

LEZIONI DI POLITICA ECONOMICA E STRATEGIE AZIENDALI

Anno accademico 2018/19

Università degli Studi della Basilicata

Dipartimento di Matematica, Informatica ed Economia (DiMIE)

INFLAZIONE E POLITICHE DISINFLAZIONISTICHE

L'impostazione keynesiana e quella monetarista a confronto

30 gennaio 2019

Prof. Salvatore Villani

Università Federico II di Napoli

Dipartimento di Scienze politiche

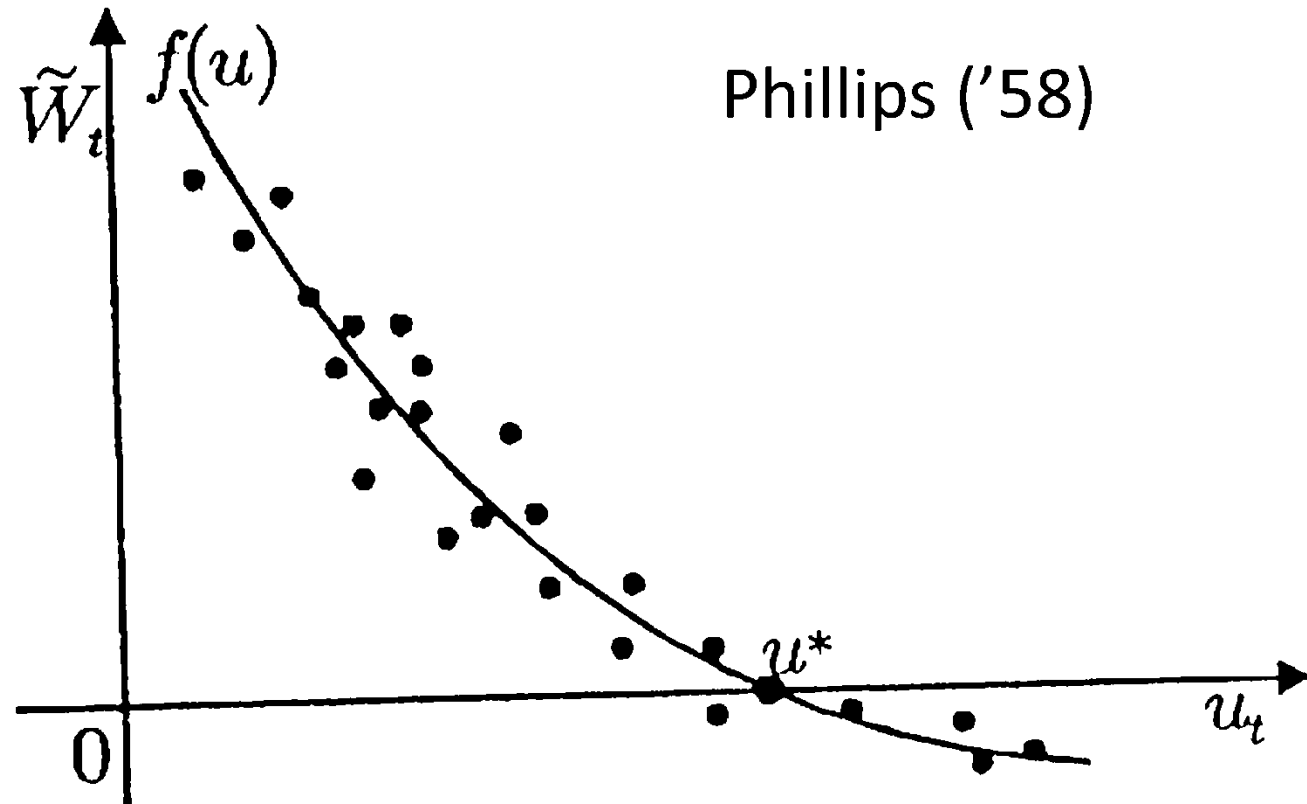
LE POLITICHE DISINFLAZIONISTICHE

- Le **POLITICHE DISINFLAZIONISTICHE** sono, in sostanza, le politiche di rientro dall'inflazione (**DISINFLAZIONE** = la riduzione del tasso d'inflazione).
- Le **POLITICHE DEFLAZIONISTICHE** sono, invece, politiche restrittive, di controllo della domanda aggregata (**DEFLAZIONE** = un'inflazione negativa).

Esistono **modalità diverse** per perseguire **l'obiettivo del rientro da un'inflazione elevata**. A questo riguardo, vi è una **diversità di vedute** non solo **tra keynesiani e monetaristi**, ma anche **fra gli stessi monetaristi**:

- **F. VON HAYEK** proponeva **una contrazione breve e forte**, tale da consentire un **rientro rapido (seppur costoso)**;
- **M. FRIEDMAN** prospettava, invece, **una riduzione pubblicizzata e costante**, ma **graduale dell'offerta di moneta**.

LA CURVA DI PHILLIPS ORIGINARIA



- Relazione inversa osservata tra tasso di variazione dei salari nominali e tasso di disoccupazione nel Regno Unito (1861-1957).
- Presentata come "fatto stilizzato" da Phillips (1958) *

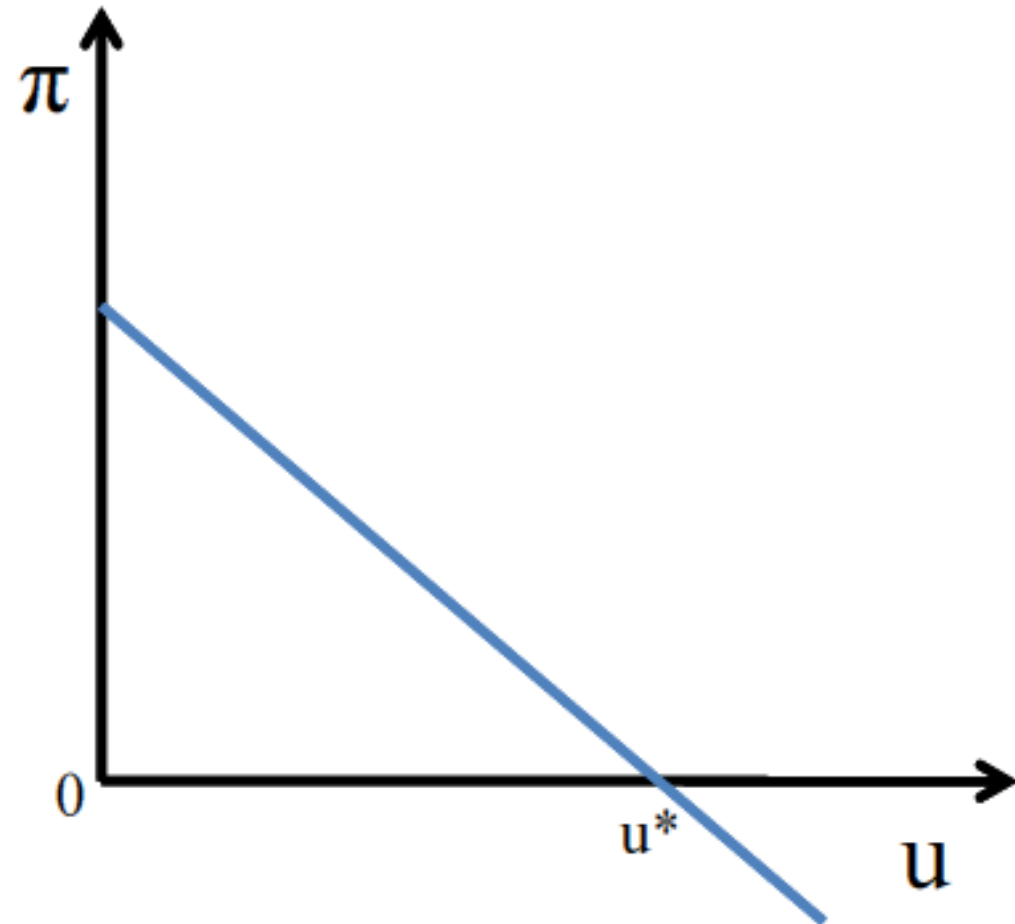
(*) Phillips (1958), *The Relation between Unemployment and the Rate of Change of Money Wages in United Kingdom, 1861-1957*, "Economica" .

