque quello di fornire gli strumenti per l'analisi, ma anche per la spiegazione, dell'andamento delle principali variabili economiche aggregate (quali, ad esempio, produzione, consumi, investimenti, bilancia dei pagamenti), dei problemi che colpiscono i sistemi economici (come disoccupazione e inflazione) e delle misure di politica economica che possono essere adottate per risolverli.

In tale ottica, il *Compendio di macroeconomia* affronta argomenti e tematiche di grande attualità: da che cosa dipende il tasso di disoccupazione? Quali sono le componenti del prodotto interno lordo? In che modo il risparmio privato influisce sulla bilancia dei pagamenti? Quali sono gli strumenti a disposizione delle autorità monetarie per tenere sotto controllo l'inflazione?

L'accuratezza nella trattazione degli argomenti, la chiarezza espositiva e i numerosi esercizi, alcuni dei quali svolti e commentati, fanno di questo testo un valido supporto per chi deve affrontare la prova scritta e orale dell'esame.

Copyright © Esselibri S.p.A.

SOMMARIO: 1. I rapporti tra micro e macro economia. - 1.1 I precursori della teoria economica. - 1.2 La visione dei marginalisti. - 1.3 La microeconomia. - 1.4 Keynes e la nascita della macroeconomia. - 2. L'economia per modelli. - 2.1 I limiti dei modelli teorici. - 3. Il problema etico. - 4. Da dove vengono i dati della macroeconomia? - 5. Le principali correnti macroeconomiche. - 6. Le categorie economiche. - 6.1 Le famiglie. - 6.2 Le imprese. - 6.3 Lo Stato. - 6.4 Le banche. - 6.5 La Banca centrale. - 6.6 Il resto del mondo. - 7. I circuiti economici.

1. I RAPPORTI TRA MICRO E MACRO ECONOMIA

La distinzione che si fa in economia tra *micro* e *macro*, oggi nota, almeno per grandi linee, anche ai profani, fu operata in epoca relativamente recente: solo nel 1941 si ha notizia certa dell'uso di questi che rappresentarono neologismi in un articolo dell'economista olandese P. de Wolff.

Del resto, la stessa economia nella sua evoluzione a disciplina autonoma rispetto alla filosofia, alle scienze politiche e alla sociologia, progredì per successive specificazioni.

Impossibili da isolare da un contesto storico, politico e sociale, i **problemi economici** interessarono uomini di pensiero a tutto tondo che solo con forzature più o meno drastiche possiamo oggi definire «economisti».

1.1 I precursori della teoria economica

Se, dunque, precursori della teoria economica possono considerarsi personaggi come **Niccolò Machiavelli**, il cui intento era piuttosto quello di suggerire «ricette» di politica economica, anche per autori tradizionalmente rientranti nella schiera degli «economisti», l'inserimento in tale ambito sembra sminuire l'ampiezza dei loro contributi. Tra questi: **Jean Batist Colbert**, **François Quesnay**, **Adam Smith**, **Robert Malthus**, **David Ricardo** e più di tutti **Karl Marx** il cui pensiero spaziava tra la filosofia, la sociologia, la storia, l'economia e la geografia economica.

In tutti questi autori si percepisce l'anelito alla costruzione di un mondo migliore, caratterizzato da condizioni di vita più umane e da realizzarsi attraverso riforme politiche, sociali, economiche o attraverso la rivoluzione (Marx); dunque è possibile affermare che il loro prioritario interesse si rivolgeva a quella che oggi definiremmo politica economica, o in termini ancora più generici, macroeconomia.

1.2 La visione dei marginalisti

La situazione si ribaltò radicalmente negli ultimi decenni del XIX secolo, quando, con i **marginalisti**, le grandi costruzioni politiche e sociali e la complessità degli scenari che l'economia andava analizzando ripiegarono per far spazio ad una teoria che, dimentica delle questioni sociali, si concentrava a stabilire le preferenze individuali, e stabiliva le regole storiche e apolitiche dell'*homo oeconomicus*: il principio edonistico (massimizzazione del

piacere), la scarsità dei fattori produttivi, le scelte costo-beneficio, le curve di domanda e offerta, per citare le basi della costruzione teorica.

Dotata di un'impalcatura matematica, la scienza economica tentò di sganciarsi dalle **scienze umane** per rientrare in quelle così dette **esatte**. Gli economisti cominciarono a "parlare" in termini di curve e ancora oggi la matematica costituisce un elemento fondamentale dell'economia, talvolta perfino abusato.

1.3 La microeconomia

Per molti anni, l'economia fu quindi **microeconomia** ma un rinnovato interesse per la macro, con conseguente spostamento dell'angolo di visuale, si ebbe negli anni '30 sotto la scorta della Grande Depressione statunitense che si propagò anche in Europa. Per avere un'idea di quale catastrofe si abbatté sui mercati finanziari di Wall Street e sul sistema economico nordamericano in genere, basti pensare che tra il 1929 e il 1933 l'economia U.S.A. si contrasse del 30% e ancora nel 1933 un quarto della forza lavoro risultava disoccupata.

1.4 Keynes e la nascita della macroeconomia

A questa civiltà annichilita, tradita dal sogno americano, soltanto una voce sembrò suggerire contromisure adeguate: era quella dell'inglese **John Maynard Keynes** che si esprimeva in termini di prodotto interno, spesa pubblica, domanda effettiva (definita in seguito dagli economisti aggregata), tasso di disoccupazione. **Queste parole erano i termini chiave della macroeconomia** (ante litteram).

Keynes, consapevole di questa svolta e di quanto potesse essere diverso ragionare in termini di micro o di macro, nel 1936 scrisse:

«A mio parere la linea di separazione dell'economia dovrebbe passare per la teoria dell'industria e dell'impresa individuale e delle remunerazioni e delle ripartizioni fra diversi usi di una quantità data di risorse e la teoria della produzione e dell'occupazione nel complesso»[Fonte H.R. Varian "Microeconomics", in J. Eatwell, M. Milgate e P. Newman (a cura di), *New Palgrave Dictionary of Economics*, vol. 3, London - New York 1987].

In una distinzione grossolana ma efficace la differenza tra micro e macro può essere letta dall'origine greca delle parole, *dove micro sta per piccolo e macro per grande*.

I ragionamenti della microeconomia hanno per oggetto lo studio del comportamento del singolo individuo, della singola impresa e del singolo mercato. La sommatoria di questi comportamenti potrebbe da sola racchiudere ogni ragionamento macroeconomico, ma la difficoltà risiede proprio nell'effettuare questa sommatoria. Fenomeni economici e non, di enorme complessità, sono da considerarsi in questa operazione addizionale.

2. L'ECONOMIA PER MODELLI

L'equilibrio generale dei mercati e il funzionamento complessivo del sistema economico dipendono da un numero indefinito di variabili e di interrelazioni di ogni tipo (economi-

che, sociali, culturali, istituzionali). Per tale motivo gli economisti hanno messo a punto **modelli teorici** di funzionamento del sistema economico che rappresentano **semplificazioni della realtà**.

I modelli funzionano sotto **diverse ipotesi e condizioni** e sono di **diversa complessità**. Il modello più semplice, che pure richiede un certo sforzo di analisi, è quello più lontano dalla realtà. In esso si immagina l'esistenza di un unico bene che genera un unico mercato, e in questo modello si tenta di stabilire analiticamente quanto e come produrre il bene e come remunerare i fattori produttivi impiegati per determinare e mantenere l'equilibrio.

La **costruzione di un modello** richiede la **definizione di alcune ipotesi e caratteristiche descrittive**; in genere ci si serve poi di un **ragionamento matematico** per verificare l'intima congruenza del sistema: ossia si verifica analiticamente se tutte le implicazioni sono dimostrabili.

2.1 I limiti dei modelli teorici

I **limiti di questi modelli** sono proprio le condizioni di funzionamento individuate che, se troppo semplicistiche, o troppo parziali, possono discostarsi enormemente dalla realtà. Quest'ultima rappresenta una sfida continua per il macroeconomista che tenta di "imbrigliarla" in formulazioni matematiche, ma soprattutto le continue trasformazioni dei mercati nel mondo reale determinano, più di ogni altro fattore, l'evoluzione della teoria economica.

In generale, gli economisti creano nuovi modelli per «inseguire» la dinamica del mondo reale che logora i tradizionali schemi di ragionamento. Nella costruzione di nuovi modelli si usano i risultati di quelli precedenti e si tiene conto delle **critiche** ad essi rivolte. Per esempio, il **modello keynesiano** funzionò fino agli anni '70, quando la crescita simultanea di inflazione e disoccupazione costrinse gli economisti ad una sua revisione. Occorreva creare una nuova teoria in grado di spiegare il fenomeno della **stagflazione** (inflazione e stagnazione insieme) fino ad allora mai analizzato.

La difficoltà nella costruzione di un modello risiede soprattutto nella impossibilità di intraprendere **esperimenti guidati**, ossia quelle verifiche che gli altri scienziati effettuano in laboratorio quando vogliono ripetere un processo per essere certi che il risultato sia sempre identico, lasciando invariate tutte le condizioni. Ovviamente ciò è impossibile per un economista.

Nessun meccanismo economico può ripetersi a condizioni invariate nella realtà, nessun risultato può essere verificato in laboratorio o sul campo, né si può essere certi, in presenza di fenomeni economici analoghi verificatisi in diversi paesi o in diverse epoche nella medesima area, che essi siano da attribuirsi a cause identiche, in quanto fattori istituzionali (il quadro normativo, la formula o la composizione dello Stato, il tipo di governo, ecc.), fattori sociali (il numero degli abitanti, l'età media della popolazione, le caratteristiche culturali, ecc.) e fattori fisici (la composizione delle risorse, la morfologia del Paese, le infrastrutture, ecc.) possono aver interagito e determinato condizioni irripetibili e specifiche del momento e del luogo.

È per questo che molto spesso i macroeconomisti non sono d'accordo tra di loro. Poiché la realtà è sempre molto più complessa di quanto si immagini e ogni singolo accadimento è collegato ad un quadro di insieme di dimensioni amplissime, essi possono

attribuire a questo o a quel fattore una prevalenza determinante nel verificarsi di un certo fenomeno.

Queste divergenze contribuiscono a creare le varie scuole di pensiero che si separano in quando seguono diverse interpretazioni della realtà.

A ciò va aggiunto che, nonostante le attuali potenzialità dell'**econometria** e delle **scienze della raccolta e dell'elaborazione dei dati** in grado di mettere a disposizione dei ricercatori enormi quantità di informazioni di alta attendibilità, i medesimi dati assumono significatività molto diversa a seconda dei paradigmi dominanti nella scuola di appartenenza dell'economista che li esamina.

Collocare il proprio lavoro, per un economista, all'interno di una certa corrente di pensiero ne influenza pesantemente il risultato in quanto analisi aventi oggetti identici possono essere condotte in maniera molto diversa a seconda degli strumenti di analisi e degli approcci adoperati e strumenti e approcci vengono solitamente suggeriti dalla scuola economica di adesione del ricercatore.

Ecco perché Keynes, ironizzando, considerò il valore del PIL come l'unico punto di accordo tra i macroeconomisti.

3. IL PROBLEMA ETICO

Altra questione atavica dell'economia è il suo legame con l'etica. Un certo risultato da attribuirsi a manovre di politica economica, poniamo la riduzione del debito pubblico realizzata tramite tagli alla spesa, può rappresentare per qualcuno (l'ala economica liberista) un successo dell'amministrazione, per un altro un intollerabile aggravio delle disuguaglianze sociali, dato che solitamente la spesa pubblica opera una redistribuzione dei redditi a favore delle fasce sociali più povere, e così lo Stato sociale rappresenta per alcuni una piaga e per altri una benedizione.

4. DA DOVE VENGONO I DATI DELLA MACROECONOMIA?

I processi oggetto dell'analisi macroeconomica si riferiscono principalmente a tre grandezze aggregate: **il PIL, il tasso di disoccupazione e il tasso di inflazione**. Per giungere a questi valori (di cui tratteremo più specificamente nel prossimo capitolo) occorre disporre di dati certi, alla cui costruzione concorrono svariate informazioni di base e numerose elaborazioni. Negli ultimi decenni le moderne tecnologie hanno, senza dubbio, fornito un notevole apporto per il reperimento e l'elaborazione dei dati economici. Il contributo più cospicuo viene fornito dalle Organizzazioni internazionali.

Per i Paesi avanzati è l'OCSE (o anche OECD, secondo l'acronimo anglosassone) la fonte di riferimento più attendibile ed efficiente. L'**Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo economico** ha sede a Parigi e ad essa aderisce una percentuale di Paesi, in massima parte avanzati, che da sola produce il 70% del prodotto mondiale. La pubblicazione semestrale di questa organizzazione l'*OECD Economic Outlook*, fornisce i dati fondamentali della macroeconomia.

Per i dati concernenti il resto del mondo e in particolare i paesi meno progrediti, la fonte più diretta è la pubblicazione mensile *International Financial Statistics* (o I.F.S.) edita dal

Fondo Monetario Internazionale (FMI o IMF se si utilizza l'acronimo anglosassone). I dati annualmente inseriti nel *World Economic Outlook*, edito anch'esso dall'FMI, si riferiranno ben presto all'intero pianeta in quanto il Fondo sta estendendosi a comprendere le ex repubbliche sovietiche e i Paesi dell'Europa orientale.

In Italia, per informazioni sulla contabilità nazionale la fonte più ricca e completa è l'ISTAT.

5. LE PRINCIPALI CORRENTI MACROECONOMICHE

Keynes

Il primo macroeconomista a pieno titolo, come abbiamo già avuto occasione di ricordare, fu Keynes. La sua opera «**Teoria generale dell'occupazione, dell'interesse e della moneta**» del 1936 ebbe il pregio di fornire risposte teoriche e pratiche alla tragedia americana della Grande Depressione e di costituire una fiaccola sul cammino degli economisti e degli uomini politici.

La teoria keynesiana parte dalla domanda aggregata (o effettiva per utilizzare la terminologia direttamente attinta dall'autore) per rilanciare la produzione e la crescita economica. Keynes negò in sostanza la **legge di Say**, secondo la quale l'offerta *crea* la propria domanda, cosicché non vi saranno mai quantità di prodotto invendute in quanto il meccanismo automatico delle variazioni di prezzi e salari, regolati dalla legge della scarsità, consentirà sempre all'offerta aggregata di "piazzare" tutto il prodotto, tutto al più modificandone il prezzo, senza che si verifichi recessione o che vi siano stock di merce invenduta.

Per Keynes le cose non sono così semplici, né così automatiche. La viscosità dei prezzi e dei salari e soprattutto la lentezza di questo automatismo (ammesso che esso esista) stanno alla base di ogni recessione, caratterizzata da: merce invenduta, disinvestimenti, aumento della disoccupazione per i licenziamenti. Al massimo, concludeva Keynes, la legge di Say potrebbe funzionare nel **lungo periodo**, e subito aggiungeva «*ma nel lungo periodo siamo tutti morti*».

Stando così le cose l'unica possibilità di uscire dalla recessione era il ribaltamento della legge di Say, cioè doveva essere la domanda aggregata a creare la propria offerta. Occorreva spingere verso l'alto la curva di domanda aggregata aumentando la spesa pubblica, in barba alla teoria dominante che caldeggiava il **pareggio del bilancio pubblico**.

Il governo avrebbe dovuto, invece, investire nel sistema quote cospicue, anche ricorrendo al debito nell'economia (**deficit spending**); con un meccanismo di amplificazione (il **moltiplicatore** che analizzeremo nel cap. 3), poi, la maggiore spesa pubblica faceva aumentare più che proporzionalmente il prodotto interno.

Sul fronte monetario Keynes espresse brillanti intuizioni ed analizzò la curva di domanda di moneta (definita nella sua teoria **preferenza per la liquidità**) introducendo elementi di analisi innovativi: egli scompose la curva in tre diverse componenti che risultavano variabili dipendenti dal reddito (**domanda di moneta per transazioni e per il motivo precauzionale**) e dal livello del tasso di interesse (**domanda di moneta per il motivo speculativo**).

Fino ad allora solo il tasso di interesse era stato preso in considerazione per costruire la curva di domanda di moneta ed attraverso questa variabile si giungeva all'equilibrio sul

mercato monetario; l'aver individuato ben due componenti della domanda dipendenti dal reddito complicava notevolmente l'analisi ma spiegava anche una serie di accadimenti incomprensibili secondo il vecchio schema di pensiero.

Infine, alcuni studiosi (Blanchard e altri) ritengono che gli *animal spirits* di cui parlò Keynes come di intuizioni che ispiravano il comportamento degli imprenditori, preludevano in qualche modo alle *aspettative razionali*, introdotte da **Lucas**, che rappresentano un fronte di ricerca relativamente recente.

L'opera keynesiana dominò il dibattito macroeconomico a lungo, soltanto negli anni '50 secondo Samuelson il 90% degli economisti americani hanno smesso di essere economisti keynesiani o antikeynesiani per sviluppare filoni di ricerca più autonomi (seppur sempre condizionati, inevitabilmente, dai risultati delle analisi precedenti).

I keynesiani

Il filone che si autodefiniva keynesiano, del resto, trovava tra le sue file autori anche molto distanti fra loro e ciò soprattutto in quanto le idee e le intuizioni del capostipite non furono mai da lui espresse in termini analitici, così altri economisti vollero far discendere dalla teoria implicazioni disparate, su cui forse nemmeno Keynes sarebbe stato d'accordo.

La sintesi neoclassica

Il modello più interessante nato dalla ibridazione del pensiero keynesiano con la teoria dei monetaristi fu la curva IS-LM, famosa anche come **sintesi neoclassica** (che analizzeremo nel cap. 4).

Questo modello creato, nella sua versione originaria, da **John Hicks** e **Alvin Hansen** negli anni '30, fu successivamente migliorato ed integrato dagli stessi autori e da altri contributi (**Lawrence Klein** in particolare); esso ha il pregio di insistere sulla relazione tra mercato reale e monetario e di analizzare le implicazioni delle diverse forme in cui può realizzarsi l'intervento pubblico nell'economia (politica fiscale, monetaria, ecc.).

I monetaristi

La corrente di pensiero che si oppose più tenacemente al pensiero keynesiano fu quella dei monetaristi che riconobbero in **Milton Friedman** il ruolo di guida intellettuale. Friedman, che si era già distinto per alcuni apporti alla teoria del consumo, non condivideva il generale ottimismo nelle possibilità della politica economica. Monetaristi e keynesiani riempirono le riviste di economia di articoli in polemica gli uni contro gli altri durante gli anni '70.

Lo scontro si concentrava, in particolare, sulla possibilità della politica economica di ricondurre l'economia al pieno impiego. I monetaristi negavano questa possibilità, anzi consigliavano un comportamento neutrale da parte delle autorità centrali rispetto all'emissione di moneta. Secondo Friedman l'offerta di moneta doveva crescere allo stesso tasso con cui cresceva il PIL per non generare inflazione.

I monetaristi, inoltre, imputavano la Grande Depressione ad un errore di comportamento da parte dell'autorità monetaria statunitense (la FED) che avrebbe dovuto, in tale congiuntura, emettere quantità aggiuntive di circolante per compensare il fallimento di numerose banche.

Altro punto di contrasto fu rappresentato dalla curva di Phillips (vedi cap. 12): quest'ultima, ipotizzando un meccanismo di **trade off** (scelta) **tra disoccupazione ed inflazione**, consentirebbe, secondo i suoi sostenitori, al governo di ridurre la disoccupazione al prezzo di aumenti previsti e controllabili del livello generale dei prezzi. I monetaristi avversarono questa teoria, argomentando che ogni tentativo svolto dal governo in tal senso avrebbe, al massimo, ottenuto benefici momentanei per poi riportare il sistema al livello di disoccupazione iniziale (se non ad un livello maggiore) con un'inflazione notevolmente più elevata.

I fatti empirici diedero ragione ai monetaristi in quanto il processo della stagflazione non poteva essere ricondotto a nessuno dei modelli noti, oltre che negare la curva di Phillips.

La scuola delle aspettative razionali

Come spesso accade in economia (e altrove) le crisi risvegliano le intuizioni e le capacità di analisi. Il più importante e innovativo filone di ricerca, destinato a divenire pietra miliare della teoria, deve i suoi natali a **Robert Lucas** e **Thomas Sargent** che introdussero le **aspettative razionali**.

Secondo questa che fu definita **critica di Lucas**, le persone formano le loro aspettative destinate a determinare i comportamenti economici nel modo più razionale possibile, utilizzando tutte le informazioni di cui dispongono e correggendo le aspettative mano a mano che nuove informazioni si rendono note.

Agendo in questo modo, tutti gli operatori anticipano, vanificandolo, ogni tentativo di politica economica, in quanto prevedendolo, modificano i loro comportamenti, mentre le manovre di politica economica si basano sui comportamenti degli operatori ormai non più attuali. **Le regole del gioco si modificano giocando.**

L'idea delle aspettative razionali convinse tutti gli economisti che la integrarono nelle loro ricerche, sebbene alcuni rilevarono eccezioni ed intoppi nel meccanismo di trasmissione delle informazioni (elementi normativi, conoscenza imperfetta, ecc.): ad esempio, ciò accadeva per lo **scaglionamento delle decisioni** di prezzi e salari. Tale contributo si deve a **Stanley Fischer** e **John Taylor** che mostrarono come meccanismi di adeguamento dei prezzi e dei salari rispetto ad un aumento dell'offerta monetaria potessero essere rallentati da vari intoppi (come la revisione triennale dei contratti di lavoro) per cui, anche sotto l'ipotesi delle aspettative razionali, era consentito un certo margine di azione alla politica economica.

La teoria dei giochi

Questa constatazione sancì un nuovo connubio tra matematica ed economia: per la prima volta si utilizzò la **teoria dei giochi** di **von Neumann** in campo economico, analizzando secondo questo metodo, che comporta **schemi di simulazione**, i comportamenti attivi-reattivi degli operatori.

La teoria dei giochi si propagò rapidamente andando a coinvolgere gli spazi di molte altre discipline politiche e sociali (secondo schemi di simulazione si analizzarono i comportamenti di partiti politici, banche centrali, governo nei suoi rapporti con i cittadini, burocrati, governi in relazione tra loro, ecc.).

I neokeynesiani

Il filone keynesiano non scomparire ancora negli anni '80 e '90 anche se sotto l'etichetta «neokeynesiani», come già in passato, si ritrovano autori tra loro perfino in contrasto. Si può affermare che l'unico punto in comune tra tutti loro è la convinzione della necessità di un

intervento pubblico nell'economia per contrastare meccanismi perversi dovuti ad imperfezioni del mercato, rigidità di funzionamento e intoppi vari negli automatismi riequilibratori.

Vale la pena citare taluni autori "fuori dal coro", riuniti nel filone noto come **teoria dell'offerta**. Tra questi ricordiamo **Martin Feldstein e Arthur Laffer** (quest'ultimo ispiratore della politica Reaganiana degli anni '80). La teoria è estremamente liberista, sostenitrice della legge di Say, e contraria alla presenza dello Stato nell'economia. Quest'ultimo dovrebbe invece ripiegare nelle retrovie delle sue funzioni istituzionali (giustizia, difesa e ordine pubblico) e ridurre drasticamente la spesa pubblica e le imposte (in accordo con Adam Smith).

Queste misure dovrebbero favorire le imprese in varie maniere: con l'aumento del reddito disponibile (reddito al netto delle imposte), le famiglie si ritroverebbero nella possibilità di effettuare maggiori consumi e maggiori risparmi, questi ultimi sarebbero prestati per gli investimenti del settore privato, essendosi quello pubblico allontanato dall'economia, ciò annullerebbe gli effetti dello **spiazzamento** (preferenza delle famiglie a investire in titoli dello Stato, meno remunerativi ma più sicuri). Le imprese, quindi, avrebbero maggiori profitti da investire (perché le tasse sono diminuite), maggiori richieste di consumo e maggiore offerta di capitali. Tutto questo dovrebbe fornire grande impulso alla crescita economica, in termini fisici e occupazionali.

Cosa accadrebbe al settore pubblico?

L'iniziale riduzione del gettito fiscale dovrebbe, alla fine del processo, essere più che compensato dall'aumento della produzione, del reddito e della ricchezza del Paese e, quindi, della base imponibile.

La politica di Reagan, costruita sulla scia di questa teoria, si mostrò fallimentare: il debito pubblico aumentò per il minore gettito fiscale mentre gli aumenti dell'occupazione e del risparmio non furono tali da compensare questa perdita di colpi dell'economia.

Probabilmente il processo richiedeva tempi più lunghi di quelli consentiti dagli intervalli elettorali, mentre la riduzione della spesa pubblica non favorì la crescita della popolarità e del consenso sociale.

Aspettative razionali, meccanismi di intoppo che compromettono gli automatismi del mercato, teoria dei giochi, unitamente a problemi storici e istituzionali della macroeconomia (inflazione, disoccupazione, crescita, rapporti internazionali) costituiscono stimoli costanti al progredire della ricerca teorica, mentre i progressi tecnologici delle scienze di rilevamento ed elaborazione dei dati consentono di monitorare costantemente una realtà sempre più velocemente mutevole, caratterizzata da relazioni internazionali sempre più consistenti (*globalizzazione*).

L'evoluzione della teoria non sembra destinata ad esaurirsi ma anzi a procedere, come sempre, per progressivi adeguamenti e revisioni.

6. LE CATEGORIE ECONOMICHE

Abbiamo detto poc'anzi che la macroeconomia ragiona "per modelli" e che essi rappresentano una semplificazione della realtà; in tali modelli, gli operatori, ossia tutti gli

individui che fanno parte di un sistema economico, individuato da confini territoriali (Stato, regione, circoscrizione, ecc.) sono raggruppati in **categorie** omogenee cui corrispondono determinati comportamenti e relazioni economiche con altre categorie. L'artificio di questa classificazione può essere chiaramente inteso in quanto uno stesso individuo, visto nelle sue diverse manifestazioni di comportamento (come consumatore, lavoratore, imprenditore, risparmiatore, investitore, ecc.), rientra ora in questa ora in quella categoria.

