

Politica Economica dell'Unione Europea



Michele Sabatino
(michele.sabatino@unibas.it)
A.A. 2021/2022
UniBas

Inflazione

- L'inflazione è un **aumento continuo** del livello generale dei prezzi
- Inflazione elevata è considerata patologica, così come inflazione negativa (**deflazione**)
- Misurazione **diretta** attraverso indagini a campione sul **consumo** → Indice dei prezzi al consumo (Nic), indice dei prezzi al consumo per famiglie di operai e impiegati (Foi), indice armonizzato dei prezzi al consumo (Ipca)
- Misurazione **indiretta** attraverso differenze tra **produzione** in termini nominali e reali → rapporto tra grandezza nominale (o a prezzi correnti) e reale (o a prezzi costanti) è **deflatore**

Conseguenze di inflazione elevata

- Una conseguenza di inflazione elevata è che la moneta non riesce ad assolvere appieno alle sue funzioni di:
 - **Unità di conto** → difficile valutare i prezzi relativi
 - **Mezzo di scambio** → transazioni sono più difficoltose, più frequenti e in casi estremi si rinuncia alla moneta (baratto)
 - **Riserva di valore** → valore reale della moneta si riduce in proporzione al tasso di inflazione

Costi di una elevata inflazione

- Conseguenze sulla moneta si trasformano in costi economici:
 - I. **‘Costo delle suole’** → aumenta il costo-opportunità di detenere moneta sotto forma liquida (aumento dei costi di transazione – necessità di andare più volte in banca)
 - II. **Distorsioni fiscali** → imposte colpiscono i redditi nominali e non quelli reali, generando distorsioni sui sistemi fiscali (e.g. *fiscal drag* o drenaggio fiscale)
 - III. **Illusione monetaria** → dato che agenti economici tengono spesso conto di grandezze monetarie invece di quelle reali, inflazione elevata può indurre a decisioni sbagliate
 - IV. **Volatilità dell’inflazione** → maggiore è il tasso di inflazione, maggiore sarà la sua volatilità, che genera incertezza

Benefici dell'inflazione (bassa ma non nulla)

- **Signoraggio** → ricavo derivante dalla creazione di moneta (ad es. per finanziare disavanzi pubblici) che in condizioni normali risulta trascurabile ma è elevato in condizioni di inflazione elevata
- **Tassi di interesse reali negativi** → $r = i - \pi$ per cui con tassi nominali (i) molto bassi un'inflazione positiva può incentivare gli investimenti
- **Aggiustamenti** in presenza di **rigidità nominali** → a fronte di rigidità nominali, un'inflazione positiva consente di ottenere una flessibilità reale (effetto **lubrificante** dell'inflazione)
 - Ipotizziamo uno shock strutturale che sposti la domanda di lavoro da un settore A a un settore B → i salari del primo settore dovrebbero diminuire e quelli del secondo aumentare → se i lavoratori del settore A si oppongono a tagli salari nominali, inflazione positiva riduce salari reali

Curva di Phillips

- Nel 1958 l'economista neozelandese Alban William Phillips presenta un lavoro sulla relazione empirica che intercorre tra **salari** e **disoccupazione**
- Studiando i dati del Regno Unito nel periodo 1861-1957 riscontra una **relazione inversa non lineare** tra crescita dei salari monetari e tasso di disoccupazione
- Quando il mercato del lavoro si avvicina alla piena occupazione si verificano **pressioni al rialzo** sui salari anche per via dell'azione sindacale e della contrattazione collettiva
- Da questa relazione è agevole passare a una relazione corrispondente tra crescita dei **prezzi** e tasso di disoccupazione

Dalla curva di Phillips del primo tipo a quella di secondo tipo

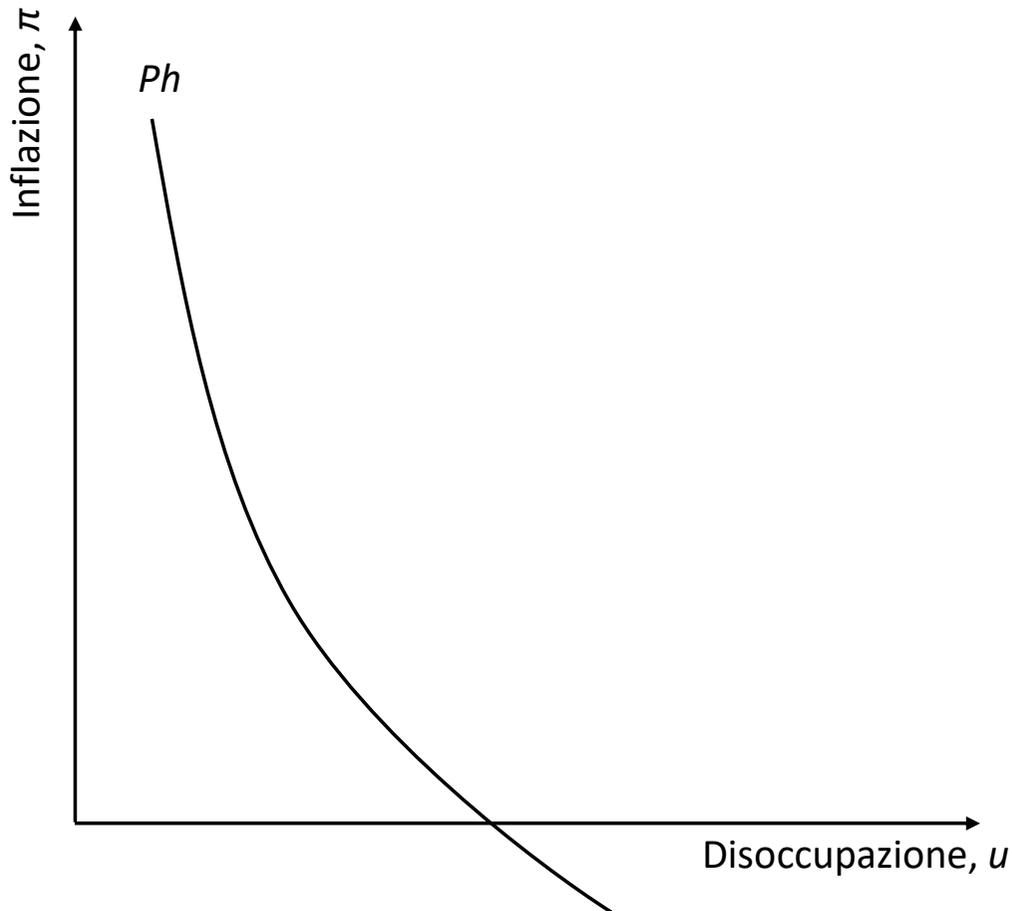
- A parità di tasso di disoccupazione vale

$$\Delta P/P = \Delta W/W - \Delta q/q$$

con P che indica i prezzi, W che indica i salari e q la produttività

- Il tasso di variazione nel tempo dei prezzi ($\Delta P/P$) coincide con il tasso di inflazione (π)
- Relazione semplice \rightarrow variazioni dei prezzi sono uguali al *clup*
- Non tiene in considerazione il costo degli altri fattori di produzione e l'interdipendenza tra disoccupazione e produttività

Curva di Phillips

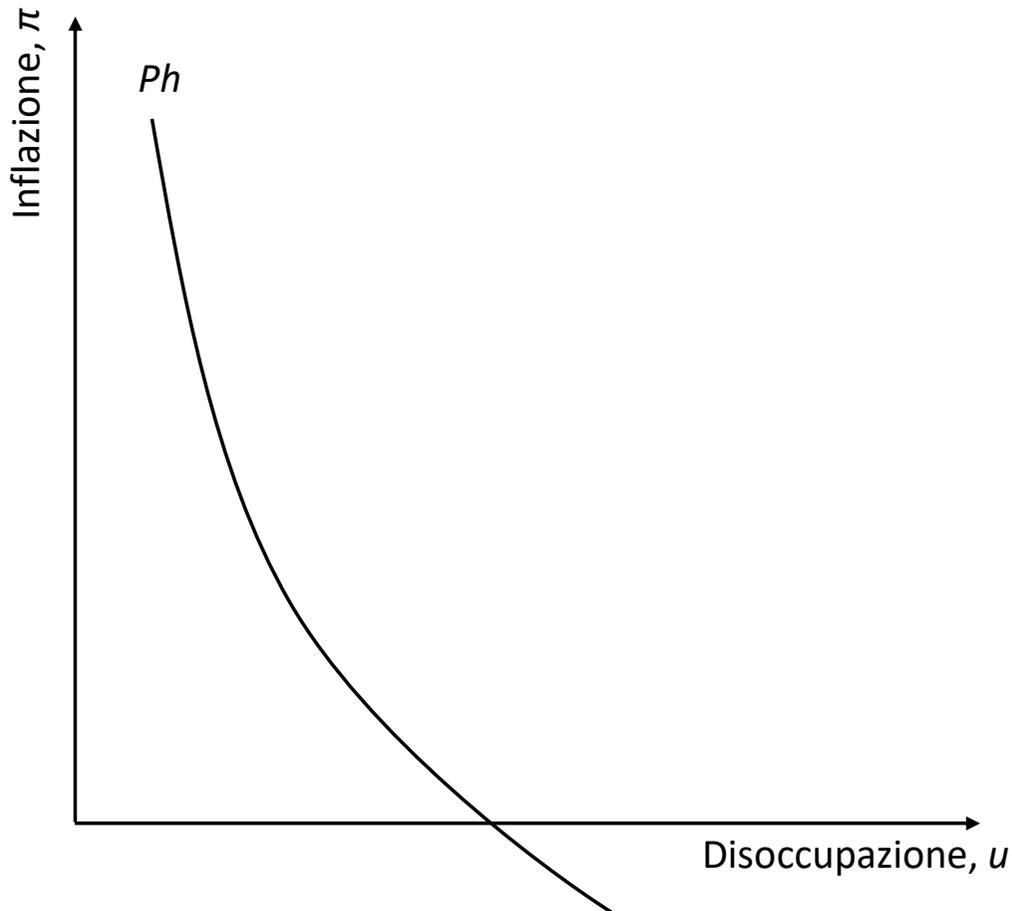


Curva di Phillips più utilizzata in letteratura → relazione **inversa** tra tasso di **disoccupazione e tasso di inflazione**

