Il Dibattito sulle Politiche di Stabilizzazione

Fonti:
Politica Economica di Enrico Marelli e Marcello Signorelli Cap. 7

Ermanno Catullo
Politica Economica Pubblica
ecatullo@unite.it
Unite
A.A. 2023-2024

Monetaristi e Keynesiani

Gli economisti monetaristi e quelli keynesiani hanno dato vita ad un forte dibattito sulle ragioni e l'efficacia delle politiche di stabilizzazione macroeconomica.

Per i monetaristi i mercati sono in grado di **autoregolarsi**, tornano in equilibrio da soli dopo una crisi.

Per i keynesiani, invece, i meccanismi di autoregolazione possono incepparsi o essere assenti (rigidità salariali, ruolo delle aspettative nel determinare investimenti e consumi, concorrenza imperfetta)

Monetaristi e Keynesiani

I monetaristi enfatizzano quindi l'importanza degli equilibri di **lungo periodo** mentre i keynesiani del **breve periodo**.

I monetaristi enfatizzano l'importanza della **stabilità dei prezzi** mentre i keynesiani quella del **reddito**.

I monetaristi hanno un approccio più **liberista** mentre i keynesiani più **interventista**.

I casi keynesiani estremi: trappola della liquidità

Se il **tasso di interesse è basso**, le persone preferiscono detenere la loro ricchezza in forma di liquidità, ulteriori aumenti dell'offerta di moneta si traducono in aumenti di liquidità.

Se quando aumenta l'offerta di moneta aumenta anche la domanda il tasso di interesse non scende.

Quindi **espansioni ulteriori della offerta di moneta non hanno effetti**.

I casi keynesiani estremi: trappola della liquidità

Il tasso di interesse minimo è pari a 0.

Inoltre gli investimenti nel lungo periodo dipendono dal tasso di interesse reale (r), che dipende da quello nominale (i) e dalle aspettative di inflazione (π^e).

$r = i - pi^e$
durante una crisi i prezzi tendono a scendere quindi anche se il tasso di interesse fosse pari a 0 il tasso reale è positivo.

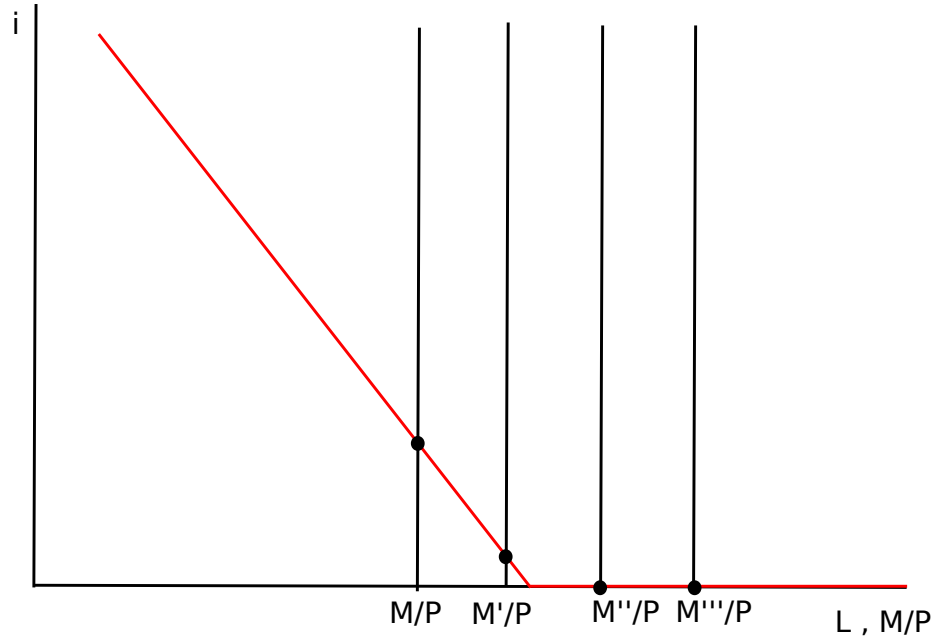
I casi keynesiani estremi: trappola della liquidità

In caso di trappola della liquidità, tassi di interesse molto basso, **la politica monetaria è inefficiente**.