CURVA DI PHILLIPS – VERSIONE DEI PREZZI

P. SAMUELSON e **R. SOLOW** ('62) replicano per USA (1900-1960), confermando l'esistenza di una *relazione stabile di lungo periodo*.

Le analisi successive hanno stimato una versione ampliata della relazione come **relazione inversa** fra **tasso di inflazione (π)** e **tasso di disoccupazione (u)** :

$$\pi_t = -\beta(u_t - u^*)$$



CURVA DI PHILLIPS

interpretazione economica anni '60

$$\pi_t = -\beta(u_t - u^*)$$

- Disoccupazione è la variabile indipendente.
- Se $u < u^*$ ($u^* = \text{NAIRU} = \text{tasso di disoccupazione che si ottiene quando } p = 0$), i prezzi salgono (perché le imprese incontrano difficoltà nel reperire il lavoro e, pertanto, offrono ai lavoratori salari più elevati).
- Viceversa, se $u > u^*$, i prezzi scendono (le imprese non hanno difficoltà a reperire manodopera e quindi offrono ai lavoratori salari più bassi).

La curva evidenzia un **TRADE OFF FRA INFLAZIONE E DISOCCUPAZIONE**.

Si ritiene che i *policymaker* possono scegliere **diverse combinazioni di disoccupazione e inflazione**, sfruttando il *trade off*.

CURVA DI PHILLIPS ED ANALISI KEYNESIANA

- L'economista neozelandese A.W. PHILLIPS pubblicò, nel 1958, con riferimento al Regno Unito, un lavoro empirico attinente alle **interrelazioni fra tasso di inflazione (da salari = *wage inflation*) e tasso di disoccupazione**. Il risultato dell'analisi empirica fu l'evidenziazione esplicita, per il periodo 1861-1957, di **una relazione inversa non lineare** (approssimata da un'iperbole) **tra crescita dei salari monetari e tasso di disoccupazione**. Tale relazione coglie la risposta dei salari al disequilibrio esistente nel mercato del lavoro, quando quest'ultimo si avvicina alla piena occupazione.
- Dalla relazione indicata è agevole passare ad una **relazione** corrispondente **tra crescita dei prezzi (tasso di inflazione, π) e lo stesso tasso di disoccupazione (u)**, che è ormai quella più spesso richiamata in letteratura.
- La **curva di Phillips** divenne ben presto **una presenza obbligata** che tutti i protagonisti della scena economica dovevano realisticamente riconoscere ed incorporare nella loro **strategia di controllo della domanda aggregata**. È in questo senso che la curva di Phillips fu considerata **un possibile menu per le scelte di politica economica**: data una certa struttura del mercato del lavoro e dati certi fattori "esterni", come il tasso di variazione dei prezzi d'importazione, le autorità potevano scegliere soltanto **quelle combinazioni di inflazione e disoccupazione che si trovano lungo la curva di Phillips**; la combinazione desiderata dipenderà, fra l'altro, dalle **preferenze sociali**, con **un esame comparato dei costi sociali della disoccupazione e dell'inflazione**.

OBIETTIVI OTTIMI (O FLESSIBILI)

Sono derivati tramite un processo di **OTTIMIZZAZIONE**, ossia la **massimizzazione di una funzione di benessere sociale**, sotto il **vincolo del modello economico positivo**.

- **APPROCCIO CLASSICO**: massimizzazione di **FUNZIONI DI PREFERENZA SOCIALE**, proposte fin dagli anni '30 da **A. BERGSON** e **P.A. SAMUELSON** ed ottenute attraverso l'aggregazione delle funzioni di preferenza individuali espresse in termini di utilità;
- **FUNZIONI DI PREFERENZA SOCIALE** ottenute aggregando le funzioni individuali espresse in termini di quantità (delle diverse macrovariabili) o tenendo conto delle aspirazioni del politico (**PROPOSTA DI R. FRISCH**);
- problemi teorici (cfr. ad es. il “teorema dell'impossibilità” di Arrow in tema di aggregazione) e difficoltà operative insuperabili portarono alla elaborazione di **MODELLI MACROECONOMICI “MICROFONDATI”**, nei quali si parte da una funzione di utilità di un agente rappresentativo.

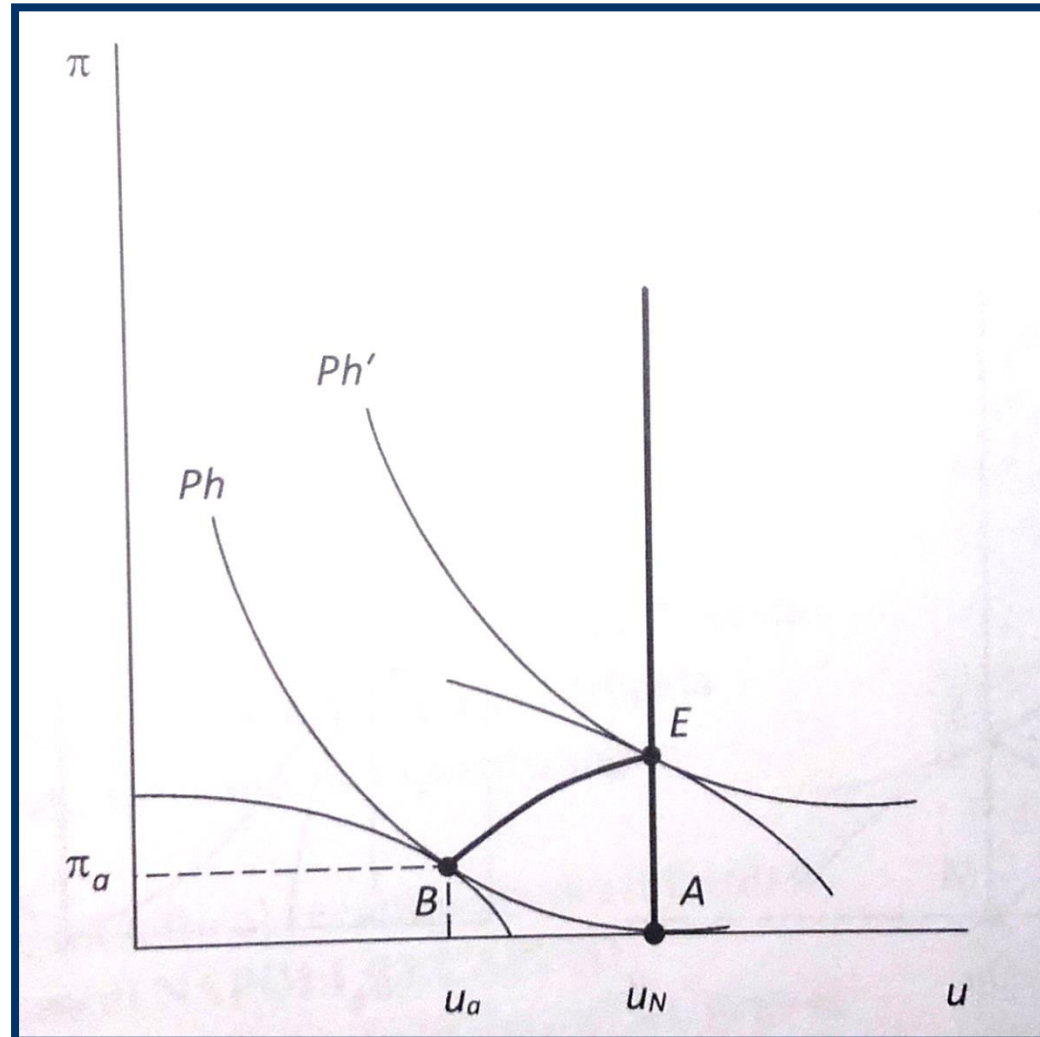
Approccio della funzione di perdita. L'equilibrio “ottimo” dipende da due elementi:

- 1) dalle **preferenze degli stessi *policymaker***;
- 2) dai **vincoli a cui essi sono sottoposti** (rappresentati dal **sistema di equazioni del modello economico positivo**).