Al tendere a zero del tasso di disoccupazione, l'inflazione è sempre più elevata (la curva approssima una parabola)

Esiste un ***trade-off*** tra inflazione e disoccupazione

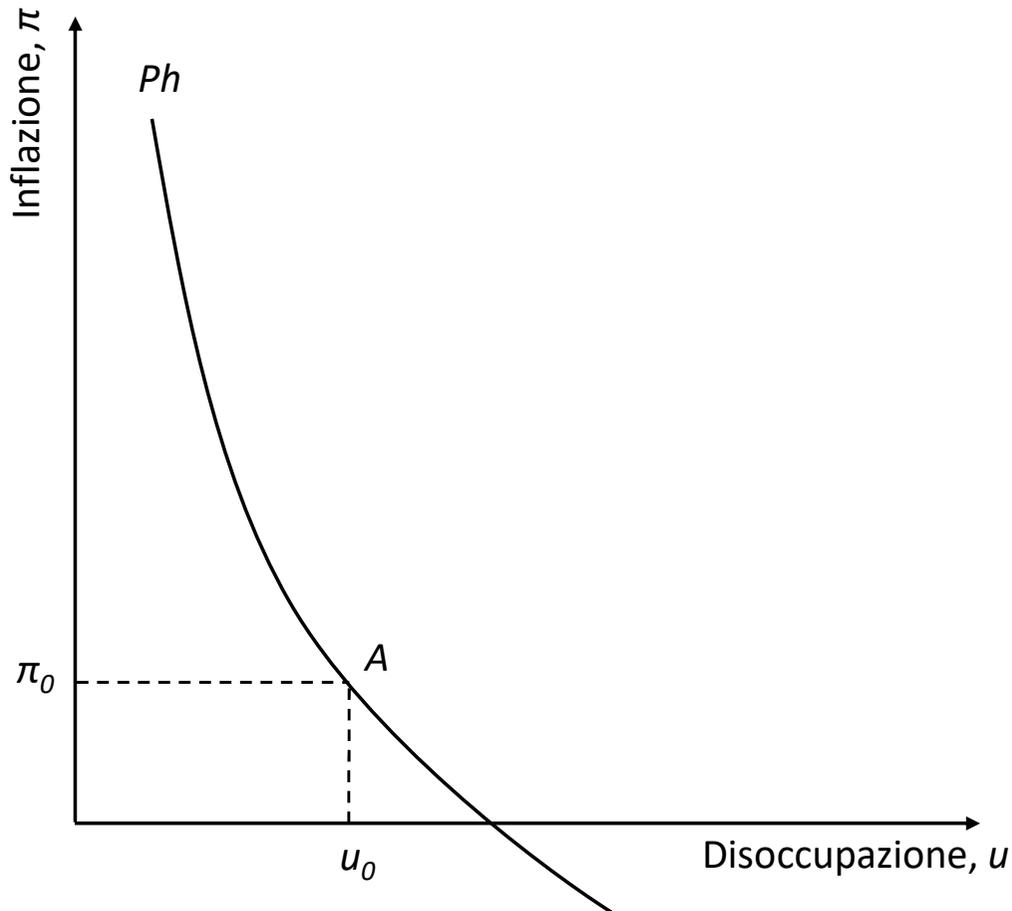
Curva di Phillips



Le condizioni strutturali del sistema determinano la **posizione** della curva che è supposta **stabile** nel tempo

Qualunque punto sulla curva è raggiungibile e fattibile → **'menu'** per le scelte di politica economica

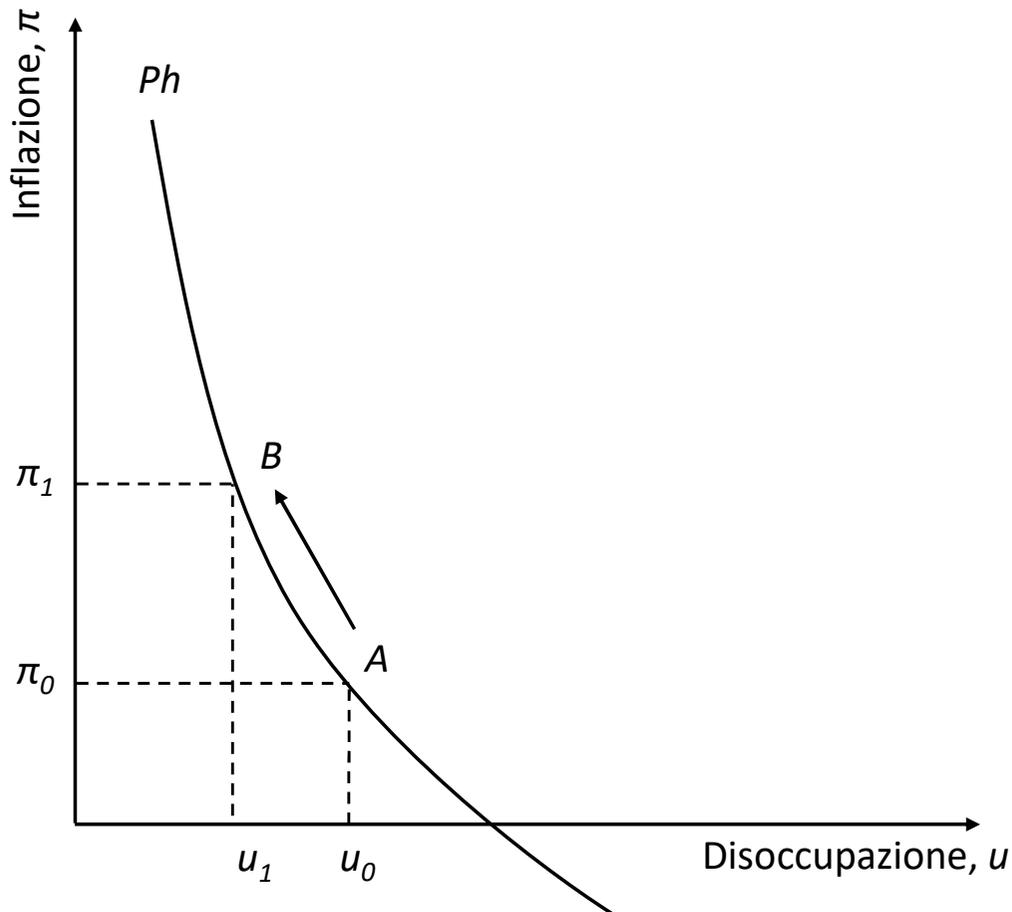
Curva di Phillips



Ipotizziamo che il sistema si trovi nel punto A ma che i *policymaker* ritengano il tasso di disoccupazione u_0 troppo elevato

Il governo può intervenire con politiche espansive dal lato della domanda per raggiungere un tasso di disoccupazione inferiore