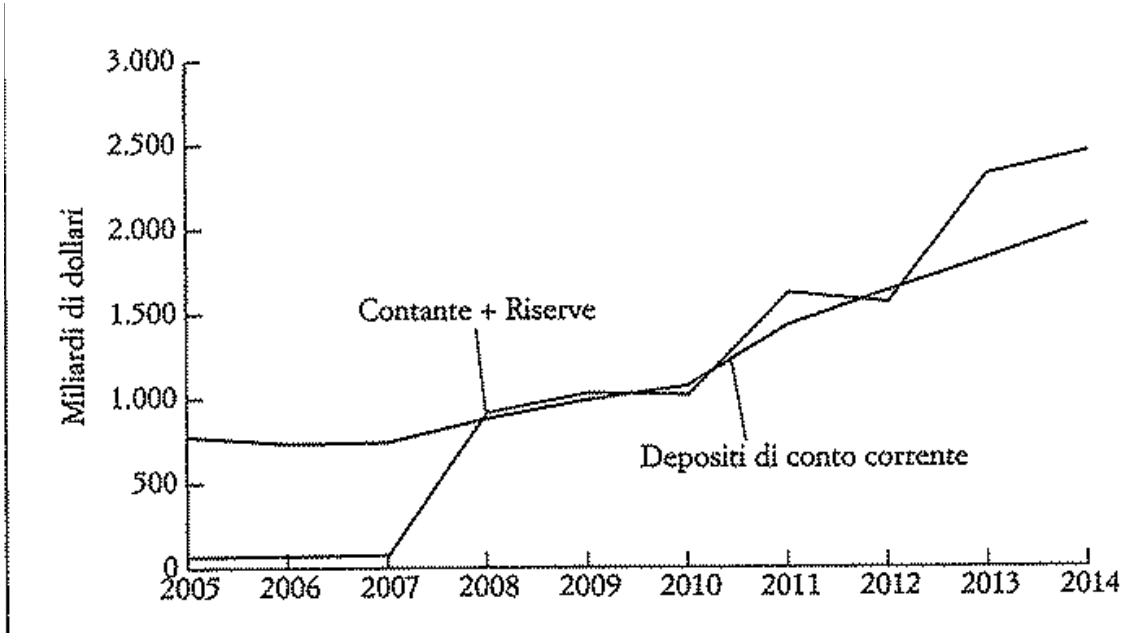
un meccanismo di autoregolazione dell'economia è questo: se la disoccupazione aumenta i salari scendono, da cui i prezzi scendono ($P \downarrow$), l'offerta di moneta cresce ($M/P \uparrow$) e quindi il tasso di interesse dovrebbe scendere ($i \downarrow$), perciò consumi ed investimenti aumentano portando ad un aumento del reddito.

Tuttavia, in caso di trappola della liquidità **si blocca questo meccanismo di autoregolazione dell'economia** perché il tasso di interesse non scende.

I casi keynesiani estremi: trappola della liquidità



I casi keynesiani estremi: trappola della liquidità



I casi keynesiani estremi: insensibilità degli investimenti al tasso di interesse

Anche qualora il tasso di interesse scendesse non è detto che questo comporterebbe un aumento degli investimenti perché gli investimenti sono legati alle aspettative di profitto delle imprese e quindi alle **aspettative di domanda**.

Se le aspettative sono negative anche una riduzione dei tassi di interesse non provocherebbe un aumento degli investimenti e dei consumi legati al credito.

I casi keynesiani estremi: effetto Pigou ed Aspettative

Un altro meccanismo automatico di aggiustamento è dato dal fatto che se i prezzi scendono i consumi potrebbero aumentare rilanciano la domanda e, quindi, la produzione (Y), il cosiddetto **effetto Pigou**.