L'APPROCCIO DELLA FUNZIONE DI PERDITA

Secondo l'approccio della **FUNZIONE DI PERDITA** (o degli **OBIETTIVI OTTIMI**), si tratta di trovare il **punto di tangenza** tra una determinata **curva di Phillips** e la **più bassa curva di indifferenza del policy maker**.

Se, ad esempio, nel punto A il tasso di disoccupazione (u_0) è considerato eccessivo, mediante **una politica espansiva sul lato della domanda**, il governo è in grado di raggiungere il punto B, caratterizzato da un tasso di disoccupazione inferiore ($u_1 < u_0$).



La **FUNZIONE DI PERDITA**, nel caso di due obiettivi ottimi (per es., reddito ed inflazione), può essere scritta come segue:

$$\text{Min } L = \lambda_y (y_t - y^*)^2 + \lambda_\pi (\pi_t - \pi^*)^2$$

ove

y_t e π_t indicano, rispettivamente, i valori osservati del reddito e dell'inflazione;

y^* e π^* rappresentano i valori desiderati delle variabili considerate;

λ_y e λ_π sono i pesi assegnati ai due obiettivi.

Se $\lambda_y > \lambda_\pi$, significa che si attribuisce maggiore importanza alla stabilizzazione del reddito (e delle altre variabili reali) che non quella dell'inflazione (e viceversa).

L'APPROCCIO DELLA FUNZIONE DI PERDITA

- Si tratta di risolvere un **problema di ottimo vincolato**: vengono minimizzate le **deviazioni del reddito e dell'inflazione dai valori desiderati**. Diverse scuole suggeriscono alternativi valori desiderati per le variabili prese in considerazione.
- Per tutte le difficoltà pratiche che possono derivare dall'utilizzo di **funzioni del benessere sociale**, si preferisce prendere le mosse da una **funzione di perdita (*loss function*)**, la cui minimizzazione corrisponde alla massimizzazione della funzione di preferenza sociale.

- La **funzione di perdita**, che esprime le **preferenze del *policy maker***, può essere scritta nel modo seguente:

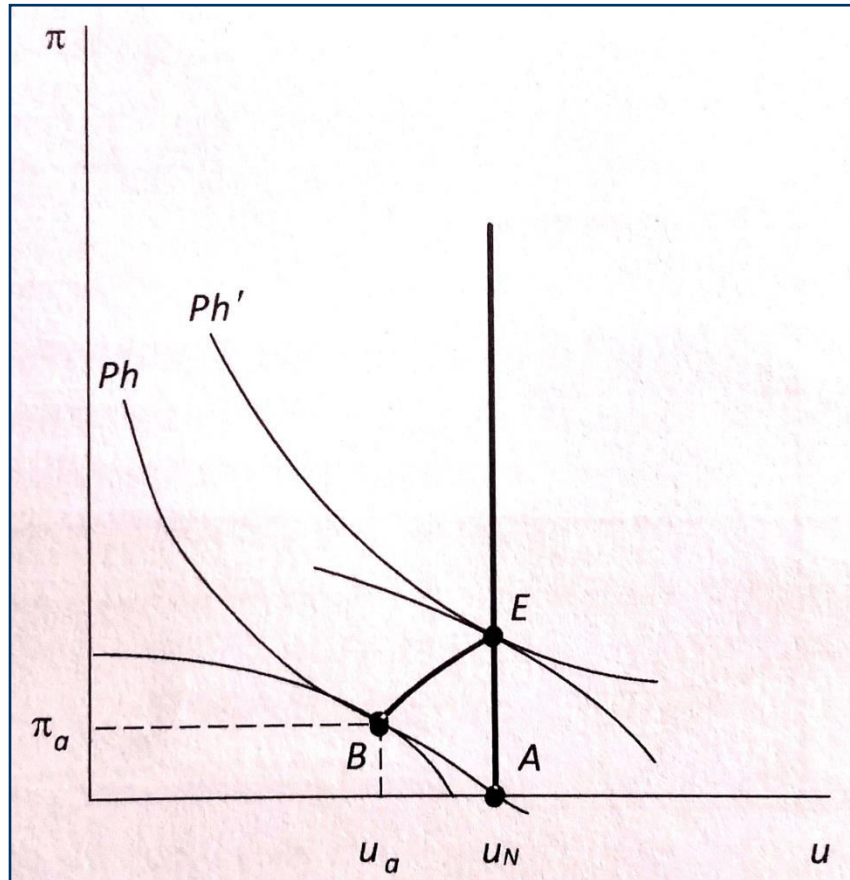
$$L = \lambda_y (u_t - u^*)^2 + \lambda_\pi (\pi_t - \pi^*)^2$$

- Supponiamo che i valori desiderati siano $u^* = 0$ e $\pi^* = 0$; allora le **curve di indifferenza del *policy maker*** (chiamate anche ***policy frontier***), che sono la rappresentazione grafica di tale funzione, sono curve che hanno le seguenti caratteristiche:

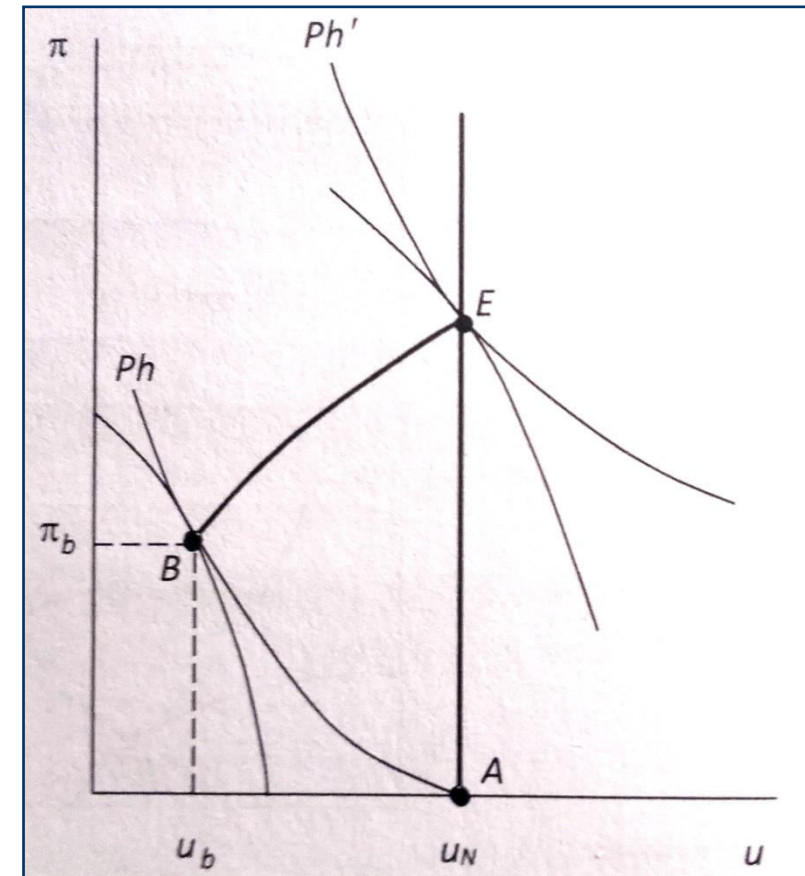
- 1) sono concave verso l'origine;
- 2) quanto più sono spostate in alto, tanto maggiore è la perdita ad esse associate (ovvero minore il benessere);
- 3) una perdita nulla ($L = 0$) è associata all'origine degli assi, che coincide in questo caso con il ***bliss point*** (punto della massima felicità), ossia con u^* e π^* entrambi nulli.