Le categorie economiche di maggiore rilievo in macroeconomia sono le seguenti:

- le famiglie;
- le imprese;
- lo Stato;
- le banche;
- la banca centrale;
- il resto del mondo.

6.1 Le famiglie

Rappresentano le fondamentali unità di base cui si fa riferimento in alternativa al singolo individuo. Da esse partono le scelte determinanti del sistema economico. Le famiglie stabiliscono la quantità e la composizione dei **consumi**, che costituiscono un importante elemento della domanda aggregata, agendo sotto il vincolo di bilancio; esse forniscono inoltre, **lavoro e risparmio** e dal “noleggio” di questi fattori produttivi ricavano una **remunerazione (reddito)** che viene nuovamente immessa nel circuito economico come domanda di consumo e offerta di risparmio.

Le **famiglie** quindi:

decidono:

- cosa e quanto acquistare;
- quanto risparmiare;
- come investire;

offrono:

- lavoro e risparmio.

Il comportamento viene valutato, in media, e attribuito ad una «famiglia ideale». Ciò allo scopo di rendere trascurabili le peculiarità individuali di ogni nucleo, ininfluenti per l'economia nel suo complesso.

6.2 Le imprese

Il sistema delle imprese svolge il ruolo fondamentale della produzione. Esse forniscono beni e servizi e domandano fattori di produzione (lavoro, capitale per investimento, materie prime). Inoltre stabiliscono la quantità e la composizione della componente degli investimenti nella domanda aggregata.

Le **imprese**, quindi:

decidono:

- cosa e quanto produrre;
- come produrre (cioè con quale mix di fattori produttivi);

offrono:

- beni e servizi;
- posti di lavoro;
- possibilità di investimento ai risparmiatori.

Anche in questo caso si fa riferimento ad «un'impresa ideale» che impersonifica il comportamento “in media” del settore. Inoltre, il sistema delle imprese viene analizzato *in toto*, e cioè senza tener conto delle diverse forme di produzione e dei settori (primario, secondario, servizi).

6.3 Lo Stato

Rappresenta l'organizzazione complessiva della pubblica amministrazione.

Il suo comportamento nel sistema economico ha subito una lunga evoluzione. Da una funzione estremamente limitata alla politica e all'amministrazione, la sua presenza si è estesa anche in campo economico.

Per l'ala liberista (che si richiama ad Adam Smith) lo Stato dovrebbe limitarsi alle sue attività essenziali: la tutela della difesa, l'amministrazione della giustizia, il mantenimento dell'ordine pubblico. Ma, nel corso dei secoli, le pressioni sociali e le ideologie egualitarie hanno spinto la pubblica amministrazione a occuparsi attivamente della produzione, allo scopo di calmierare i prezzi dei beni e soprattutto dei servizi. E così gli Stati moderni, definiti *sociali*, assicurano nella massima parte delle economie di mercato alcuni servizi essenziali, tra cui rientrano solitamente i trasporti, l'istruzione, la sanità; inoltre intervengono in vario modo (occupandosene direttamente o ponendo vincoli e normative) nei settori della produzione di energia elettrica e nelle telecomunicazioni, tanto per citare qualche settore.

Il settore pubblico interfaccia il sistema produttivo in diversi punti e con diverse modalità:

- Attraverso una produzione diretta di beni e servizi.
- Attraverso la domanda di risparmio alle famiglie (cui lo Stato vende titoli di **debito pubblico**).
- Attraverso l'imposizione fiscale. Quest'ultima ha il duplice scopo di finanziare il funzionamento della pubblica amministrazione e di assicurare alle fasce sociali deboli servizi fondamentali e/o sussidi, in tal modo lo Stato opera una **redistribuzione dei redditi**.

Quando il gettito fiscale non riesce a coprire le uscite, per un certo anno, si registra un disavanzo pubblico (differenza tra entrate e uscite del periodo). Disavanzi ripetuti in anni successivi formano il **debito pubblico** che è l'ammontare complessivo di titoli di debito che lo Stato ha emesso e collocato sul mercato interno e internazionale.

Lo Stato inoltre decide la quantità e la composizione della componente **spesa pubblica** della domanda aggregata.

Lo **Stato**, quindi:

decide:

- quali beni e servizi produrre direttamente;
- che tipo di controllo e di vincolo destinare ai diversi settori della produzione;
- come e chi tassare (famiglie o imprese, all'atto della remunerazione o del consumo, ecc.);

offre:

- beni e servizi pubblici;
- titoli di debito pubblico.

Questo quadro di comportamento attiene unicamente alle economie di mercato, in quanto nelle **economie pianificate** ogni scelta economica su cosa e come produrre discende direttamente dallo Stato.

6.4 Le banche

La loro è una **funzione intermediaria** tra le famiglie (intese come risparmiatori) e gli investitori (imprese e Stato, ma anche altre famiglie). Alle banche, pertanto, non competono decisioni su alcuna componente della domanda aggregata, esse assicurano semplicemente l'incontro tra coloro che chiedono denaro per realizzare investimenti e coloro che offrono risparmio per ottenere redditi da capitale.

Le banche raccolgono i fondi e li danno in prestito.

Il tasso di rendimento dei titoli è però inferiore al tasso di interesse che le banche richiedono, si parla di **tasso a credito** nel primo caso e di **tasso a debito** nel secondo, la differenza tra i due tassi rappresenta il profitto delle banche.

Le **banche**, quindi:

decidono:

- quanto e a chi fornire credito;

offrono:

- titoli di credito;
- capitali.

6.5 La Banca centrale

Tutto il sistema bancario è regolato da un vertice, definito **autorità monetaria**. Essa stabilisce principalmente l'offerta di moneta attraverso operazioni sul mercato finanziario, nonché dettando regolamenti e normative cui le banche devono adeguarsi.

Il ruolo della Banca centrale è determinante per la politica monetaria per cui essa collabora, talvolta in un rapporto conflittuale, con il governo alla politica economica generale.

La **Banca centrale**, quindi:

decide:

- l'offerta di moneta;

offre:

- capitali alle banche;

coordina e regolamenta, vigilando:

- il sistema di intermediazione finanziaria.

6.6 Il resto del mondo

Rappresenta l'insieme dei Paesi esteri con cui possono intrattenersi relazioni commerciali. Introdurre questa categoria di operatori nel ragionamento equivale ad immaginare un'**economia aperta**, in quanto in un'**economia chiusa** tutti gli operatori economici sono nazionali.

Il resto del mondo stabilisce la quantità e la composizione di una particolare componente della domanda aggregata: le **esportazioni**.

Il **resto del mondo**, quindi:

decide:

- cosa e quanto acquistare (le esportazioni del sistema economico da noi considerato);

offre:

- beni e servizi (le nostre importazioni).

In un'economia aperta vi saranno, inoltre, **trasferimenti** (aiuti ai Paesi poveri) e **rimesse** (redditi guadagnati dai cittadini all'estero e poi inviati nei paesi di origine).

7. I CIRCUITI ECONOMICI

L'insieme delle relazioni tra le **categorie economiche** può essere immaginato attraverso il meccanismo, ormai consueto, di una serie di **circuiti**, in cui si evidenziano **flussi monetari** e **flussi reali**.

Il primo circuito che analizzeremo è quello **del reddito**; in esso sono indicati due mercati e due categorie di operatori (famiglie e imprese).

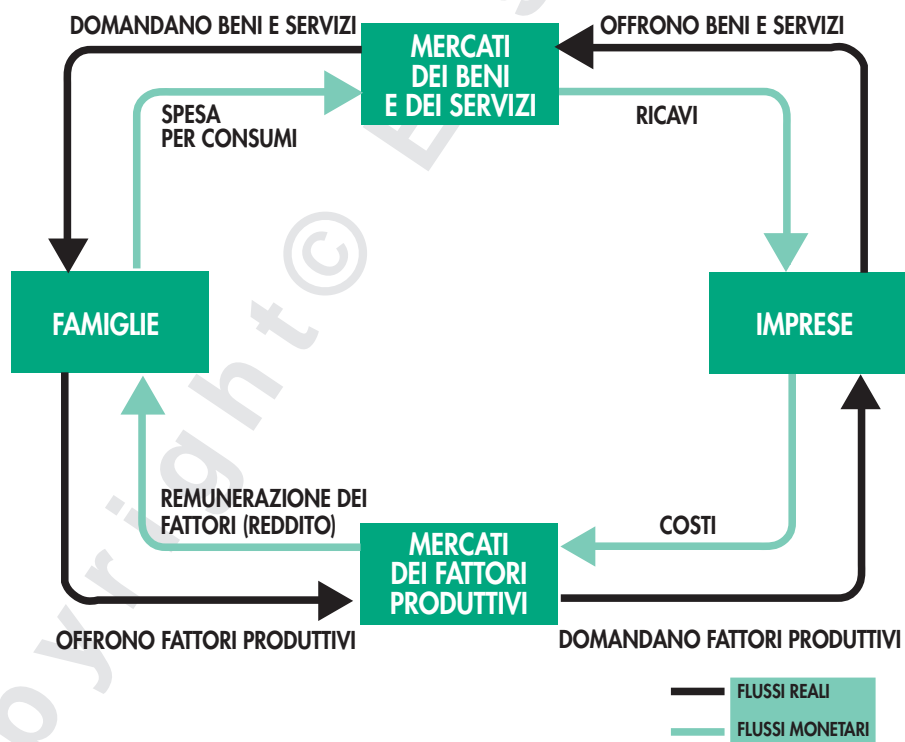


Fig. 1.A - Il flusso circolare dei redditi: imprese, famiglie e mercati

Il **mercato dei beni e dei servizi**, evidenziato nella figura 1.A, è quello in cui le imprese, produttrici di beni e servizi, incontrano le famiglie che richiedono tali prodotti. Si tratta di un mercato reale in cui si determinano i prezzi secondo il principio della domanda e dell'offerta.

Il **mercato dei fattori produttivi**, sempre ragionando sul grafico della figura 1.A, è quello in cui le imprese richiedono fattori di produzione (lavoro e capitale) che le famiglie offrono in cambio di una remunerazione. In questo mercato funziona ancora il principio della domanda e dell'offerta che, però, questa volta decide delle remunerazioni (salario e tassi di rendimento). In questo mercato tutti i flussi sono monetari (eccetto il lavoro reso che è un servizio).

I due mercati sono simmetrici, in entrambi i costi di una categoria corrispondono ai ricavi dell'altra, infatti i prezzi che le famiglie pagano per ottenere beni e servizi nel relativo mercato rappresentano per esse dei costi e per le imprese dei ricavi. Sul fronte opposto, le imprese pagheranno l'uso dei fattori produttivi (costi) alle famiglie che li mettono a disposizione (ricavi).

L'intermediazione finanziaria fornita dalle banche tra famiglie e imprese può essere rappresentata tramite il **circuito del mercato finanziario**.

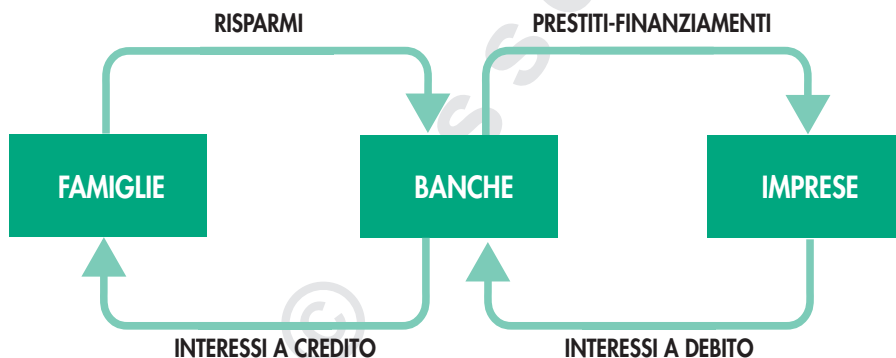


Fig. 1.B - Famiglie, imprese e l'intermediazione delle banche

In tale mercato le famiglie offrono risparmio e vengono remunerate con **interessi a credito**. Le imprese richiedono capitali in cambio dei quali sono disposte a pagare **interessi a debito**. Le banche lucrano sulla differenza tra i due tassi.

La semplificazione di tale circuito fa escludere lo Stato, le famiglie che *chiedono capitali* e il resto del mondo.

L'introduzione dello Stato nell'analisi dà origine a un terzo **circuito** di agevole lettura.

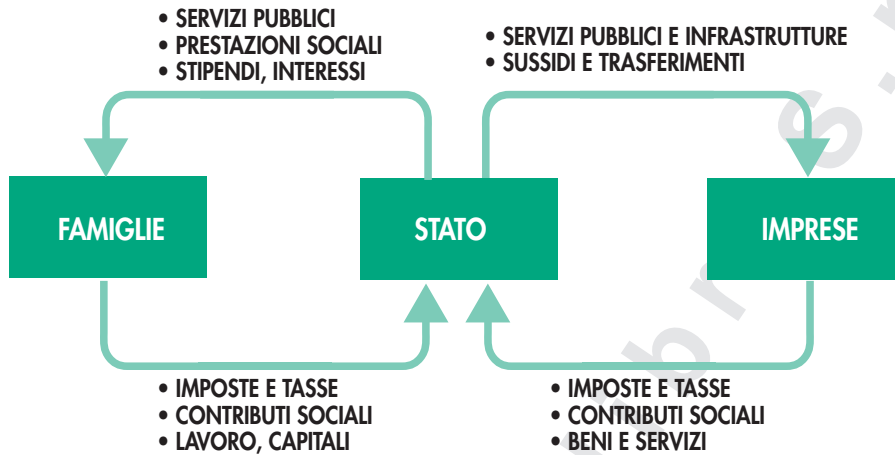


Fig. 1.C - Lo Stato e le sue relazioni con le famiglie e con le imprese

Le famiglie ricevono dallo Stato: servizi pubblici, prestazioni sociali, stipendi (per i dipendenti pubblici) e interessi (per la remunerazione dei risparmi con cui si è finanziato il debito pubblico).

Le imprese ricevono servizi pubblici ed infrastrutture, ma anche sussidi e trasferimenti (per manovre di sostegno all'economia).

Lo Stato riceve da famiglie e imprese imposte, tasse e contributi sociali, ma anche lavoro e capitali **dalle sole famiglie** e beni e servizi **dalle imprese**.

Tutti i circuiti fin qui esaminati escludono il resto del mondo, poiché **per semplificare stiamo ragionando in un'economia chiusa**.

Le importazioni e le esportazioni di beni e servizi e di fattori produttivi possono complicare notevolmente il sistema. Nel capitolo 14 di questo compendio analizzeremo alcune conseguenze delle relazioni economiche internazionali.

Esercizi e problemi

1. Quali sono le **principali correnti macroeconomiche**?
2. Che cosa afferma la **legge di Say**?
3. Descrivete, anche graficamente, il **circuito del reddito** e il **circuito del mercato finanziario**.
4. Quali sono le **categorie economiche** utilizzate normalmente nei modelli macroeconomici?
5. Qual è la **differenza tra flussi reali e flussi monetari**?
6. Qual è la **differenza tra disavanzo pubblico e debito pubblico**?
7. Che cos'è l'**OCSE**?
8. Qual è il **ruolo delle banche nel circuito economico**?

SOMMARIO: 1. Gli strumenti di analisi dell'approccio macro allo studio dell'economia: le variabili macroeconomiche. - 2. Il prodotto interno lordo. - 2.1 Alcuni problemi nella determinazione del PIL. - 3. Il tasso di inflazione. - 3.1 Gli indici dei prezzi. - 4. Il reddito disponibile delle famiglie. - 5. Il tasso di disoccupazione.

1. GLI STRUMENTI DI ANALISI DELL'APPROCCIO MACRO ALLO STUDIO DELL'ECONOMIA: LE VARIABILI MACROECONOMICHE

Quando un macroeconomista intraprende lo studio dell'economia di un certo Paese, il suo interesse sarà focalizzato, in prima istanza, su **tre grandi indicatori** da cui possono derivarsi tutti gli elementi caratterizzanti di un sistema economico:

- *la produzione aggregata;*
- *il tasso di inflazione;*
- *il tasso di disoccupazione.*

Per giungere a determinare questi indici vengono impiegate diverse operazioni di calcolo la cui correttezza e il cui metodo rappresentano le regole della **contabilità nazionale**.

Il sistema della contabilità nazionale, prezioso strumento del macroeconomista moderno, fu ideato e introdotto relativamente tardi nell'analisi economica, esso rappresenta una formidabile conquista intellettuale.

Solo nel 1947, dopo la Grande Depressione e la Seconda Guerra mondiale, gli Stati Uniti d'America adottarono un sistema di contabilità generale. Prima di allora ciascun economista doveva reperire da solo le informazioni necessarie alle sue indagini ed è facile immaginare quali difficoltà potevano incontrarsi nel reperimento di dati quali, ad esempio, la produzione nazionale di carbone o petrolio, o, peggio ancora la produzione di qualcosa di complesso come l'acciaio o la ghisa.

Come si diceva, dal 1947 negli USA si resero disponibili misure della produzione aggregata e ricostruzioni retrospettive di tali misure per gli anni precedenti.

Anche in Italia il 1947 segna la nascita della contabilità nazionale. È l'**Istituto Nazionale di Statistica (ISTAT)** che diffonde regolarmente i dati contabili nazionali a partire dai primi anni sessanta e risalenti, con un certo grado di approssimazione, grazie a ricostruzioni, fino all'anno 1951.

Il sistema della contabilità nazionale, in quanto sistema contabile, si basa su precise *definizioni e relazioni*.

Le **definizioni** puntualizzano i concetti alla base della contabilità e spiegano come costruire le misure corrispondenti, le **relazioni** mostrano come funziona il sistema e come da una grandezza può ricavarsene un'altra.

Iniziamo il nostro viaggio nella contabilità nazionale a partire dalle misure che si riferiscono alla produzione aggregata, o prodotto nazionale.

2. IL PRODOTTO INTERNO LORDO

In contabilità nazionale, il prodotto interno lordo (PIL) è la **misura della produzione aggregata**.

Il PIL si definisce come: *il valore di tutti i beni e servizi finali prodotti all'interno di un Paese in un dato periodo* (R. Dornbusch e S. Fischer).

Il PIL rappresenta un numero che sostanzia la misura monetaria del valore, espresso a prezzi correnti, di tutti i beni finali prodotti e di tutti i servizi finali erogati nell'unità di tempo considerata che, solitamente, corrisponde a un anno.

Dalla definizione del PIL si comprende che per la sua determinazione è fondamentale operare alcune esclusioni:

Beni intermedi

Occorrerà escludere il valore di tutti i beni intermedi per evitare duplicazioni nei conti; per effettuare questa operazione occorre passare attraverso il calcolo del *valore aggiunto*.

Ad esempio, se volessimo calcolare il valore della produzione del pane, dovremmo far bene attenzione a identificare, in ogni passaggio dal grano al banco di vendita alimentare, il solo **valore aggiunto**, ossia quel valore che va a remunerare il servizio o la produzione intermedia effettuati.

Restando nell'esempio della produzione di pane, il valore del grano utilizzato (materia prima) diventerà parte del PIL, ma quando andremo a calcolare il valore della farina impiegata (materia derivata), a questo valore andrà sottratto quello del grano che è già stato inserito nel PIL, e così a ogni passaggio, il PIL aumenterà solo per quell'incremento di valore, noto in economia come *valore aggiunto*.

Beni già presenti nell'economia

Altro elemento a cui prestare attenzione quando si vuol determinare il PIL è l'esclusione dal suo computo di quei proventi derivati dalla vendita di beni già presenti nell'economia ed "ereditati" dallo sforzo produttivo realizzato in unità di tempo precedenti.

Ad esempio, se nel periodo di riferimento viene venduta una casa già esistente, il suo valore non rientrerà nella produzione corrente, ma vi rientrerà la provvigione dell'agente di vendita, questo in quanto il PIL si compone solo dei beni prodotti nel periodo (nel caso di vendita di una casa, il valore del bene rientra nel PIL solo se si tratta di un edificio di nuova costruzione) e dei servizi erogati (intermediazione alla vendita).

Dal PIL, che rappresenta **una misura di massima**, seppur fondamentale, possono ricavarsi altre informazioni che tengono conto di diversi aspetti dell'economia di un Paese e ne consentono un'analisi più puntuale e differenziata per obiettivi.

Se si desidera conoscere l'ammontare complessivo delle remunerazioni percepite dai fattori produttivi, l'interesse del macroeconomista si concentrerà sul **PIL al costo dei fattori**.

Il PIL precedentemente esaminato può definirsi ai **prezzi di mercato**, tuttavia questi prezzi, materialmente pagati dai consumatori/tutenti ai produttori, non finiranno completamente nelle loro tasche, ciò in quanto i prezzi di mercato sono comprensivi di imposte indirette e di imposte di fabbricazione. Sottraendo dal valore del PIL ai prezzi di mercato il totale delle imposte, otterremo come risultato il **PIL al costo dei fattori**.

A questo proposito, notiamo che non tutti i beni e servizi finali prodotti nell'unità di tempo nel Paese transitano sul mercato e perciò alcuni beni, ma soprattutto alcuni servizi, resteranno esclusi dal calcolo del PIL sebbene rientranti nella produzione aggregata a pieno diritto.

Per i beni tali esclusioni riguardano tutto ciò che viene prodotto per l'autoconsumo; per i servizi, si consideri invece il lavoro delle casalinghe che non viene in alcun modo conteggiato.

Per **inserire** nel PIL il valore di alcuni servizi che non transitano sul mercato, si impiegano espedienti contabili. Così ad esempio, il servizio reso complessivamente dalla pubblica amministrazione e dalle forze dell'ordine viene valutato pari all'ammontare degli stipendi erogati ai dipendenti pubblici e ai rappresentanti dell'Arma.

A partire dalla grandezza del PIL si possono valutare altri elementi di un sistema economico, per esempio, la differenza tra PIL e **Prodotto Nazionale Lordo (PNL)**.

Il **PNL** è la somma dei redditi percepiti dai cittadini di un dato Paese, indipendentemente se tale reddito è stato prodotto nel Paese stesso o all'estero. Ciò significa che se un cittadino straniero, poniamo un italiano, lavora negli Stati Uniti, il suo reddito rientrerà nel PNL ma non nel PIL italiano, in quanto costituisce elemento contabile del PIL nordamericano; viceversa, i redditi che i cittadini stranieri percepiscono in Italia, pur contribuendo alla determinazione del PIL non rientreranno nel computo del PNL. Dal raffronto tra i due valori, si può valutare, ad esempio, in che misura un'economia è dipendente dalle **rimesse estere**, ossia dai trasferimenti di denaro dei connazionali che risiedono all'estero. Nella maggior parte dei Paesi occidentali le due grandezze divergono di pochi punti percentuali.

Nella definizione del PIL vi è insita un'idea contrapposta di **netto**, e infatti il **Prodotto Nazionale Netto (PNN)** è pari al PIL al netto del consumo di capitali, per la sua rilevazione occorre, in altri termini, valutare e sottrarre gli ammortamenti.

2.1 Alcuni problemi nella determinazione del PIL

Abbiamo detto che il PIL costituisce il valore nominale della produzione aggregata nel periodo di riferimento e che tale valore è espresso a prezzi correnti.

Se volessimo raffrontare il prodotto interno in due anni diversi, ci aspetteremmo, senza dubbio, che nell'anno più recente il PIL sia maggiore, ma maggiore di quanto? In quale misura questo incremento può essere letto come una crescita della produzione interna (evento positivo) e non piuttosto come una crescita dell'inflazione (evento, sotto certi aspetti, preoccupante)?

Per poter valutare correttamente la questione e risolvere il dilemma, si prende un periodo di riferimento come base (solitamente anno-base) e si calcolano i PIL registrati nei due periodi tra i quali si vuol fare un confronto, valutando la produzione fisica di questi ai prezzi prevalenti dell'anno base.

Questo calcolo trasforma il **PIL nominale** (il valore di partenza) in **PIL reale** (valore di computo) e consente di ottenere una misura della crescita effettiva (o del ristagno) dell'economia.

Infine, se il macroeconomista intende considerare il PIL quale **misura del grado di benessere** di cui gode il cittadino di un certo sistema economico, dovrà tenere in considerazione alcuni elementi che interferiscono con una corretta valutazione di questo grado, tra questi:

- il valore di tutte quelle produzioni di beni e servizi che non transitano sul mercato viene automaticamente escluso dal PIL, ciò significa, sempre a mo' di esempio, che organizzazioni di volontariato, beneficenza, solidarietà, non appaiono nel computo, eppure esse trasformano sensibilmente la qualità della vita;
- alcuni miglioramenti nella produzione di beni e servizi avvengono a fronte di una riduzione del costo degli stessi; ciò accade, principalmente per le moderne tecnologie che si spingono di continuo a offrire prestazioni di maggior profilo a prezzi decrescenti (vedi computer, cellulari, autovetture, ecc.). Il PIL non ha modo di valutare questi miglioramenti;
- il valore dell'economia sommersa, per definizione sfuggente alle maglie di qualsiasi rilevazione;
- il costo sociale delle produzioni inquinanti, che, quando (come avviene in molti Paesi) non si riflette sui costi e di conseguenza sui prezzi, riduce il benessere sociale senza rimedio, né valutazione.

3. IL TASSO DI INFLAZIONE

Come abbiamo già avuto modo di affermare, il tasso di inflazione è la seconda delle variabili macroeconomiche alla base di ogni analisi e si è già notato, parlando della differenza tra PIL nominale e reale, come il livello dei prezzi influisca in modo preponderante sulla valutazione del PIL, essendo il PIL una misura monetaria.