Spostamenti lungo la curva di Phillips

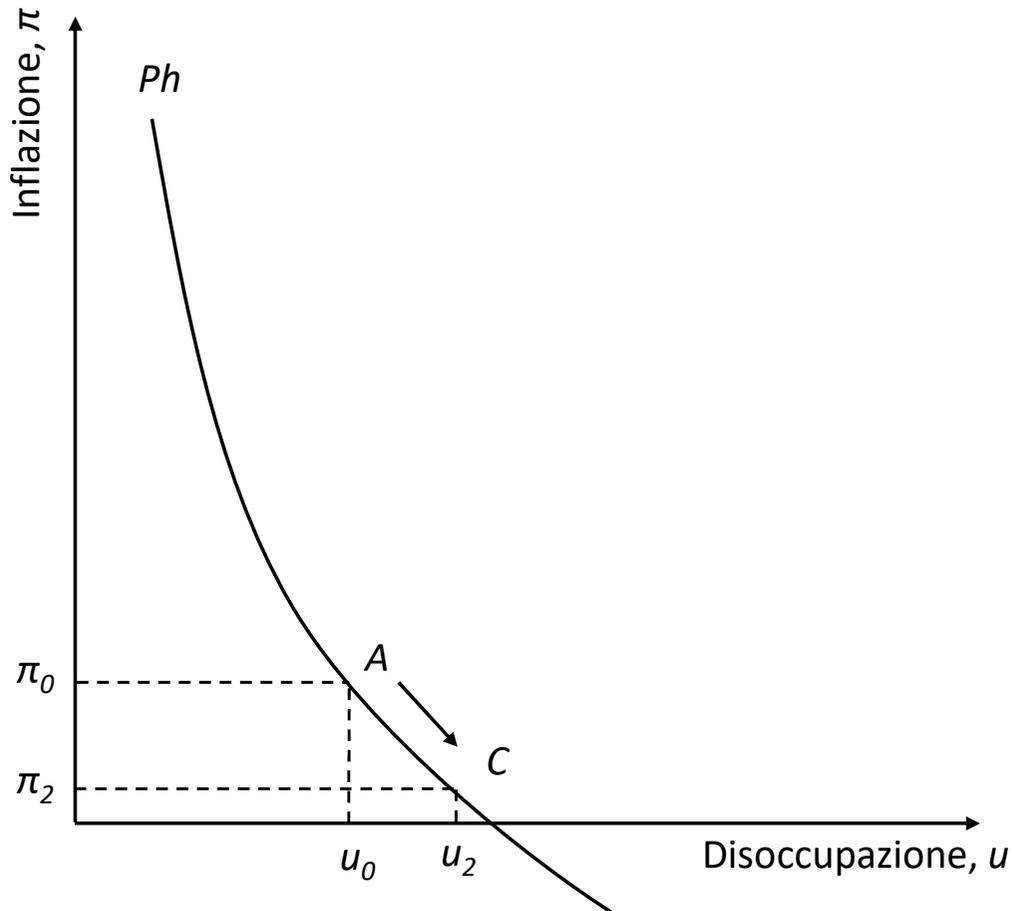


L'espansione comporta il raggiungimento del punto B, in cui si è raggiunta una disoccupazione inferiore in cambio di un incremento del tasso di inflazione

Shock di domanda (così come politiche di controllo della domanda aggregata) comportano degli spostamenti lungo la curva

Passaggio $A \rightarrow B$ è conseguenza di shock positivo sulla domanda

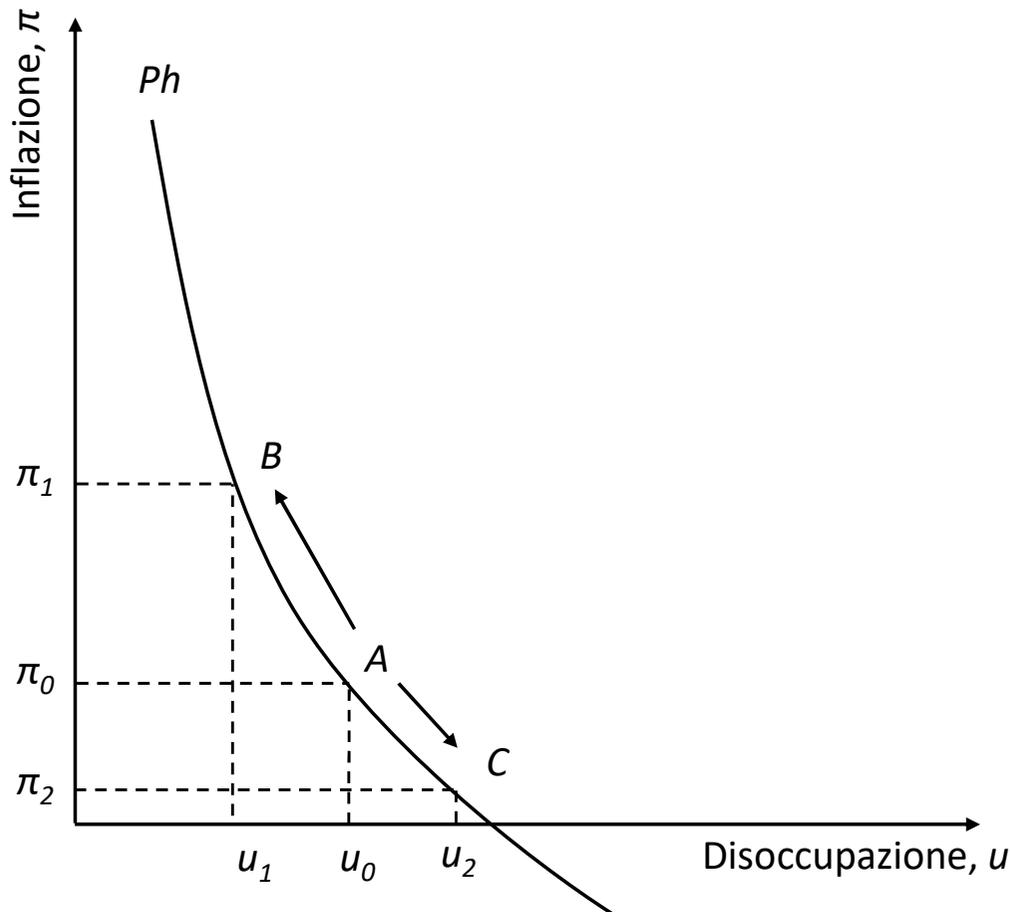
Spostamenti lungo la curva di Phillips



Shock negativi sulla domanda comportano spostamenti verso il basso sulla curva di Phillips

Passaggio $A \rightarrow C$ è conseguenza di shock negativo sulla domanda

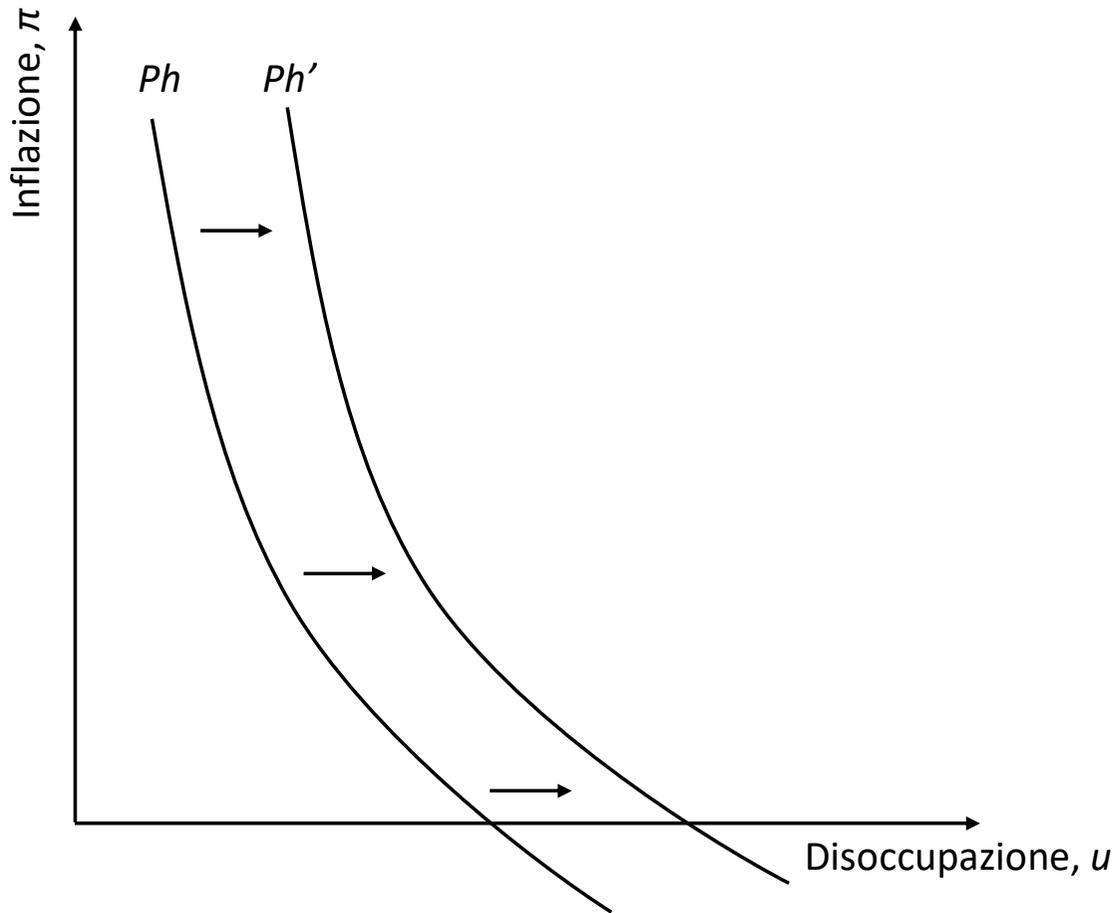
Spostamenti lungo la curva di Phillips



Shock di domanda **negativo** ($A \rightarrow C$)
comporta $\uparrow u \downarrow \pi$

Shock di domanda **positivo** ($A \rightarrow B$)
comporta $\downarrow u \uparrow \pi$
 \rightarrow Inflazione da domanda (*demand pull*)

