

# Politica Economica dell'Unione Europea



Michele Sabatino  
([michele.sabatino@unibas.it](mailto:michele.sabatino@unibas.it))  
A.A. 2021/2022  
UniBas

# La croce keynesiana

- Questo modello espone in maniera semplificata l'approccio «originale» della scuola **keynesiana**
- Esiste un solo mercato, quello dei beni, che risulta in equilibrio se il prodotto reale è uguale alla spesa aggregata
- La spesa aggregata è composta da tre elementi: consumi delle famiglie, investimenti e spesa pubblica
- Investimenti sono determinati da '**animal spirits**' e sono quindi **esogeni**, così come la spesa pubblica, determinata da policy maker
- I consumi sono endogeni e dipendono dal reddito secondo la funzione keynesiana del consumo

# La croce keynesiana - formale

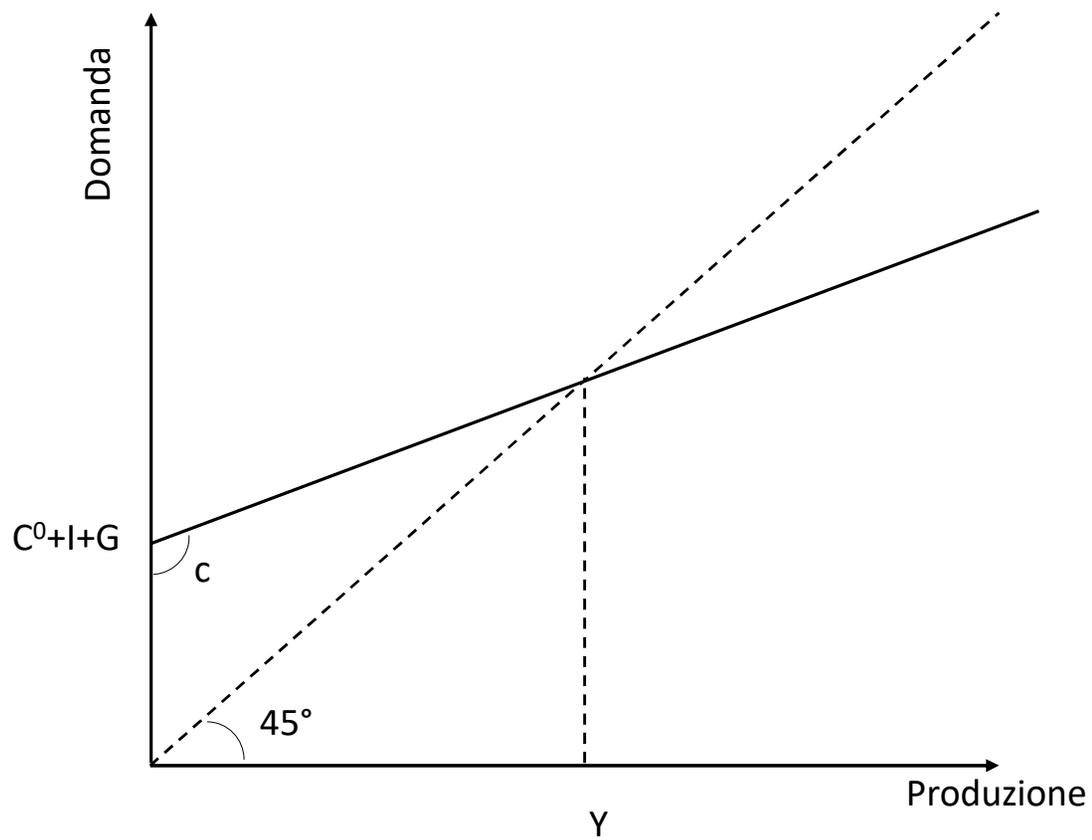
- $C=C^0+cY \rightarrow$  Funzione del **consumo**, con  $C^0$  consumi autonomi
- $A=C+I+G \rightarrow$  Definizione di **spesa** aggregata (domanda)
- $Y=A \rightarrow$  Condizione di **equilibrio** macroeconomico

$$Y=C^0+cY+I+G$$

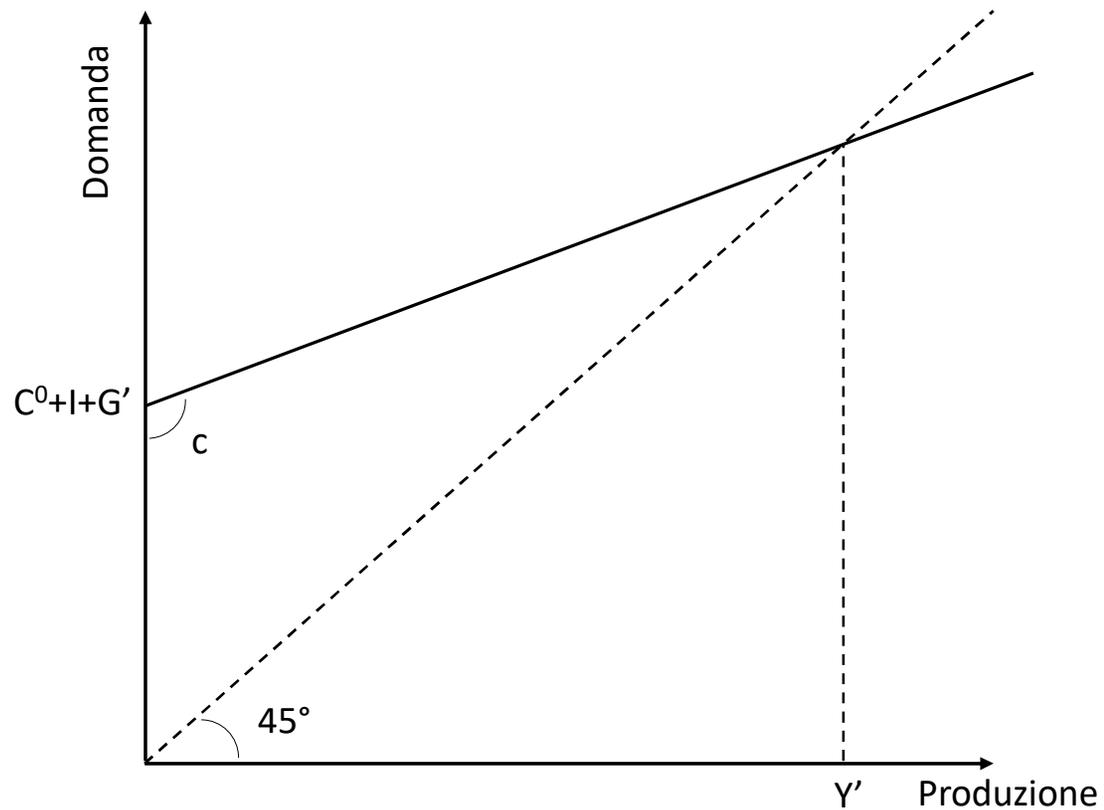
$$\text{da cui } Y=\underline{[1/(1-c)]}(C^0+I+G)$$

- La spesa autonoma è collegata al reddito secondo il moltiplicatore  $\rightarrow$  se  $c < 1$  allora il moltiplicatore è superiore all'unità
- Complicando il modello, moltiplicatore dipende da imposte, importazioni nette, tasso d'interesse, prezzi