L'APPROCCIO DELLA FUNZIONE DI PERDITA

L'inclinazione delle curve d'indifferenza del *policy maker* è pure importante. Infatti,



CURVE POCO INCLINATE sono associate a *policy maker* conservatori (*hard-nosed*), che attribuiscono un peso maggiore alla stabilizzazione dell'inflazione rispetto a quella della disoccupazione ($\lambda\pi > \lambda u$),



CURVE MOLTO RIPIDE designano *policy maker* accomodanti (*wet*), che danno più importanza alla disoccupazione che non all'inflazione ($\lambda\pi < \lambda u$).

L'EQUILIBRIO NELL'APPROCCIO DELLA FUNZIONE DI PERDITA

- L'**EQUILIBRIO** viene determinato nel punto in cui la più bassa curva di indifferenza (che è quella che minimizza la perdita), compatibile con il vincolo, è tangente alla curva di Phillips data (Ph).
- Nel punto di tangenza (B) si determina l'**EQUILIBRIO**, ovvero il **PUNTO DI OTTIMO DI BREVE PERIODO**.
- Se confrontassimo due paesi con **condizioni strutturali dell'economia identiche** (stesse curve di Phillips Ph), ma **differenti preferenze**, potremmo osservare **equilibri differenti**.
- All'interno di un dato paese, **le preferenze si possono modificare nel tempo**, anche a seguito della evoluzione del quadro politico.
- Differenti **EQUILIBRI MACROECONOMICI** possono dipendere sia da diverse **CONDIZIONI STRUTTURALI**, ovvero caratteristiche strutturali del sistema economico (curva di Phillips), sia dalle **PREFERENZE DEL POLICY MAKER** (sue curve di indifferenza).

L'APPROCCIO DELLA FUNZIONE DI PERDITA

- **GLI SPOSTAMENTI LUNGO LA CURVA DI PHILLIPS** sono causati da **politiche di controllo della domanda aggregata**, o comunque da ***shock* di domanda**.
- **GLI SPOSTAMENTI DELLA CURVA DI PHILLIPS** sono determinati generalmente da **politiche d'offerta**, o comunque da ***shock* d'offerta**:
 - **SPOSTAMENTI VERSO L'ESTERNO** sono causati da **un aumento delle rivendicazioni salariali autonome** o da **una qualunque perturbazione sul lato dell'offerta** (ad es. uno *shock* petrolifero) ⇒ il *trade-off* tra inflazione e disoccupazione peggiora;
 - **SPOSTAMENTI VERSO L'INTERNO** dipendono da **un innalzamento della produttività del lavoro**, o da **un funzionamento più efficiente del mercato del lavoro**, o anche dalla **politica dei redditi** (soprattutto se associata a **politiche attive del lavoro**, a misure dirette ad **ottenere l'allentamento di strozzature settoriali** oppure alla **riduzione degli squilibri regionali**) ⇒ il *trade-off* tra inflazione e disoccupazione migliora.

LA CURVA DI PHILLIPS NELL'IMPOSTAZIONE KEYNESIANA TRADIZIONALE

Il concetto teorico di **CURVA DI PHILLIPS** è utile, quindi, nell'**ANALISI KEYNESIANA TRADIZIONALE**, per distinguere **DUE TIPI PRINCIPALI D'INFLAZIONE**:

- **L'INFLAZIONE DA DOMANDA (*DEMAND PULL*)**, rappresentata da uno spostamento lungo una data curva di Phillips;
- **L'INFLAZIONE DA COSTI (*COST PUSH*)**, rappresentabile da uno spostamento dell'intera curva di Phillips (essendosi verificato, in tal caso, uno shock d'offerta).

Il concetto di una **curva di Phillips inclinata negativamente** è messo **in dubbio**, tuttavia, negli anni '70. Durante gli anni '70 e '80, le economie dei principali paesi industrializzati hanno sperimentato simultaneamente alta inflazione e alta disoccupazione (**stagflazione**). La curva di Phillips ha spiegato bene l'andamento della disoccupazione e dell'inflazione in USA e nel Regno Unito sino agli anni '70, ma dal 1970 in poi non sembra emergere alcuna relazione significativa tra disoccupazione e inflazione. Viene quindi a cadere l'idea che con la curva di Phillips si potesse avere un *menu* di possibili scelte tra inflazione e disoccupazione. Sin dalla fine degli anni '60, i monetaristi arrivano addirittura ad avanzare l'ipotesi di una relazione positiva, **almeno nel medio/lungo periodo**, tra inflazione e disoccupazione, ossia di una **curva di Phillips inclinata positivamente**.

VERIFICHE EMPIRICHE DELLA CURVA DI PHILLIPS

La curva di Phillips originaria risulta valida soltanto nel breve periodo.

L'evidenza empirica degli anni '70 ha mostrato UNA RELAZIONE TRA INFLAZIONE E DISOCCUPAZIONE SEMPRE PIÙ INSTABILE.

LA SCUOLA MONETARISTA ha evidenziato che la teoria di Phillips non tiene conto dell'**INFLAZIONE ATTESA o PREVISTA**. In particolare, alla fine degli anni '60, **FRIEDMAN** e **PHELPS** hanno introdotto il concetto di **ASPETTATIVE DI INFLAZIONE** e dimostrato **la mancanza di correlazione tra inflazione e disoccupazione nel lungo periodo**. **LA CURVA DI PHILLIPS DI LUNGO PERIODO** è, dunque, **verticale** in corrispondenza del tasso naturale di disoccupazione. La politica economica keynesiana risulta pertanto inefficace nel lungo periodo.

LA CONTRO-CRITICA KEYNESIANA si è basata su **una specificazione più completa dell'equazione di Phillips**, con l'aggiunta di numerose variabili esplicative alla relazione base indicata dall'economista neozelandese. È così che, negli anni '80, la relazione di Phillips ha recuperato vigore con **nuove conferme empiriche della sua ipotizzata stabilità**.

IL RUOLO DELLE ASPETTATIVE

Le aspettative possono formarsi in modi diversi:

- **ASPETTATIVE STATICHE** prevalgono quando gli agenti si aspettano che una determinata variabile non vari (es. l'inflazione rimane costante);
- **ASPETTATIVE ADATTIVE** prevalgono quando gli agenti si aspettano che il futuro sia simile al passato;
- **ASPETTATIVE RAZIONALI** prevalgono quando gli agenti usano in modo ottimale tutte le informazioni disponibili (che non sono necessariamente complete), per prevedere in modo il più possibile corretto l'andamento di una variabile; una **previsione razionale** risulterà **corretta in media**; pertanto, potranno esservi **errori di previsione**, ma questi avranno **natura casuale** e non sistematica (**errori sistematici** presuppongono, infatti, il non pieno utilizzo di qualche informazione oppure errori di previsione commessi in passato, ciò che è escluso dall'ipotesi di razionalità); questo tipo di aspettative è "**proiettato in avanti**" (*forward-looking*), anziché all'indietro, come nel caso delle aspettative adattive.