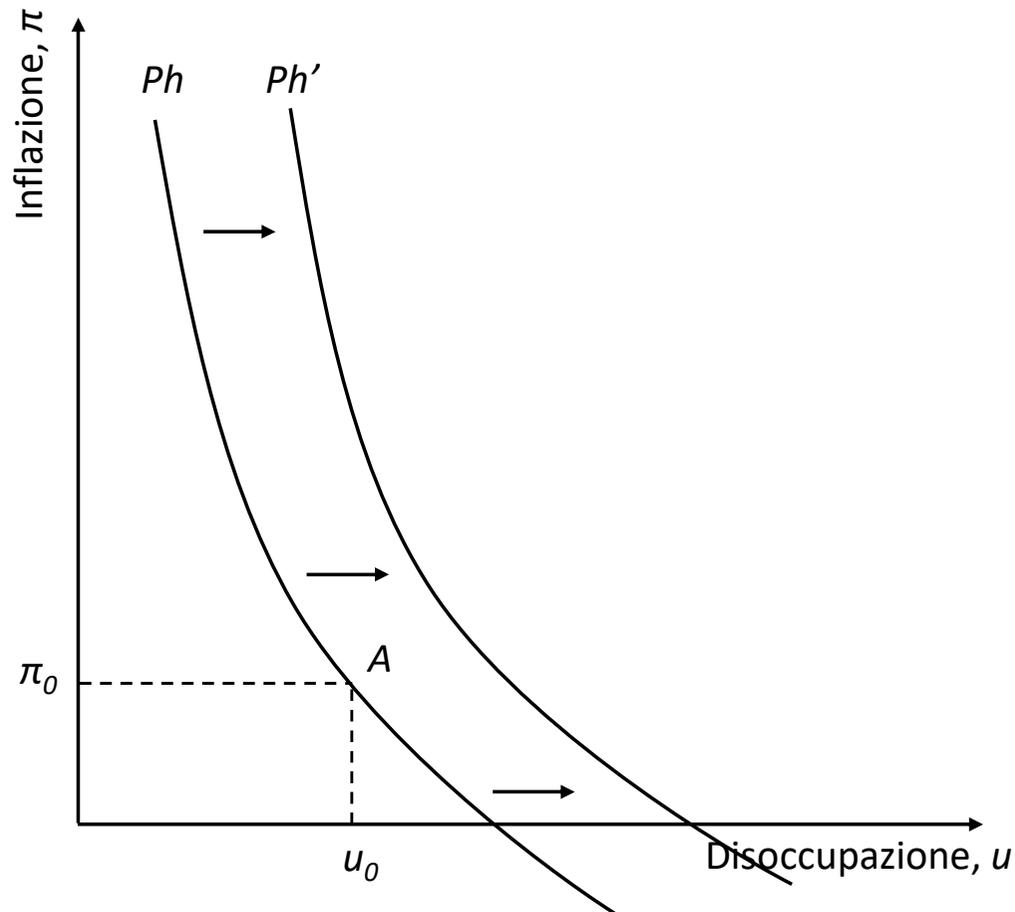
Spostamenti della curva di Phillips



Politiche e shock **d'offerta** invece **spostano** l'intera **curva** di Phillips

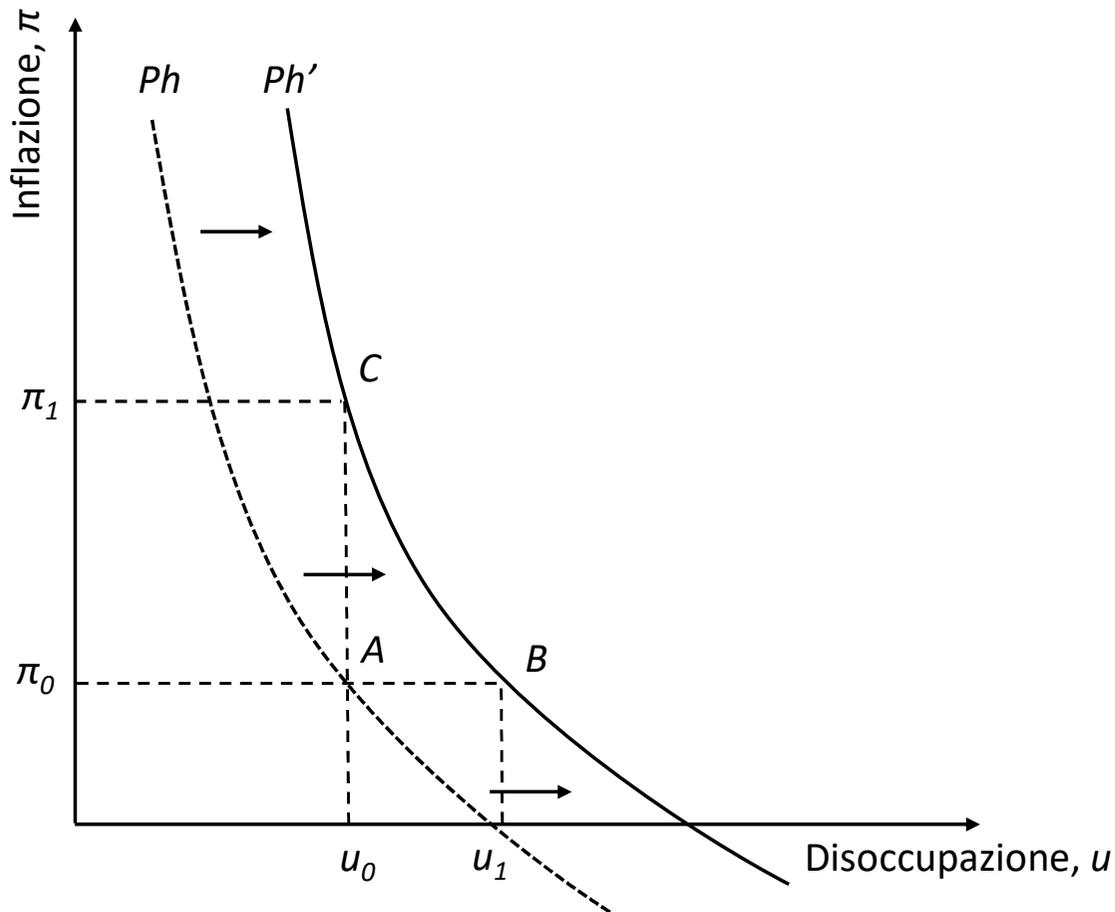
Shock negativi sull'offerta (ad es. shock petrolifero) **peggiorano il *trade-off*** tra disoccupazione e inflazione

Spostamenti della curva di Phillips



Ipotizziamo che il sistema si trovi nel punto A e che si verifichi uno shock petrolifero con conseguente aumento del prezzo dell'energia

Spostamenti della curva di Phillips

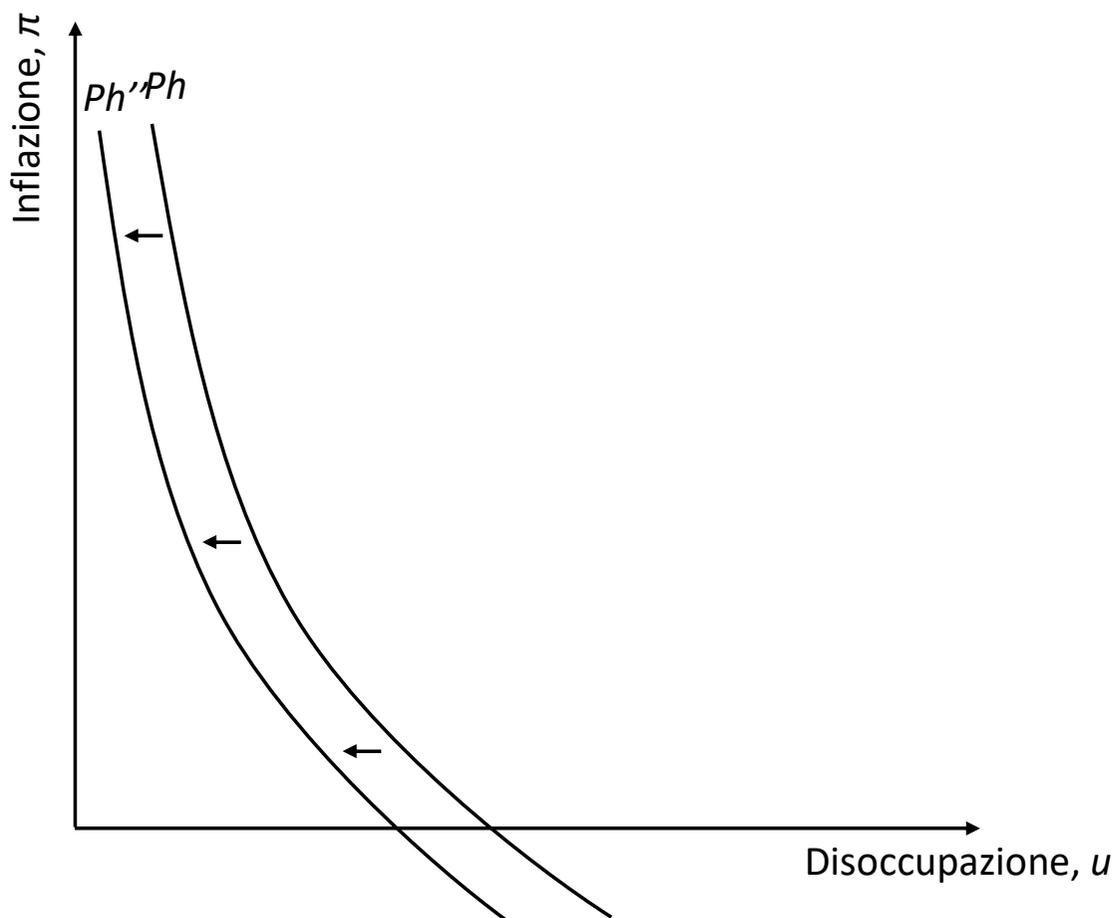


Combinazioni di disoccupazione e inflazione come quelle osservate nel punto A non sono più possibili \rightarrow le condizioni del sistema economico sono cambiate