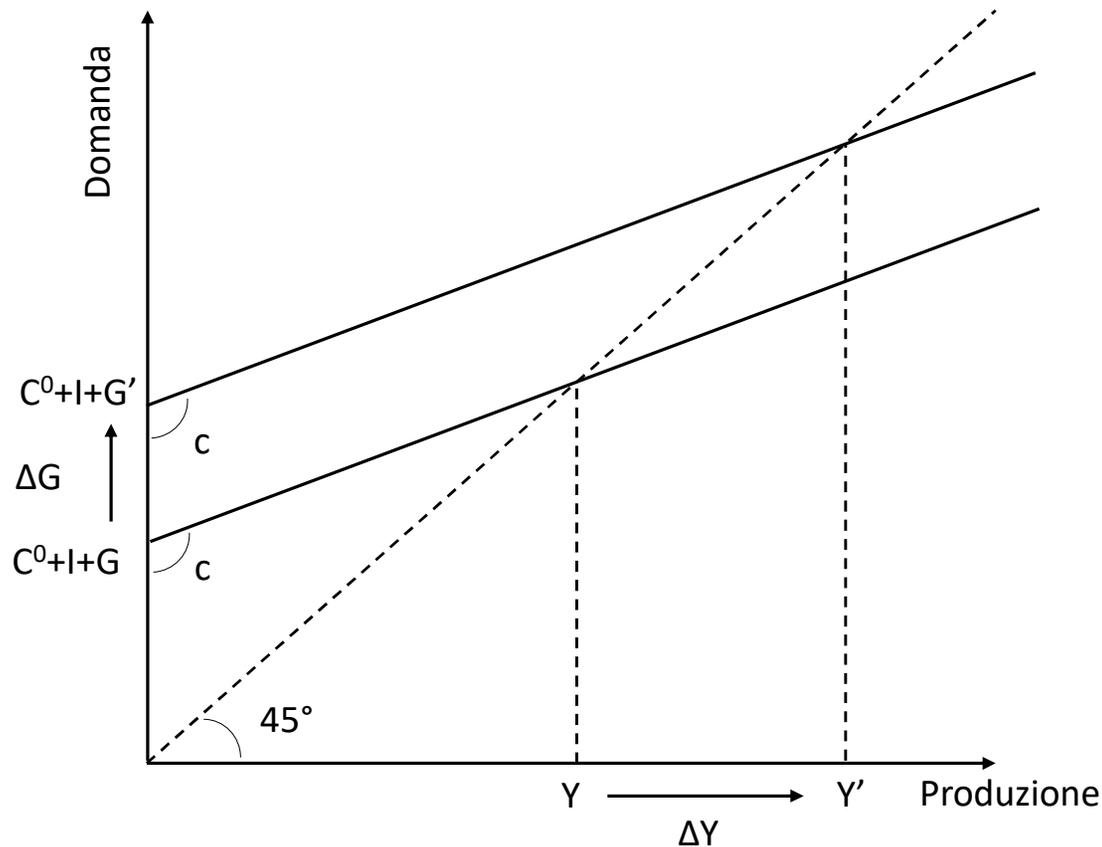
# La croce keynesiana – grafico (I)



# La croce keynesiana – grafico (II)



## La croce keynesiana – grafico (II)



- La variazione di produzione è maggiore della variazione della componente autonoma della spesa (in questo caso  $G$ )

$$\Delta Y = \frac{1}{1-c} \Delta G$$

# Il keynesismo 'idraulico': IS-LM

- Per guadagnare un grado di realismo aggiungiamo al modello l'equilibrio nel **mercato della moneta**
- Per farlo dobbiamo rilassare l'assunzione che gli investimenti siano completamente esogeni → sono funzione inversa del **tasso di interesse**
- Il mercato monetario si trova in equilibrio quando la domanda di moneta è uguale all'offerta di moneta, che è esogena e determinata dalla banca centrale
- La domanda di moneta è funzione diretta del reddito ed inversa del tasso di interesse

# IS-LM in forma strutturale

- $C=C^0+cY \rightarrow$  Funzione del **consumo**
- $I=I^0-di \rightarrow$  Funzione degli **investimenti**
- $Y=C+I+G \rightarrow$  Condizione di **equilibrio** del mercato dei **beni**
  
- $M^d/P=L=eY-fi \rightarrow$  **Domanda** di moneta reale
- $M^s/P=M/P \rightarrow$  **Offerta** di moneta reale
- $M^d=M^s \rightarrow$  Condizione di **equilibrio** del mercato della **moneta**
  
- Possiamo determinare il livello di produzione e di tasso di interesse che mettono in equilibrio il mercato dei beni e della moneta

## Equilibrio sul mercato dei beni - IS

$$Y = (C^0 + I^0) / (1 - C) + G / (1 - c) - [d / (1 - c)] i$$

- La curva IS rappresenta tutti i possibili punti di equilibrio nel mercato dei beni → la combinazione di domanda aggregata e tasso di interesse che determinano il prodotto di equilibrio
- È inclinata **negativamente**, la sua posizione dipende da  $G$ ,  $C^0$ ,  $I^0$  e la sua pendenza dipende da  $d$  e  $c$  → sensibilità di  $I$  a  $i$  e propensione al consumo

## Equilibrio sul mercato della moneta - LM

$$i=(e/f)Y-(1/f)M/P \rightarrow Y=(1/e)M/P+(f/e)i$$

- La curva LM rappresenta tutti i potenziali punti di equilibrio nel mercato della moneta  $\rightarrow$  il tasso di interesse che tiene in equilibrio domanda e offerta di moneta
- È inclinata **positivamente**, la sua posizione dipende da  $M/P$ , la sua pendenza dipende da  $e$  ed  $f$   $\rightarrow$  sensibilità della domanda di moneta rispetto al reddito e al tasso di interesse