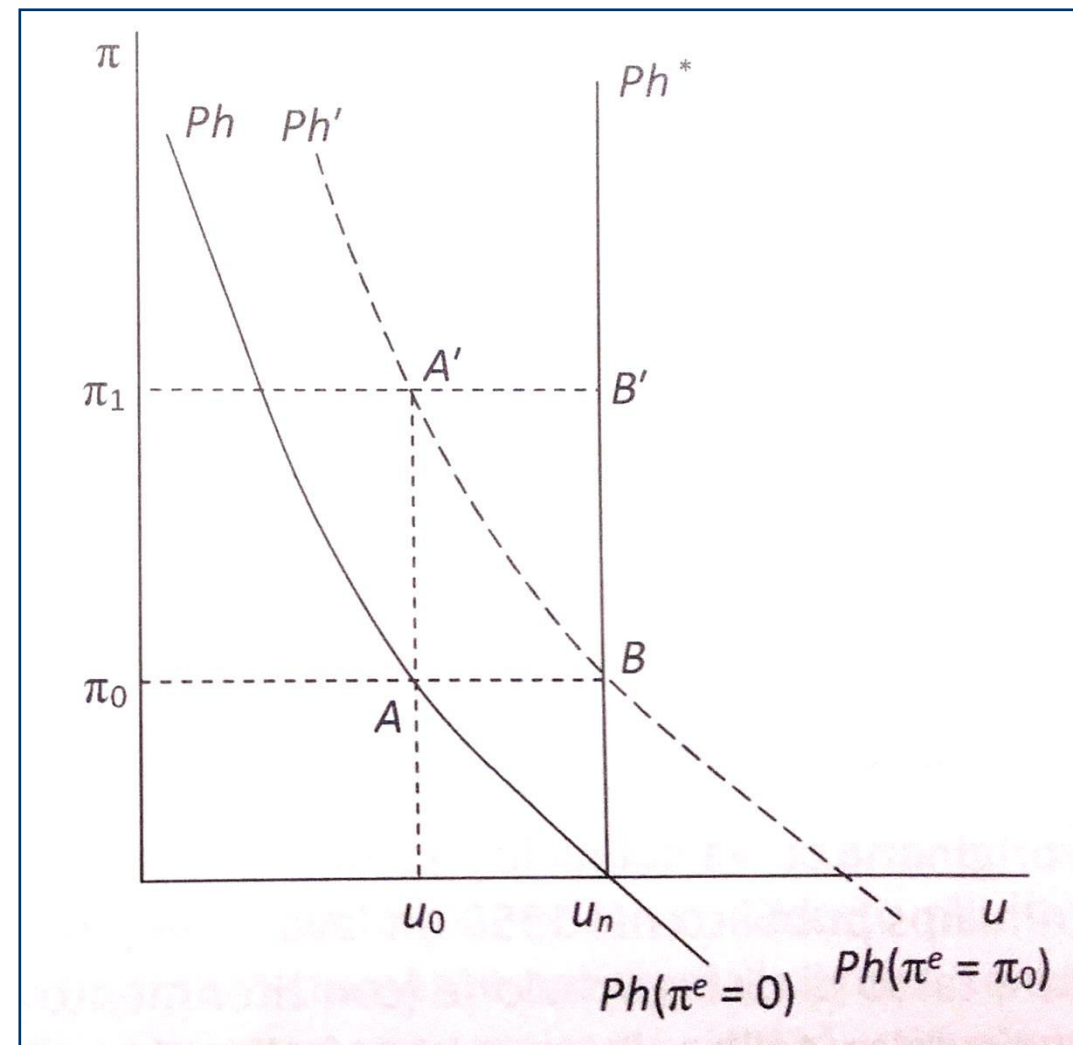
La **CURVA DI PHILLIPS** si comporta in modo diverso a seconda del **PROCESSO DI FORMAZIONE DELLE ASPETTATIVE DEGLI AGENTI**.

LA CURVA DI PHILLIPS DEI MONETARISTI

LA CURVA DI PHILLIPS OTTENUTA DAI MONETARISTI è rappresentata come una retta verticale che interseca l'asse delle ascisse in coincidenza del tasso naturale di disoccupazione.

Tale funzione si riferisce all'**equilibrio naturale di medio periodo** e solamente ad un tale periodo. **Nel MEDIO PERIODO IL TRADE-OFF TRA INFLAZIONE E DISOCCUPAZIONE tende a scomparire**, essendo il tasso di disoccupazione fissato al livello del tasso naturale (u_n) e qualunque tasso d'inflazione – dipendente fra l'altro dalle politiche perseguite dal governo – compatibile con esso.

Nel BREVE PERIODO, tuttavia, anche per i monetaristi sussistono le tradizionali curve di Phillips inclinate negativamente, ossia con il trade-off tra inflazione e disoccupazione. Queste curve sono "aumentate" delle aspettative di inflazione.



ASPETTATIVE ADATTIVE E CURVA DI PHILLIPS DI LUNGO PERIODO

Supponiamo che il governo ritenga l'attuale tasso di disoccupazione (uguale per ipotesi al tasso naturale u_n) eccessivamente elevato e si proponga di ridurlo, diciamo ad u_0 .

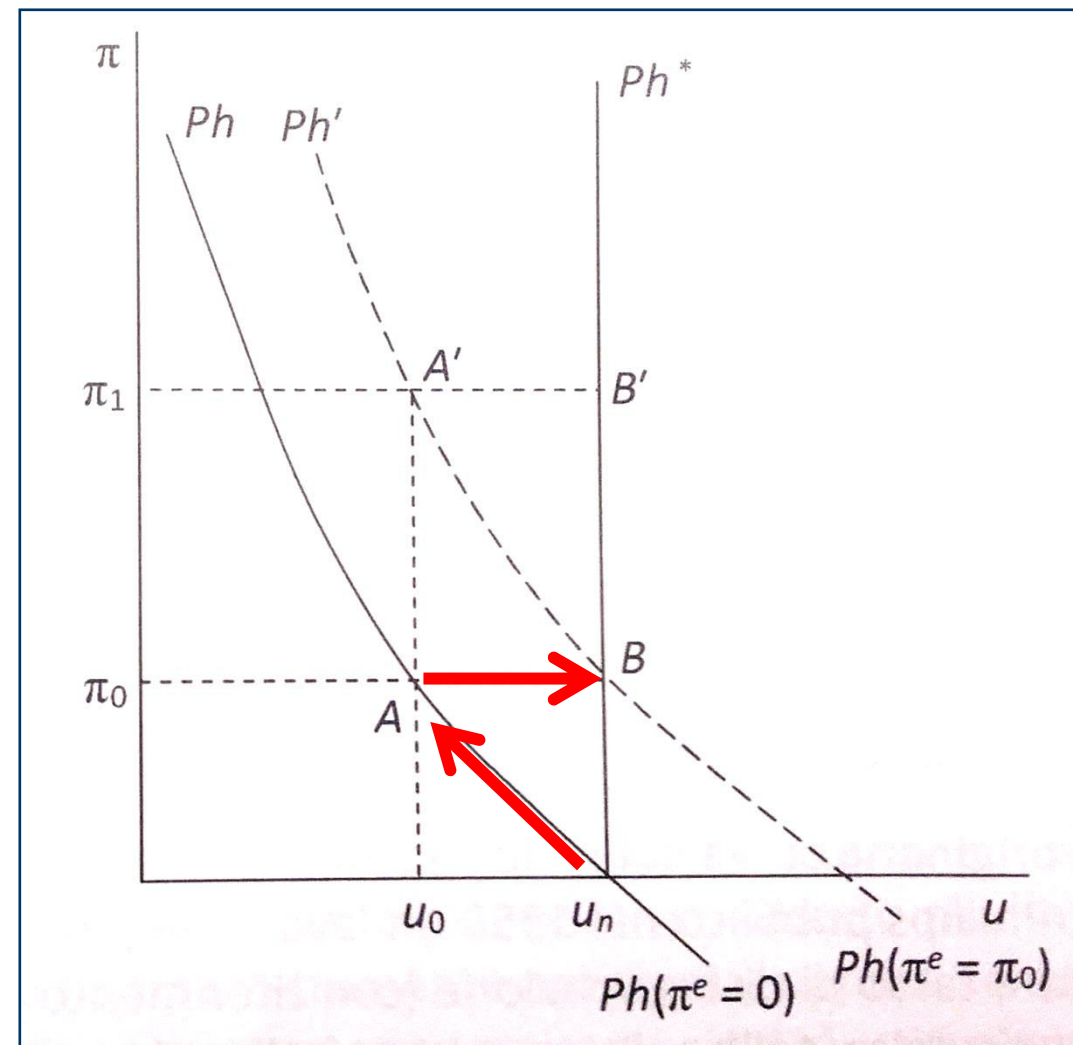
Per conseguire questo fine, il *policy maker* può attuare **UNA POLITICA**, ad es. **MONETARIA, ESPANSIVA** e muovere verso il **punto A**.



L'inflazione aumenterebbe fino ad assumere un valore positivo ($\pi_0 > 0$), mentre **il tasso di disoccupazione si ridurrebbe**, almeno **temporaneamente** ($u_0 < u_n$).