Definiamo, in prima istanza, l'**inflazione**, come *l'aumento del livello generale dei prezzi, o semplicemente del livello dei prezzi* (O. Blanchard).

Il tasso di inflazione, che dell'inflazione costituisce misura, è una variabile cruciale della macroeconomia in quanto la maggior parte degli economisti, come la maggior parte delle persone comuni e dei governi, guardano al fenomeno inflativo con costernazione.

Prima di addentrarci in ragionamenti di contabilità nazionale, cerchiamo di comprendere, sommariamente, rimandando al capitolo allo scopo dedicato per un maggiore approfondimento, cosa esattamente preoccupa gli economisti quando si verifica una spirale inflazionistica.

Diciamo subito che se l'aumento riguardasse *tutti i prezzi* indistintamente per la stessa percentuale e interessasse nella stessa misura i salari e le pensioni, da un punto di vista sostanziale il fenomeno sarebbe irrilevante. Gli economisti parlano in questo caso di **inflazione pura**.

L'inflazione pura è però una sorta di araba fenice, in quanto non avviene quasi mai che i prezzi aumentino tutti della stessa proporzione, come non avviene quasi mai che i salari

e, peggio ancora, le pensioni si adeguano automaticamente e in tempo reale all'aumento del costo della vita.

Se i prezzi, come accade, aumentano in proporzioni differenti, i prezzi relativi variano e si verificano modifiche sostanziali nel mercato riguardo alle scelte di consumo, di investimento e di produzione. Alcuni prezzi, inoltre, sono *imposti*, cioè mantenuti forzatamente ad un certo livello, e anche questo vincolo andrebbe a distorcere il normale funzionamento dei mercati, e in particolare, impedisce il prodursi di un *inflazione pura* (O. Blanchard).

In generale, poiché il potere di acquisto di alcune fasce sociali (salariati e pensionati) si riduce per il non immediato allineamento dei contratti di lavoro e delle pensioni al nuovo livello dei prezzi, si verifica di fatto una redistribuzione dei redditi, le cui direzioni analizzeremo in seguito.

Infine, ma non da ultimo, l'inflazione produce generalmente ansietà e incertezza e questi elementi lungi dal favorire l'andamento dei mercati, riducono la fiducia nell'economia producendo aspettative pessimistiche.

Questi motivi costringono i macroeconomisti a tenere sotto controllo i processi inflativi, a riservare grande attenzione al loro prodursi, perpetrarsi, aggravarsi, ma poiché ormai, nella stragrande maggioranza dei Paesi, l'inflazione è un fenomeno abituale e perfino scontato, i macroeconomisti, più che altro, lo monitorizzano costantemente seguendo l'andamento del livello dei prezzi.

3.1 Gli indici dei prezzi

Per calcolare il livello dei prezzi, in contabilità nazionale si usano degli **indici** detti **indici dei prezzi**, che sono i seguenti:

- **deflatore del PIL;**
- **indice dei prezzi al consumo;**
- **indice dei prezzi alla produzione.**

Il deflatore del PIL

Questo indice è il principale, in quanto, calcolato sulla base di tutti i beni prodotti nel sistema economico, fornisce un'ottima misura dell'inflazione.

Il deflatore del PIL è dato dal rapporto tra PIL nominale e PIL reale riferiti allo stesso periodo.

Una volta ottenute le due grandezze e avendone calcolato il rapporto, come si deve leggere tale rapporto e come si ricava da esso il deflatore del PIL?

Il deflatore del PIL misura in quale percentuale la crescita del PIL nominale è dovuta al semplice rialzo dei prezzi, ovvero in che percentuale i prezzi sono aumentati nell'arco di tempo che va dal periodo base al periodo di computo.

Un esempio numerico potrà rendere meglio il significato di questa operazione: supponiamo di avere calcolato nell'anno 2000 un PIL pari a 105 (*PIL nominale*), vogliamo adesso confrontare il livello dei prezzi del 2000 con quello del 1999; il 1999 sarà l'anno base dell'esempio.

Il PIL dell'anno 2000, calcolato ai prezzi dell'anno 1999 sarà, se si è verificata inflazione, più basso (al contrario, sarà più alto, nel caso, altamente improbabile, in cui i prezzi siano diminuiti, ma anche in questo caso l'indice sarebbe dotato di significatività, rilevando la misura di questa diminuzione).

Il rapporto tra i due PIL 2000 sarà pari a $105/100 = 1,05$.

Il valore 1,05 **rappresenta il deflatore del PIL** e misura la percentuale di crescita del PIL dovuta esclusivamente all'inflazione avvenuta tra il 1999 e il 2000. Analoghe valutazioni possono essere fatte per periodi di tempi più lunghi, quando scegliamo un anno base remoto rispetto al periodo di riferimento.

L'indice dei prezzi al consumo

Questo secondo indice viene calcolato per una motivazione differente. Mentre il deflatore del PIL fornisce una misura complessiva del livello generale dei prezzi e quindi dell'andamento dell'inflazione, può essere interessante rilevare in che misura tale andamento penalizza o perlomeno influenza il benessere del consumatore medio.

In altri termini, se il PIL valuta la produzione complessiva dei beni finali, il consumatore o l'economista che si occupa del consumo sono interessati a conoscere l'aumento dei prezzi di ciò che viene effettivamente acquistato e consumato, e ciò può comportare la valutazione di beni intermedi.

Per calcolare un indice dei prezzi al consumo (che indicheremo da questo momento come CPI, dall'acronimo inglese) occorre innanzitutto costruire un *paniere di spesa*.

Questo paniere rappresenta una ipotetica composizione di beni e servizi che, da accurate analisi di mercato sui gusti e sulle necessità dei consumatori, con l'applicazione di rigorosa metodologia statistica, dovrebbe corrispondere al paniere ideale per «il consumatore medio» o famiglia.

Una volta costruito il paniere e valutato, arbitrariamente, pari a 1 il suo costo complessivo, ogni anno i ricercatori dell'ISTAT e di analoghe organizzazioni esistenti negli altri Stati (per gli USA è il Bureau of Labor Statistics, BLS, l'omologo dell'ISTAT) si recano in supermercati e punti vendita per calcolare a fronte di quale costo i consumatori possono assicurarsi quell'identico paniere di spesa da un anno all'altro.

Gli indici dei prezzi al consumo in Italia

In realtà l'ISTAT produce tre diversi indici dei prezzi al consumo:

- *L'indice dei prezzi al consumo per l'intera produttività (NIC);*
- *L'indice dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati (FOI);*
- *L'indice dei prezzi al consumo armonizzato per i paesi dell'Unione europea (IPCA).*

I tre indici hanno finalità diverse, in particolare:

- *il NIC è utilizzato come misura dell'inflazione a livello dell'intero sistema economico, in altre parole considera l'Italia come se fosse un'unica grande famiglia di consumatori, all'interno della quale le abitudini di spesa sono ovviamente molto differenziate;*
- *il FOI si riferisce ai consumi dell'insieme delle famiglie che fanno capo a un lavoratore dipendente extragricolo (operaio o impiegato). È l'indice usato per adeguare periodicamente i valori monetari, ad esempio gli affitti o gli assegni dovuti al coniuge separato;*
- *l'IPCA è stato sviluppato per assicurare una misura dell'inflazione comparabile a livello europeo. Infatti, viene assunto come indicatore per verificare la convergenza delle economie dei paesi membri dell'Unione europea. Tale indice viene calcolato e pubblicato dall'ISTAT e inviato all'Eurostat mensilmente secondo un calendario prefissato. L'Eurostat, a sua volta, diffonde gli indici armonizzati dei singoli paesi della UE ed elabora e diffonde l'indice sintetico europeo, calcolato sulla base dei primi.*

I tre indici hanno in comune, oltre che la metodologia di calcolo e la classificazione del paniere, anche la raccolta dei dati sui singoli prezzi.

Fonte: www.istat.it/prezzi

Dal rapporto tra questi costi si ricava la percentuale di aumento del livello dei prezzi.

Per tenere conto delle variazioni dei gusti e delle preferenze di consumo, il paniere viene aggiornato periodicamente: alcuni beni e servizi, diventati poco richiesti scompaiono, mentre sono inserite nuove componenti che tengono conto dell'evoluzione dei consumi.

Il paniere di consumo per composizione e per rapporti tra le componenti può differire notevolmente dal PIL, certamente differirà per:

- la presenza di beni intermedi, che seppure esclusi dal PIL, rientrano molto spesso nelle spese giornaliere dei consumatori;
- l'assenza dal paniere di beni acquistati unicamente dalle imprese, come macchinari industriali e materie prime;
- l'assenza di prodotti destinati unicamente o principalmente all'esportazione;
- infine, a prescindere dalle componenti del paniere, questi beni e servizi non vengono consumati nelle stesse proporzioni con cui vengono prodotti.

Nonostante questi rilievi, sorprendentemente, si può notare che i due indici dei prezzi non divergono di molto, solitamente i valori si muovono nella stessa direzione e differiscono, nella maggior parte degli anni, solo di uno o due punti percentuali.

Così ad esempio è stato osservato che nel periodo che va dal 1960 al 1996 negli Stati Uniti gli andamenti dei due indici si mantengono ragionevolmente allineati con le uniche due eccezioni degli anni 1974 e 1979-80. I picchi di cui risente il **CPI** sono in entrambi i casi dovuti ad aumenti del prezzo del petrolio.

Questo bene, di cui gli Stati Uniti sono al contempo produttori e importatori, pesa notevolmente sul paniere familiare, in particolare l'aumento del prezzo delle importazioni si abbatte essenzialmente sulla spesa delle famiglie, mentre il deflatore del PIL, come misura dell'inflazione che colpisce il prodotto interno, risente meno dell'aumento del prezzo del petrolio importato.

L'esistenza dei due indici consente all'analista di utilizzare l'uno o l'altro in relazione al campo di interesse della sua indagine, in particolare se egli intende studiare il fenomeno inflativo nel suo complesso, utilizzerà preferibilmente il deflatore del PIL, se invece è interessato a conoscere il livello di benessere goduto dalle famiglie, o a concentrarsi sul consumo, utilizzerà prioritariamente il **CPI**.

L'indice dei prezzi alla produzione

Questo ulteriore indice che talvolta viene indicato come IPP si costruisce allo scopo di prevedere l'andamento del CPI con un certo anticipo.

Anche questa costruzione è dotata di una sua logica interna.

In primo luogo si costruisce un "paniere della produzione" in cui saranno inclusi i prodotti più rappresentativi dell'economia nazionale. Anche in questo paniere sono inclusi i beni intermedi, tuttavia la composizione del paniere è diversa da quella utilizzata per il calcolo del CPI.

Altra differenza degna di nota è l'esclusione di ogni tipo di servizio da questo indice, che quindi si limita a valutare il processo inflativo nella misura in cui esso incide sui beni, trascurando completamente i servizi.

Infine, ed è in virtù di ciò che esso viene usato nelle previsioni sull'andamento dei prezzi, l'indice dei prezzi alla produzione prende in riferimento i prezzi in una fase precedente

rispetto alla commercializzazione e quindi non necessita di conoscere il feed-back dal mercato per essere calcolato.

4. IL REDDITO DISPONIBILE DELLE FAMIGLIE

Nel precedente capitolo, abbiamo analizzato il circuito del reddito e abbiamo visto che il prodotto interno può essere inteso sia come sommatoria di beni e servizi finali prodotti in un dato periodo in un certo paese, sia come sommatoria dei redditi ottenuti dai fattori di produzione (lavoro, capitale, terra).

Infatti, secondo il Blanchard, esistono tre diverse maniere per pensare al PIL in un'economia, esse sono:

- il **PIL come valore dei beni e servizi finali prodotti in un'economia in un dato periodo di tempo**, sotto questa ottica abbiamo esaminato la questione fino a questo punto;
- il **PIL come somma del valore aggiunto nell'economia in un dato periodo di tempo** questa seconda maniera di concepire il PIL è un semplice corollario della prima che sottolinea la necessità di escludere dal computo i beni intermedi per evitare duplicazioni;
- il **PIL come somma dei redditi di tutta l'economia in un dato periodo di tempo**. Quest'ultima ottica, su cui ci soffermeremo, richiede una serie di operazioni di calcolo che una volta concluse, daranno la misura, a partire dal PIL, come definito al primo punto, della *somma dei redditi effettivamente percepiti dalle famiglie*.

Il **passaggio dal PIL al Reddito disponibile delle famiglie** è molto delicato e fondamentale per lo studio della macroeconomia, infatti, come abbiamo già accennato e come vedremo meglio in seguito, le famiglie stabiliscono, sulla base e sul vincolo del reddito disponibile, il **consumo** e il **risparmio** di un sistema economico.

Le due voci sono cruciali per l'analisi macroeconomica, l'una, il **consumo**, come componente della domanda aggregata; l'altra, il **risparmio**, come necessaria contropartita all'**investimento**. Anticipiamo qui che l'**uguaglianza tra risparmio e investimento o il raggiungimento di questa uguaglianza**, da ottenersi *a priori* o *a posteriori*, tramite variazioni del tasso di interesse, della offerta di moneta o del prodotto nazionale, è la *relazione più controversa di tutta la macroeconomia*.

Ma procediamo con ordine:

Una volta definito il PIL come misura di quanto prodotto in un periodo (anno) all'interno dell'economia, sappiamo dallo schema del circuito del reddito che ad esso corrispondono i redditi percepiti dai possessori dei fattori produttivi che hanno determinato la produzione del PIL.

Per definizione i fattori produttivi sono: lavoro, capitale e terra, pertanto il prodotto nazionale lordo sarà distribuito tra: lavoratori (salari), imprenditori (profitti) capitalisti (interesse) e proprietari terrieri (rendite). In contabilità nazionale si distingue unicamente tra:

- redditi da lavoro (remunerazione del fattore produttivo lavoro);
- altri redditi (remunerazione degli altri fattori).

Poiché siamo interessati a conoscere il reddito delle famiglie, ossia la loro capacità di consumo e di risparmio, il dato più interessante per noi, non è il PIL, ma il PNL, per tenere conto anche del reddito netto proveniente dall'estero.

Questa operazione avviene nel seguente modo:

$$\begin{aligned} & \text{Prodotto interno lordo} \\ & - \text{Redditi percepiti in Italia da cittadini stranieri} \\ & + \text{Redditi percepiti all'estero da cittadini italiani} \\ \hline & = \text{Prodotto nazionale lordo} \end{aligned}$$

Il Prodotto Nazionale Lordo andrà poi ripartito nelle sue componenti come segue:

$$\begin{aligned} & \text{Prodotto nazionale lordo} = \\ & \text{Ammortamenti} + \\ & \text{Redditi nazionali da lavoro} + \\ & \text{Altri redditi nazionali} + \\ & \text{Imposte indirette nette} \end{aligned}$$

Da questa scomposizione si può ricavare una importante relazione: la differenza fra Prodotto Nazionale Lordo e gli Ammortamenti rappresenta il **Prodotto Nazionale Netto (PNN)**, che tiene conto della consunzione e del deprezzamento dei beni capitali, tali elementi devono essere valutati e i capitali consumati devono essere rimpiazzati per lasciare invariata la capacità produttiva del sistema.

Ma neanche il PNN ci informa esattamente del reddito disponibile alle famiglie, occorrerà effettuare altre valutazioni, in particolare tenere conto del comportamento di due protagonisti del sistema economico (vedi capitolo precedente):

- *la pubblica amministrazione*, che agisce a doppio senso, da un lato, sottraendo reddito alle famiglie, attraverso le **imposte**; dall'altro aumentando il reddito delle famiglie, attraverso i **trasferimenti**;
- *le imprese*, che agiscono analogamente in due direzioni, diminuendo il reddito disponibile delle famiglie attraverso la **mancata distribuzione dei dividendi aziendali**, aumentando lo stesso attraverso **trasferimenti** alle famiglie.

Potremo infine giungere alla determinazione del **Reddito disponibile delle famiglie**, che sarà uguale a:

$$\begin{aligned} & \text{Reddito disponibile delle famiglie} = \\ & \text{PNL} - \text{Ammortamenti, +/- Trasferimenti netti dalla Pubblica amministrazione +/-} \\ & \text{Trasferimenti netti dalle imprese.} \end{aligned}$$

Il valore del **Reddito disponibile delle famiglie** sarà da queste ripartito tra consumo e risparmio.

Questi calcoli contabili, nel nostro Paese, vengono eseguiti ufficialmente dall'ISTAT e resi disponibili per chiunque abbia interesse a conoscerli.

5. IL TASSO DI DISOCCUPAZIONE

La disoccupazione con il suo tasso che indica la misura del fenomeno è un altro degli aspetti caratterizzanti l'economia di un Paese che il macroeconomista deve esaminare.

Il problema è molto ampio e negli anni sono state proposte diverse spiegazioni del fenomeno, diverse contromisure e interpretazioni.

Non esiste un solo genere di disoccupazione e se Marx nell'Ottocento poteva parlare di **esercito industriale di riserva**, per riferirsi alle condizioni miserevoli del sottoproletariato urbano che non era riuscito a conquistare il proprio posto nell'industria e rimaneva fuori dai cancelli della fabbrica come spauracchio dei salariati (il capitalista sapeva di poter contare, in ogni momento, su questa manodopera più misera e più disperata per rimpiazzare i lavoratori che diventavano troppo esigenti e pretenziosi), oggi si può parlare in molti casi di disoccupazione volontaria, finalizzata alla ricerca di un lavoro più soddisfacente e qualificato.

Alla questione sarà dedicato un capitolo, qui ci limitiamo a definire contabilmente il tasso di disoccupazione.

Per questa definizione si parte dal concetto di **forza lavoro** che è dato dalla somma delle persone impiegate + quelle disoccupate:

Forza lavoro = impiegati + disoccupati.

Il tasso di disoccupazione invece è il rapporto tra il numero dei disoccupati e il totale della forza lavoro:

Tasso di disoccupazione = disoccupati / totale forza lavoro.

Mentre la definizione di *impiegato* non desta alcuna perplessità, lo stesso non può dirsi per quella di *disoccupato*. In contabilità nazionale, per *disoccupato* si intende soltanto chi è attivamente alla ricerca di un lavoro, il che comporta l'iscrizione ai Centri per l'impiego.

Pur tenendo nel dovuto conto l'esistenza di categorie sociali prive di occupazione ma non intenzionate a entrare nel mondo del lavoro (benestanti, studenti, casalinghe), dalla definizione di disoccupato possono generarsi fraintendimenti.

È facile intuire che la drastica preclusione dei non iscritti al Collocamento tende a produrre la sottostima del fenomeno disoccupazione, in quanto, soprattutto nei periodi più difficili, quando trovare lavoro è impresa ardua, le persone sono demotivate a rivolgersi ai Centri per l'impiego, ritenendo scarse le probabilità di trovare lavoro per quella strada. Questo genere di situazione viene descritta in macroeconomia come quella del **lavoratore scoraggiato**.

Un incentivo invitante all'iscrizione al Collocamento, anche nei periodi di maggiore difficoltà, viene dato dall'esistenza di sussidi alla disoccupazione, ma poiché tali sussidi in molti Paesi non esistono, o sono irrilevanti, anche in presenza di questi il numero di lavoratori scoraggiati può risultare alto, il che rende poco significativo il tasso di disoccupazione che, al converso, si abbatte.

Paradossalmente, in periodi di grave crisi e in assenza di sussidi alla disoccupazione, se tutti i cittadini privi di occupazione disertassero l'Ufficio di Collocamento, il tasso di disoccupazione risulterebbe pari a 0.

Per evitare simili paradossi, le economie moderne ricercano altri mezzi per monitorare il mondo del lavoro, ricorrendo sempre più spesso a interviste e indagini a campione.

Un indice appositamente studiato per dar conto della mancata ricerca di lavoro per motivi di sfiducia è il **tasso di partecipazione** che mette a rapporto la forza lavoro con il totale della popolazione attiva (popolazione in età lavorativa).

Tasso di partecipazione = forza lavoro / popolazione attiva.

Questo indice dovrebbe sempre accompagnarsi a quello semplice di disoccupazione per identificare meglio il fenomeno.

Esercizi e problemi

1. Supponete che in un'economia chiusa e senza intervento dello Stato il prodotto nazionale lordo sia pari a 100.000 milioni di euro. A quanto ammonta il reddito personale disponibile?
Se i consumi sono pari a 75.000 milioni di euro, a quanto ammontano i risparmi? E gli investimenti?

2. Perché si utilizza il PNL reale?

3. Perché si calcola l'indice dei prezzi alla produzione?

4. * Supponiamo che in una certa economia si producano solo tre beni (A, B e C). Di seguito sono riportati le quantità prodotte e i prezzi dei tre beni nel 2007 e 2008:

	Quantità		prezzo	
	2007	2008	2007	2008
Bene A	10	7	2,80 €	3,10 €
Bene B	10	13	0,70 €	0,85 €
Bene C	8	11	4,00 €	4,50 €

Calcolare:

- il PIL nominale nel 2007 e nel 2008;
 - il PIL reale nel 2007 e nel 2008 usando come anno base il 2007;
 - il deflatore del PIL nel 2007 e nel 2008.
5. Come si calcola il tasso di partecipazione?

6. * Supponiamo che un'economia sia costituita da tre imprese:

Impresa agricola	
Ricavi	Euro 500,00
Costi (salari)	Euro 390,00
Profitti	Euro 110,00

Impresa siderurgica	
Ricavi	Euro 400,00
Costi (salari)	Euro 310,00
Profitti	Euro 90,00

Casa editrice	
Ricavi	Euro 1.000,00
Costi	
— salari	Euro 500,00
— acquisto carta	Euro 400,00
Profitti	Euro 100,00

- Calcolate il PIL basandovi sulla produzione di beni finali.
- Calcolate il valore aggiunto creato dalle tre imprese.

7. * Supponiamo che in un paese si producono solo due beni X e Y:

	Quantità		prezzi	
	2004	2005	2004	2005
X	20	25	16	32
Y	55	65	19	26

Tenendo conto che l'indice dei prezzi al consumo viene calcolato su un paniere di beni comprendenti un'unità del bene X e due del bene Y e che per la costruzione del deflatore e dell'indice dei prezzi al consumo si prende come anno base il 2004, calcolare: il PIL reale nel 2005; il deflatore del PIL nel 2005; il tasso di crescita del PIL reale fra il 2004 e il 2005; l'indice dei prezzi al consumo nel 2005; il tasso d'inflazione nel 2005 calcolato sulla base dell'indice dei prezzi al consumo.

8. * Supponiamo che in un certo paese la popolazione lavorativa sia pari a 16.000 unità, gli occupati sono 12.500 unità e i disoccupati 1.000. Calcolare:

- la forza lavoro;
- il tasso di disoccupazione;
- il tasso di partecipazione.

9. In un sistema economico i dati della contabilità nazionale mostrano i seguenti valori:

PIL al prezzo di mercato = 1.200

Spesa pubblica = 50

Consumi = 900

Investimenti lordi = 200

Esportazioni = 300

Importazioni = 300

Redditi prodotti dagli stranieri nel paese = 30

Redditi prodotti dai cittadini dei paesi all'estero = 50

Imposte indirette = 15

Imposte dirette = 50

Investimenti netti = 200

Trasferimenti alle imprese = 18

Trasferimenti alle famiglie = 10

- si determini il PNL e il PNN;
- si determini il reddito disponibile.

10. Spiegate qual è la differenza tra PIL e Reddito disponibile delle famiglie.

11. Quali sono gli indici dei prezzi al consumo calcolati dall'ISTAT?

12. Considerate un ipotetico paese caratterizzato dai seguenti conti:

PIL = 5.000

Investimenti lordi = 1.000

Investimenti netti = 700

Consumi = 2.000

Spesa pubblica = 750

Saldo bilancio settore pubblico = 80

Importazioni = 250

Trasferimenti = 50

Calcolare:

- gli ammortamenti del capitale;
- il prodotto interno netto;
- le esportazioni;
- le imposte;
- il reddito disponibile;
- il risparmio.

IL MODELLO KEYNESIANO DI DETERMINAZIONE DEL REDDITO

SOMMARIO: 1. La domanda aggregata. - 1.1 La rappresentazione grafica del modello keynesiano. - 2. Le componenti della domanda aggregata. - 2.1 Il consumo. - 2.2 Gli investimenti. - 3. L'equilibrio del modello keynesiano: alcune implicazioni. - 4. Il moltiplicatore. - 4.1 L'influenza del settore pubblico sulla determinazione del reddito di equilibrio. - 4.2 Gli stabilizzatori automatici. - 4.3 Altre misure di intervento pubblico nell'economia. - 4.4 Qualche ragguglio finale.

1. LA DOMANDA AGGREGATA

Dalla contabilità di Stato e, in particolare, dall'esame del circuito del reddito (vedi capitolo primo) possiamo scrivere la seguente identità:

[1] $Y = C + I + G + /-NX$ dove:

- Y indica il prodotto interno, o **reddito nazionale**, e comprende tutti i beni e i servizi prodotti dal settore industriale nell'unità di tempo considerata;
- C indica il **consumo** delle famiglie e comprende la spesa complessiva effettuata dalle famiglie;
- I indica gli **investimenti** e comprende le spese totali effettuate dalle imprese nell'acquisto di beni di investimento;
- G indica la **spesa pubblica** e comprende tutti gli acquisti effettuati dal settore pubblico;
- N indica il risultato netto del **commercio estero** dato dalla somma algebrica delle esportazioni e delle importazioni.

Questa identità viene stabilita a posteriori, cioè una volta prodotto il reddito nazionale (offerta), esso verrà suddiviso nelle componenti di acquisto descritte.

L'identità contabile non pone particolari problemi, né rappresenta oggetto di studio macroeconomico.

Il modello keynesiano si basa, invece, sulla lettura di questa identità [1] in termini di equazione, stabilendo a quali condizioni essa possa verificarsi *a priori*.