# Equilibrio su entrambi i mercati

$$Y = \alpha(A^0 + G) + \beta(M/P)$$

con

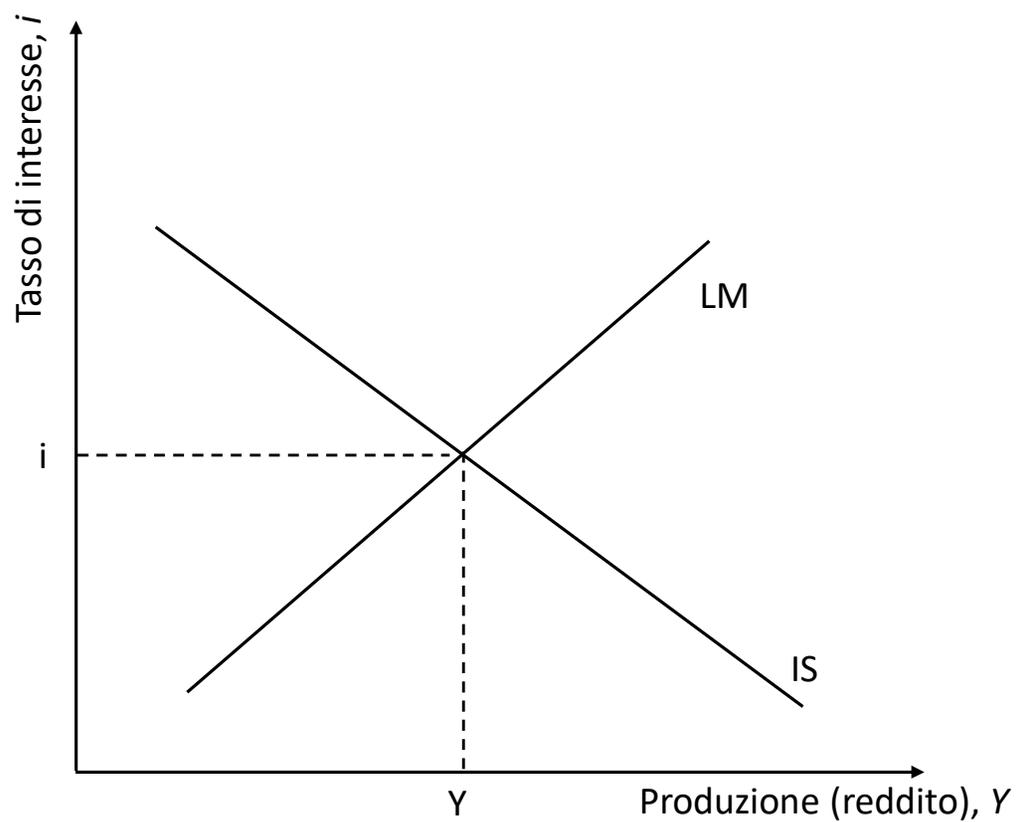
$$A^0 = C^0 + I^0 \rightarrow \text{domanda autonoma}$$

$$\alpha = 1 / [(1 - c) + ed/f] \rightarrow \text{moltiplicatore della politica fiscale}$$

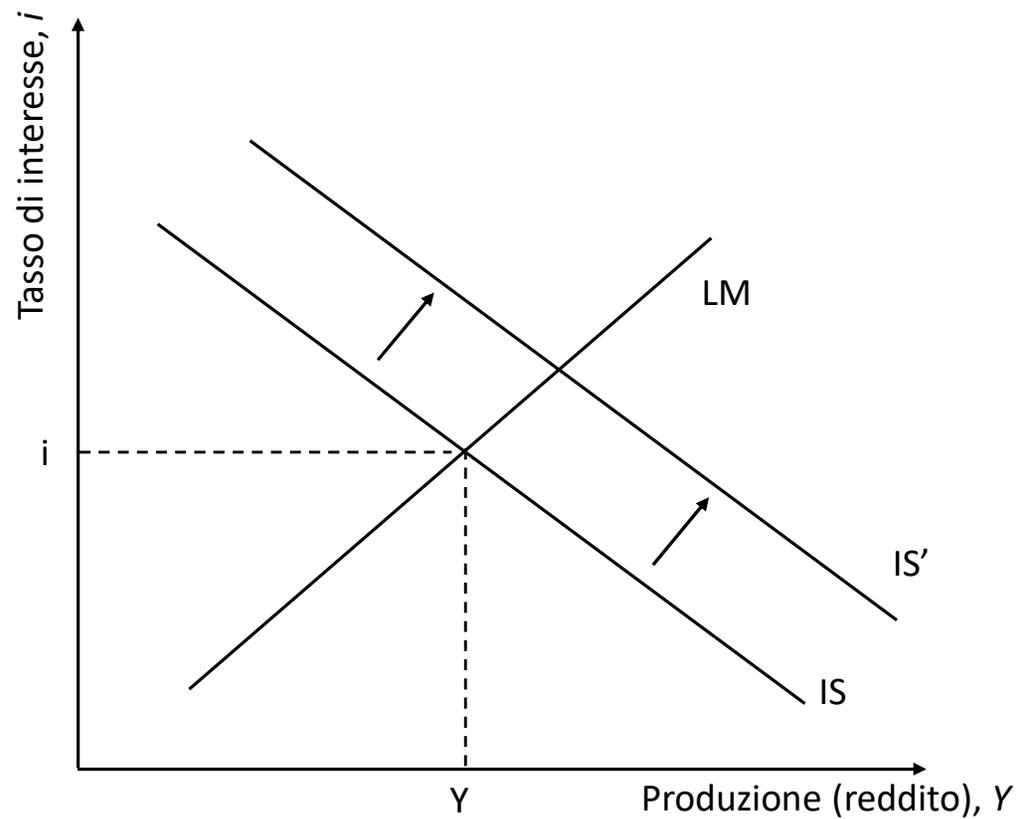
$$\beta = 1 / [(1 - c)f/d + e] \rightarrow \text{moltiplicatore della politica monetaria}$$

- Il moltiplicatore della politica fiscale è minore rispetto al modello a croce keynesiana  $\rightarrow$  include effetti di retroazione del tasso di interesse su domanda di moneta e investimenti