Tuttavia, la curva di Phillips passante per il punto A si riferisce ad **un tasso d'inflazione atteso nullo**, ossia $Ph(\pi^e = 0)$. Non appena gli agenti si rendono conto che l'inflazione è salita ($\pi_0 > 0$), rispetto ai valori attesi (inizialmente nulli) e che quindi sono stati *ingannati*, allora modificheranno il loro comportamento: ad es., i lavoratori avanzeranno richieste di aumento dei salari monetari. **Una volta che le aspettative si saranno completamente aggiustate** ed in assenza di altre frizioni o rigidità, il sistema sarà passato **dal punto A al punto B** e la curva di Phillips si sarà spostata **da $Ph(\pi^e = 0)$ a $Ph'(\pi^e = \pi_0)$** .

La politica economica ha causato una maggiore inflazione, ma non è riuscita a ridurre il tasso di disoccupazione.



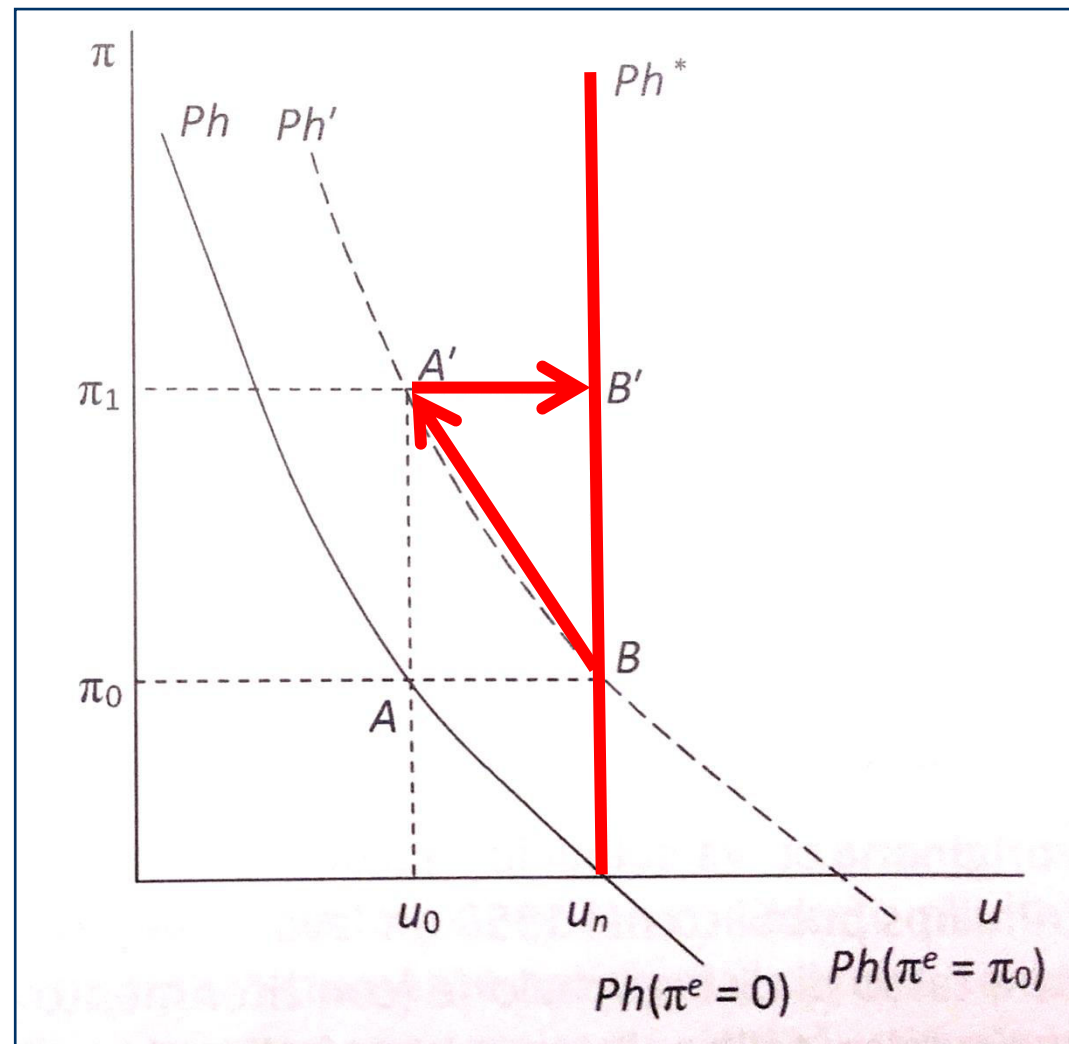
ASPETTATIVE ADATTIVE E CURVA DI PHILLIPS DI LUNGO PERIODO

Una volta che il sistema sia tornato nella posizione di equilibrio di medio periodo, il *policy maker* può ritentare l'esperimento con **una nuova politica monetaria espansiva**, aumentando ancora un poco la crescita monetaria, al fine di ridurre la disoccupazione al di sotto di u_n . Temporaneamente può anche riuscire nel tentativo, portando il sistema nel **punto A'**, con una disoccupazione u_0 (ove $u_0 < u_n$), ma con un'inflazione ancora maggiore ($\pi_1 > \pi_0$).

Anche in questo caso, non appena le aspettative degli agenti si modificano, **il sistema si riporta verso B'**, di nuovo in corrispondenza del tasso naturale di disoccupazione u_n .

È pertanto evidente che **LA CURVA DI PHILLIPS DI MEDIO PERIODO** coincide con **la retta verticale (Ph*)** soprastante u_n e congiungente i punti (come B, B', ...), che rappresentano le situazioni di **aspettative realizzate**: punti in cui il **tasso d'inflazione effettivo** coincide con **quello atteso**.

Nel medio periodo, dunque, scompare il trade-off tra inflazione e disoccupazione, con un tasso di disoccupazione fissato al livello naturale u_n . Il *policy maker* può tentare di mantenere la disoccupazione al di sotto di questo livello naturale, mediante **ripetuti esperimenti di politiche espansive** ed incrementando continuamente il tasso di crescita monetaria, ma al costo di **un'inflazione positiva e crescente nel tempo**.



ASPETTATIVE ADATTIVE E CURVA DI PHILLIPS DI LUNGO PERIODO

LA CURVA DI PHILLIPS AUMENTATA CON LE ASPETTATIVE può essere rappresentata nel modo che segue:

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

ove

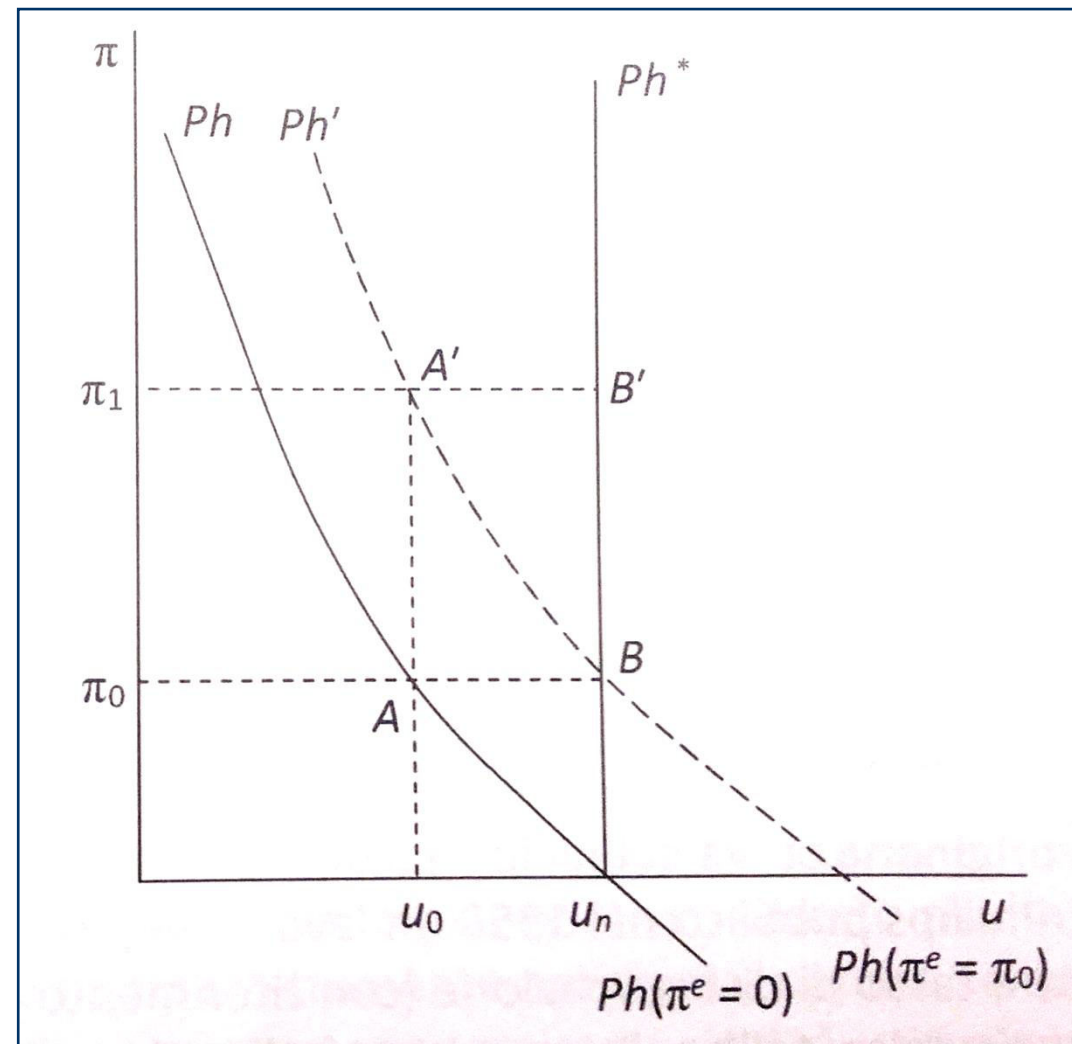
π_t = l'inflazione effettiva;

π_t^e = l'aspettativa adattiva sul tasso d'inflazione;

b = un parametro positivo che rappresenta la reattività dell'inflazione alle condizioni del sistema (stato della domanda e mercato del lavoro); esso dipende sia da determinanti strutturali (durata media ed intensità dei cicli economici) sia istituzionali (per es., la durata dei contratti di lavoro);

a = il coefficiente d'aspettativa, generalmente posto dai monetaristi uguale all'unità;

$a\pi_t^e$ = un fattore di spostamento della curva di Phillips.



LA NMC E L'INEFFICACIA DELL'INTERVENTO PUBBLICO

EFFETTI DI UN AUMENTO DELL'OFFERTA DI MONETA INATTESO, MA TRANSITORIO

Si assume che:

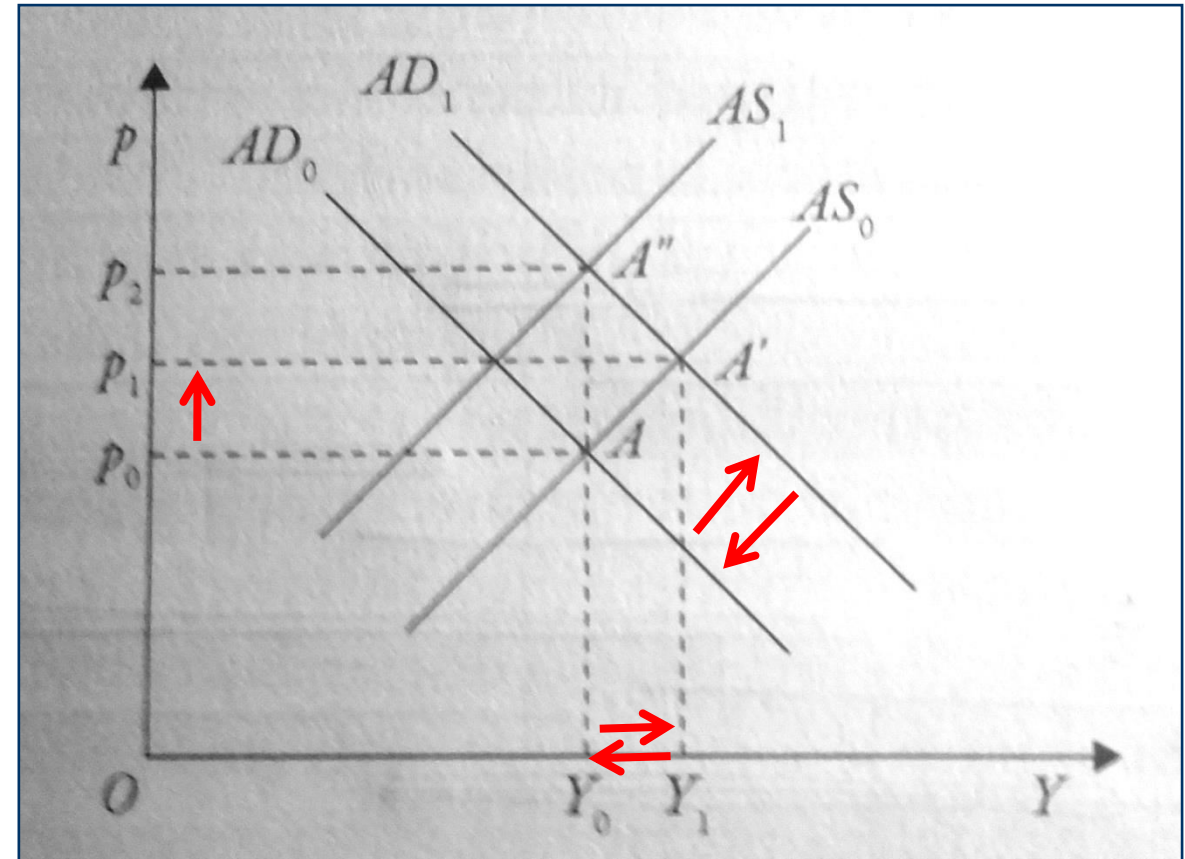
- 1) gli operatori formano le proprie aspettative in modo razionale (**aspettative razionali**);
- 2) i **prezzi** sono **perfettamente flessibili** e riportano continuamente in equilibrio i mercati.

Ora si consideri un **AUMENTO DELL'OFFERTA DI MONETA INATTESO**, ma **TRANSITORIO**.

Esso farà aumentare la **domanda aggregata**: $AD_0 \rightarrow AD_1$, mentre la **AS** resta nella sua posizione iniziale (AS_0).

Ne scaturisce un **aumento del livello generale dei prezzi** ($p_0 \rightarrow p_1$). Tale aumento è percepito, tuttavia, da ogni operatore come riferito esclusivamente al prezzo della propria merce e, conseguentemente, aumenterà la propria offerta (**effetto espansivo**, dovuto ad un **effetto "sorpresa"**).