A parità di tasso di inflazione la disoccupazione sarà più elevata (punto B)

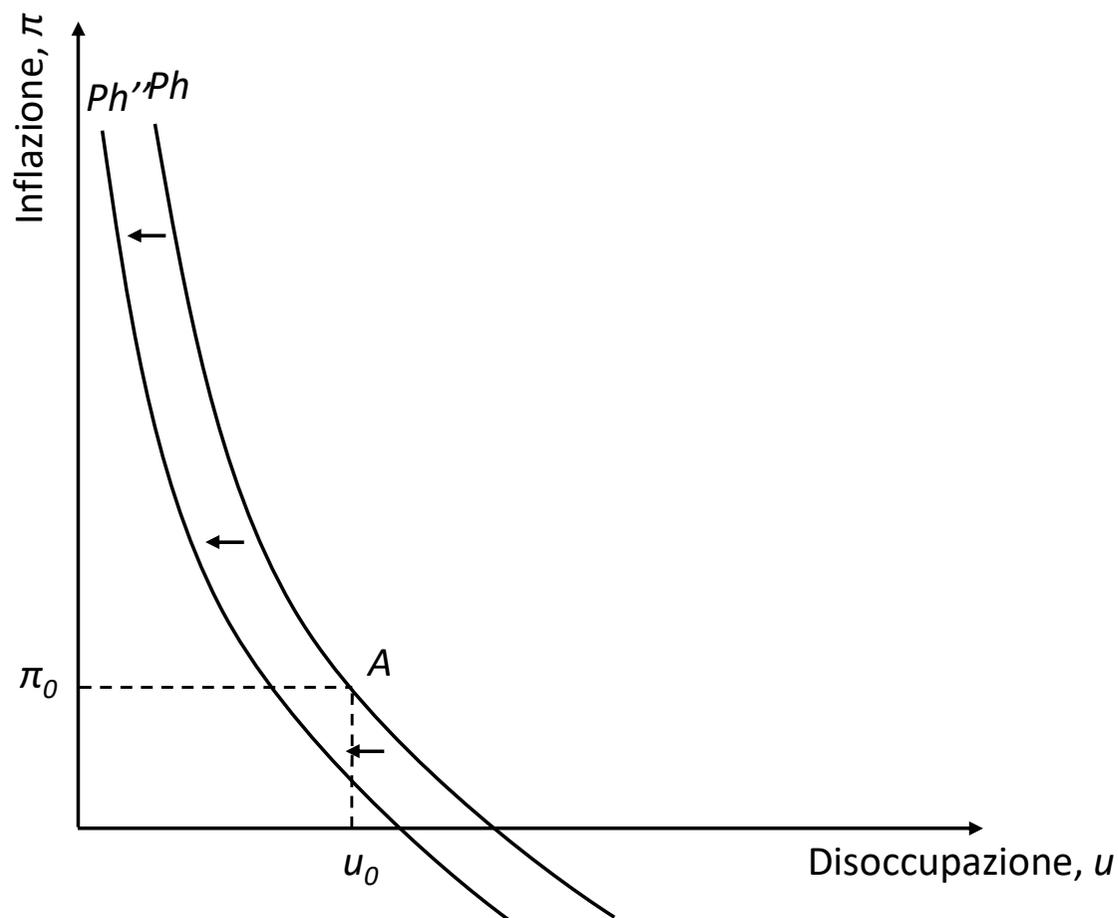
A parità di disoccupazione l'inflazione sarà più elevata (punto C) \rightarrow inflazione **cost push**

Spostamenti della curva di Phillips



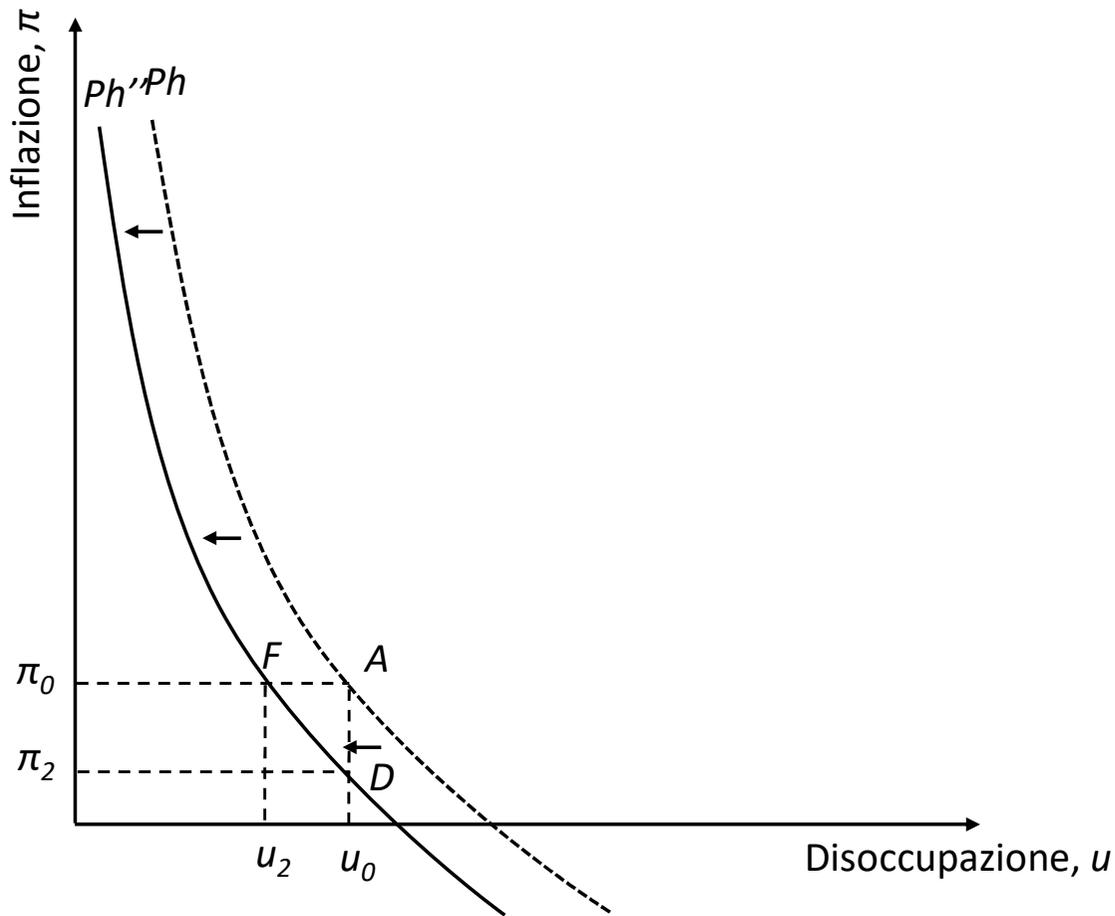
Shock **positivi** sull'offerta (ad es. shock tecnologico) **migliorano il *trade-off*** tra disoccupazione e inflazione

Spostamenti della curva di Phillips



Ipotizziamo che il sistema si trovi nel punto A e che si verifichi un incremento della produttività dato da un'innovazione tecnologica nella produzione