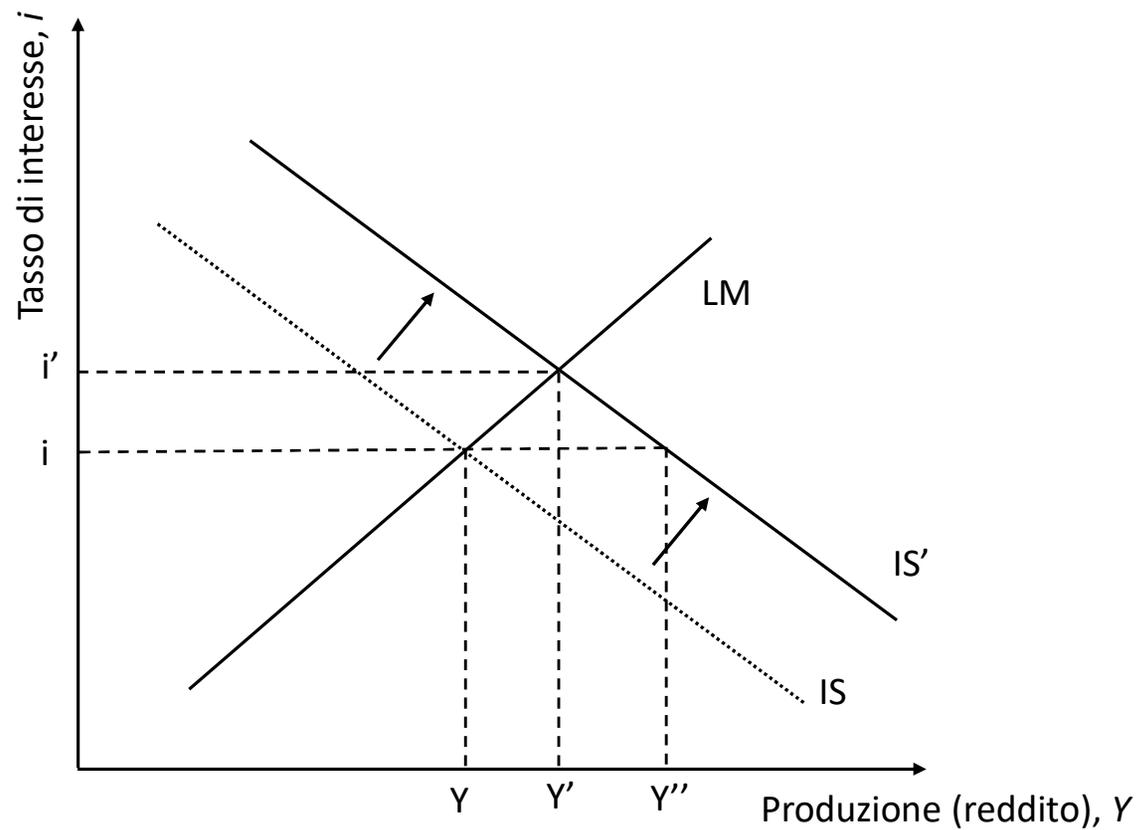
# Equilibrio simultaneo IS-LM



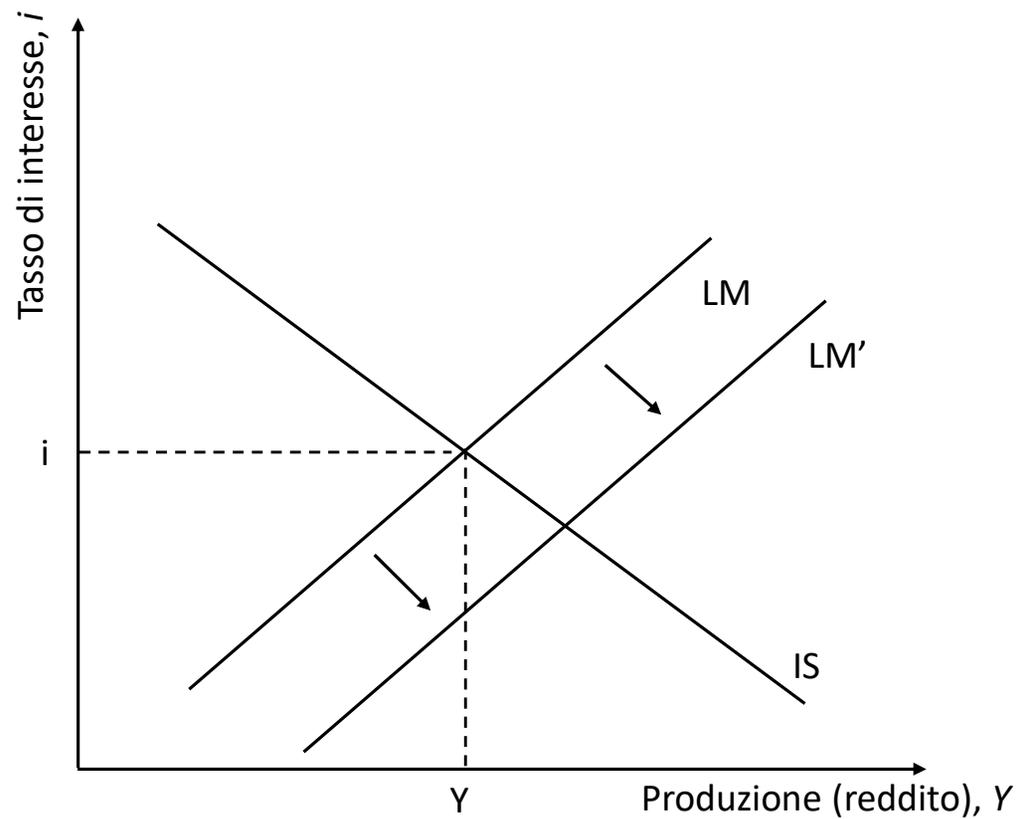
# Equilibrio simultaneo IS-LM – politica fiscale espansiva



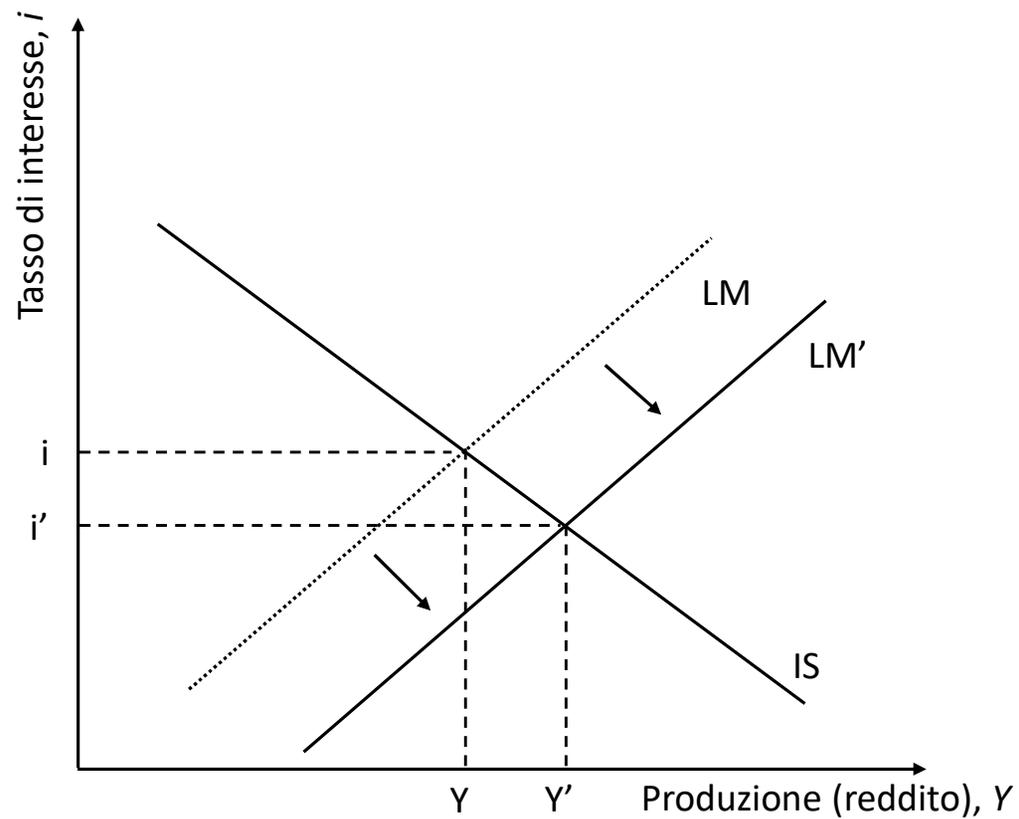
# Equilibrio simultaneo IS-LM – politica fiscale espansiva