In pratica, va ricercato, *come al solito*, il punto di equilibrio tra domanda e offerta, ossia quel punto in cui non sussistono forze autonome del mercato che determinano modificazioni in alcuna direzione delle quantità domandate e offerte.

In questo caso, l'offerta è data dalla produzione complessiva delle imprese, **reddito nazionale**, e la domanda dalla *sommatoria* delle singole componenti (C , I , G , NX), **domanda aggregata**.

Per comprendere meglio la differenza tra l'identità della contabilità nazionale e la problematicità del modello keynesiano, riportiamo una delucidazione da R. Dornbusch, S. Fischer: «la domanda aggregata è pari all'ammontare di beni che le persone *vogliono acquistare*, mentre, in contabilità nazionale, l'investimento e il consumo sono dati dall'ammontare di beni *effettivamente acquistati*».

È questa, in altri termini, la differenza tra l'identità contabile definita *a posteriori* e l'equazione economica definita *a priori*.

Quando nel mercato la quantità prodotta non corrisponde alla quantità domandata si possono verificare due casi:

- la **domanda supera l'offerta**, le imprese saranno costrette a ridurre le scorte oltre il livello desiderato, i loro *stock* si assottigliano; nel periodo successivo si avranno espansioni della produzione per reagire a questo assottigliamento. In contabilità nazionale, questo episodio è irrilevante in quanto in tale scenario si registra semplicemente l'aumento della componente consumo e la riduzione corrispondente della componente investimento nella allocazione del reddito;
- la **domanda è inferiore all'offerta**, le imprese si vedono costrette ad accumulare scorte nel periodo successivo e a ridurre la produzione per riportare le scorte ai livelli desiderati che, nel frattempo, se le aspettative tendono al ristagno, possono anche risultare minori di quelli di partenza. In contabilità nazionale, il dato viene registrato come aumento di investimenti rispetto ai consumi nella ripartizione del reddito.

In altri termini, in assenza di equilibrio tra domanda e offerta aggregate vi saranno variazioni involontarie del livello delle scorte.

Leggiamo adesso la [1] come:

$$\mathbf{AD \text{ (domanda aggregata)} = C + I + G \ +/- \ NX = Y \text{ (reddito nazionale).}}$$

È questa **l'equazione di equilibrio** che intendiamo ricercare nel modello keynesiano.

L'esistenza di equilibrio nel mercato prevede il verificarsi di due condizioni:

- a) il livello di produzione deve eguagliare la domanda aggregata;
- b) non vi sono variazioni involontarie delle scorte e i consumi delle famiglie e del settore pubblico *effettivi corrispondono a quelli programmati*.

Nella versione semplificata del modello keynesiano si escludono, al principio, le due componenti *G* (spesa pubblica) e *NX* (risultato netto del commercio con l'estero), il che equivale a ipotizzare l'inesistenza dell'operatore pubblico nell'economia, nonché il fatto che si tratti di un'economia chiusa, ossia senza rapporti commerciali con il resto del mondo.

1.1 La rappresentazione grafica del modello keynesiano

Presentiamo, a questo punto, il celeberrimo grafico che raffigura il modello keynesiano.

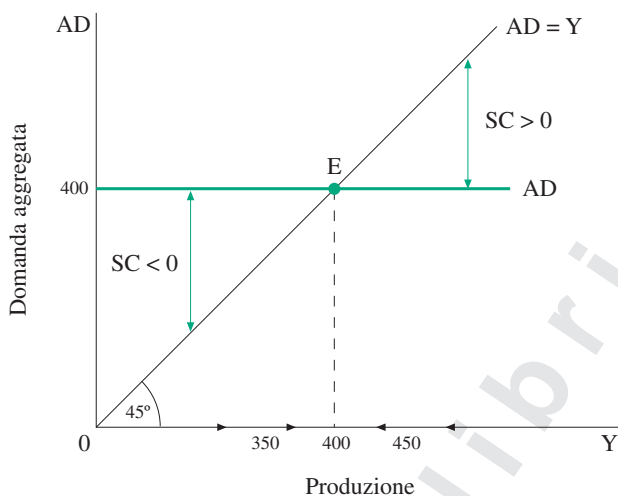


Fig. 3.A - *Equilibrio fra domanda e offerta aggregate*

Nel grafico ritroviamo la curva di domanda aggregata (AD) che vi è rappresentata come retta parallela all'asse delle ascisse, ciò significa che, in primissima istanza, riteniamo questa funzione indipendente dal livello del reddito.

Poiché l'equilibrio deve assicurare l'uguaglianza tra domanda aggregata (AD) e l'offerta, ci serviremo di una retta inclinata a 45° che costituisce il luogo geometrico dei punti equidistanti dagli assi; in altri termini, ogni punto giacente sulla retta a 45° assicura l'uguaglianza tra domanda aggregata e reddito.

Il punto di intersezione tra AD e retta a 45° , E , rappresenta l'equilibrio ricercato. Questo equilibrio sarà stabile; infatti se la produzione dovesse trovarsi a un livello inferiore (350 nel grafico) si verificherebbe una riduzione delle scorte ($SC < 0$) e viceversa nel caso in cui il livello della produzione ecceda quello della domanda le imprese saranno costrette ad accumulare le scorte ($SC > 0$).

L'ipotesi di una funzione AD indipendente dal livello del reddito è però altamente inverosimile; questa e le altre ipotesi restrittive verranno abbandonate una volta raggiunta una maggiore dimestichezza con il modello keynesiano.

Procediamo, quindi, ad analizzare le componenti della domanda aggregata.

2. LE COMPONENTI DELLA DOMANDA AGGREGATA

2.1 Il consumo

Nel modello keynesiano, la funzione del consumo viene definita come segue:

$$[2] \quad C = C^* + cY; \quad \text{con } C^* \text{ maggiore di } 0; \quad c \text{ compreso tra } 0 \text{ e } 1.$$

In questa veste, il consumo viene ripartito in due componenti: la componente C^* , che rappresenta l'intercetta della funzione, è indipendente dal reddito ed esprime il livello di consumo minimo cui non è possibile prescindere anche a reddito 0.

Economicamente il valore C^* può essere spiegato come la spesa per l'acquisto di beni e servizi necessari alla sopravvivenza delle famiglie stesse e che viene finanziata disinvestendo la ricchezza personale degli individui privi di reddito (attraverso vendita di case, di azioni o altri beni posseduti).

La componente cY è funzione del reddito, in particolare è funzione positiva del reddito, il valore c misura la pendenza della funzione di consumo e viene detto **propensione marginale al consumo**.

In termini economici c rappresenta la quantità aggiuntiva di reddito che viene impiegata in consumi, quando il reddito totale aumenta di una unità. Il valore c è sempre compreso tra 0 e 1 per questo motivo. Se c assume valore 0 significa che la quantità unitaria addizionale del reddito viene completamente risparmiata, mentre assume il valore 1 nel caso in cui la stessa quantità incrementale viene completamente devoluta in consumi.

Geometricamente la propensione marginale al consumo è **la derivata prima della funzione del consumo (C)**.

La propensione marginale al consumo ci fornisce anche notizie sulla **propensione marginale al risparmio** (indicata come s) che può essere definita come la quantità di reddito che viene risparmiata a fronte di un aumento unitario del reddito iniziale:

$$[3] \quad s = 1 - c$$

A questo punto introduciamo il **risparmio**, che nel modello keynesiano viene semplicemente definito come parte residuale del reddito una volta effettuati i consumi.

Da ciò deriva la relazione:

$$[4] \quad S = Y - C;$$

dove S identifica il risparmio (nella terminologia anglosassone S è l'iniziale di *Save*).

Dalla [2] e dalla [4] si ricava:

$$[5] \quad S = Y - C = Y - C^* - cY = -C^* + (1 - c) Y$$

in cui ritroviamo $(1 - c)$, espressione già definita come **propensione marginale al risparmio**.

2.2 Gli investimenti

Nella versione semplificata del modello keynesiano, la domanda di investimento rappresenta una scelta programmata dagli imprenditori, e quindi autonoma. Il livello degli investimenti desiderati, sarà pertanto pari a I^* , per cui, nella ricostruzione della domanda aggregata AD avremo:

$$[6] \quad AD = C + I^* = C^* + cY + I^* = A^* + cY$$

Il valore A^* , dato dalla somma delle due componenti autonome del consumo e degli investimenti rappresenta l'intercetta della nuova funzione di domanda aggregata AD .

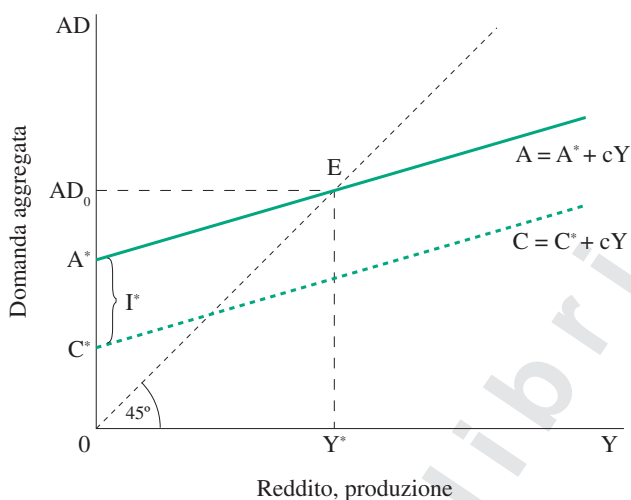


Fig. 3.B - Domanda aggregata, consumi, investimenti

Come si nota, la nuova curva AD è inclinata positivamente e il valore della sua pendenza viene determinato da c (*propensione marginale al consumo*), ciò in quanto la curva AD dipende dal reddito proprio per la sua componente cY .

Essa può anche costruirsi a partire dalla funzione del consumo $C^* + cY$ sommando verticalmente in ogni punto il valore assegnato I^* , il che equivale a spostare l'intera curva verso l'alto di un valore pari a I^* .

Anche nella figura 3.B l'equilibrio si otterrà nel punto di intersezione tra la curva AD e la retta a 45° , punto E .

In tutti i punti a destra del punto E la produzione eccede la domanda aggregata e si accumuleranno scorte, viceversa nei punti a sinistra. Nel punto E anche il livello delle scorte sarà quello programmato.

3. L'EQUILIBRIO DEL MODELLO KEYNESIANO: ALCUNE IMPLICAZIONI

La formula di equilibrio può essere espressa in un altro modo, a partire dalla seguente identità:

$$[7] \quad Y = AD$$

che leggeremo come reddito nazionale (offerta) uguale a domanda aggregata.

Riprendendo l'equazione [6] e sostituendo nella [7], avremo:

$$[8] \quad Y = A^* + cY$$

Poiché il valore Y è presente nei due membri dell'equazione, mettendolo in evidenza, si ricava:

$$[9] \quad Y^* = \frac{1}{1-c} A^*$$

Il reddito Y^* è il reddito di equilibrio richiesto.

Il reddito di equilibrio, anche secondo la formula [9], risulta dipendente dai valori A^* , che indica la spesa autonoma nonché l'intercetta della funzione sull'asse delle ordinate, e c (o propensione marginale al consumo). All'aumentare di uno o dell'altro valore (o di entrambi) il reddito di equilibrio Y^* aumenta anch'esso.

Dalla formula di equilibrio del sistema keynesiano possono ricavarsi utili informazioni sulla relazione cruciale *tra risparmio e investimenti*. In particolare vediamo che una ulteriore condizione di equilibrio del mercato è che: *in equilibrio il risparmio programmato corrisponde agli investimenti programmati*.

Questa condizione può essere letta in termini geometrici o analitici.

Analiticamente, si avrà, a partire dalla condizione di equilibrio:

$$Y = AD$$

sottraendo ad entrambi i termini dell'equazione la medesima quantità C si ottiene

$$[10] \quad Y - C = AD - C = S = I^*$$

È opportuno ricordare che le ipotesi restrittive iniziali restano valide, ossia ci troviamo in un sistema economico chiuso privo di settore pubblico.

Geometricamente, per dimostrare la condizione di equilibrio

$$[11] \quad S = I^*$$

torriamo alla figura 3.B.

Nel grafico, per costruzione, la distanza tra le curve AD (domanda aggregata) e C (consumi) corrisponde al livello di investimenti I^* . La distanza verticale tra la curva C e la retta a 45° misura la quantità di risparmio per ogni livello del reddito (avendo stabilito che il risparmio S corrisponde a $Y - C$). Soltanto nel punto E di equilibrio le due distanze coincidono e pertanto si verifica la condizione $S = I^*$, mentre a destra di tale equilibrio il risparmio eccede l'investimento, e a sinistra l'investimento eccede il risparmio.

Il paradosso della parsimonia (elogio al consumo?)

A tutti noi o quasi, da piccoli, è stata raccontata la favola della cicala e della formica. A prescindere dall'animo poco caritatevole dimostrato dalla formica che probabilmente giustifica da solo le crudeltà dei bambini contro i formicai, il significato morale della fiaba è quello di elogiare il risparmio e la parsimonia.

Eppure gli economisti hanno più volte messo in guardia i mercati circa i contraccolpi che possono derivare da un aumento del risparmio.

*Noto come **paradosso della parsimonia o del risparmio** è quel fenomeno economico per il quale un aumento della propensione al risparmio, a parità di reddito, produce una riduzione del prodotto interno. Infatti se i consumatori, improvvisamente, iniziassero a «spendere di meno» a parità di reddito, partendo da una condizione di equilibrio, si avrebbe una riduzione della domanda aggregata, un accumulo di scorte indesiderate e una riduzione della produzione interna nel periodo successivo.*

Del resto dalla formula di equilibrio $Y = \frac{1}{1-c} A^$ si evince chiaramente che la riduzione di c riduce il reddito.*

Nelle ipotesi restrittive della decisione del livello di investimenti I^ come autonoma rispetto al reddito, la riduzione del reddito non modificherebbe I^* e quindi, l'equilibrio, come condizione di partenza sarebbe assicurato da un livello di risparmio pari a quello iniziale (poiché I^* è quello iniziale e in equilibrio $I^* = S$). **Il paradosso del risparmio sembra suggerire che una riduzione della propensione marginale al consumo riduce il prodotto nazionale, lasciando invariato l'ammontare complessivo di risparmio.***

Ed allora, verrebbe da chiedersi, perché gli analisti economici inneggiano ai popoli risparmiatori?

Va ben puntualizzato che il paradosso del risparmio, operante sotto ipotesi tanto restrittive quanto inverosimili, vale esclusivamente nel breve periodo, mentre la riduzione dei consumi, dopo un contraccolpo iniziale, consentirà a quote incrementalmente di reddito interno di venire impiegate in forme maggiormente produttive.

Dal punto di vista storico, seppur della storia recente, la recessione che ha interessato gli USA negli anni 90-91 è stata imputata ad una improvvisa riduzione dei consumi, dovuta al calo della fiducia dei consumatori che seguì l'invasione del Kuwait.

Ci si augura che almeno la storia economica possa insegnare qualcosa!

4. IL MOLTIPLICATORE

Uno dei fenomeni fondamentali della macroeconomia ed insieme della politica economica è noto come il «principio del moltiplicatore».

In base a tale principio un incremento unitario della spesa autonoma A^* produce un aumento **più che proporzionale del prodotto interno**.

Vediamo di capire come.

Immaginiamo, a partire da una situazione di equilibrio, che per un motivo qualsiasi, su cui per il momento non indaghiamo, la spesa autonoma aumenti di 1 euro.

In prima battuta, la produzione interna aumenta anche essa di 1 euro per compensare la maggiore spesa autonoma, tuttavia, già sappiamo che ciò non avviene senza ripercussioni sul consumo e difatti il valore c indica di quanto il consumo aumenta a fronte dell'aumento del reddito di 1 euro.

Ma a sua volta il valore c spinge verso l'alto la produzione che quindi, complessivamente, aumenta rispetto al valore iniziale di $(1+c)$. Questa situazione non è definitiva, perché, anche in questo caso, vi saranno ripercussioni sulla domanda aggregata, attraverso il meccanismo della propensione marginale al consumo, l'aumento della domanda aggregata indotto dall'incremento del reddito sarà a questo punto uguale a $c(1+c)$.

Si può vedere che il processo continuerà per variazioni *via via minori* del livello di domanda aggregata, dovuta alla spesa incrementale indotta dal reddito, a sua volta, aumentato.

Per comprendere meglio il processo guardiamo la tabella 3.C.

Fase	Incremento nella domanda	Incremento nella produzione	Incremento totale del reddito
1	ΔA^*	ΔA^*	ΔA^*
2	$c\Delta A^*$	$c\Delta A^*$	$(1+c)\Delta A^*$
3	$c^2\Delta A^*$	$c^2\Delta A^*$	$(1+c+c^2)\Delta A^*$
4	$c^3\Delta A^*$	$c^3\Delta A^*$	$(1+c+c^2+c^3)\Delta A^*$
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	$\frac{1}{1-c} \Delta A^*$

Fig. 3.C - Il meccanismo del moltiplicatore

Dalla prima fase da un incremento unitario della domanda, della produzione e del reddito, si giunge ad incrementi sempre minori in un meccanismo nel quale un aumento tira all'altro.

Per avere una misura definitiva del processo che ci faccia comprendere, *in conclusione*, di quanto aumenta il reddito a partire da un incremento unitario della domanda autonoma, possiamo sommare le singole variazioni fase per fase, avremo perciò:

$$[12] \quad \Delta AD = \Delta A^* + c\Delta A^* + c^2\Delta A^* + c^3\Delta A^* + \dots = \Delta A^* (1 + c^2 + c^3 + c^4 \dots).$$

Analizziamo il fattore $(1 + c^2 + c^3 + c^4 + \dots)$, poiché (come è già noto) c è compreso tra 0 e 1, le sue potenze sono decrescenti, ci troviamo di fronte a una serie geometrica, la cui somma è pari a $\frac{1}{1-c}$, pertanto: l'incremento complessivo della domanda aggregata, che in condizione di equilibrio, dovrà essere pari all'incremento del reddito o prodotto interno:

$$[13] \quad \Delta AD = \frac{1}{1-c} \Delta A^* = \Delta Y^*$$

Il multiplo $\frac{1}{1-c}$ è il moltiplicatore.

Il suo valore esprime la quantità incrementale della spesa autonoma necessaria a far aumentare il reddito o prodotto interno fino a un livello desiderato.

Restando sempre in campo analitico, vi è un'altra maniera di calcolare il moltiplicatore.

Poiché all'inizio del processo abbiamo posto la condizione di equilibrio $AD = Y^*$, alla fine del meccanismo le variazioni della domanda aggregata e del reddito o prodotto interno dovranno altresì risultare uguali, pertanto si avrà:

[14] $\Delta Y^* = \Delta AD$;

sostituendo ad AD la [6], ($AD = A^* + cY$), si avrà:

[15] $\Delta Y^* = \Delta A^* + c\Delta Y^*$

da cui si ricava ancora:

[16] $\Delta Y^* = \frac{1}{1-c} \Delta A^*$.

Il moltiplicatore è tanto maggiore quanto più alta è la propensione marginale al consumo.

La sua determinazione è fondamentale nelle fasi di fluttuazione del reddito interno, per aumentarlo e favorire la crescita economica; inoltre la comprensione del fenomeno spiega il verificarsi nei sistemi economici di alcune fasi di ristagno e contrazione dell'economia.

Il principio del moltiplicatore, infatti, **funziona anche al contrario**, in altre parole, se una componente autonoma della domanda aggregata, poniamo gli investimenti I^* , cala, a seguito magari di una perdita di fiducia degli investitori, il reddito diminuirà più che proporzionalmente rispetto alla riduzione iniziale e ciò in quanto, una volta diminuito proporzionalmente il reddito interno, il processo non si esaurisce.

Gli individui che vedono ridursi il proprio reddito tenderanno a ridurre i consumi e per questa strada il reddito interno si contrarrà ulteriormente.

Il meccanismo del moltiplicatore può essere visto anche sotto un profilo geometrico, e la figura 3.D consente questo passaggio.

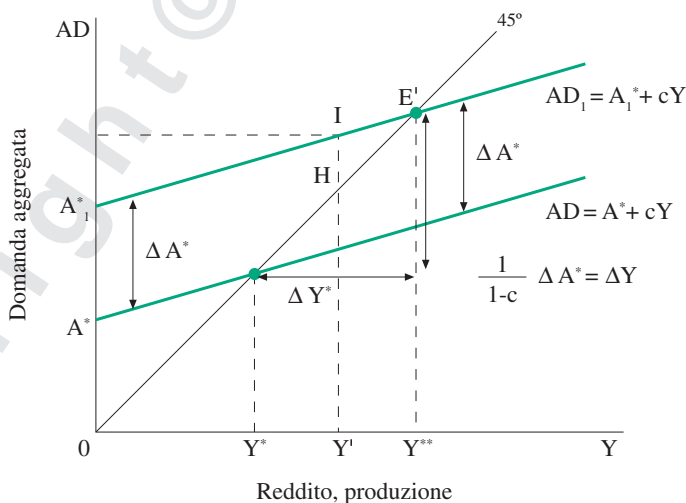


Fig. 3D - Il moltiplicatore

Il livello di spesa autonoma A^* è quello dell'equilibrio iniziale che comporta un reddito di equilibrio pari a Y^* .

Nel sistema si verifica un incremento della componente di domanda autonoma che dal livello A^* passa al livello A_I^* . La retta AD si sposta parallelamente a se stessa verso l'alto di una distanza pari ad $A_I^* - A^*$.

In ogni punto della nuova curva di domanda aggregata, la domanda è aumentata di questo valore.

Il meccanismo di adeguamento della produzione passerà, come di consueto, attraverso una riduzione delle scorte, un aumento degli investimenti e un ripristino del livello delle scorte al grado giudicato ottimale.

Nella figura 3.D si può vedere il punto Y' che rappresenta un passaggio intermedio non di equilibrio in cui permane un livello di produzione inferiore del segmento HI rispetto alla domanda aggregata.

Il nuovo equilibrio sarà raggiunto soltanto nel punto Y^{**} dove si nota il risultato finale dell'iniziale aumento della componente autonoma della domanda aggregata.

4.1 L'influenza del settore pubblico sulla determinazione del reddito di equilibrio

Finora abbiamo ragionato in un sistema, alquanto inverosimile, privo dell'operatore pubblico e quindi privo di tassazioni, trasferimenti e spesa pubblica.

Iniziamo qui a complicare le cose, per avvicinarci maggiormente alla realtà e, soprattutto, a quelle situazioni in cui le gente reclama a viva voce l'intervento pubblico nell'economia.

Ma che ruolo gioca il settore pubblico? Come esso condiziona il normale funzionamento dei mercati e in che misura può condizionare la crescita economica?

Essenzialmente il settore pubblico interagisce in tre modi con l'apparato produttivo nel suo complesso:

- 1) accresce la domanda aggregata della componente G o **spesa pubblica**;
- 2) riduce il reddito disponibile per i consumi attraverso l'**imposizione fiscale**;
- 3) sostiene il reddito nelle congiunture avverse e, normalmente, esplica questa funzione sempre nei confronti delle categorie sociali più deboli attraverso i **trasferimenti pubblici**.

A partire da queste tre posizioni possiamo analizzare il comportamento complessivo del settore pubblico.

In primo luogo la domanda aggregata, in un sistema in cui esiste il settore pubblico (ossia in qualsiasi sistema economico reale), sarà pari a:

[17] $AD = C + I^* + G$

La presenza del settore pubblico però interferisce anche sulla componente dei consumi, infatti, adesso dobbiamo distinguere tra reddito iniziale e **reddito disponibile** (Y_D), espresso, quest'ultimo, in forma residuale a tassazione (TA) avvenuta.

Il reddito disponibile deve essere espresso, tenendo anche conto dei trasferimenti (TR), come somma algebrica di:

$$[18] \quad Y_D = Y + TR - TA$$

Il consumo sarà, pertanto, pari a:

$$[19] \quad C = C^* + cY_D = C^* + c(Y + TR - TA)$$

Il settore pubblico definisce autonomamente la politica fiscale, il livello di spesa pubblica, nonché la politica sociale e quindi il livello dei trasferimenti a sostegno dello Stato sociale.

Pertanto il livello di spesa pubblica G sarà pari a G^* , il livello dei trasferimenti TR sarà pari a TR^* , mentre in politica fiscale, il governo deciderà il valore della imposta $t = t^*$ a cui tassare il reddito.

Possiamo riscrivere la [19] come:

$$[20] \quad C = C^* + c(Y + TR^* - t^*Y) = C^* + cTR^* + c(1 - t^*)Y$$

Dalla [20] possono ricavarsi interessanti deduzioni.

La quota complessiva di trasferimenti sarà impiegata nella sua percentuale c in consumi, mentre adesso la propensione marginale al consumo per ogni livello di reddito deve scontare l'aliquota di imposizione fiscale, per cui anche il funzionamento del moltiplicatore dovrà tenere conto del valore t^* che riduce c .

Descriviamo ora, analiticamente la nuova curva AD

$$[21] \quad AD = C + I^* + G^* = C^* + cTR^* + c(1 - t^*)Y + I^* + G^* = A^* + c(1 - t)Y$$

dove $A^* = C^* + cTR^* + I^* + G^*$, compresi in un'unica componente (intercetta della funzione AD) essendo tutti valori autonomi rispetto al reddito.