Spostamenti della curva di Phillips



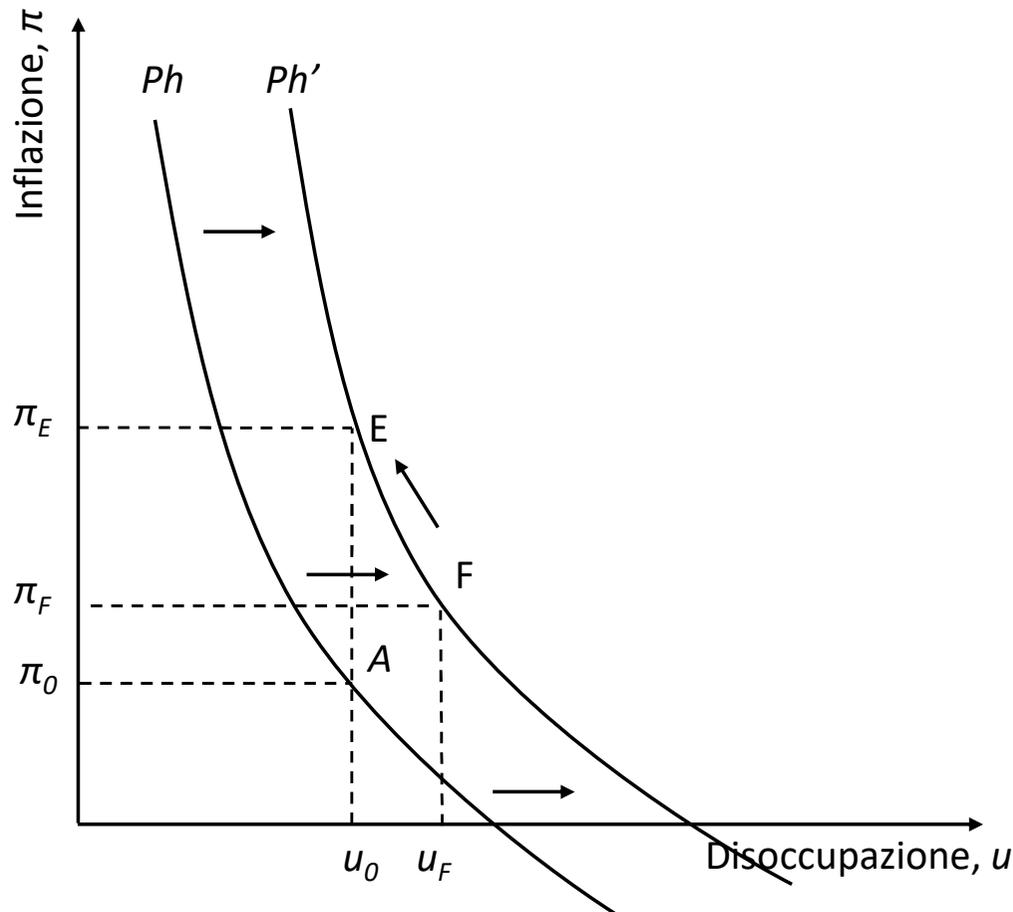
A parità di disoccupazione il tasso di inflazione sarà più basso (punto D)

A parità di inflazione il tasso di disoccupazione sarà più basso (punto F)

In sintesi

- **L'inflazione 'da domanda'** (*demand pull*) è data dallo spostamento lungo una curva di Phillips
- **L'inflazione 'da costi'** (*cost push*) è data da uno spostamento dell'intera curva → cause scatenanti possono essere crescita esogena dei salari, aumento dei prezzi delle materie prime (c.d. inflazione importata), dinamica degli oneri finanziari e dei margini di profitto delle imprese, evoluzione dell'imposizione fiscale

Combinazione delle due inflazioni



Ipotizziamo che il sistema si trovi nel punto A e che si verifichi uno shock petrolifero con conseguente aumento del prezzo dell'energia

Il sistema senza intervento del policy maker si sposta in F

Il policy maker non riconoscendo la natura della crisi dal lato dell'offerta attua una politica di domanda espansiva per portare il sistema in E

Obiettivi dei *policy maker*

- Possiamo definire gli obiettivi dei *policy maker* attraverso una **funzione di perdita** (*loss function*) che va minimizzata → equivale a massimizzazione di una funzione di benessere sociale
- Nel caso di disoccupazione (u) e inflazione (π), la funzione da minimizzare può essere scritta come:

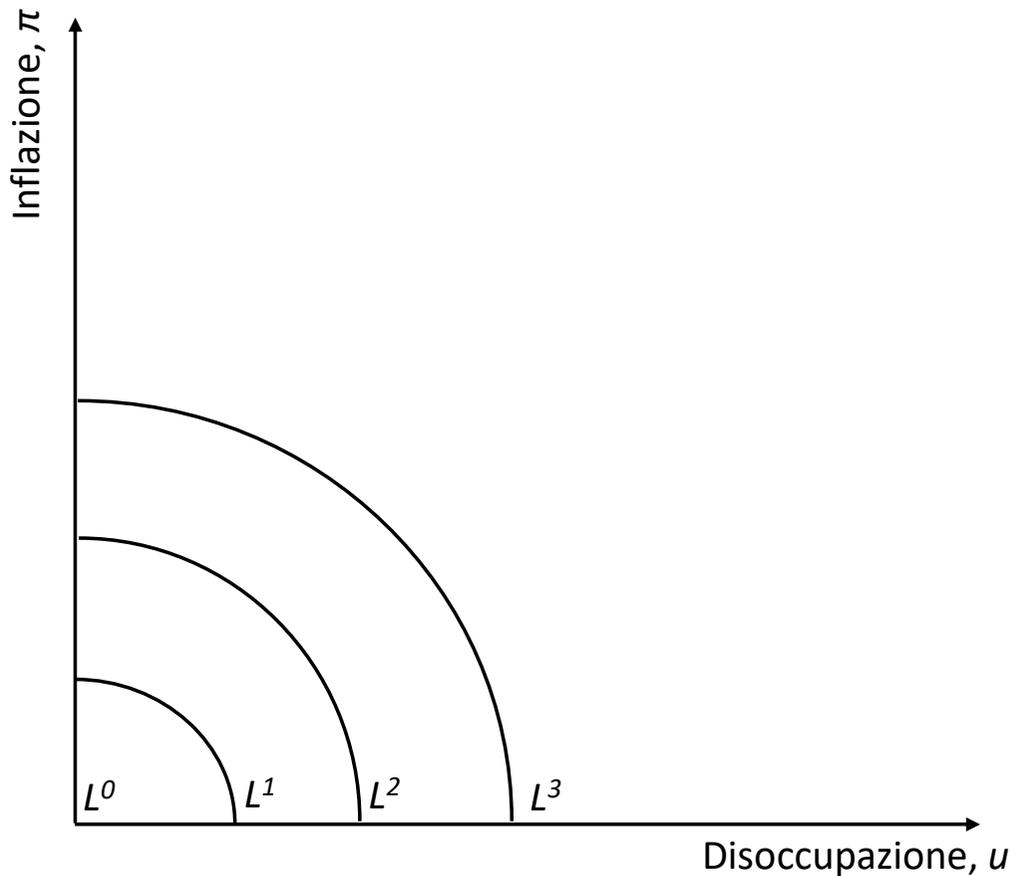
$$L = \lambda_u (u_t - u^{\wedge}_t)^2 + \lambda_\pi (\pi_t - \pi^{\wedge}_t)^2$$

- In cui la perdita (L) dipende dalle **deviazioni** di disoccupazione (u_t) e inflazione (π_t) dai valori desiderati (u^{\wedge}_t e π^{\wedge}_t) → λ_u e λ_π sono i pesi assegnati ai due obiettivi
 - La funzione è quadratica perché si assume che il costo marginale della deviazione aumenti al crescere della deviazione

Minimizzazione della funzione di perdita

- Per ciascuna funzione di perdita avremo una **mappa di curve d'indifferenza** che esprimono le combinazioni di disoccupazione e inflazione che comportano la stessa perdita sociale
 - Per la collettività è indifferente spostarsi da un punto all'altro sulla stessa curva
- Ipotizzando che i valori desiderati siano $u^*_t = 0$ e $\pi^*_t = 0$ avremo delle curve di indifferenza del *policymaker* (o *policy frontier*) :
 - Concave verso l'origine
 - Più sono alte, maggiore è la perdita ad esse associate
 - Una perdita nulla è associata all'origine degli assi ($L = 0$, c.d. *bliss point*)

Curva di Phillips e obiettivi dei *policymaker*

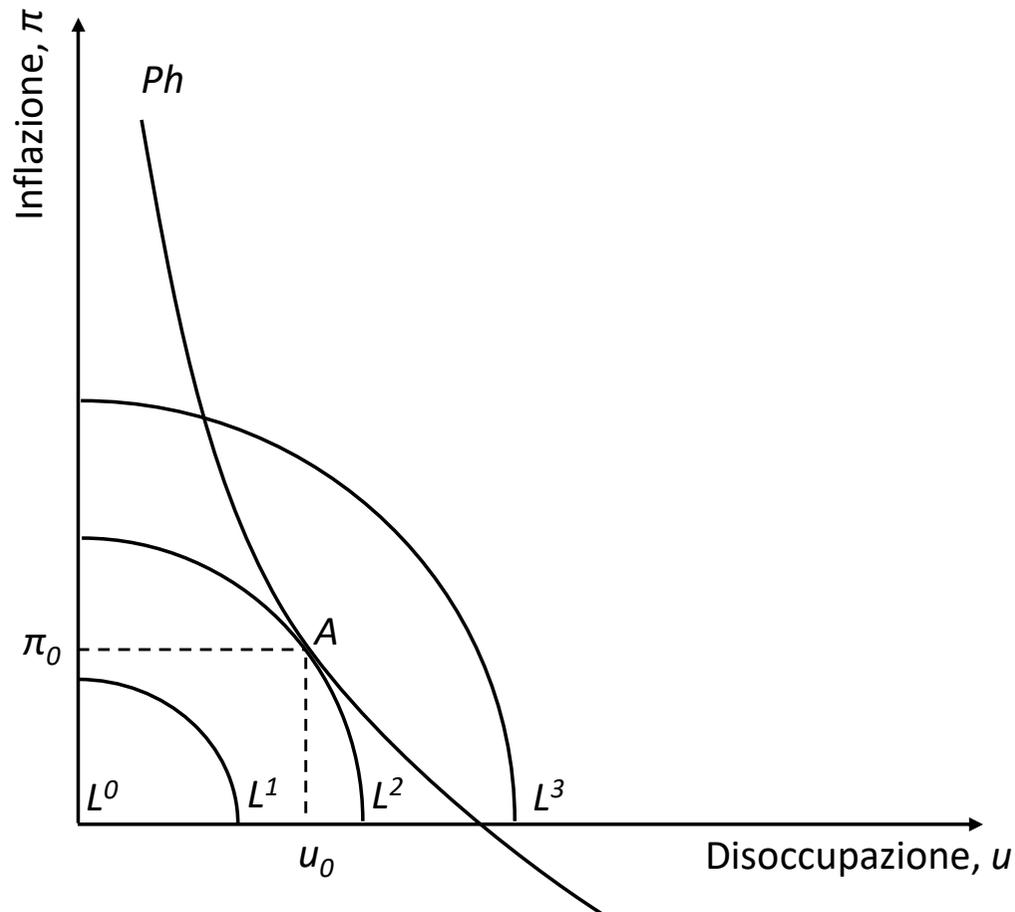


A **curve più alte** corrispondono situazioni di **maggiore perdita**

$L^0 < L^1 < L^2 < L^3 \rightarrow$ La perdita di benessere sociale è maggiore in L^3