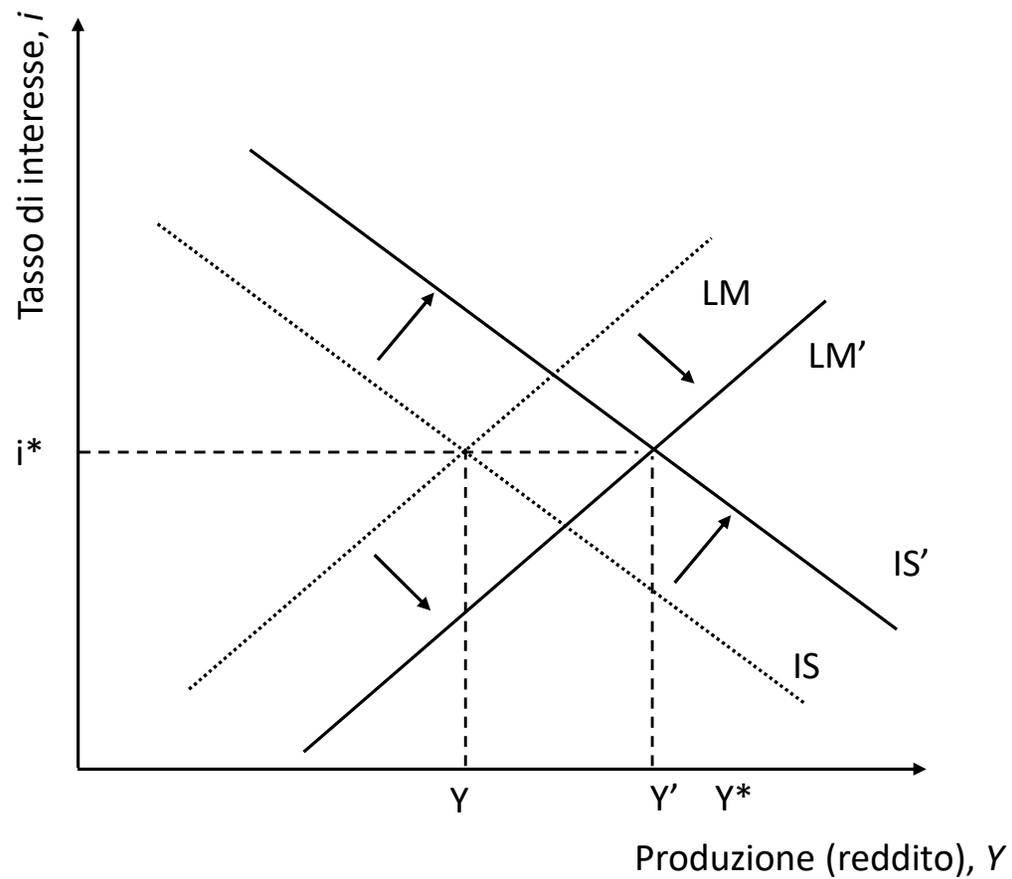
# Equilibrio simultaneo IS-LM – politica monetaria espansiva



# Equilibrio simultaneo IS-LM – politica monetaria espansiva



# Equilibrio simultaneo IS-LM – politica fiscale e monetaria espansiva

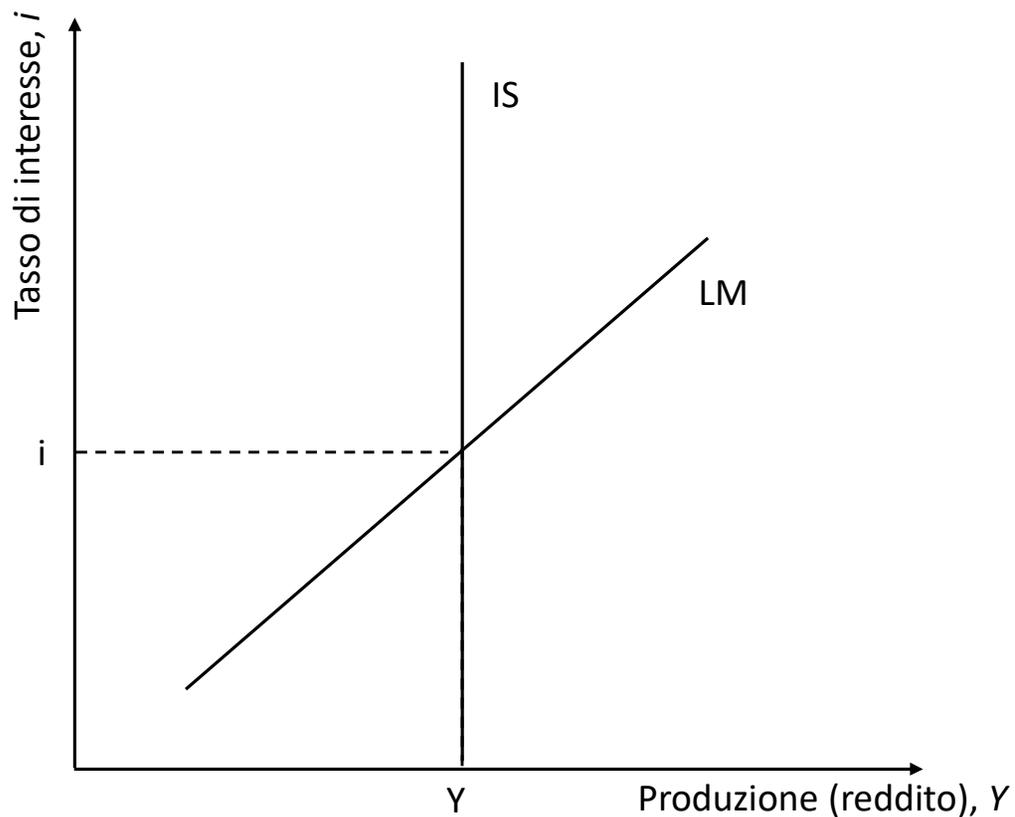


# Il dibattito tra keynesiani e monetaristi

- Il dibattito su politica monetaria e politica fiscale si chiede quale sia l'efficacia delle due politiche in funzione di stabilizzazione del reddito
- È possibile identificare gli esempi estremi di questi dibattiti che sono esemplificativi degli approcci di cui abbiamo discusso in precedenza
- Nei casi keynesiani estremi è il meccanismo di trasmissione monetario che potrebbe incepparsi

$$M^s \Rightarrow i \Rightarrow I \Rightarrow Y$$

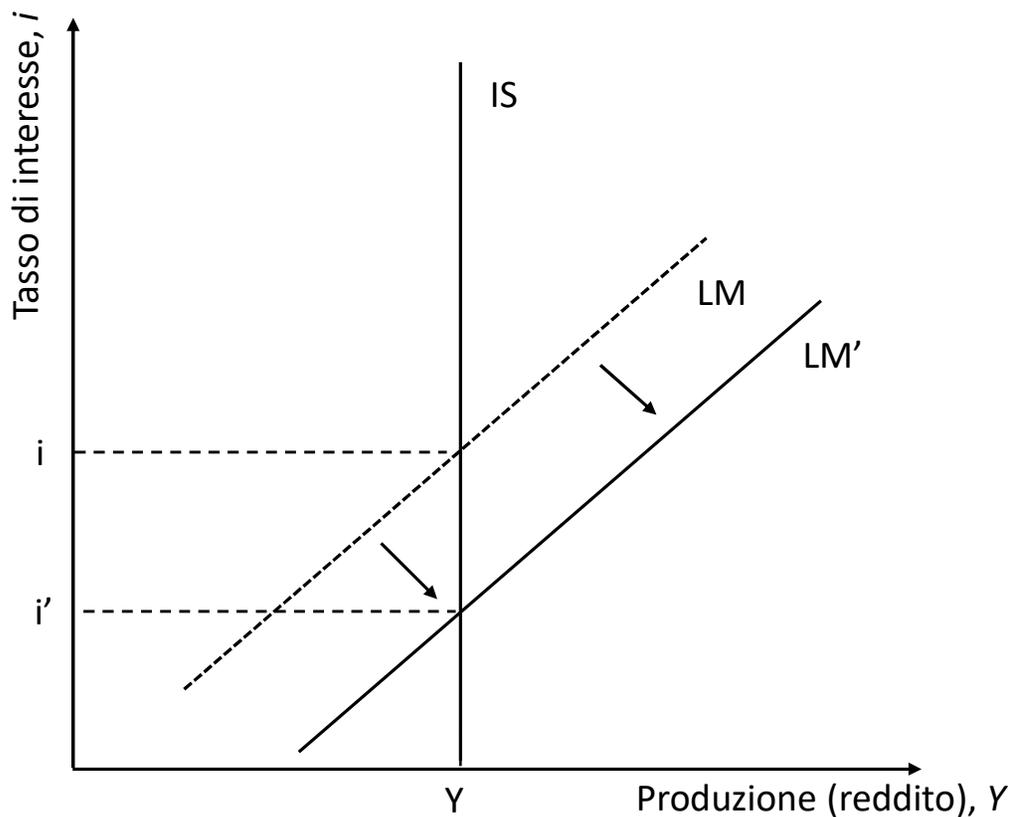
# Caso keynesiano estremo: IS verticale



L'offerta di moneta influenza il tasso di interesse ma quest'ultimo non influenza gli investimenti