Tuttavia le **aspettative negative** possono ridurre i consumi anche se i prezzi scendono.

Inoltre prezzi più bassi rendono più difficile la **posizione debitoria** delle imprese.

I casi keynesiani estremi: politica fiscale

I casi keynesiani estremi mostrano alcuni dei **limiti** che possono incontrare i meccanismi autonomi che potrebbero portare i mercati in equilibrio.

Inoltre i casi della **trappola della liquidità** e dell'**insensibilità degli investimenti** al tasso di interesse mostrano che la politica monetaria può essere inefficace. Invece la politica fiscale può essere efficace.

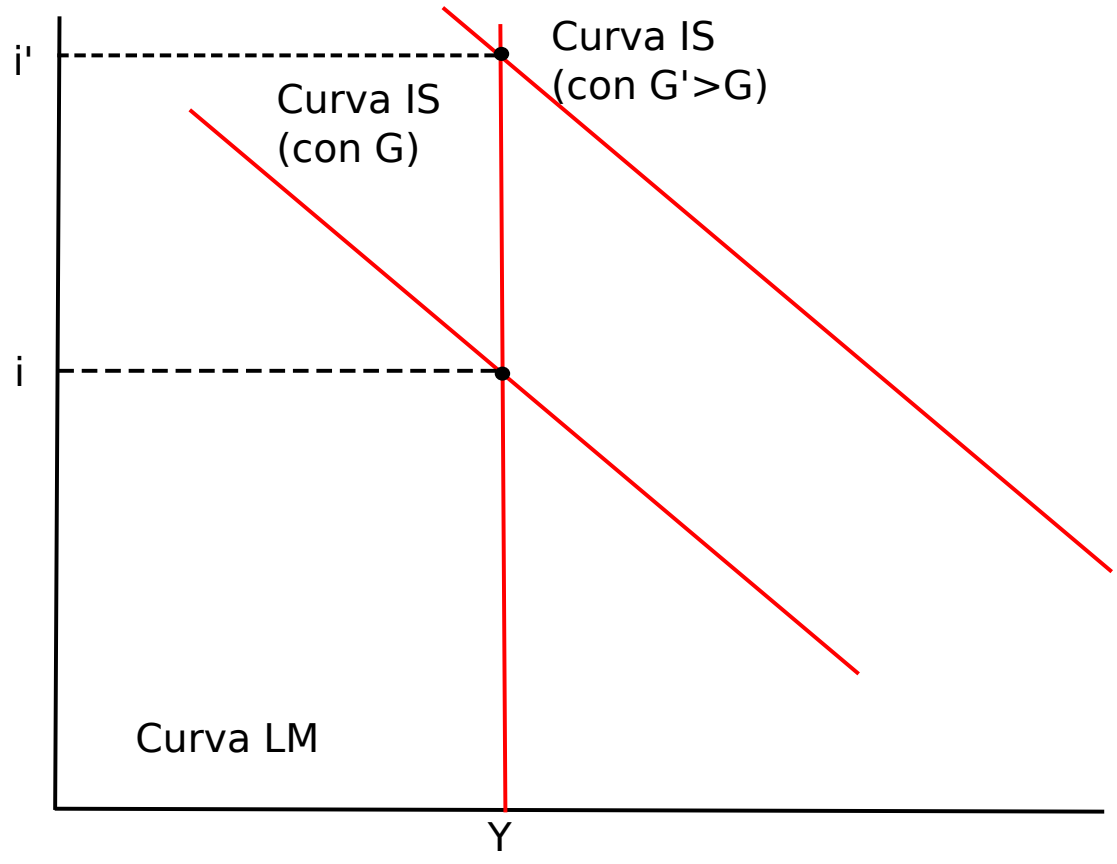
Infine: in caso di **crisi gravi** solo la politica fiscale può far ripartire il sistema economico.