Curve più basse rappresentano un maggiore benessere sociale

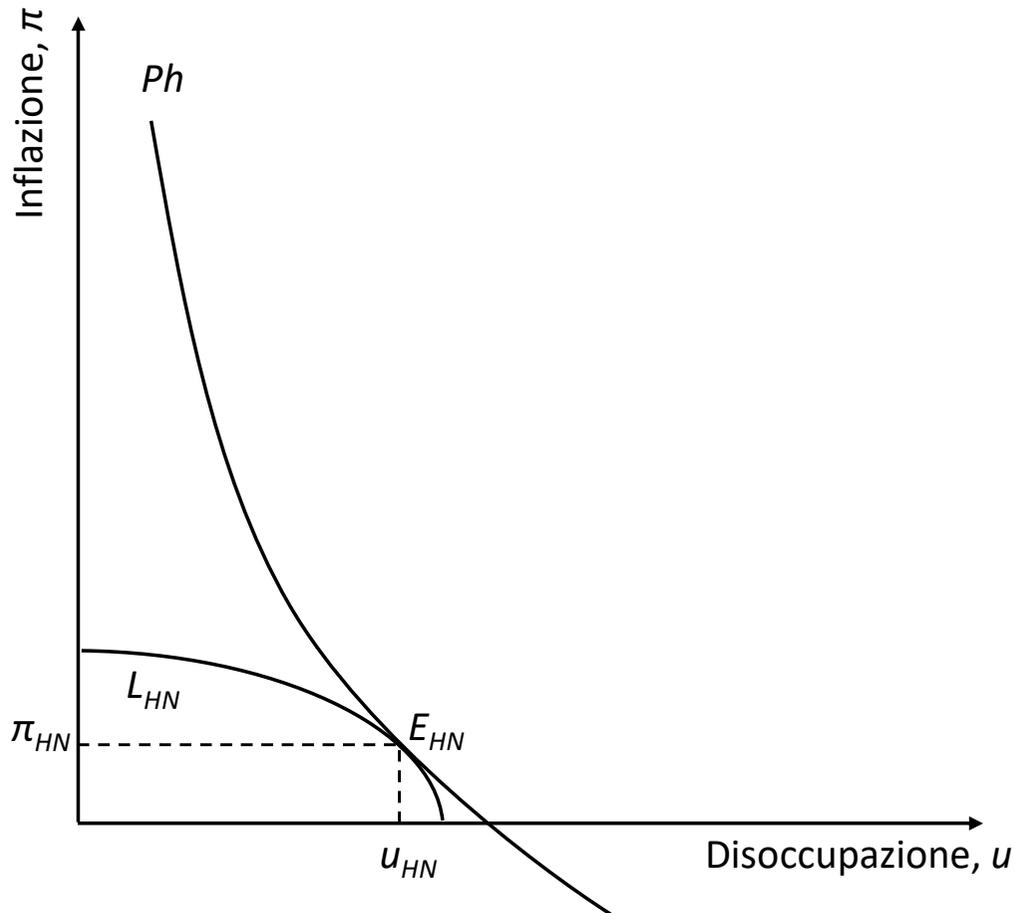
Curva di Phillips e obiettivi dei *policymaker*



Un possibile punto di equilibrio è determinato nel punto di tangenza tra la curva di Phillips e la curva di indifferenza più bassa

Qualsiasi punto sulla curva di Phillips diverso da A comporta una perdita maggiore rispetto a L^2

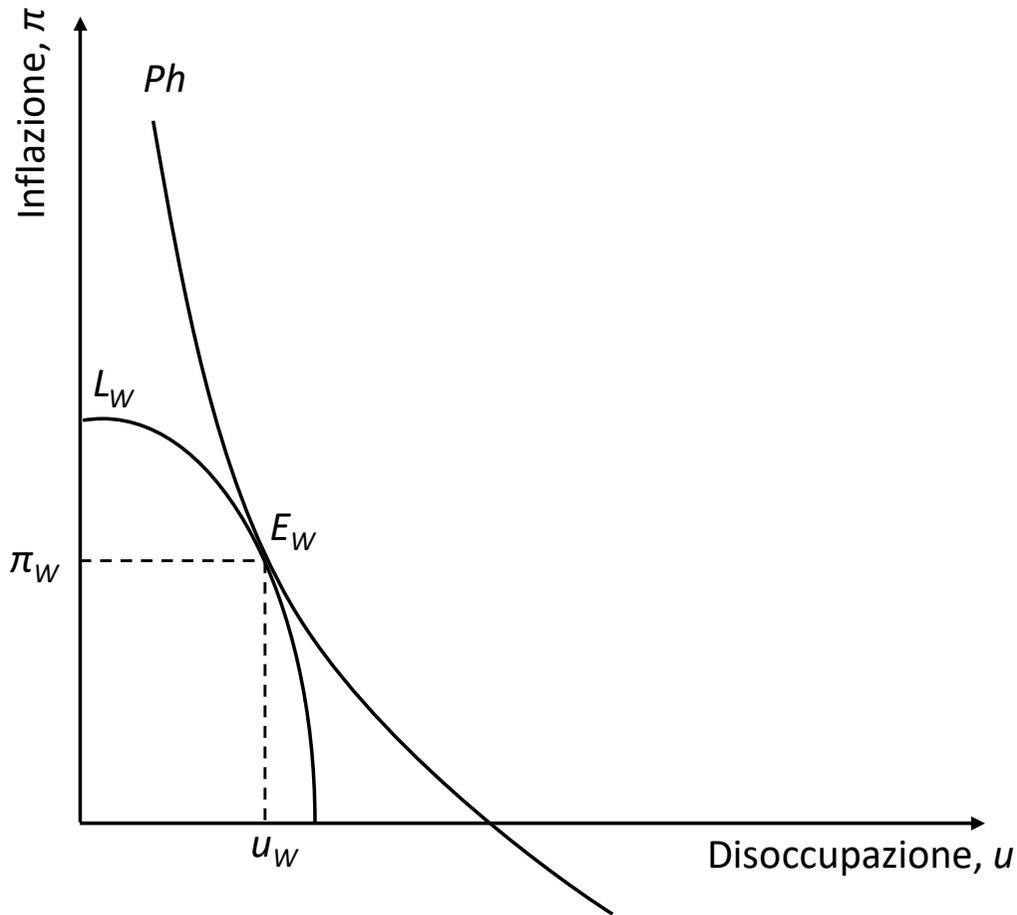
Governi *hard-nosed*



L'**inclinazione** delle curve di indifferenza dipende dai **pesi** associati alle due variabili

Curve poco inclinate sono associate a *policymaker conservatori* (***hard-nosed***) che attribuiscono un peso maggiore alla **stabilizzazione dei prezzi** rispetto alla disoccupazione ($\lambda_{\pi} > \lambda_u$)