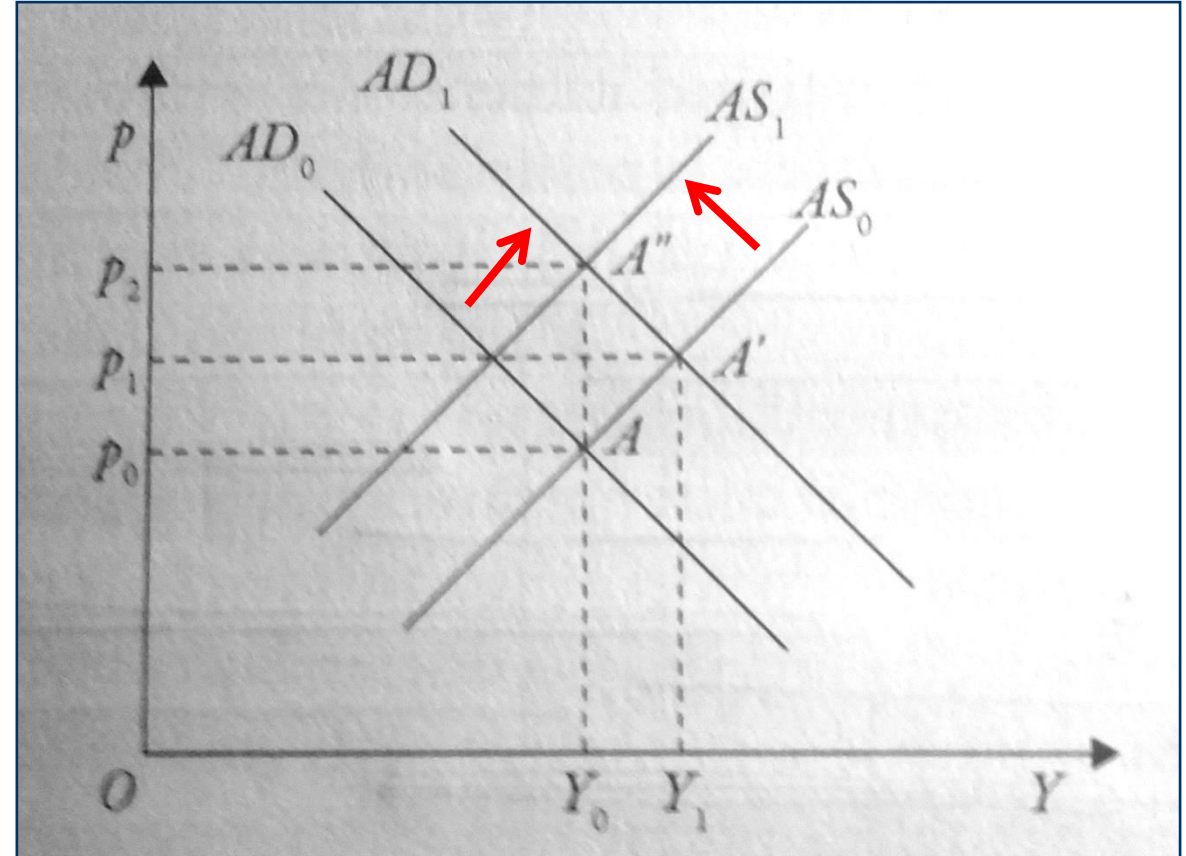
Gli operatori, dopo lo "**spiazzamento**" iniziale, ritorneranno alle **precedenti aspettative** in materia di prezzi e la **quantità prodotta tornerà ad essere quella corrispondente al tasso naturale di disoccupazione, Y_0** .



LA NMC E L'INEFFICACIA DELL'INTERVENTO PUBBLICO

EFFETTI DI UN AUMENTO DELL'OFFERTA DI MONETA INATTESO, MA PERMANENTE

Se l'aumento dell'offerta di moneta è permanente, gli operatori prima o poi rivedranno verso l'alto le proprie aspettative di prezzo, facendo spostare la curva di offerta da AS_0 a AS_1 : l'equilibrio del sistema si riposiziona **nel punto A''** .



LA NMC E L'INEFFICACIA DELL'INTERVENTO PUBBLICO

EFFETTI DI UN AUMENTO PREVISTO DELLA DOMANDA GLOBALE

Un aumento previsto della domanda globale non può avere alcun effetto sulla quantità prodotta.

L'aumento della domanda aggregata da AD_0 ad AD_1 genera **aspettative di aumento dei prezzi degli altri prodotti** e induce ogni operatore ad **accrescere anche il prezzo del proprio prodotto** e a **ridurre l'offerta della propria merce** ($AS_0 \rightarrow AS_1$).

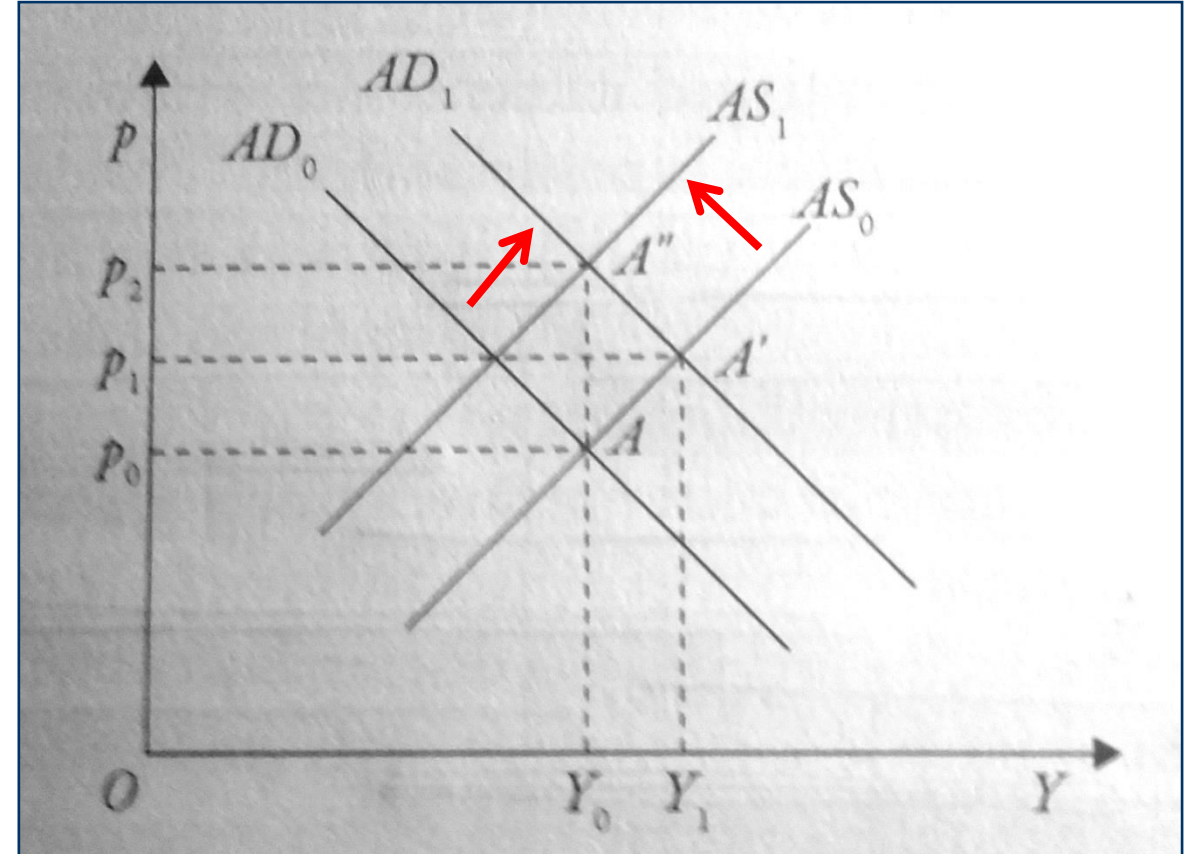
Ne scaturisce **un aumento del livello generale dei prezzi da p_0 a p_2** , ma **il livello del reddito reale resta invariato al livello iniziale Y_0** , in quanto contemporaneamente si sposta la curva di offerta aggregata da AS_0 a AS_1 .



Tale risultato è di particolare interesse al fine di individuare **i possibili effetti di VARIAZIONI DELLA DOMANDA GLOBALE INDOTTE DALLA POLITICA FISCALE**: se la manovra fiscale è prevista, essa lascia inalterato l'equilibrio generale del sistema, scaricandosi immediatamente ed esclusivamente sui prezzi.



La **CURVA DI PHILLIPS è verticale anche nel breve periodo**, e non soltanto nel **lungo periodo**.



GRAZIE PER L'ATTENZIONE

CONTATTI:

Salvatore Villani

Università di Napoli Federico II

Via Rodinò, 22; 80138 – Napoli (Italia)

Phone: +39 081 253 46 53; Fax: +39 081 253 46 53

E-mail: salvatore.villani@unina.it

Web site: www.docenti.unina.it/salvatore.villani