Il caso monetarista estremo: treasury view

Le politiche fiscali espansive causa un aumento del deficit pubblico e, quindi, potrebbe salire il tasso di interesse per finanziarlo, perciò gli **investimenti decrescono** (spiazzamento).

La diminuzione degli investimenti può eguagliare la crescita della spesa pubblica, in tal caso la politica fiscale è inefficace (spiazzamento completo) e aumenta anche il **debito pubblico** e si **comprime la crescita** di lungo periodo.

Il caso monetarista estremo: treasury view



Teoria quantitativa della moneta

Per i keynesiani la domanda di moneta dipende dal reddito e dal tasso di interesse (preferenza per la liquidità)

Per i monetaristi la domanda di moneta è legata solo al reddito: $MV = PY$

Quindi almeno nel lungo periodo in cui il reddito è in equilibrio se aumenta l'offerta di moneta i prezzi aumentano, quindi la politica monetaria è efficiente solo nel breve.

Politica monetaria: keynesiani

La politica monetaria per i keynesiani può essere problematica per:

- **Ritardi negli effetti**, l'impatto sugli investimenti può essere lontano nel tempo.
- **Inceppamenti** in caso di scarsa sensibilità agi investimenti.
- **Effetti diversi**: se in fase di recessione o di espansione, settoriali, dimensioni di impresa.
- Incapacità di controllare l'**effettiva offerta di moneta**.
- **Instabilità della domanda di moneta**.

Quindi ruolo ancillare della politica monetaria a quella fiscale.

Politica monetaria: monetaristi

La politica monetaria per i monetaristi è fondamentale per **stabilizzare il livello dei prezzi**

Nel breve ha un forte impatto sull'economia (crisi del '29) tuttavia è problematica perché l'**offerta di moneta è variabile**.

Quindi è importante far crescere l'offerta di moneta in modo stabile seguendo la crescita del reddito.

Politica fiscale: keynesiani

La politica fiscale impatta sul reddito tramite il **moltiplicatore**, quindi è importante capire quali settori hanno un moltiplicatore più alto.

Inoltre la politica fiscale può impattare sulla **distribuzione del reddito**.

La politica fiscale può migliorare l'offerta e quindi promuovere la **crescita** e ridurre le pressioni sui prezzi di una crescita della domanda.

Politica fiscale: monetaristi

Nel lungo periodo la politica fiscale non ha effetti reali ma cambia la **composizione** del Pil con una riduzione degli investimenti (spiazzamento) e, quindi, effetti negativi sulla crescita.

La politica fiscale, perciò, crea **spinte inflazionistiche**.

Inoltre tendenza della spesa pubblica a **crescere** e difficoltà di **controllo**.

Problemi di finanziamento che possono ingenerare inflazione se finanziamento monetario o problemi di debito

Ritardi di politica economica

Ritardi:

- **Ritardi interni**: nel riconoscere il problema e nell'effettuare la politica.
- **Ritardi esterni**: nell'emergere di effetti a seguito della politica.

La politica monetaria soffre sopratutto di ritardi e esterni mentre quella fiscale di ritardi interni.

Per i monetaristi il problema oltre ai ritardi è la variabilità degli interventi che possono creare incertezza.

Regole o discrezionalità

Per i keynesiani la discrezionalità è necessaria per **calibrare le politiche** data la variabilità degli eventi.

Per i monetaristi gli interventi discrezionali possono essere **dannosi**:

- Inutili: i mercati si autoregolano.
- Inefficaci a causa delle carenze informative del policy maker.
- Destabilizzanti a causa dei ritardi.
- Inoltre possono rispondere a finalità politiche e non economiche.

Regole o discrezionalità

Perciò per i monetaristi è meglio che ci siano **regole di politica economica**.

Per la politica monetaria una **crescita dell'offerta di moneta stabile** in linea con la crescita del reddito in modo da non far variare i prezzi

Per la politica fiscale degli **stabilizzatori automatici** come sussidi di disoccupazione.