La condizione di equilibrio permane identica per cui

$$[22] \quad A^* + c(1 - t^*)Y^* = Y^* = Y$$

$$Y^* [1 - c(1 - t)] = A^*$$

$$Y^* = A^* \frac{1}{1 - c(1 - t^*)}$$

Graficamente l'introduzione del settore pubblico modifica la curva di domanda aggregata nel modo rappresentato dalla figura 3.E

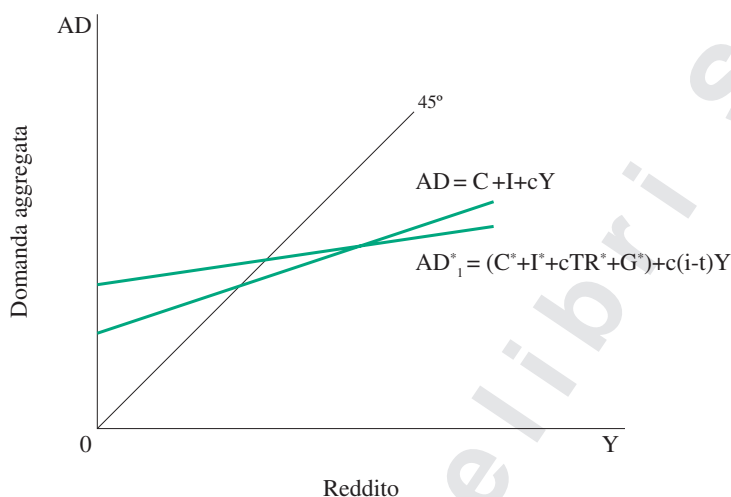


Fig. 3.E - *Equilibrio macroeconomico e settore pubblico*

Rispetto alla iniziale curva AD, in cui non vi era la presenza del settore pubblico, la AD_1 , caratterizzata proprio da questa introduzione, peraltro necessaria in uno schema realistico, mostra un'intercetta più alta e una minore inclinazione.

L'intercetta è spostata verso l'alto per dar conto della componente autonoma di spesa pubblica G^* , nonché della quantità cTR^* che esprime il consumo delle famiglie dopo il trasferimento pubblico (questa quantità è autonoma rispetto al reddito). La minore inclinazione è invece spiegabile per la presenza di prelievo fiscale che riduce c (misura della pendenza) a $c - t^*$.

4.2 Gli stabilizzatori automatici

Gli stabilizzatori automatici rappresentano misure anticongiunturali che entrano in gioco *automaticamente* quando le condizioni dell'economia lo richiedono.

In particolare la presenza del settore pubblico introduce almeno due forme di stabilizzatori automatici:

1) *i trasferimenti*

Quando l'economia si trova in una fase di ristagno, un più duro contraccolpo sui redditi degli individui e quindi sui consumi, può essere evitato grazie al meccanismo dei trasferimenti.

Una volta ridotto il reddito di alcune famiglie, immaginiamo il verificarsi di licenziamenti a seguito di una riduzione degli investimenti I^* (disinvestimenti), se la normativa prevede sussidi alla disoccupazione, o contributi sociali per fasce di reddito inferiori a determinati valori, o ancora esenzioni e vantaggi fiscali per gli individui meno abbienti,

tutte queste misure, comprese nella spesa pubblica per trasferimenti, aumenteranno nei periodi in cui i redditi degli individui si abbassano.

Questa quota aggiuntiva di trasferimenti sostiene i redditi e riduce l'effetto di abbattimento dei consumi.

2) le imposte sul reddito

Questo secondo stabilizzatore automatico agisce in più direzioni. Nel caso esaminato al punto 1), la riduzione delle imposte quando i redditi diminuiscono espande il reddito disponibile e questo a sua volta sostiene i consumi. Supponiamo invece che vi sia un incremento del reddito per motivi congiunturali in presenza di piena occupazione. La condizione di **piena occupazione** di per sé esclude la possibilità di un aumento della produzione, in quanto *in piena occupazione tutti i fattori produttivi sono già impiegati*. L'aumento del reddito e conseguentemente dei consumi fa ventilare il pericolo di inflazione da domanda (vedi capitolo 12). Le imposte sul reddito domani almeno in parte l'esuberano di domanda, andando a tagliare il reddito disponibile.

4.3 Altre misure di intervento pubblico nell'economia

Al di là della istituzione di stabilizzatori automatici nell'economia che, una volta inseriti, entrano in gioco nelle fasi congiunturali *sine cura* dei governi, il settore pubblico possiede strumenti più diretti di intervento nell'economia.

In particolare, rimandando ai prossimi capitoli l'esame di manovre sofisticate di politica economica, diremo qui che, grossolanamente, il settore pubblico può intervenire sull'economia attraverso i tre strumenti di cui si è trattato all'inizio di questo paragrafo. Adesso con le nuove condizioni acquisite, vedremo meglio quali sono le conseguenze di manovre che passino attraverso variazioni di: *spesa pubblica, trasferimenti, imposizione fiscale*.

Variazioni della spesa pubblica

È il caso di analisi più semplice. L'aumento della componente G^* sposta la curva AD parallelamente a se stessa e il nuovo equilibrio si avrà ad un livello del reddito maggiore e aumentato più che proporzionalmente rispetto all'incremento iniziale di G^* . Il meccanismo di crescita del reddito sarà simile a quello già analizzato per il moltiplicatore, con l'opportuna correzione dovuta alla presenza dell'aliquota fiscale.

Per cui si avrà:

$$[23] \Delta Y^* = \Delta G^* + c(1-t) \Delta Y^*$$

$$\Delta Y^* = \frac{1}{1-c(1-t^*)} \Delta G^*$$

Trascuriamo C^* , TR^* e I^* perché costanti.

Il moltiplicatore in un sistema comprensivo del settore pubblico è adesso:

$$[24] \quad \frac{1}{1-c(1-t)}$$

Variazioni dell'imposta sul reddito

Variazioni della imposta t^* modificano l'inclinazione della curva AD ; in particolare, se l'imposta t^* diminuisce il valore $c(1-t)$ aumenta.

Come si può notare dalla figura 3.F, il nuovo livello di equilibrio del reddito si ottiene in corrispondenza di un valore Y^{**} più alto.

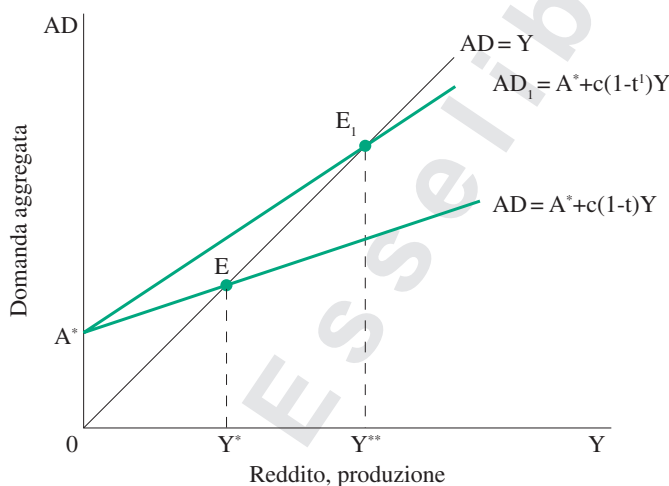


Fig. 3.F - *Modificazione dell'equilibrio in seguito a variazioni delle imposte*

Variazione dei trasferimenti

L'aumento dei trasferimenti influenza la quota cTR che fa parte della componente autonoma della funzione di consumo. I consumi aumenteranno, ma non della stessa quantità in cui aumentano i trasferimenti in quanto una parte del reddito aggiuntivo delle famiglie viene risparmiata.

4.4 Qualche ragguaglio finale

Prima di lasciare questo capitolo vorremmo correggere una falsa impressione che se ne può trarre.

Dagli schemi analitici, sembrerebbe che i governi siano in grado di programmare a tavolino il livello di produzione e di reddito interno desiderato a partire da semplici calcoli sui valori di c e t .

Ovviamente le cose non stanno così e la realtà è molto difficilmente riducibile a schemi analitici.

Soltanto a scopo esemplificativo elenchiamo alcuni ostacoli che potrebbero frapporsi al raggiungimento di certi traguardi di politica economica:

- a) solitamente occorre un lungo iter normativo per modificare il livello di spesa pubblica o di prelievo fiscale, in quanto molti programmi legislativi hanno durata pluriennale e, pertanto, il governo non può distogliere risorse da un progetto allo scopo di ridurre la spesa pubblica, ovvero diminuire il prelievo fiscale e le aliquote secondo determinazioni del momento, seppure in ossequio a precisi calcoli economici;
- b) le variazioni di spesa pubblica, imposte e trasferimenti richiedono tempi lunghi per sortire gli effetti esaminati nel sistema economico, inoltre se queste variazioni avvengono a fronte di una crescita del debito pubblico, gli operatori privati potrebbero modificare i loro comportamenti e far sballare i parametri econometrici su cui si basavano i calcoli della politica economica in attuazione;
- c) oltre che aumentare il debito pubblico, l'aumento della produzione oltre certi livelli, da realizzarsi attraverso politiche economiche può produrre inflazione (vedi capitolo 12).

E questi sono soltanto alcuni esempi delle precauzioni che vanno tenute in considerazione nella messa a punto di una politica economica. Nel proseguimento della nostra analisi si porranno in luce altre cruciali questioni a cui non è talvolta possibile dare una risposta a priori. È questo il motivo per cui la ricerca macroeconomica continua.

Esercizi e problemi

1. Se aumenta la propensione marginale al consumo, cosa accade al moltiplicatore degli investimenti autonomi?
2. Se le entrate dello Stato fossero uguali alle spese, la domanda autonoma in presenza di settore pubblico sarebbe, rispetto alla domanda autonoma senza settore pubblico, maggiore, minore, uguale o dipenderebbe dal valore della propensione marginale al consumo?
3. In che modo imposte e trasferimenti fungono da stabilizzatori automatici del sistema economico?
4. * Supponiamo che lo Stato aumenti la spesa pubblica di 100 euro. Se la propensione marginale al consumo è 0,91, di quanto aumenta il reddito di equilibrio?
5. Supponiamo che lo Stato aumenti la spesa pubblica di 100 euro e contemporaneamente le tasse di 100 euro. Se la propensione marginale al consumo è 0,91, cosa succede al reddito di equilibrio?
6. Date due economie identiche tranne che per il valore della propensione marginale al consumo, in quale delle due il moltiplicatore avrà un valore maggiore?
7. Perché il moltiplicatore dei tributi è minore di quello della spesa pubblica?
8. * Supponiamo che un'economia presenti le seguenti condizioni:
 $T = C + I + G$
 $C = 20 + 0,8 Yd$
 $Yd = Y - TA$
 $TA = 0,15Y$
 $I = 60$
 $G = 120$
 Dove Yd rappresenta il reddito disponibile, TA il livello della tassazione, C il consumo, I gli investimenti e G la spesa pubblica. Calcolate:
 - a) il livello del reddito di equilibrio;
 - b) il livello del consumo;
 - c) la funzione del risparmio.

9. * Supponete che la propensione marginale al consumo assuma i seguenti valori in diversi periodi di tempo: $c_1 = 0,5$; $c_1 = 0,7$; $c_1 = 0,9$.

- a) Quale sarà il valore del moltiplicatore nei diversi periodi?
- b) In corrispondenza di quale valore la retta della domanda aggregata presenta la maggiore inclinazione?

10. In che cosa consiste il paradosso della parsimonia?

11. Supponete che un'economia sia caratterizzata dalle seguenti equazioni:

$$C = 200 + 0,7Y_d$$

$$I = 50$$

$$G = 250$$

$$T = 100 + 0,10Y$$

Calcolate:

- a) il PIL di equilibrio;
- b) il reddito disponibile;
- c) il risparmio privato;
- d) il risparmio pubblico o avanzo di bilancio;
- e) la relazione tra investimenti e risparmi;
- f) il moltiplicatore.

12. Che cos'è la propensione marginale al consumo?

IL MODELLO IS-LM E L'EQUILIBRIO DEI MERCATI

SOMMARIO: 1. Il ruolo della moneta e del tasso di interesse. 1.1 Il tasso d'interesse. - 2. Il mercato dei beni e la curva IS. - 2.1 La funzione degli investimenti. - 2.2 La rappresentazione grafica della curva IS. - 3. Le attività finanziarie. - 3.1 Le decisioni di portafoglio. - 4. La domanda di moneta. - 5. L'offerta di moneta e l'equilibrio sul mercato. - 5.1 La rappresentazione grafica della curva LM - 6. Passaggio finale: l'equilibrio generale del mercato dei beni e delle attività finanziarie. - 7. Le forze che spingono verso l'equilibrio.

1. IL RUOLO DELLA MONETA E DEL TASSO DI INTERESSE

L'analisi che viene condotta in questo capitolo parte da alcune conclusioni cui si è giunti nel corso del capitolo precedente, è ora il momento di “complicare” ulteriormente lo scenario tracciato per dar conto di altri fenomeni economici che *normalmente caratterizzano* i sistemi reali.

In particolare **la presenza della moneta**, nelle sue molteplici funzioni (che affronteremo con dovizia di particolari nel capitolo decimo) influenza i comportamenti degli operatori economici, soprattutto attraverso le variazioni del tasso di interesse.

1.1 Il tasso d'interesse

È di comune percezione l'importanza del tasso di interesse e infatti gli economisti prestano grandissima attenzione alle sue variazioni, in particolare, si sente spesso auspicare da questi, allo scopo di favorire la crescita economica, una riduzione del tasso.

In una maniera semplicistica (che sarà poi *complicata* in seguito) diremo che il **tasso di interesse è il prezzo del denaro**. Con ciò intendiamo mettere in evidenza due scelte fondamentali che vengono praticate, rispettivamente, dalle famiglie e dagli investitori, entrambe focalizzate sul tasso di interesse:

- le famiglie, una volta percepiti i loro redditi, *normalmente in forma monetaria*, devono stabilire se detenere l'intero ammontare di moneta per lo scopo delle transazioni (consumo) o per motivi precauzionali (il famigerato gruzzoletto sotto la mattonella); ovvero acquistare titoli, cioè prestare denaro alle imprese e/o allo Stato, in cambio di un interesse. Ovviamente quanto più alto sarà il tasso di interesse, tanto più le famiglie saranno invogliate a impegnare il loro reddito nell'acquisto di titoli, piuttosto che devolverlo in consumi o tesaurizzare. Abbiamo anche messo in evidenza come questa evenienza, che si traduce in pratica in una riduzione dei consumi a favore del risparmio, sia guardata con favore dagli economisti (malgrado il **paradosso della parsimonia**, vedi cap. 3);
- le imprese dovranno decidere l'ammontare di investimenti da effettuare, se non dispongono di capitale proprio, o se il capitale proprio risulta insufficiente ad attuare interamente il programma di investimenti, o, ancora se risulta più conveniente utilizzare capitale in prestito, le imprese venderanno titoli, e su questi titoli pagheranno un

interesse. Anche loro dovranno attentamente valutare il livello del tasso di interesse nell'attuare questa scelta.

In questo modo, il tasso di interesse è il meccanismo di ragguglio tra risparmio e investimenti.

Anche il governo nell'attuazione delle sue politiche dovrà tenerne conto. A parte la determinazione stessa del tasso che è deputata all'autorità monetaria, di regola non coincidente con il potere politico, nell'attuazione di politiche economiche, il livello del tasso di interesse è una variabile determinante.

Immaginiamo, per esempio, che il governo cerchi di attuare una politica fiscale espansiva per sostenere i consumi, potrebbe accadere che il risultato della crescita di spesa e reddito faccia aumentare la domanda di moneta liquida. In tale circostanza, come vedremo meglio in seguito, il tasso di interesse aumenta e ciò si ripercuote negativamente sulle decisioni di investimento delle imprese. Se gli aumenti del tasso di interesse si rivelano troppo ampi, il risultato complessivo della politica fiscale ne sarà irrimediabilmente compromesso.

Inoltre, una simile ipotesi è considerata altamente malaugurata dagli economisti, in quanto l'aumento della spesa per consumo a detrimento della spesa per investimenti viene vista come gravosa ipoteca sulle generazioni future.

Questo semplice esempio fa ben intendere l'importanza del tasso di interesse e del suo ruolo giocato in tutte le scelte economiche: *come spendere lo stipendio*, ad esempio, che potremmo definire essere la decisione alla base della teoria del consumatore.

Da adesso, perciò, ogni situazione di equilibrio ricercata dovrà tenere conto del tasso di interesse.

La formulazione più completa elaborata intorno al tasso di interesse e all'equilibrio generale dei mercati è, senza dubbio, il **modello IS-LM**.

In estrema sintesi, diremo che il modello IS-LM si basa su due curve, la prima *IS* è quella che garantisce l'equilibrio sul mercato dei beni (*vedi capitolo primo*) per ogni livello di reddito e di tasso di interesse. La seconda *LM* si costruisce, sempre come insieme dei punti di equilibrio per le diverse combinazioni di reddito e tasso di interesse ma, questa volta, sul mercato finanziario, su quel mercato cioè nel quale si vendono e comprano attività finanziarie.

L'ulteriore e inevitabile passaggio sarà quello di raccordare le due curve e di trovare un punto di equilibrio generale in grado di assicurare contemporaneamente gli equilibri parziali dei mercati dei beni e delle attività finanziarie, stabilendo, altresì, il reddito e il tasso di interesse di equilibrio.

Il modello è indicativo soprattutto per studiare gli effetti delle diverse politiche economiche. La sua duttilità e completezza, non disgiunte da complessità ma anche chiarezza, lo rendono uno strumento prezioso della macroeconomia da utilizzarsi per la ricerca, così come per la formulazione di linee e strategie economiche.

2. IL MERCATO DEI BENI E LA CURVA IS

La curva di equilibrio è costruita come luogo geometrico di **tutte le combinazioni di tassi di interesse e livelli di produzione in corrispondenza delle quali la domanda aggregata uguaglia il reddito**.

Anche per la costruzione di questa curva ci serviremo della retta di domanda aggregata, della retta a 45° che assicura l'uguaglianza spesa programmata-reddito, ma in più rispetto al capitolo precedente ipotizzeremo la componente I degli investimenti come funzione del tasso di interesse.

Definiamo pertanto, come in precedenza:

$$[1] \quad Y^* = A^*/(1 - c^*) \quad \text{in cui} \quad c^* = c(1 - t)$$

Ricorderemo che il valore $1/(1 - c)$ è il moltiplicatore, il valore A^* è l'intercetta della funzione AD corrispondente all'ammontare delle componenti di AD autonome rispetto al reddito, il valore c^* include sia la propensione marginale al consumo c che la tassazione t .

2.1 La funzione degli investimenti

A questo punto introduciamo la componente I (investimenti) della domanda aggregata AD, non più come autonoma (e pertanto compresa in A^*) ma come funzione del tasso di interesse i . È di facile intuizione cogliere che si tratterà di una funzione decrescente, in quanto più il tasso di interesse aumenta, minori saranno gli investimenti attuati, in quanto prendere capitale a prestito diventa via via più costoso.

$$[2] \quad I = I^* - bi$$

con i che indica il tasso di interesse e il parametro b , maggiore di 0, che misura la sensibilità degli investimenti rispetto al tasso di interesse.

A questo proposito facciamo anche notare che l'introduzione del parametro b rende conto del fatto che gli imprenditori sono influenzati da altri fattori oltre che dal tasso di interesse nelle loro decisioni di investimento, tra questi fattori rientrano la propensione al rischio, le aspettative, lo spirito innovatore (Schumpeter) o, ancor più genericamente, gli **animal spirits** (Keynes).

La curva I è rappresentata geometricamente nella figura 4.A

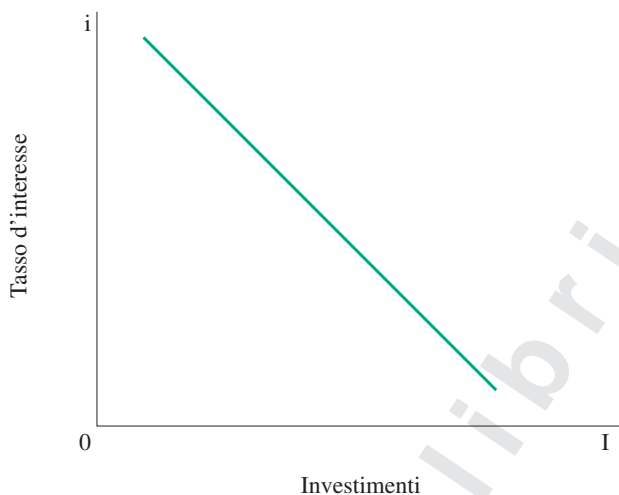


Fig. 4.A - La costruzione della curva degli investimenti

La funzione è decrescente all'aumentare del tasso di interesse per i motivi già spiegati, il parametro b determina l'inclinazione della curva. Un parametro b molto alto indica una forte sensibilità degli investitori rispetto al tasso di interesse, la curva apparirà abbastanza appiattita e scarse variazioni di i provocheranno ampie variazioni del livello di investimenti, viceversa, se b è piccolo, la curva apparirà molto inclinata.

Variazioni della componente autonoma di spesa I^* , come al solito, spostano la curva verso l'alto (se I^* aumenta) o verso il basso (se I^* diminuisce) parallelamente a se stessa.

Riscriviamo adesso la curva di domanda aggregata:

$$\begin{aligned}
 [3] \quad AD &= C + I + G = \\
 &= C^* + cTR^* + c(1-t) + I^* - bi + G^* = \\
 &= A^* + c^*Y - bi
 \end{aligned}$$

dove ancora una volta il valore A^* comprende tutte le componenti indipendenti dal reddito, e cioè: $C^* + cTR^* + I^* + G^*$.

La [3] mostra le interessanti conseguenze analitiche dell'aver posto la componente I in dipendenza del tasso di interesse, in particolare:

- a) l'aumento di i riduce la domanda aggregata;
- b) al variare di i varia il reddito di equilibrio.

2.2 La rappresentazione grafica della curva IS

Siamo ora in grado di tracciare la curva IS, per ottenerla occorre partire dalla figura 4.B.1

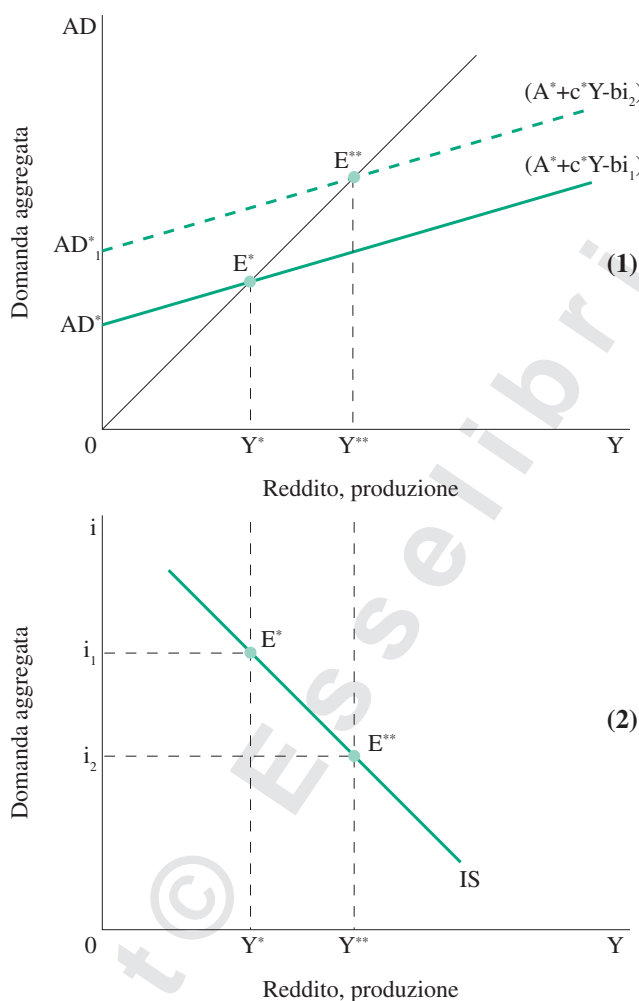


Fig. 4.B - La costruzione della curva IS

La 4.B.1 è la rappresentazione di equilibrio tra la curva AD (domanda aggregata) e la retta a 45° che abbiamo avuto modo di analizzare nel dettaglio nel capitolo precedente, questa volta, però la AD risente del tasso di interesse che sarà pari a i_1 nella curva AD^* e pari a i_2 nella curva AD_1^* . I due punti di equilibrio rinvenuti in corrispondenza dei diversi livelli di i , E^* ed E^{**} , mostrano due diverse combinazioni di equilibrio di tassi di interesse e reddito, pertanto i punti E^* ed E^{**} sono punti della retta IS.

Variando il livello del tasso di interesse potremmo trovare tutti i punti della retta IS che risulterà in tal modo costruita.

Si noti che la differenza tra la curva AD^* e AD_1^* è dovuta al fatto che in AD^* il tasso di interesse è più alto (espresso negativamente). In AD_1^* i si abbassa e, pertanto, aumentano

gli investimenti nella loro componente sensibile a i , con maggiori investimenti aumenta il reddito e la curva AD si sposta verso l'alto.

La curva IS, una volta tracciata, mostra una **inclinazione negativa** e ciò in quanto: **più alti livelli di reddito richiedono riduzioni del tasso di interesse**.

Per quanto riguarda invece i punti esterni rispetto alla retta IS, esaminiamo i motivi della loro instabilità (Figura 4.C).

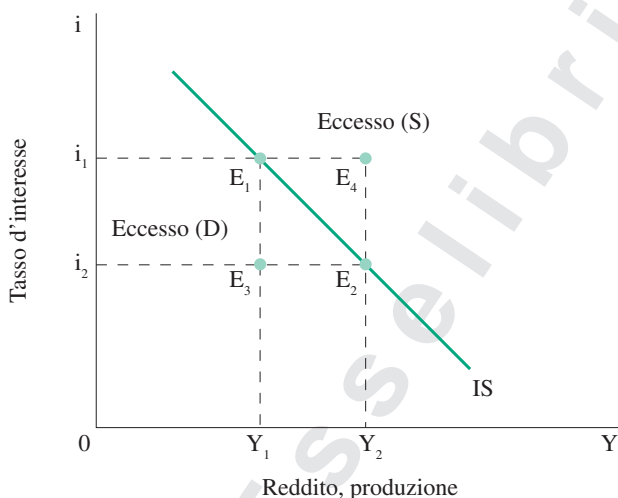


Fig. 4.C - I punti esterni alla curva IS

Si consideri il punto E_1 di equilibrio e il punto E_3 non di equilibrio. Nelle due posizioni il reddito è pari ad Y_1 , ma in E_3 il tasso di interesse è troppo basso e per questo la domanda aggregata sarà maggiore del reddito. Ossia a quel livello di i , i consumatori e le imprese richiedono più beni di quanto il sistema riesca a produrne, si avranno riduzioni indesiderate del livello delle scorte.