La curva IS viene rappresentata come verticale  $\rightarrow$  investimenti indipendenti rispetto al tasso di interesse

# Caso keynesiano estremo: IS verticale

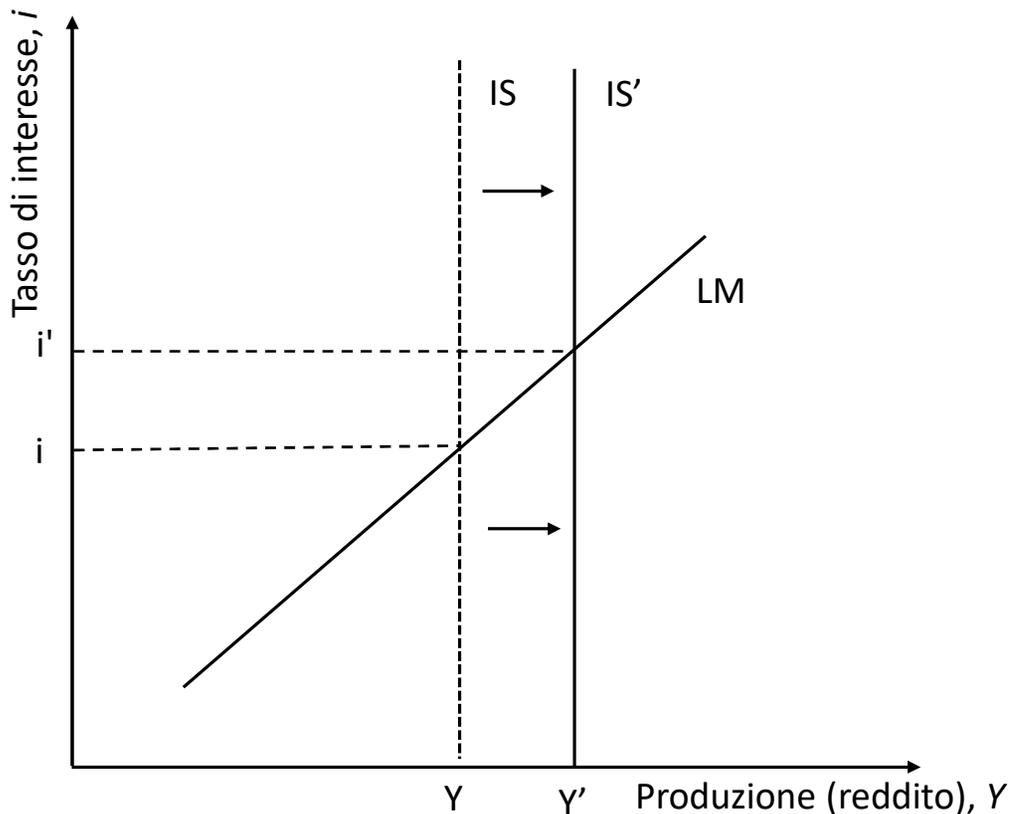


Una politica monetaria espansiva riduce il tasso di interesse  $M^s \Rightarrow i$

Tuttavia non opera il meccanismo di trasmissione  $i \Rightarrow I$

L'effetto sul prodotto nazionale sarà nullo

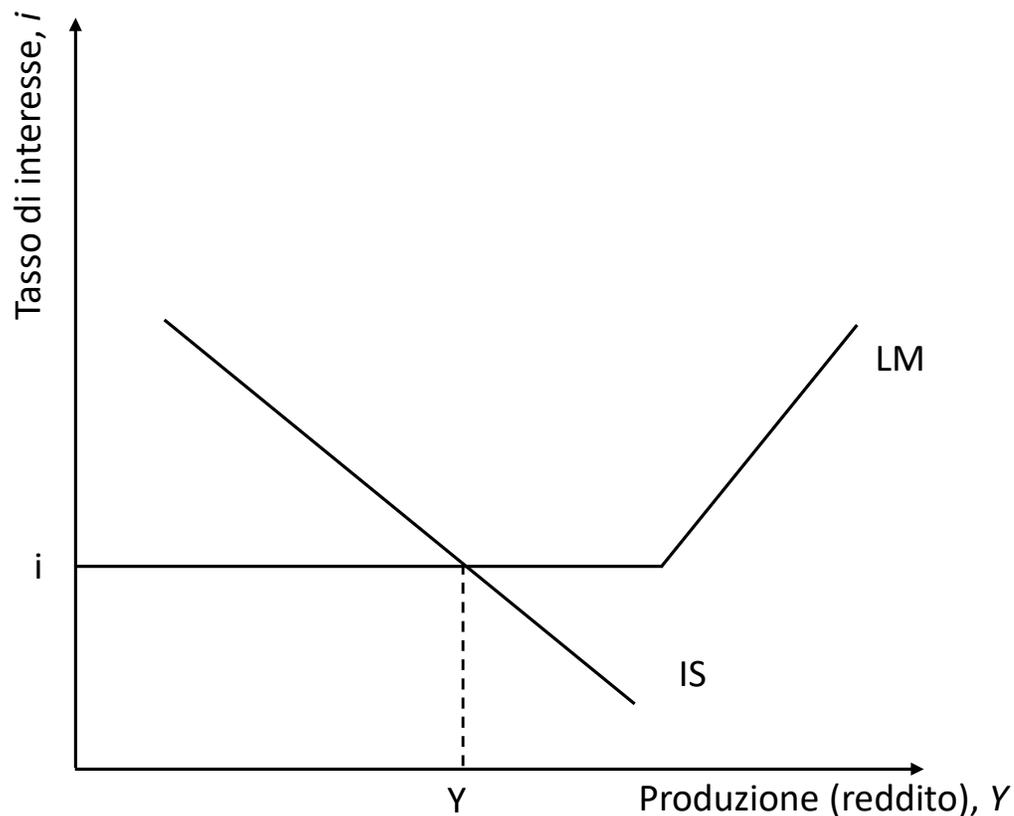
# Caso keynesiano estremo: IS verticale



Solo la politica fiscale può avere un effetto di stabilizzazione

In questo caso non c'è effetto spiazzamento perché gli investimenti privati non vengono danneggiati dall'incremento del tasso di interesse