Situazione opposta emerge dal confronto tra i punti E_2 di equilibrio e E_4 di instabilità. Per un medesimo livello del reddito, il tasso di interesse di E_4 si mostra troppo alto per consentire a tutta la produzione di essere acquistata. Vi saranno accumuli indesiderati di scorte.

Rispetto ancora alla inclinazione della IS, osservando la figura 4.D rileviamo che:

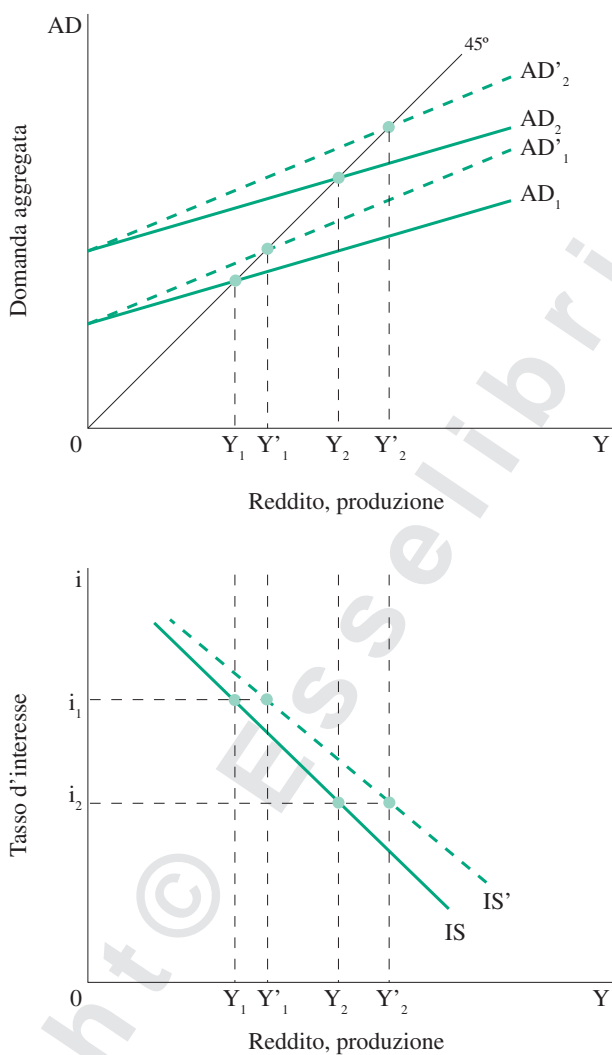


Fig. 4.D - La curva IS e il moltiplicatore

- la IS è tanto più piatta quanto più alto è b , ossia quanto maggiore è la sensibilità degli investitori rispetto a variazioni del tasso di interesse. Con un valore di b molto alto, piccole variazioni di i producono grossi aumenti del reddito via moltiplicatore, attraverso l'aumento degli investimenti;
- viceversa, una forte inclinazione della IS mostra scarsa sensibilità del sistema nei confronti di manovre espansive che agiscono sulla riduzione del tasso di interesse;
- concentrandoci, invece sul moltiplicatore, osserveremo, in corrispondenza delle curve tratteggiate che mostrano gli effetti di un valore di c più alto (moltiplicatore più alto), che in tali casi le riduzioni del tasso di interesse sono molto più efficaci se si intende

favorire la crescita economica. Poiché il moltiplicatore, come espresso nella [3] risente della tassazione, manovre espansive che agiscono sul tasso di interesse sono **sinergiche** (ossia si muovono nella stessa direzione amplificandone gli effetti) con manovre che riducendo t (imposta sui redditi) fanno aumentare il moltiplicatore.

Analizziamo adesso la figura 4.E che mostra una variazione della spesa autonoma.

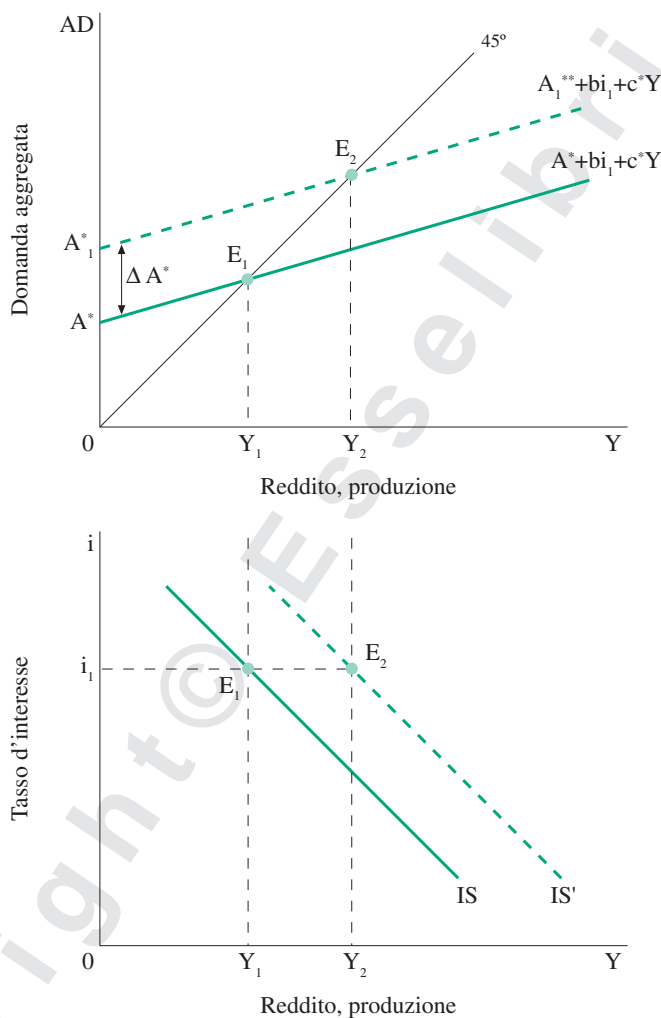


Fig. 4.E - La IS e la variazione della spesa autonoma

Come di consueto, si parte dalla curva AD e si nota lo spostamento parallelo verso l'alto determinato dall'aumento della componente autonoma (l'intercetta si trova adesso in un punto più alto). Già sappiamo dal principio del moltiplicatore che il reddito, in conseguenza

di ciò, aumenterà più che proporzionalmente. Come si coglie immediatamente dal grafico, anche la IS si sposta della stessa misura già registrata per lo spostamento del reddito, ossia rispettando il principio del moltiplicatore.

3. LE ATTIVITÀ FINANZIARIE

Prima di intraprendere il discorso sulla curva LM è opportuno operare alcune distinzioni tra i diversi tipi di attività finanziarie e introdurre alcuni concetti generali sulla moneta e sulla ricchezza.

Nelle moderne economie si fa ampio ricorso al credito, mentre la quantità di moneta circolante, anche per i più semplici acquisti giornalieri, tende a ridursi per lasciare spazio a mezzi di pagamento che non si identificano con il contante (assegni, carte di credito, ecc.).

Tra la moneta corrente e un assegno c'è però poca differenza per un creditore una volta accertata la solvibilità del titolo di credito; infatti, nella distinzione tra le attività finanziarie, gli assegni e il contante sono considerati della stessa categoria.

Le caratteristiche cui si presta attenzione per distinguere tra le attività finanziarie sono: **il tempo** e la **rischiosità**. Per tempo si intende l'intervallo necessario a trasformare l'attività finanziaria in moneta contante (livello di liquidità), mentre la rischiosità è collegata alla *certezza* della conversione (solvibilità).

Gli assegni, come già detto, appartengono alla stessa categoria della moneta in quanto mezzi di pagamento immediati (a vista).

Le altre categorie principali sono:

- a) **le obbligazioni** rappresentano un impegno a restituire ad un prestatore (*mutuante*) una somma di denaro anticipata (*capitale*) ad una certa data (*scadenza del titolo*). Il tornaconto economico che ne viene al prestatore è l'interesse, calcolato su base annuale, che viene versato alla sua maturazione. A differenza della moneta contante, l'obbligazione, oltre a richiedere il passaggio di un certo lasso di tempo per ottenere la restituzione del capitale anticipato, presenta una maggiore rischiosità in quanto il debitore potrebbe durante tale periodo subire un tracollo finanziario e quindi risultare inadempiente quando il titolo giunge a scadenza, nonostante abbia goduto di una situazione economica solida al momento del prestito. L'alea di rischio ricade, dunque, sulla capacità del debitore di restituire la somma presa in prestito, quest'alea viene "compensata" con l'interesse. Le obbligazioni possono essere emesse da imprese private, così come da enti pubblici (anche territoriali), dallo Stato o dalle imprese pubbliche;
- b) **le azioni** rappresentano diritti a percepire una quota dei dividendi di un'impresa a fronte di un investimento nell'acquisto di detti titoli (azioni). Il prezzo pagato nell'acquisto delle azioni è il capitale anticipato all'impresa. Anche i dividendi, come gli interessi delle obbligazioni, vengono percepiti su base annuale, ma a differenza delle obbligazioni, la loro alea è molto più elevata, perché, in presenza di perdite, l'impresa non distribuirà dividendi e, nei casi più gravi di fallimento o bancarotta, lo stesso capitale dato in prestito viene perduto. Le aziende, inoltre, possono stabilire di non distribuire dividendi anche se vi sono stati degli utili. Ciò accade quando l'impresa decide di ingrandire il proprio stock di capitali. In questo caso, però, non si registrano perdite,

poiché vi saranno profitti *in conto capitale*, rappresentati dal maggior valore nominativo di ogni azione. L'azione potrà quindi essere venduta a un prezzo più alto di quello a cui è stata comprata e anche in questo caso vi sarà un profitto;

- c) **le attività reali** rappresentano i beni capitali e possono essere: macchinari, terreni, fabbricati. Il loro rendimento dipende dalla natura del bene. Se si tratta, ad esempio, di una casa, il suo rendimento, per il proprietario, sarà dato in corrispondenza del risparmio dell'affitto di un'altra casa di simile valore. Se si tratta di un macchinario il suo rendimento sarà pari al contributo che il macchinario fornisce nel generare profitto nella produzione di un determinato bene o servizio. Un terreno o un fabbricato, infine, assumono valori diversi a seconda del loro utilizzo (affitto, sede di attività produttive, turistiche, ecc.). Si vede come la differenza rispetto alla categoria della moneta consista nel **tempo** di liquidità che è molto ampliato (se si vuole trasformare in moneta un'attività reale occorreranno costi di transazioni e tempi decisamente più lunghi di quelli impiegati nella negoziazione di un'attività finanziaria delle altre categorie) e **rischiosità** non eccessiva (i fabbricati e terreni vengono solitamente considerati beni sicuri).

3.1 Le decisioni di portafoglio

Ciascun individuo, a fronte dell'esistenza delle quattro grandi categorie di attività finanziarie (distinte, al loro interno, in molte diverse specie e tipologie che si caratterizzano per meccanismi di funzionamento e condizioni di offerta differenti) e sulla base del *vincolo di portafoglio (o della ricchezza) stabilisce come ripartire la propria ricchezza (decisioni di portafoglio)*.

Il **vincolo di portafoglio**, che ricorda in qualche modo il vincolo di bilancio del consumatore della microeconomia, impone che *la somma totale delle attività finanziarie possedute deve corrispondere alla ricchezza totale dell'individuo*.

In altri termini, il vincolo di portafoglio, definito anche vincolo di bilancio patrimoniale, stabilisce che l'individuo, una volta in possesso della sua ricchezza complessiva (consideriamo, ad esempio, dopo il compimento della maggiore età), dovrà **stabilire** come ripartire questa ricchezza tra le varie attività finanziarie, deciderà cioè quante e quali obbligazioni, quante e quali azioni e quante e quali attività materiali acquistare e quanta moneta contante detenere, e che **il totale di queste attività non potrà eccedere la sua ricchezza**.

Le decisioni di tale guisa sono definite **scelte di portafoglio**; esse sono continuamente operate dagli individui che, investendo e disinvestendo nelle attività finanziarie diverse, cercano di massimizzare i propri profitti.

L'analisi macroeconomica, tuttavia, non prende in considerazione la totalità delle scelte di portafoglio, bensì semplifica ulteriormente le quattro categorie in due che sono le seguenti:

- 1) *la moneta*;
- 2) *le attività che fruttano interessi*.

Nella seconda categoria rientrano: obbligazioni, azioni e attività reali.

Possiamo affermare, perciò, che la macroeconomia considera rilevanti, al fine di stabilire l'equilibrio nel mercato delle attività finanziarie del modello IS-LM, soltanto le decisioni di portafoglio alternative tra la detenzione di moneta e l'investimento nell'acquisto di attività che fruttano interesse.

4. LA DOMANDA DI MONETA

La domanda di moneta del modello IS-LM prende in considerazione le variabili reali e questo perché gli individui richiedono moneta in funzione dei beni che possono acquistare con questa: se i prezzi aumentano, essi richiederanno più moneta.

Ricorderemo dal capitolo secondo che le variabili reali si distinguono da quelle nominali per il fatto di essere calcolate al netto dell'inflazione. Sono cioè ottenute dividendo il valore nominale della variabile per il livello dei prezzi.

Dal vincolo del bilancio patrimoniale avremo che:

$$[4] \quad M_d + DO = WN/P$$

dove M_d = domanda reale di moneta (definita anche domanda di moneta in termini reali);

DO = domanda reale di obbligazioni (definita anche domanda di obbligazioni in termini reali) intendendo per obbligazioni tutte le attività finanziarie fruttifere;

WN/P = valore reale della ricchezza finanziaria.

Il vincolo di bilancio indica una scelta alternativa tra moneta e obbligazioni, pertanto una volta stabilita la domanda reale di moneta, sarà *simultaneamente stabilita* la domanda reale di obbligazioni.

Da questa affermazione se ne ricava un'altra di maggiore importanza:

data la ricchezza finanziaria reale, la condizione di equilibrio del mercato della moneta reale impone che vi sia un simultaneo equilibrio nel mercato reale delle obbligazioni.

Possiamo dimostrare questa affermazione.

Ritorniamo all'equazione [4]; essa esprime, al primo termine, la domanda reale di moneta e obbligazioni degli individui che sarà pari alla ricchezza reale finanziaria.

Paragoniamola con la seguente identità contabile:

$$[5] \quad WN/P = M/P + SO$$

dove M è lo stock nominale di moneta esistente nel sistema, e SO è il valore reale dell'offerta di obbligazioni.

Il concetto di identità contabile che la [5] esprime è una condizione effettiva esistente sul mercato *a posteriori*, ma **non significa** che gli individui richiedano quelle rispettive quantità di moneta e obbligazioni reali.

Combinando il vincolo di bilancio patrimoniale con l'identità contabile e riordinando avremo che gli individui ottengono esattamente le quantità di moneta e obbligazioni reali desiderate se e solo se:

$$[6] \quad (M_d - M/P) + (DO - SO) = 0$$

Questa condizione esprime la fondamentale relazione tra il mercato della moneta e quello delle attività finanziarie, in quanto, poiché la somma è pari a 0, se uno degli addendi è pari a 0, dovrà necessariamente esserlo anche l'altro, in particolare se:

$$M_d - M/P = 0$$

ossia la domanda reale di moneta – l'offerta reale di moneta = 0, vi è coincidenza delle due quantità (**equilibrio nel mercato della moneta**), allora anche:

$$(DO - SO) = 0$$

ossia l'ammontare delle obbligazioni reali domandate è pari a quelle offerte (**equilibrio nel mercato delle obbligazioni**).

In altri termini, **per il vincolo di bilancio patrimoniale**, una volta accertata la condizione di equilibrio nel mercato della moneta, a essa corrisponderà un'analoga condizione di equilibrio anche sul mercato delle attività finanziarie, mentre se M_d risulta maggiore di M/P vuol dire che la domanda di moneta reale è maggiore della sua offerta, l'offerta di obbligazioni in termini sempre reali è maggiore della sua domanda.

Dimostrata la relazione tra il mercato della moneta e quello delle attività finanziarie, ci concentreremo unicamente sul primo.

5. L'OFFERTA DI MONETA E L'EQUILIBRIO SUL MERCATO

La domanda reale di moneta dipende essenzialmente da due variabili: **il livello del reddito e il tasso di interesse**.

Il livello del reddito stabilisce il livello del consumo e quindi la domanda di moneta per realizzare quel consumo. Il tasso di interesse, invece, indica il livello di costo aggiuntivo (*costo opportunità*) che l'individuo sopporta quando decide di "consumare" invece di investire in attività finanziarie (l'individuo sta rinunciando all'interesse).

Se il tasso di interesse è molto basso, il costo della detenzione di moneta è anch'esso basso, l'individuo non sarà invogliato ad acquistare titoli che producono uno scarso rendimento, inoltre tesaurizzare è relativamente *poco costoso*. Man mano che il tasso di interesse sale, tenere moneta in forma liquida diventa sempre più oneroso, l'individuo sarà indotto a ridurre al minimo la quantità di moneta nel suo portafoglio, *in senso letterale*, fino al minimo consentito dalle esigenze di acquisti giornalieri.

La domanda di moneta potrà così esprimersi come equazione dipendente proporzionalmente dal reddito e inversamente dal tasso di interesse:

$$[7] \quad M_d = kY - hi$$

con i parametri k , h maggiori di 0 che esprimono la sensibilità rispetto alle variazioni del reddito (k) e del tasso di interesse (h).

Graficamente si veda la figura 4.F

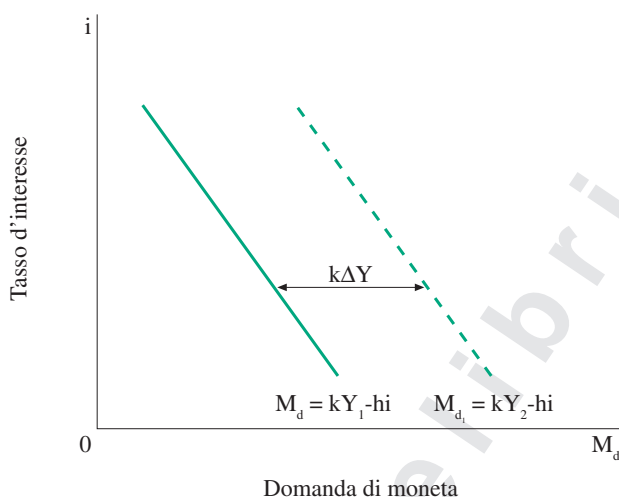


Fig. 4.F - La domanda di moneta

La curva della domanda di moneta reale M_d è data per un certo livello di reddito al variare del tasso di interesse. Variazioni del reddito (aumenti) spostano la curva in alto a destra, come si vede dal grafico.

Spostandoci sul lato dell'**offerta**, essa viene semplicemente determinata da una **decisione autonoma dell'autorità monetaria**.

L'offerta di moneta, pertanto, sarà pari a una quantità assegnata, la sua espressione in termini reali è calcolata, ancora una volta, dividendo l'entità nominale per il livello dei prezzi, da cui:

$$[8] \quad M_s = M^*/P$$

dove M^* è l'offerta di moneta nominale, stabilita autonomamente dall'autorità monetaria, e P il livello dei prezzi.

Analizziamo adesso il grafico 4.G che rappresenta la curva di domanda di moneta in funzione del tasso di interesse.

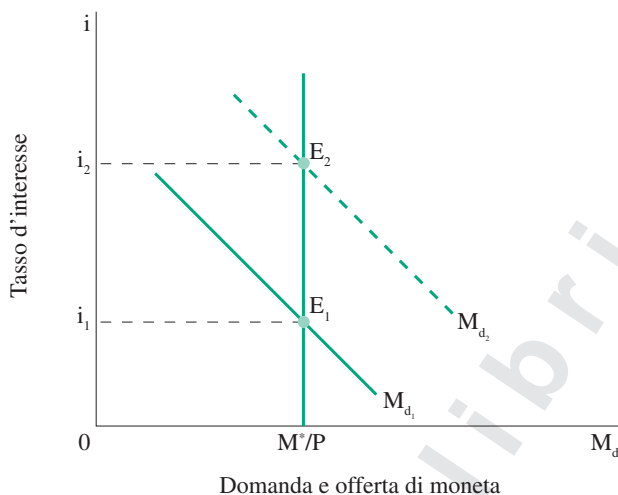


Fig.4.G - La domanda e l'offerta di moneta

La curva di domanda di moneta si riduce all'aumentare del tasso di interesse, perché quando il tasso di interesse è basso gli individui :

- 1) "pagano poco" per detenere la moneta liquida (l'interesse è il costo opportunità del denaro liquido);
- 2) non sono attratti dai titoli che offrono bassi rendimenti.

Man mano che il tasso di interesse sale, le cose cambiano e ad alti tassi di interesse gli individui desiderano quantità minime di moneta.

Nel grafico appaiono due curve che corrispondono a due diversi livelli del reddito, la curva M_{d_1} è tracciata in corrispondenza di un reddito più basso. L'offerta di moneta è tracciata come una retta parallela all'asse delle ordinate, in quanto, come abbiamo detto, l'offerta di moneta è un ammontare autonomamente determinato dall'autorità monetaria. La posizione di equilibrio, indicata, come al solito, in corrispondenza del punto di incontro tra domanda e offerta di moneta, è il punto E_1 che prevede il tasso i_1 .

La curva M_{d_2} è tracciata in corrispondenza di un livello di reddito più alto. All'aumentare del reddito, gli individui richiedono più moneta per i maggiori consumi, se la quantità di moneta resta invariata, aumenterà il tasso di interesse. Vi saranno un nuovo punto di equilibrio E_2 e un nuovo tasso i_2 più alto di i_1 . Quando il reddito aumenta, quindi, affinché permanga la condizione di equilibrio **data la quantità di moneta offerta**, il tasso di interesse deve aumentare anch'esso.

I punti E_1 ed E_2 che caratterizzano condizioni di equilibrio per diversi livelli di tasso di interesse e reddito, sono punti della retta LM che andremo a tracciare proprio riscontrando, per ogni livello di reddito, un tasso di interesse che consente l'equilibrio, **data l'offerta di moneta**.

5.1 La rappresentazione grafica della curva LM

Siamo così in grado di rappresentare la LM.

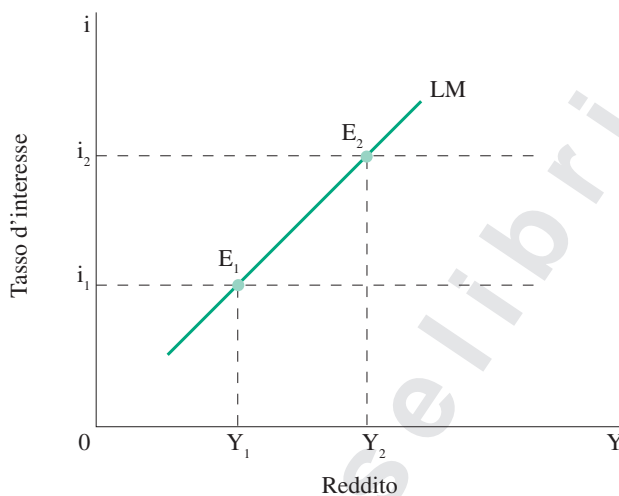


Fig. 4.H - La curva LM

Analiticamente possiamo ricavare la LM combinando l'equazione della domanda di moneta con l'offerta di moneta espressa in termini reali:

[9] se $M_s = M_d$ (equilibrio della LM) allora $kY - hi = M^*/P$ da cui si ricava

[10] $i = 1/h (kY - M^*/P)$

Vediamo come varia la LM al variare dei diversi parametri:

- 1) all'aumentare di k e di h , parametri che esprimono, rispettivamente, la sensibilità degli individui rispetto al reddito e rispetto al tasso di interesse, l'inclinazione della LM aumenta in quanto piccole variazioni di reddito richiedono ampie variazioni del tasso di interesse e viceversa;
- 2) ricordando che la LM viene tracciata lasciando invariata la quantità di moneta offerta, per analizzare cosa succede quando l'offerta di moneta varia dobbiamo ricorrere nuovamente ai grafici.

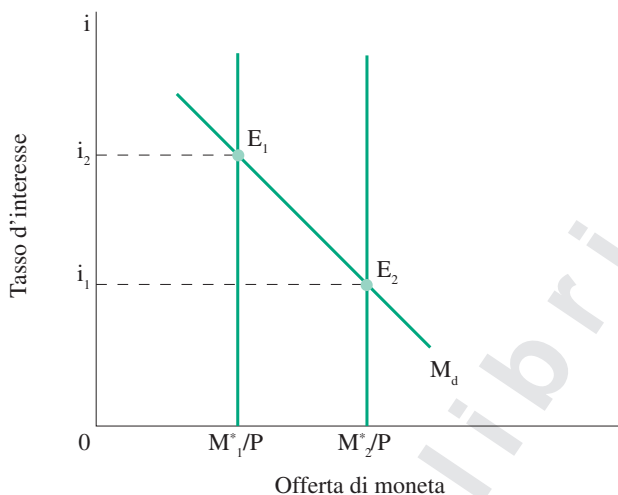


Fig. 4.I - Variazioni dell'offerta di moneta

Come si vede dalla figura 4.I un aumento della offerta di moneta determina la riduzione del tasso di interesse da i_1 a i_2 , infatti occorrerà ridurre il tasso di interesse affinché la maggiore quantità di offerta di moneta venga assorbita dal mercato.

Quali saranno gli effetti di ciò sulla curva LM?

Si guardi il grafico 4.L

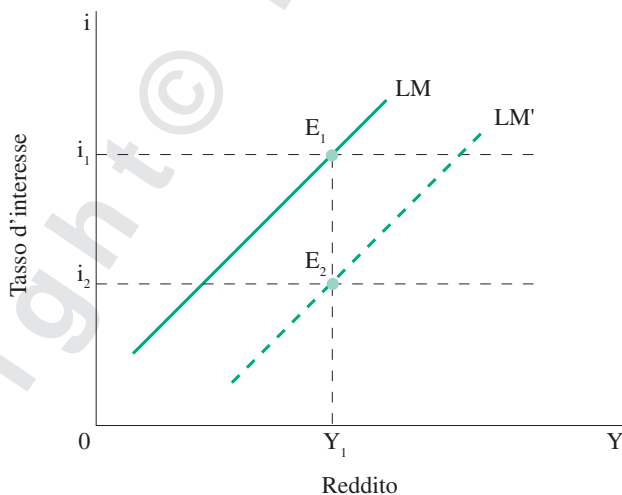


Fig. 4.L - Spostamenti della curva LM indotti da un aumento dell'offerta di moneta

La curva LM si sposta nella posizione LM', per ogni livello del reddito, il tasso di interesse di equilibrio dovrà essere ora più basso.

Prendiamo adesso in considerazione **punti instabili** della LM.

Per visualizzare questa situazione, si osservi il grafico 4.M.1 che altro non è che la figura 4.G su cui sono stati aggiunti i punti di instabilità E_3 ed E_4 riportati anche sulla LM nel grafico 4.M.2

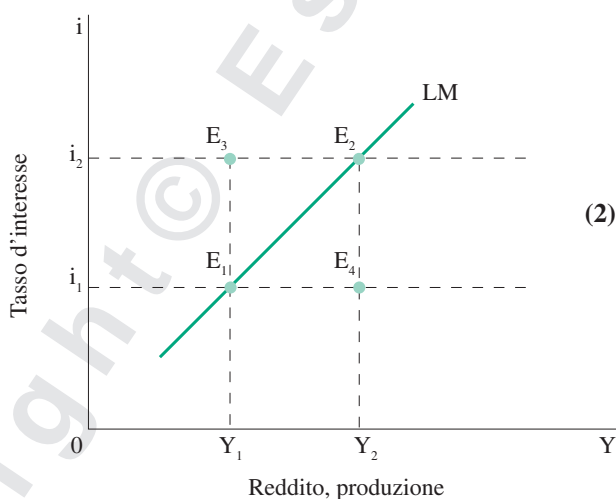
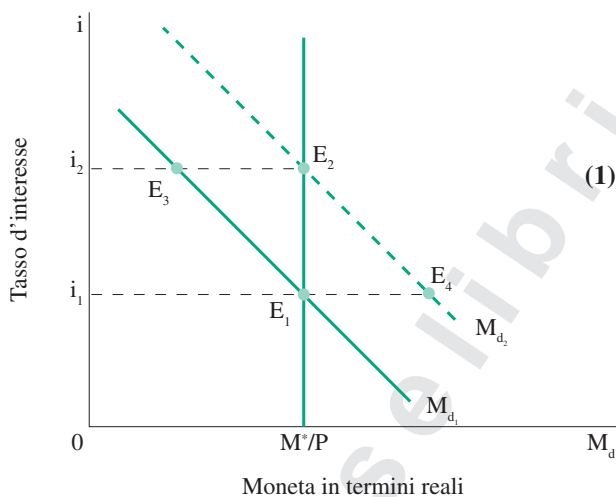


Fig. 4.M - *Eccesso di domanda di moneta ed eccesso di offerta di moneta*

Esaminando dapprima il grafico 4.M.1 si nota che il punto E_3 indica un tasso troppo alto che non consente di assorbire tutta la quantità di moneta presente nel mercato, si avrà perciò un eccesso di offerta. Il punto E_4 esprime esattamente il contrario (eccesso di domanda in corrispondenza di un tasso troppo basso).

Riportando i punti di instabilità nel grafico 4.M.2, si avrà che le posizioni al di sopra della curva LM (come E_3) esprimono eccesso dell'offerta di moneta sulla domanda, al di sotto della curva LM accade il contrario (vedi il punto E_4).

Ricordiamo, infine, la condizione iniziale per la quale *se il mercato della moneta è in equilibrio lo sarà anche quello delle attività finanziarie*, viceversa, laddove la domanda di moneta supera l'offerta, l'offerta di obbligazioni registra un eccesso sulla domanda.

6. PASSAGGIO FINALE: L'EQUILIBRIO GENERALE DEL MERCATO DEI BENI E DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE

Dopo aver costruito le curve IS e LM il passaggio finale sarà quello di combinarle per raggiungere l'**equilibrio simultaneo** nel mercato dei beni e delle attività.

Poiché entrambe le curve sono tracciate in dipendenza delle variabili — livello del reddito, tasso di interesse — sarà possibile riprodurle in un grafico unico che prevede un unico punto di equilibrio.

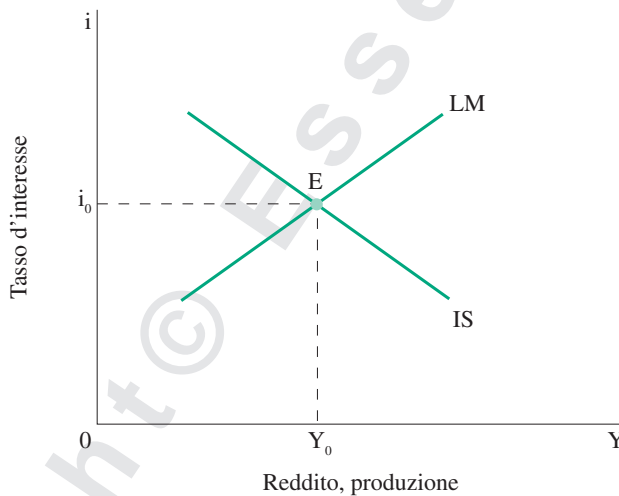


Fig. 4.N - L'equilibrio IS-LM

Il punto E appartiene sia alla curva IS che alla curva LM e soddisfa queste quattro condizioni, per il modo in cui le curve sono state costruite:

- le quantità di beni prodotti sono quelle desiderate dagli acquirenti (consumatori, imprese, Stato);
- non vi sono variazioni involontarie delle scorte;
- la domanda e l'offerta di moneta in termini reali (e nominali) si equivalgono;
- il mercato delle obbligazioni è in equilibrio.

Si noti che la a) e la b) sono condizioni postulate dall'appartenenza di E alla curva IS, mentre la c) e la d) sono condizioni postulate dall'appartenenza di E alla curva LM.

Infine, una condizione generale è **quella per la quale il livello dei prezzi è fissato**.

Ripensiamo adesso alle conclusioni cui si era giunti nel capitolo terzo in riferimento alle variazioni del reddito a partire da variazioni del livello di spesa autonoma (*meccanismo del moltiplicatore*), una volta che nel sistema di ragionamento si è introdotto il ruolo della moneta.

Si osservi il grafico 4.O.

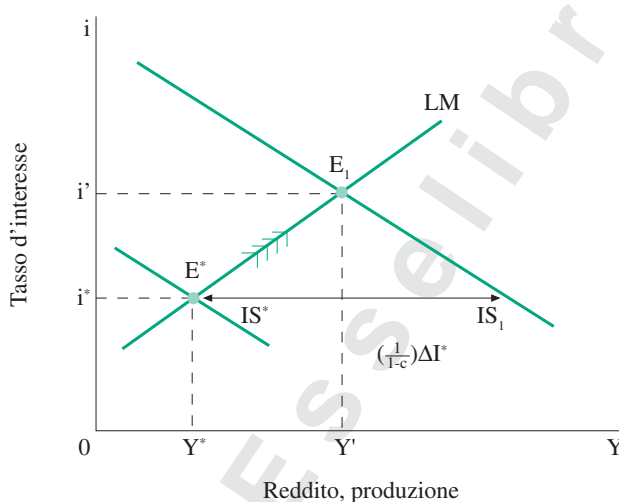


Fig. 4.O - L'equilibrio IS-LM e un aumento della spesa pubblica

La IS a partire dalla posizione iniziale, si sposta in IS_1 , in alto e a destra a seguito di un aumento della spesa autonoma per investimenti.

Dal grafico si coglie immediatamente l'aumento del reddito di equilibrio ottenuto in conseguenza di ciò, aumento che risulta pari a $Y' - Y^*$. Questo aumento è però minore della distanza ottenuta moltiplicando l'incremento della spesa autonoma per gli investimenti per il moltiplicatore (il segmento che misura questa distanza è tracciato nella figura come distanza tra IS^* e IS_1).

Perché il meccanismo del moltiplicatore risulta ora depotenziato, in qualche misura (ma, si badi, non annullato dalla introduzione della moneta)?

Ciò è dovuto alla inclinazione della LM, cioè alla sua dipendenza dal tasso di interesse e dal reddito. Il meccanismo reale che ha ridotto l'effetto moltiplicatore è stato il seguente:

- 1) l'aumento della componente autonoma di spesa per investimenti ha fatto aumentare il reddito;
- 2) l'aumento del reddito ha fatto aumentare i consumi;
- 3) l'aumento dei consumi ha fatto aumentare la domanda di moneta;
- 4) l'aumento della domanda di moneta ha fatto aumentare il tasso di interesse;

5) l'aumento del tasso di interesse ha ridotto gli investimenti, *ma solo in parte rispetto all'incremento iniziale*.

L'aumento del tasso di interesse che si registra alla fine del processo è peraltro già visibile nel grafico una volta trovato il nuovo punto di equilibrio E_1 .

7. LE FORZE CHE SPINGONO VERSO L'EQUILIBRIO

Come sappiamo, una legge costante dell'economia è quella secondo cui le forze della domanda e dell'offerta spingono il mercato verso l'equilibrio e riescono a raggiungerlo se non si frappongono elementi esogeni che agiscono in senso opposto rispetto alle forze autonome di mercato (*distorsioni del mercato*).

Il modello IS-LM in quanto modello di equilibrio esprime un meccanismo automatico per il quale il sistema economico si sposta *naturalmente*, in assenza di distorsioni, verso il punto E . Ma come avviene questo movimento?

Seguiamo il ragionamento servendoci del grafico 4.P.

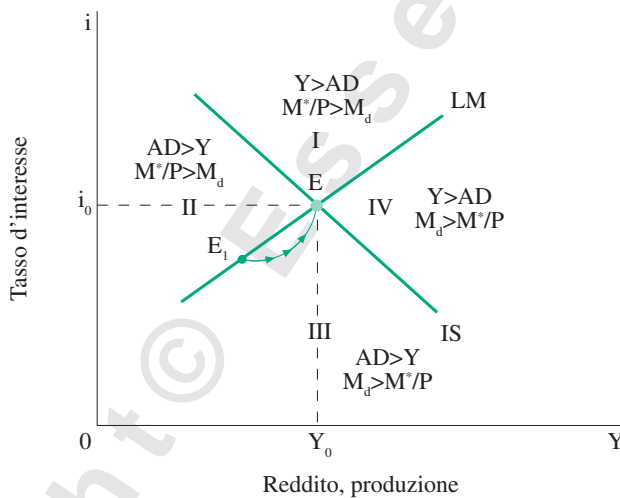


Fig. 4.P - Riequilibrio nel modello IS-LM

Immaginiamo di trovarci nel punto E_1 di instabilità, come si raggiungerà il punto E ?

Poniamo due condizioni iniziali:

- 1) il mercato dei beni raggiunge l'equilibrio attraverso variazioni del livello della produzione e questo livello può variare senza conseguenze sui prezzi;
- 2) il mercato della moneta raggiunge l'equilibrio attraverso variazioni del tasso di interesse. In particolare se l'offerta di moneta è bassa rispetto alla domanda, gli individui venderanno i loro titoli per ottenere moneta, la vendita dei titoli fa cadere il loro prezzo e aumentare il loro rendimento (tasso di interesse), infatti, quando il prezzo dei titoli scende, il tasso di interesse sale, come vedremo meglio in seguito. Viceversa se l'offerta

di moneta è in esubero rispetto alla domanda, gli individui che non desiderano detenere l'intera quantità di moneta ora disponibile sul mercato inizieranno ad acquistare titoli, facendo aumentare il loro prezzo e riducendo il tasso di interesse.

Per costruzione delle curve avremo anche che:

- i) rispetto alla curva IS, tutti i punti al di sotto indicano una domanda maggiore dell'offerta, e viceversa al di sopra;
- ii) rispetto alla curva LM tutti i punti al di sotto indicano che l'offerta di moneta è minore della domanda, e viceversa al di sopra.

Rispetto alle curve IS e LM è, quindi, possibile distinguere quattro settori denotati da diverse forme di squilibrio:

Settore I

Ci troviamo al di sopra della IS e al di sopra della LM:

- nel mercato dei beni l'offerta supera la domanda: **la produzione si ridurrà**
- nel mercato della moneta l'offerta supera la domanda: **il tasso di interesse si ridurrà**

Settore II

Ci troviamo al di sotto della IS e al di sopra della LM:

- nel mercato dei beni la domanda supera l'offerta: **la produzione aumenterà**
- nel mercato della moneta l'offerta supera la domanda: **il tasso di interesse si ridurrà**

Settore III

Ci troviamo al di sotto della IS e al di sotto della LM:

- nel mercato dei beni la domanda supera l'offerta: **la produzione aumenterà**
- nel mercato della moneta la domanda supera l'offerta: **il tasso di interesse aumenterà**

Settore IV

Ci troviamo al di sopra della IS e al di sotto della LM:

- nel mercato dei beni l'offerta supera la domanda: **la produzione si ridurrà**
- nel mercato della moneta la domanda supera l'offerta: **il tasso di interesse aumenterà**

Detto ciò torniamo al punto E_1 , collocato tra il settore II e il settore III, di equilibrio rispetto alla LM. In questa posizione rispetto alla IS vi sarà un livello di domanda di beni maggiore dell'offerta, la produzione aumenterà e con essa il reddito, l'aumento del reddito spingerà a sua volta verso l'alto il tasso di interesse.

Attraverso variazioni del reddito e del tasso di interesse si raggiungerà, infine, il livello di equilibrio E .

Analogamente a quanto visto per il punto E_1 possiamo individuare quali forze intervengono per riportare il sistema nel punto E , da qualsiasi altro punto di instabilità, quando esso se ne sia allontanato. È questa la più grande utilità del modello IS-LM, **riconoscere le forze autonome che ristabiliscono l'equilibrio e gli eventuali meccanismi di inceppo.**

Esercizi e problemi

- Perché nel modello IS-LM la funzione degli investimenti è decrescente?
- Utilizzando il modello IS-LM, spiegate perché un aumento della componente autonoma del consumo (C^*) può causare una riduzione degli investimenti privati
- Se il tasso d'interesse aumenta cosa accade alla domanda aggregata?
- Perché la curva IS ha un'inclinazione negativa?
- Cosa indica una forte inclinazione della IS?
- In base a quali fattori si può operare una distinzione fra le attività finanziarie?
- Cosa impone il vincolo di portafoglio?
- Scrivete l'equazione della domanda di moneta.
- Perché la domanda di moneta si riduce all'aumentare del tasso d'interesse?
- Come varia la LM rispetto a variazioni del reddito? E rispetto al tasso d'interesse?
- * Supponiamo che la domanda di moneta sia pari a $M_d = 0,80Y - 2i$. Sappiamo che $Y = 100.000$ e che l'offerta di moneta è $M_s = 79.980$. Qual è il tasso d'interesse di equilibrio?
- * Supponete che il mercato dei beni di un'economia sia rappresentato dalle seguenti equazioni:

$$Y = C + I + G$$

$$C = 200 + 0,6Y_D$$

$$I = 100 - 16i + 0,2Y$$

$$G = 500$$

$$TA = 500$$

$$Y_D = Y - TA$$
 - calcolate il livello di produzione quando il tasso d'interesse è $i = 10$;
 - si supponga che fermo restando il tasso d'interesse, aumenti il livello della tassazione che passa a 600, quale sarà il nuovo livello della produzione?
- * Consideriamo un sistema economico in cui le curve IS e LM sono rappresentate dalle seguenti equazioni:

$$Y = 800 - 25i \text{ (curva IS)}$$

$$Y = 500 + 25i \text{ (curva LM)}$$
 Calcolate:
 - il livello di equilibrio del tasso d'interesse;
 - il livello di equilibrio della produzione.
- Si supponga di trovarsi ancora nell'economia dell'esercizio precedente e si supponga che essa sia caratterizzata dalle seguenti equazioni:

$$Y = C + I + G$$

$$Y_D = Y - T$$

$$C = 182 - 0,8Y_D$$

$$I = 102 - 20i + 0,1Y$$

$$TA = 402$$

$$G = 402$$
 Determinate:
 - il livello di equilibrio della produzione;
 - il livello di equilibrio del tasso d'interesse.
- * Supponiamo che in un determinato istante l'economia di un certo paese sia nella situazione rappresentata dal grafico seguente:

 - come si sposta la curva LM?
 - come variano la produzione (Y) e il tasso d'interesse (i)?

INTRODUZIONE ALLA POLITICA ECONOMICA

SOMMARIO: 1. La politica monetaria. - 1.1 Le operazioni di mercato aperto. - 1.2 Il meccanismo di trasmissione della politica monetaria. - 1.3 L'indipendenza della curva LM dal tasso d'interesse. - 2. La politica fiscale. - 3. L'effetto spiazzamento. - 4. La politica economica: soluzioni con strumenti combinati. - 5. Il disavanzo pubblico. 5.1 La politica economica deve porsi quale obiettivo quello del bilancio in pareggio? - 6. Gli effetti del debito pubblico.

In questo capitolo esamineremo le principali misure di politica economica che uno Stato può adottare allo scopo di contrastare le congiunture avverse, favorire la crescita economica, creare e diffondere il consenso sociale, ridurre la disoccupazione e, in generale, guidare l'economia di un Paese.

Le azioni dello Stato in campo economico possono indirizzarsi in molteplici direzioni e, solitamente, nessuno Stato si limita all'adozione di un'unica misura di intervento. I piani economici sono complessi e tengono conto (o, perlomeno, si sforzano, di farlo) di tutte le implicazioni possibili di ogni strategia.

In questo capitolo presenteremo alcuni meccanismi-chiave della politica economica, sulle cui conseguenze e dinamiche, tra l'altro, non vi è completo accordo fra gli economisti. Come abbiamo avuto più volte modo di ricordare nel primo capitolo, la realtà è sempre più complicata di ogni schema di ragionamento teorico, eppure gli schemi teorici agevolano la comprensione della realtà.

*Presentiamo qui, dunque, delle **semplificazioni**. Una di queste è distinguere tra politiche monetarie e fiscali; come vedremo, le due forme di intervento sono separabili unicamente sotto un profilo teorico, in quanto, nella pratica, ogni intervento di politica economica si esplica con l'adozione contemporanea di misure sia di politica monetaria che di politica fiscale.*

1. LA POLITICA MONETARIA

Abbiamo notato nel modello IS-LM che la quantità di moneta presente nel sistema economico interferisce con il tasso di interesse e con il reddito, si è anche detto che tale quantità viene determinata autonomamente dall'autorità monetaria. Nell'Unione Europea questo compito spetta alla **Banca Centrale Europea**, il cui funzionamento vedremo meglio nel capitolo undicesimo, mentre negli Stati Uniti, è la **Fed** (Federal Reserve) a dirigere la politica monetaria.

Le **variazioni della quantità di moneta presente sul mercato** si ottengono attraverso le cosiddette **operazioni di mercato aperto**, in particolare:

- a) **se l'autorità monetaria intende ridurre la quantità di moneta presente nel sistema**, procede alla vendita di titoli in cambio di moneta, in tal modo rastrella la moneta presente sul mercato;

- b) se l'autorità monetaria intende aumentare la quantità di moneta presente nel sistema, procede all'acquisto di titoli in cambio di moneta, in tal modo introduce nel sistema quantità aggiuntive di circolante.

1.1 Le operazioni di mercato aperto

Le operazioni di mercato aperto hanno lo scopo di influenzare il tasso di interesse; abbiamo detto, infatti, che solitamente gli economisti raccomandano di mantenere basso questo parametro in modo da favorire gli investimenti e aumentare il reddito via moltiplicatore.

Quale dovrebbe essere il comportamento dell'autorità monetaria qualora il suo obiettivo fosse quello di ridurre il tasso di interesse?

Essa procederebbe all'acquisto di titoli sul mercato. In tal modo, immettendo moneta nel circuito, ridurrebbe contestualmente la quantità di titoli facendone aumentare il prezzo. L'aumento del prezzo dei titoli produce l'abbattimento del loro rendimento (tasso di interesse).

Graficamente l'operazione viene descritta nella figura 5.A

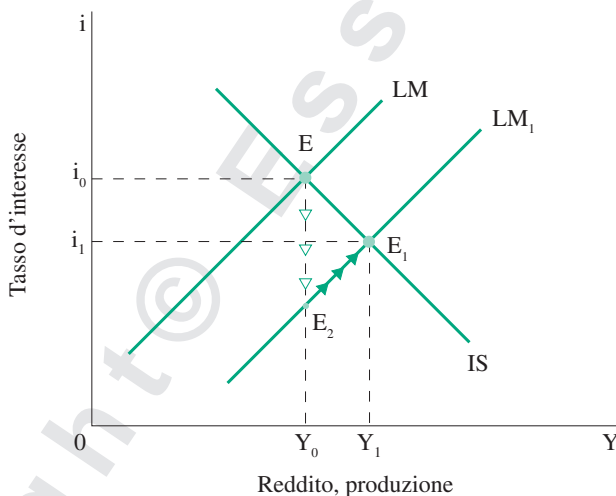


Fig. 5.A - Il modello IS-LM e la politica monetaria

Il sistema parte dall'equilibrio iniziale nel punto E , ci troviamo sulla curva LM . L'operazione di acquisto sul mercato aperto produce un aumento della moneta nel circuito. Gli operatori saranno disposti a detenere le maggiori quantità di moneta ora presenti soltanto se il tasso di interesse si abbassa.

La LM si sposta nella nuova posizione LM_1 con un tasso di interesse più basso e un più alto livello del reddito. Quest'ultima caratteristica del nuovo equilibrio in E_1 è dovuta ai maggiori investimenti stimolati da un livello del tasso di interesse più basso.

L'interferenza dell'andamento del mercato monetario sul mercato dei beni e sul reddito è tanto maggiore quanto minore è la reattività della domanda di moneta rispetto al tasso di interesse. Infatti se è bassa la sensibilità della domanda di moneta rispetto alle variazioni del tasso di interesse, il mercato delle attività, a fronte di una variazione dello stock di moneta, tornerà in equilibrio a un livello del tasso di interesse **molto più basso rispetto a quello di partenza (occorrerà ridurre notevolmente il tasso di interesse per convincere gli operatori a detenere le quantità aggiuntive di moneta)**, il nuovo e più basso tasso produrrà una quantità incrementale di investimenti maggiore sul mercato reale.

Nella figura 5.A è riportato il punto E_2 instabile, che corrisponde a una fase intermedia nel processo di raggiungimento del nuovo equilibrio.

In tale fase, l'iniziale abbattimento del tasso di interesse, dovuto a fenomeni esclusivamente monetari (acquisto di titoli da parte dello Stato, aumento dei titoli e riduzione dei rendimenti), genera un incremento della domanda aggregata sul mercato dei beni. A sua volta questo incremento farà aumentare la produzione e il reddito, ma a un più elevato livello del reddito, la domanda di moneta aumenta e pertanto il tasso di interesse aumenta anch'esso.

Nel nuovo equilibrio stabile, E_p , il tasso di interesse è più alto che nel punto E_2 .

1.2 Il meccanismo di trasmissione della politica monetaria

Esiste quindi un **meccanismo di trasmissione** per il quale, a partire da squilibri indotti sul mercato delle attività, si otterranno influenze sul mercato dei beni (o mercato reale).

Le diverse scuole economiche focalizzano la propria attenzione su diversi meccanismi, ad esempio si possono prendere in considerazione più di due attività e più di un tasso di interesse, oppure si possono valutare variazioni della domanda aggregata indotte dalla riduzione del tasso di interesse sulla componente consumo, oltre (o invece) che sulla componente degli investimenti.

Qualunque siano le strade che il ragionamento economico intenda percorrere, quello che è certo è l'esistenza delle seguenti fasi:

- 1) squilibrio di portafoglio e riallocazione delle attività finanziarie in seguito a variazioni della quantità di moneta (politica monetaria);
- 2) variazioni del tasso di interesse;
- 3) variazioni indotte della domanda aggregata;
- 4) variazioni del reddito di equilibrio;
- 5) feed-back sul livello del tasso di interesse.

Il passaggio cruciale dal mercato delle attività o della moneta (che sono equivalenti per il vincolo di bilancio, vedi capitolo quarto) al mercato dei beni è veicolato dalla **iniziale variazione del tasso di interesse**.

Se, quindi, la LM non fosse sensibile al tasso di interesse, la politica monetaria non potrebbe sortire effetti sul mercato dei beni, cosa che, tra l'altro viene sostenuta dai monetaristi.

1.3 L'indipendenza della curva LM dal tasso d'interesse

Si studiano due casi teorici di indipendenza della curva LM dal tasso di interesse, li riportiamo di seguito.

La trappola della liquidità

È quella situazione in cui la LM viene tracciata come una retta orizzontale. In questa situazione il pubblico è disposto a detenere **qualsiasi** quantità di moneta per un certo tasso di interesse.

Aumenti della quantità di moneta, in simili circostanze, non sortiscono alcun effetto esistendo nel sistema un unico livello del tasso di interesse accettato.