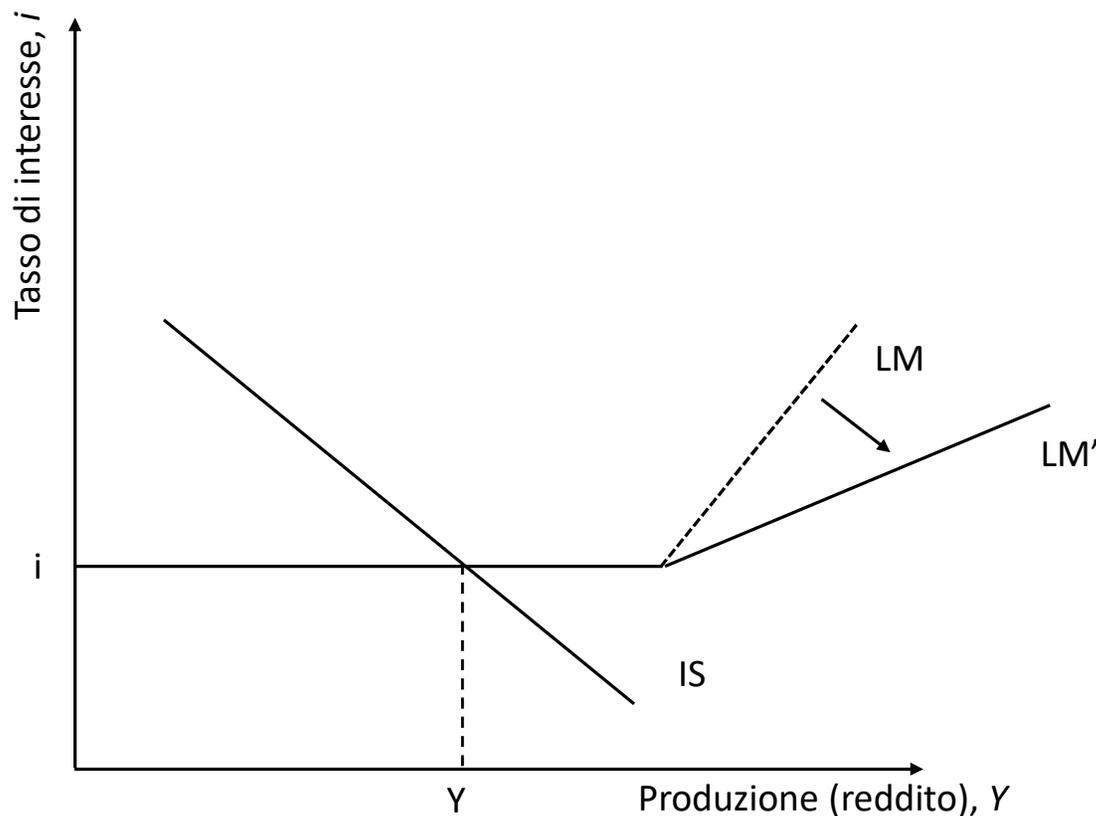
# Caso keynesiano estremo: trappola della liquidità



L'offerta di moneta non influenza il tasso di interesse  $\rightarrow$  il meccanismo si inceppa ancora prima rispetto al caso precedente

Caso possibile in situazioni in cui il tasso di interesse è a un livello così basso che non può scendere ulteriormente  $\rightarrow$  LM diviene orizzontale nel tratto rilevante

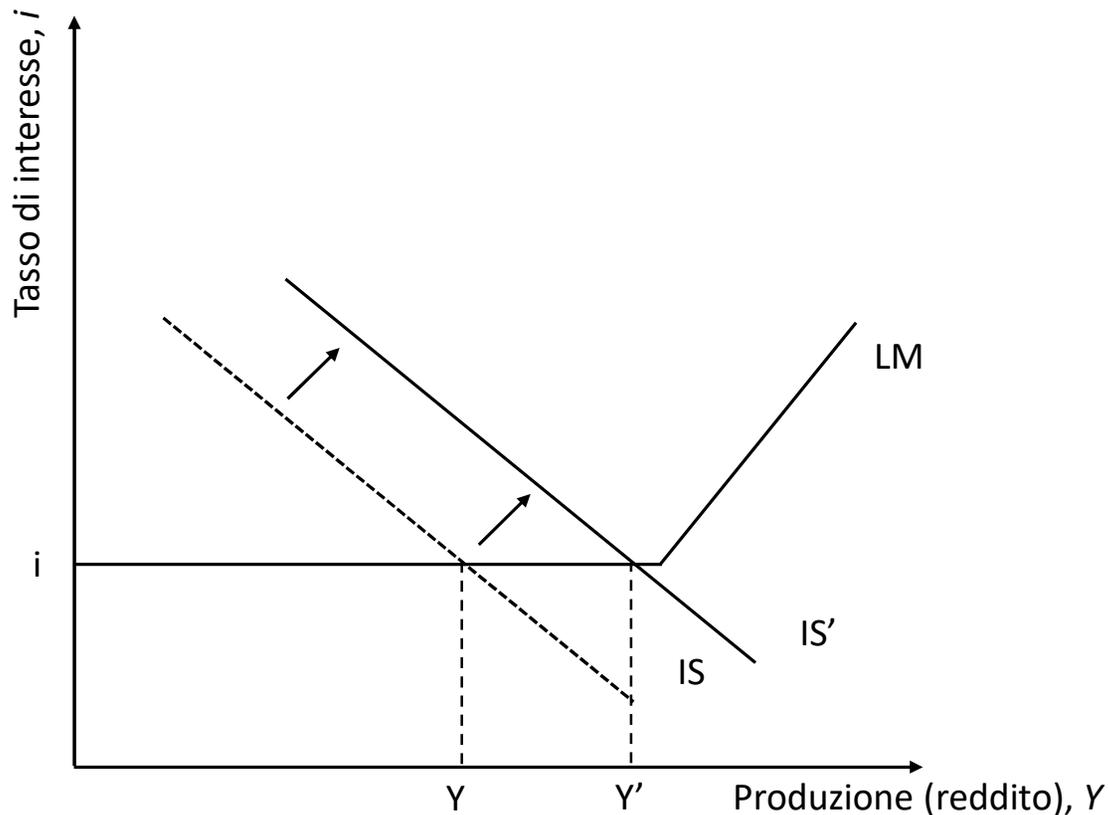
# Caso keynesiano estremo: trappola della liquidità



Politiche monetarie espansive riescono a spostare la LM solo nel tratto inclinato  $\rightarrow i$  non risponde a  $M^s$

In situazioni di depressione, la contemporanea comparsa di deflazione fa sì che i tassi di interesse reali possano anche essere positivi ed elevati

# Caso keynesiano estremo: trappola della liquidità



Politica fiscale espansiva è efficace e riesce ad aumentare il prodotto

In questo caso non c'è effetto spiazzamento perché non agisce retroazione monetaria → tassi di interesse non aumentano quindi investimenti privati non diminuiscono

# Fallimento di riequilibrio automatico

- Secondo i keynesiani, in trappola della liquidità, se  $Y$  è inferiore al reddito di piena occupazione, **non funziona** nemmeno il **meccanismo riequilibratore di mercato**, che agisce attraverso la **deflazione**:

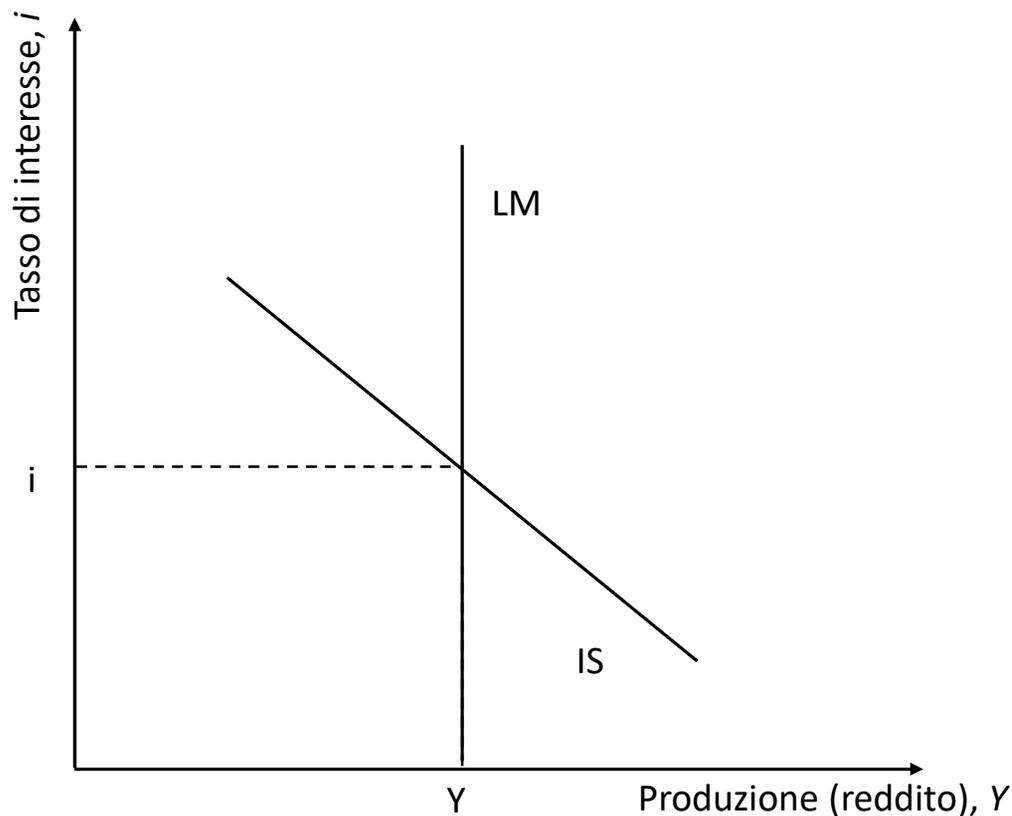
$$\downarrow P \Rightarrow \uparrow (M/P) \Rightarrow \downarrow i \Rightarrow \uparrow Y$$

- I monetaristi hanno allora enfatizzato un riequilibrio automatico di altro tipo (anche in assenza di variazioni dei tassi d'interesse), ad es. attraverso il cd. **effetto Pigou** o effetto dei **saldi liquidi reali** (real balance effect), che agisce sui consumi e quindi sulla curva IS (invece che sulla LM):

$$\downarrow P \Rightarrow \uparrow (M/P) \Rightarrow \uparrow \Omega \Rightarrow \uparrow C \Rightarrow \uparrow Y$$

- I keynesiani hanno quindi ribattuto che l'effetto Pigou può essere controbilanciato da effetti di segno opposto (per i quali  $\downarrow P \Rightarrow \downarrow C$ ):
  - l'effetto **redistributivo**: la deflazione favorisce i creditori e quindi deprime la spesa dei consumatori (che più spesso hanno dei debiti);
  - l'effetto **aspettative**: la deflazione incentiva il rinvio degli acquisti.

# Caso monetarista estremo: LM verticale

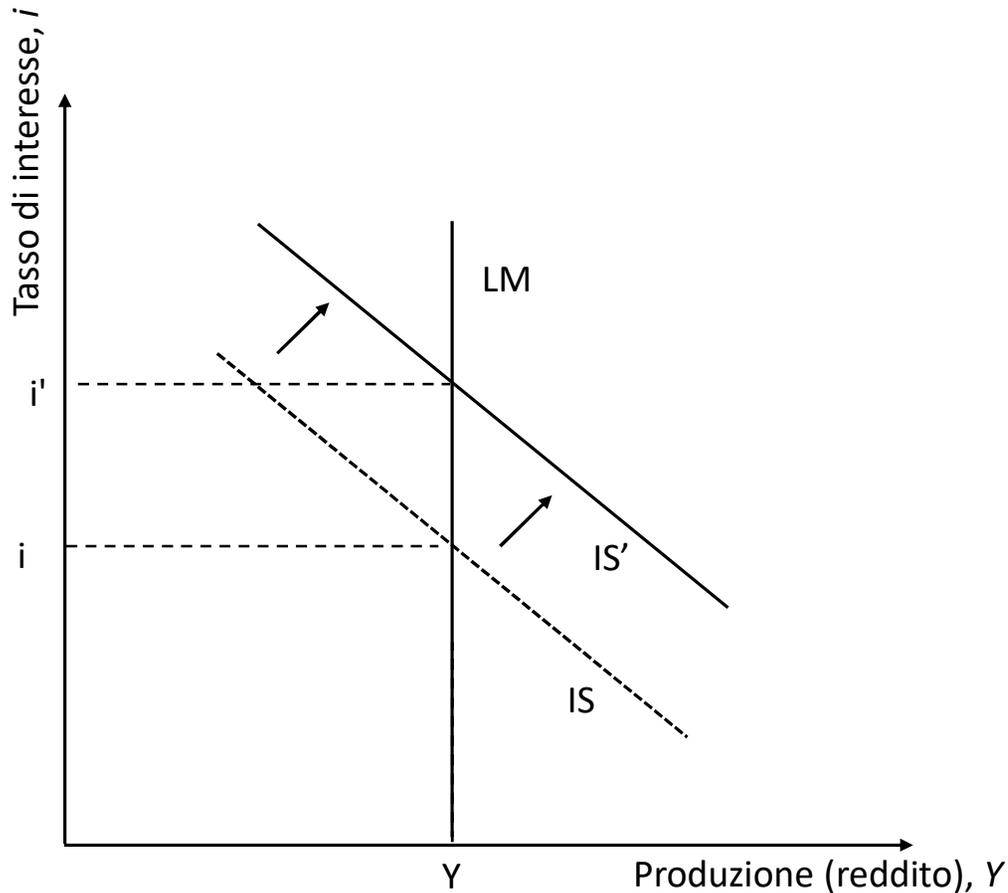


La domanda di moneta è anelastica rispetto al tasso di interesse  $\rightarrow$  non si accetta la teoria della preferenza per la liquidità ma teoria quantitativa della moneta:

$$M \cdot V = P \cdot Y$$

$M$  è lo stock di moneta,  $V$  è la velocità di circolazione,  $P$  il livello dei prezzi e  $Y$  il reddito reale  $\rightarrow$  moneta ha solo scopo transattivo

# Caso monetarista estremo: LM verticale



Politica fiscale espansiva causa solo incremento del tasso di interesse

Rialzo del tasso di interesse riduce gli investimenti privati tanto da compensare l'incremento della spesa pubblica

L'effetto spiazzamento è 'totale'

# Caso monetarista estremo: LM verticale

Una politica monetaria espansiva ha la massima efficacia