L'orizzontalità della LM è immediatamente spiegabile quando il tasso di interesse è pari a 0. In queste circostanze, infatti, un aumento della quantità di moneta non indurrebbe gli operatori ad acquistare titoli, in quanto, essendo il loro rendimento pari a 0, per chiunque risulterebbe **indifferente** possedere moneta oppure obbligazioni e comunque sarebbe preferibile la moneta, in quanto essa è immediatamente cedibile nelle transazioni.

Qualunque incremento di circolante sarebbe accettato dagli operatori che non varierebbero, in seguito a esso, le iniziali decisioni di portafoglio.

Nel sistema keynesiano si immagina che una condizione da trappola della liquidità possa essere prodotta anche da **tassi di interesse troppo bassi**.

Il caso classico

È questo l'opposto del precedente, la LM viene disegnata come una retta parallela all'asse delle ordinate (vedi figura 5.B).

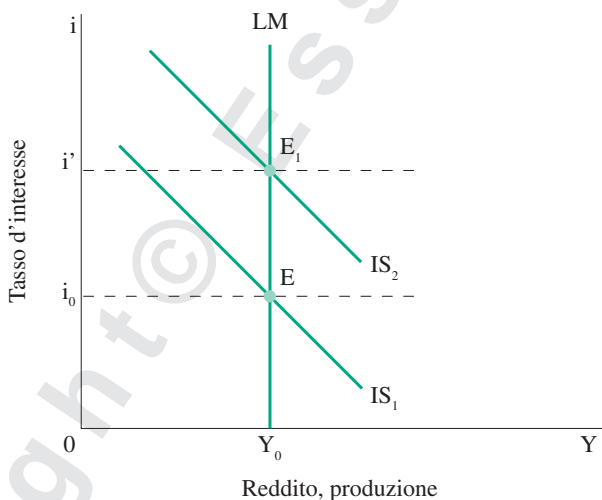


Fig. 5.B - La LM verticale

Si noti la totale insensibilità della LM rispetto al tasso di interesse.

Ricordando che l'espressione analitica della LM è:

$$M^*/P = kY - hi$$

poiché hi in questo caso è pari a 0 (totale insensibilità della LM rispetto al tasso di interesse), avremo:

$$M^*/P = kY$$

da cui moltiplicando per P entrambi i membri:

$$M^* = kYP$$

Quest'ultima espressione rappresenta il distillato della teoria quantitativa della moneta, secondo cui la quantità di moneta circolante **determina** il prodotto interno nominale.

Dalla figura 5.B si nota pure che, nel caso classico, variazioni della IS, da qualsiasi meccanismo indotte, **non sono in grado di modificare il livello del reddito di equilibrio**.

Dopo aver dimostrato la **centralità del tasso di interesse nel meccanismo di trasmissione**, indichiamo un problema comune delle economie moderne che inceppa tale meccanismo.

Può capitare che, **nonostante** l'abbattimento del tasso di interesse, indotto dalle operazioni di mercato aperto a tale scopo effettuate, non vi siano incrementi consistenti del livello di investimento a causa del *comportamento delle banche*.

Se le banche, infatti, si mostrano riluttanti a concedere credito alle imprese private, le decisioni di investimento aggiuntivo determinate dalla riduzione del tasso di interesse potrebbero essere frustrate dalla mancanza di credito.

2. LA POLITICA FISCALE

La politica fiscale agisce servendosi di due strade principali:

- l'aumento della spesa pubblica (G^*);
- la riduzione delle imposte.

Nei capitoli precedenti abbiamo introdotto il moltiplicatore, in presenza dell'operatore pubblico esso era pari a:

$$Y = 1/[1 - c(1 - t)] A^*$$

Ricordiamo che G^* è compreso in A^* , dove A^* esprime la sommatoria delle componenti autonome della domanda aggregata.

Da quanto detto, si comprende subito che aumentando G^* (e quindi A^*) ovvero riducendo t (aliquota delle imposte) si aziona il moltiplicatore.

Tuttavia, una volta introdotto nello schema di ragionamento il mercato delle attività si è anche visto (modello IS-LM) che l'interferenza di tale mercato produce un effetto depressivo sul moltiplicatore (il moltiplicatore non è in grado di esprimersi completamente) dovuto alla LM quando, dopo l'iniziale spostamento della IS, il nuovo e più alto reddito indotto farà aumentare la domanda di moneta e, di conseguenza, il tasso di interesse. Quest'ultimo parametro spinge verso il basso la domanda di beni di investimento con effetti depressivi sul reddito.

3. L'EFFETTO SPIAZZAMENTO

Dicesi *spiazzamento* (crowding out nella terminologia anglosassone) *quel meccanismo per il quale un aumento della spesa pubblica produce una riduzione dell'investimento privato*.

Nel modello IS-LM si è notato un'evenienza simile, infatti l'aumento di G^* che ha prodotto inizialmente un incremento del reddito via moltiplicatore, ripercuotendosi sul mercato della moneta e facendo qui aumentare il tasso di interesse, ha ridotto la domanda privata di investimento; questo meccanismo si è verificato in seguito a manovre di politica fiscale.

Anche la politica monetaria può generare un effetto spiazzamento, infatti l'introduzione di titoli pubblici (generalmente considerati più sicuri e affidabili) sul mercato potrà indurre gli investitori a rideterminare le proprie scelte di portafoglio andando ad incrementare gli acquisti di titoli emessi dallo Stato a detrimento di altre attività finanziarie di provenienza privata.

Lo spiazzamento è una conseguenza necessaria della politica economica?

A questa domanda possiamo rispondere non sempre o, perlomeno, non del tutto.

Tutto dipende dalla fase iniziale in cui si trova il sistema. Se siamo in piena occupazione, o in prossimità della piena occupazione, è molto probabile che lo spiazzamento si verifichi, in quanto l'aumento della domanda aggregata, non potendosi espandere la produzione, si ripercuoterà sul livello dei prezzi. Le imprese dovranno ridurre il livello degli investimenti reali.

D'altra parte, se non partiamo dalla piena occupazione, cioè se vi sono risorse inutilizzate, la domanda aggregata potrà espandersi senza provocare inflazione e invece facendo aumentare il reddito. L'aumento del reddito, a sua volta, produrrà l'aumento del risparmio e il nuovo risparmio potrà essere investito anche nel settore privato.

Ma vi è una terza e più interessante osservazione da proporre.

La politica fiscale può agire in accordo con la politica monetaria, ossia l'autorità monetaria potrà espandere l'offerta di moneta allo scopo di contenere gli effetti di innalzamento del tasso di interesse provocati dal più alto reddito.

In altre parole, quando, a seguito dell'aumento del reddito, gli operatori reclameranno maggiori quantità di moneta, l'autorità monetaria potrà mettere a disposizione del pubblico questa moneta **senza far aumentare il tasso di interesse**.

Si parla in questi casi di politica monetaria *accomodante*, mentre il meccanismo attraverso il quale il disavanzo pubblico prodotto dalla politica fiscale (si genera disavanzo in quanto in attuazione delle manovre di politica fiscale aumenta la spesa pubblica e/o si riducono le tasse) viene finanziato da nuova moneta è definito **monetizzazione del disavanzo di bilancio**.

La monetizzazione del disavanzo di bilancio prevede che lo Stato emetta titoli per finanziare il disavanzo pubblico e che l'autorità monetaria emetta moneta per l'acquisto di questi titoli.

Diciamo subito che gli effetti complessivi di questo processo, se perpetrato a lungo, possono essere disastrosi per l'economia di un Paese.

Graficamente il processo di monetizzazione del disavanzo di bilancio può essere rappresentato come nella figura 5.C.

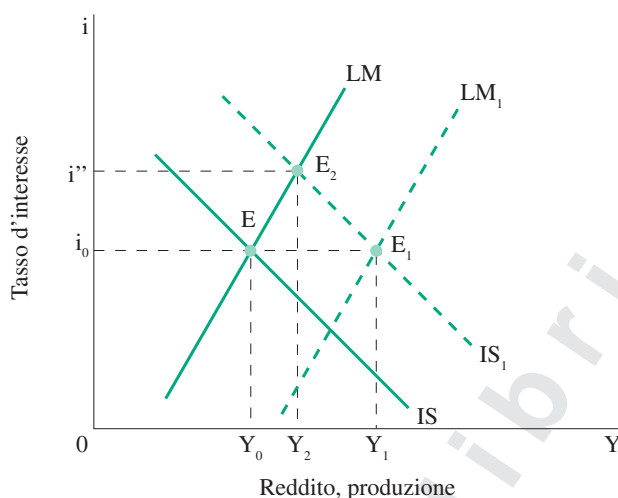


Fig. 5.C - L'effetto spiazzamento

A partire dall'equilibrio E , la IS si sposta a destra (linea tratteggiata) a seguito di manovre di politica fiscale. La LM si muove contemporaneamente verso destra (linea tratteggiata) per assorbire i contraccolpi di questa politica.

Il tasso di interesse di equilibrio, a fronte di un più alto livello del reddito, rimane invariato. Si operi un raffronto con la situazione che si sarebbe determinata se la LM non si fosse spostata

4. LA POLITICA ECONOMICA: SOLUZIONI CON STRUMENTI COMBINATI

Nell'introduzione di questo capitolo abbiamo detto che la distinzione tra politica monetaria e politica fiscale, per quanto necessaria e utile nello studio della macroeconomia, nelle applicazioni pratiche appare molto più sfumata in quanto, nella stragrande maggioranza dei casi, gli Stati, intervenendo nel sistema economico, adottano linee politiche comprensive di misure monetarie e fiscali insieme.

La politica economica reale, quindi, si esprime come un **mix di misure di intervento**. In questo mix giova notare che mentre le misure di politica monetaria agiscono sulle variabili della domanda aggregata sensibili al tasso di interesse (in particolare la domanda di investimento), le misure di politica fiscale sono molto più complesse e solitamente comprensive di orientamenti politico-sociali di ampia portata.

Quando, infatti, lo Stato decide se è più opportuno aumentare la spesa pubblica o ridurre le tasse o, ancora, agire contemporaneamente nelle due direzioni, queste scelte passano necessariamente attraverso un quesito fondamentale:

A chi giova?

Sarà molto diverso il risultato sociale di un aumento della spesa pubblica per trasferimenti piuttosto che per investimenti in infrastrutture, o ancora per incentivi alle imprese. Sarà molto diverso decidere se ridurre le tasse o aumentare i trasferimenti, o quali tagli apportare alle voci di spesa pubblica dopo aver ridotto le tasse e, quindi, il gettito fiscale.

Come si vede, la politica fiscale, molto più di quella monetaria, penetra nei punti nevralgici della politica in senso lato. Le preferenze per alcune misure rispetto ad altre si basano su precisi orientamenti ideologici. I conservatori, che vorrebbero ridurre l'attività dello Stato nell'economia, preferiscono ridurre le imposte nei periodi di recessione e la spesa pubblica nella fasi espansive del ciclo economico; i progressisti danno voce a diverse istanze sociali, da quelle ambientaliste e di riqualificazione urbana e territoriale a quelle per la tutela delle fasce sociali più deboli (pensionati, donne, portatori di handicap), essi vorrebbero maggiore spesa pubblica e più alte imposte per limitare gli effetti inflazionistici dei boom economici. Gli imprenditori, attraverso le loro lobby politiche, richiedono sostegno agli investimenti e riduzione del tasso di interesse; i sindacati, sensibili alle problematiche dei lavoratori, richiedono politiche per il sostegno dei redditi e per la formazione e riqualificazione professionale.

Un caso interessante di intervento di politica fiscale, cui si ricorre spesso ultimamente, e che è stato introdotto negli ultimi anni anche nel nostro Paese è il **sussidio all'investimento**.

Con tale misura lo Stato premia le imprese che investono di più assicurando loro un credito d'imposta, in tal modo lo Stato si accolla parte dell'investimento privato, arginando l'effetto spiazzamento e inducendo le imprese a investire di più in quanto ogni livello di investimento è adesso meno caro.

L'effetto del sussidio all'investimento può essere rappresentato graficamente nella figura 5.D

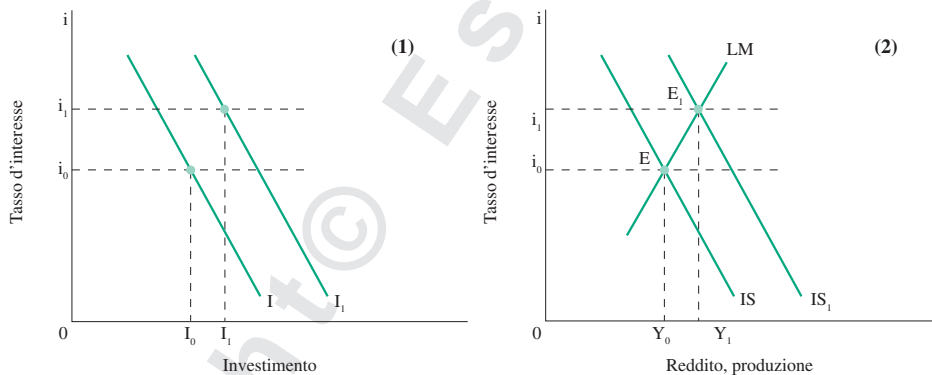


Fig. 5.D - L'effetto di un sussidio all'investimento

Si noti nella parte (1) lo spostamento della curva I di domanda di investimento. Per ogni livello del tasso di interesse, le imprese sono disposte a investire di più, in quanto sarà lo Stato ad accollarsi parte dell'onere.

Questa situazione si ribalta sulla IS nel modo rappresentato nella parte (2) della figura 5.D. La IS si sposta anch'essa in alto e a destra.

Il risultato finale della misura d'intervento è l'aumento sia del reddito che del tasso di interesse. Il più alto tasso i_1 , non penalizza gli investimenti sia perché questi ultimi sono sostenuti dagli incentivi dello Stato, sia perché l'aumento del reddito ha fatto aumentare anche il risparmio.

5. IL DISAVANZO PUBBLICO

Abbiamo visto che le manovre di politica fiscale sono generalmente molto più complesse di quelle di politica monetaria in quanto includono valutazioni che esulano dal campo strettamente economico.

Aggiungiamo adesso un altro aspetto che rende la questione ancora più delicata: **sia le variazioni della spesa pubblica che le riduzioni delle aliquote fiscali producono un innalzamento del disavanzo pubblico.**

Entrambe le misure appaiono estremamente popolari, infatti agli individui in generale e, in particolare, agli elettori fa piacere apprendere che sono stati aumentati i trasferimenti sociali, ovvero sono stati approntati nuovi programmi di investimento in infrastrutture o si sono resi disponibili nuovi servizi collettivi (scuole, asili, ospedali) e mentre magari le tasse stanno riducendosi.

È possibile aumentare gli interventi pubblici nell'economia e ridurre il gettito fiscale **contemporaneamente?**

Sì, se tutti i nuovi programmi di spesa pubblica, a fronte di una riduzione del gettito fiscale, vengono finanziati con il ricorso all'emissione di titoli pubblici.

Alcuni economisti, ragionando in termini di distinzione tra breve e lungo periodo hanno espresso la **teoria del ciclo economico politico**, secondo cui nell'approssimarsi degli appuntamenti elettorali (breve periodo), i leader politici inaugurano linee di intervento di politica fiscale espansive, per poi scontare, una volta eletti (lungo periodo), i contraccolpi sul disavanzo pubblico e correre ai ripari aumentando le tasse e riducendo le spese.

Benché suggestiva come ipotesi, questa teoria non è stata suffragata dai fatti.

Gli elettori sono meno miopi di quanto supposto e generalmente ogni Stato cerca di tenere sotto stretto controllo il debito pubblico. Nel nostro Paese, all'inizio degli anni '90, un governo progressista ha richiamato la coscienza civile al sacrificio economico, inasprendo le tasse per ridurre il deficit allo scopo di entrare nella Unione Europea.

L'Unione Europea e il "Patto di Stabilità"

L'unità monetaria, che comprende soltanto parte dei Paesi Europei appartenenti all'Unione, prevede vincoli sul disavanzo del bilancio molto stretti. I Paesi aderenti sono tenuti "a rispettare un obiettivo di bilancio a medio termine che comporti un saldo vicino al pareggio o positivo". Questo impegno, aggiunto agli altri vincoli del Trattato di Maastricht, è noto come "Patto di Stabilità".

Tale patto prevede anche una sanzione, peraltro abbastanza consistente, per i Paesi che non ottemperano a quanto richiesto. Se il disavanzo eccede di oltre il 3% il PIL, il Paese è tenuto a riordinare i suoi conti entro l'anno successivo, a meno che non dimostri l'esistenza di una recessione in atto (per recessione si intende una riduzione della produzione interna di oltre il 2%).

Qualora anche nell'anno successivo il Paese non si dimostra in grado di superare il deficit di bilancio, si applica una sanzione pecuniaria che prevede un deposito infruttifero presso l'Unione Europea. Tale deposito può essere di un ammontare compreso tra lo 0,2 e lo 0,5 del PIL a seconda della gravità del deficit.

La somma depositata rientra in possesso del Paese solo se nel terzo anno il suo disavanzo non supera il 3% del PIL, altrimenti il deposito viene acquisito dall'Unione.

5.1 La politica economica deve porsi quale obiettivo quello del bilancio in pareggio?

Si tratta di un vecchio problema della politica economica, ancora sostanzialmente irrisolto.

In linea di massima possiamo affermare che:

- i **sostenitori del bilancio in pareggio** ripongono scarsa fiducia nel “tempismo” dell’intervento pubblico nell’economia. Poiché le misure di politica economica richiedono un lungo iter parlamentare è probabile che taluni correttivi giungano con eccessivo ritardo rispetto alla congiuntura economica che ha reso auspicabile la loro adozione, pertanto, potrebbero avere l’effetto perverso di peggiorare ancora di più le cose e di ritardare la ripresa.
- i **destrattori del bilancio in pareggio**, al contrario, ritengono che la condizione del pareggio limiti fortemente la politica economica in cui ripongono fiducia. Essi valutano efficace e opportuno l’intervento pubblico nell’economia e individuano nella condizione di pareggio un mezzo per inficiare le diverse possibilità di intervento.

Vi è poi una sorta di **terza posizione**, storicamente risalente a Ricardo, uno dei primi economisti, e poi riproposta, in un’elegante formulazione analitica, da Barro (**proposizione di Barro-Ricardo**) nota anche come **teorema di equivalenza ricardiana**.

Secondo questo teorema, che enunceremo senza scendere nei dettagli analitici, *il disavanzo pubblico non produce alcun effetto reale sul sistema economico*. Questa affermazione è dimostrabile in quanto si ipotizza che le famiglie, a fronte di una riduzione delle imposte e di un aumento del debito pubblico corrispondente, non utilizzano il maggior reddito disponibile in consumi, in quanto sono coscienti che *prima o poi* dovranno scontare il deficit di bilancio, consolidatosi in debito pubblico, con un nuovo inasprimento delle tasse.

In tal modo aumenta il risparmio privato che va a compensare la riduzione di quello pubblico, mentre la domanda aggregata resta invariata poiché non si ottiene un aumento del consumo.

Alla fine il sistema economico si ritroverà con lo stesso stock di capitali che avrebbe avuto senza l’iniziale riduzione delle imposte. Anche la crescita economica sarà stata la medesima **con o senza** intervento pubblico nell’economia.

Nonostante la formulazione matematica del teorema, **la maggior parte degli economisti non ritiene il debito pubblico essere irrilevante**. In particolare, si controbatte che le famiglie, seppure consapevoli del fatto che *prima o poi* dovranno scontare l’attuale riduzione delle imposte, non sanno quando.

Se la cosa viene immaginata molto lontana (ruolo chiave delle **aspettative**) è probabile che le famiglie non ne tengano proprio conto e aumentino i consumi, con effetti positivi sulla crescita della domanda aggregata.

Se, infatti, si ritiene che il nuovo inasprimento delle imposte avverrà nel lungo periodo, citando Keynes, è molto probabile che a nessuno interessi, perché *«nel lungo periodo siamo tutti morti»*.

6. GLI EFFETTI DEL DEBITO PUBBLICO

Abbiamo visto, nel paragrafo precedente che esistono diverse posizioni rispetto alla condizione di **pareggio di bilancio**, tuttavia la maggior parte degli economisti:

- 1) non ritiene irrilevante la presenza del debito pubblico (negazione del teorema dell'equivalenza ricardiana);
- 2) ritiene opportuno che lo Stato, durante le congiunture avverse, e in generale per favorire la crescita, intervenga nell'economia, seppure ciò debba significare la chiusura del bilancio in disavanzo (posizione keynesiana del *deficit spending*).

Il debito pubblico è costituito dalla **somma del deficit di bilancio del periodo attuale più gli interessi che si stanno pagando per i titoli emessi nei periodi precedenti allo scopo di finanziare i precedenti deficit di bilancio**.

In altri termini, appare chiaro che, se anno dopo anno, il bilancio dello Stato chiude sempre con un **deficit**, ossia le entrate (essenzialmente *gettito fiscale*) sono sempre inferiori alle uscite (*spesa pubblica*), alla fine viene a realizzarsi una situazione insostenibile, pari a quella di un individuo che *sistematicamente* spende più di quanto guadagna ed è quindi costretto a indebitarsi con un meccanismo a spirale.

Lo Stato non potrà reggere in eterno questo meccanismo in quanto il debito potrebbe arrivare a eguagliare l'intero PIL e l'effetto spiazzamento sarebbe devastante.

In simili circostanze, si potrebbe giungere a soluzioni estremamente drastiche quanto impopolari, come decidere di aumentare significativamente le tasse, o svalutare il debito pubblico, ossia rimborsare solo una parte di esso.

Lo Stato oltre che con l'emissione di titoli può finanziare il debito pubblico stampando moneta, e in ogni caso, se non riesce a risanare il bilancio, prima o poi potrebbe trovarsi costretto a ricorrere a questa alternativa. Gli economisti Sargent e Wallace hanno dimostrato che l'indebitamento con emissione di moneta è meno inflazionistico di quello con emissione di titoli, inoltre, giacché nel lungo periodo lo Stato dovrà comunque emettere moneta per fronteggiare il debito pubblico, è meglio che lo faccia fin dal primo deficit di bilancio.

La teoria di Sargent-Wallace collega il livello di inflazione a quello del debito pubblico e mette in evidenza come, nel lungo periodo, lo Stato dovrà scegliere tra un drastico aumento delle imposte per risanare le finanze pubbliche e un aumento del tasso di inflazione che potrebbe risultare vorticoso, d'altra parte occorre sottolineare che l'inflazione solitamente favorisce la condizione del debitore (come vedremo meglio nel capitolo dodicesimo) e quindi anche quella dello Stato.

Qualche altra considerazione va fatta sui possibili **effetti negativi del debito pubblico**:

a) **ipotesi di acquisto dei titoli da parte di stranieri**

anche ritenendo valida la proposizione ricardiana, la presenza del debito pubblico nell'economia non risulterà neutra se i titoli di Stato vengono acquistati all'estero; infatti mentre gli interessi sui titoli saranno goduti dai cittadini stranieri, le imposte aggiuntive, *prima o poi* introdotte per far fronte al debito, ricadranno sui residenti;

b) **L'effetto spiazzamento**

l'aumento progressivo di titoli dello Stato sul mercato delle attività finanziarie renderà sempre più difficile per il settore privato accedere al risparmio per i propri investimenti;

c) **L'aumento delle imposte**

potrebbe determinare un effetto depressivo sull'economia, disincentivante per gli investimenti e per l'occupazione;

d) **la trasmissione intergenerazionale del debito**

le generazioni future potranno subire i contraccolpi di un grosso indebitamento avvenuto in epoche in cui non erano neanche nate.

Robert Eisner ha messo in evidenza che quando si analizza la condizione debitoria dello Stato si trascura di considerare tutte **le attività** che fanno parte del suo patrimonio: ospedali, scuole, aeroporti, università, patrimonio edilizio, ecc., senza poi dire del demanio pubblico.

Il capitale netto dello Stato, calcolato dall'autore per gli USA, risulta fortemente in attivo, sebbene lo Stato possa non essere disposto a vendere ai privati queste attività.

Altro elemento trascurato dall'analisi fin qui condotta, e generalmente dalla teoria per la sua difficile valutazione, è rappresentato dalla **maniera in cui si utilizza il deficit**.

In presenza di un deficit, infatti, vi è una spesa pubblica che può indirizzarsi nei più svariati programmi di intervento (sanità, previdenza sociale, formazione, ambiente, incentivi alle imprese, sostegno all'occupazione, ecc.); la valutazione dei risultati di questi programmi è molto difficile per le enormi implicazioni di natura non strettamente economica (talvolta di natura affatto economica), pertanto il risultato complessivo dell'intervento statale nell'economia è più una valutazione da politici che da macroeconomisti.

Esercizi e problemi

- Se l'autorità monetaria di un certo paese intende ridurre la quantità di moneta presente nel sistema, che tipo di operazione attuerà?
- * In seguito al tipo di manovra del punto precedente, dato il modello IS-LM, come si muoverà la LM?
- Che cos'è la trappola della liquidità?
- Solo la politica fiscale genera spiazzamento? E la politica monetaria?
- Che cosa si intende per monetizzazione del disavanzo di bilancio?
- Quali sono le ipotesi di base della cosiddetta proposizione Barro-Ricardo?
- Descrivete la teoria del ciclo economico-politico.
- * Considerate un sistema economico caratterizzato dalle seguenti equazioni:

$$C = 10 + 0,75Yd$$

$$I = 50 + 0,05Y - 15i$$

$$G = 120$$

$$TA = 20 + (8/15)Y$$

$$Md = 10 + 2Y - 20i$$

$$M_s = 420$$

$$P = 1$$
 - Derivate le equazioni delle curve IS e LM e calcolate il livello di equilibrio del reddito e del tasso di interesse;
 - supponete che il Governo decida di diminuire l'imposta fissa da 20 a 10 e di ridurre la spesa pubblica da 120 a 110; calcolate gli effetti di tale manovra sul reddito e sul tasso di interesse di equilibrio.