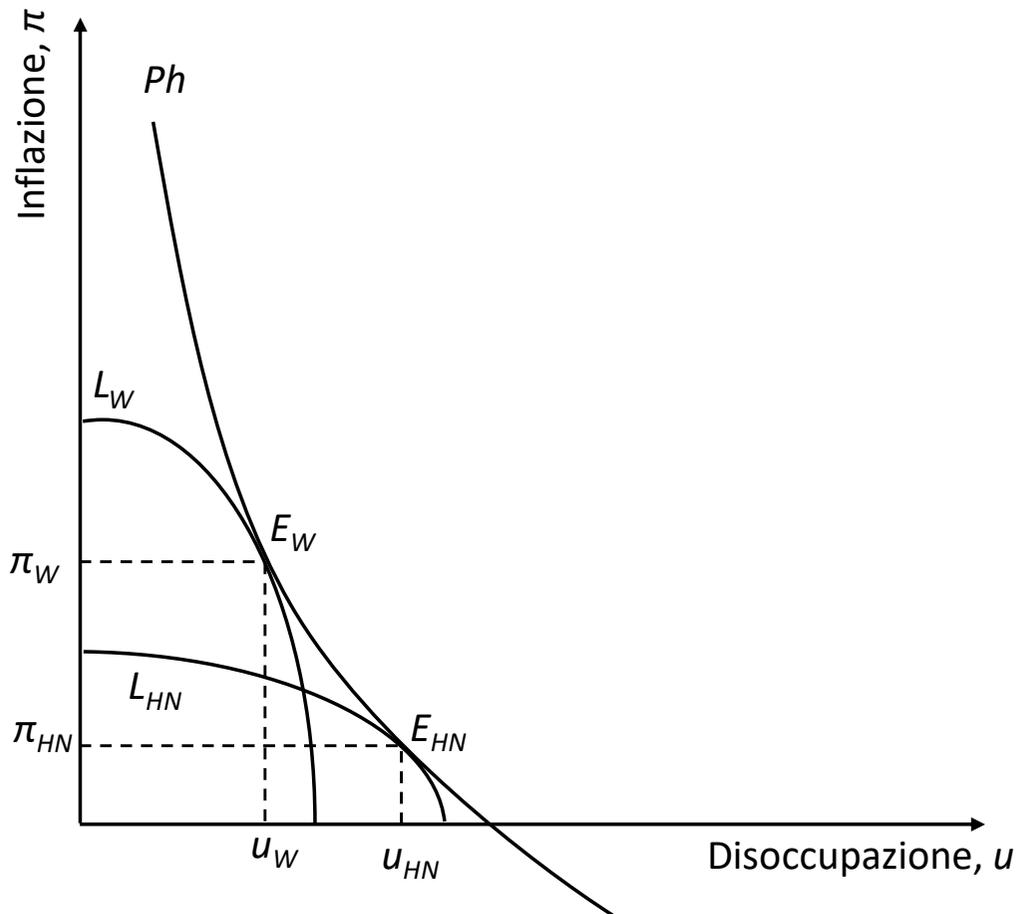
Governi *wet*



L'inclinazione delle curve di indifferenza dipende dai pesi associati alle due variabili

Curve molto inclinate sono associate a *policy maker accomodanti (wet)* che attribuiscono un peso maggiore alla **disoccupazione** rispetto alla stabilizzazione dei prezzi ($\lambda_\pi < \lambda_u$)

Governi *wet* e governi *hard-nosed*



A parità di situazioni strutturali dell'economia le preferenze dei *policymaker* determinano il punto di ottimo

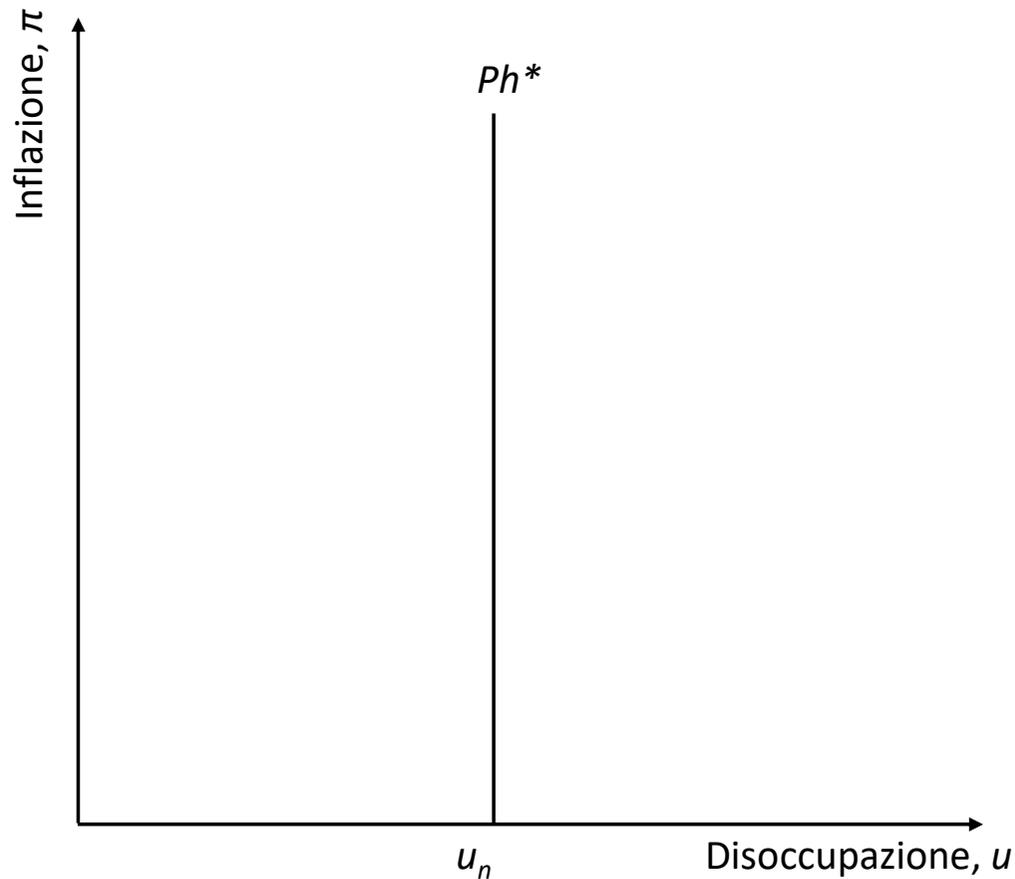
Differenze sia **tra paesi** che **intertemporale** all'interno dello stesso paese (e.g. diversi governi o BC più o meno autonoma e conservatrice)

La critica monetarista

- Negli anni '70 la relazione evidenziata da Phillips sembra divenire sempre più **instabile** → **stagflazione**
- Nel medio/lungo periodo il sistema economico converge verso l'equilibrio naturale a cui corrisponde il tasso naturale di disoccupazione (u_n)
- Il tasso naturale di disoccupazione è compatibile con un solo livello di salario reale di equilibrio (w_0), ma con **qualsunque livello di salario monetario** (W) posto che il livello dei prezzi vari in proporzione

$$w_0 = W_0/P_0 = (k W_0)/(k P_0)$$

Curva di Phillips di medio periodo

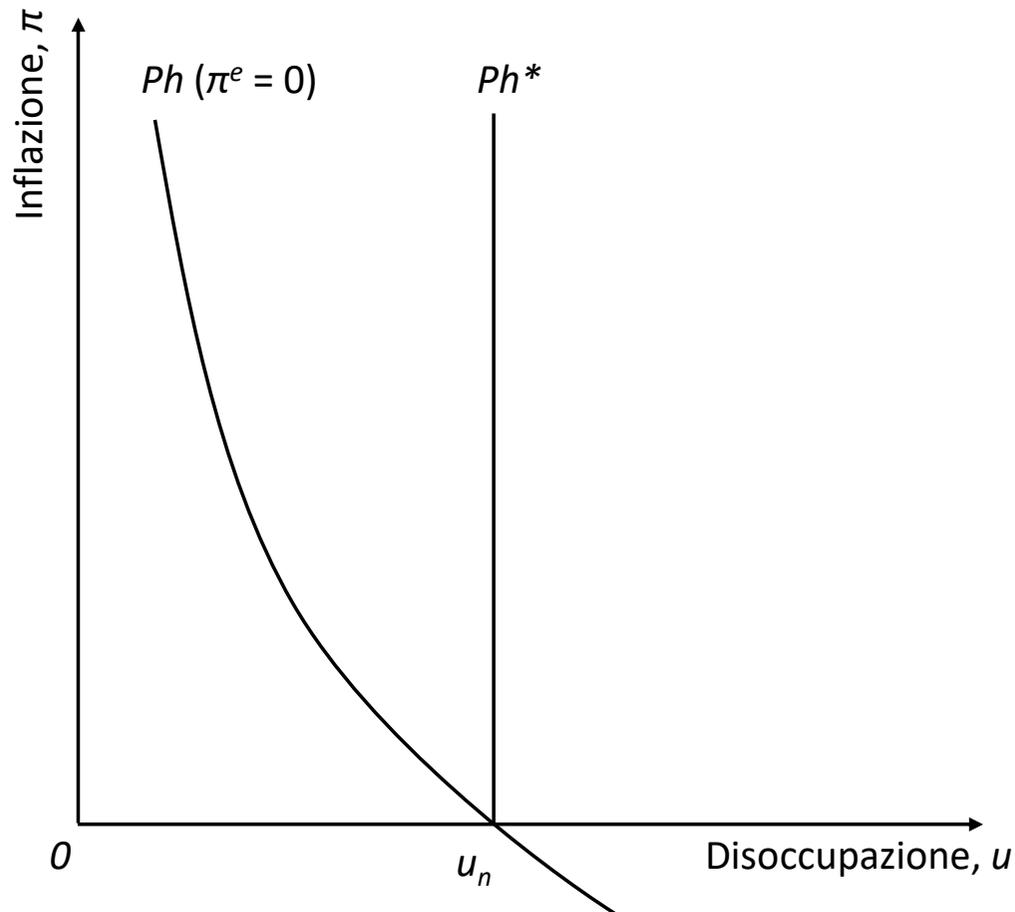


Qualunque tasso di crescita dei salari monetari è compatibile con la piena occupazione data una crescita dei prezzi proporzionale

La curva di Phillips di medio periodo sarà una **retta verticale** in corrispondenza del **tasso naturale di disoccupazione**

Nel medio periodo il *trade-off* tra disoccupazione e inflazione tende a scomparire

Curva di Phillips di medio periodo

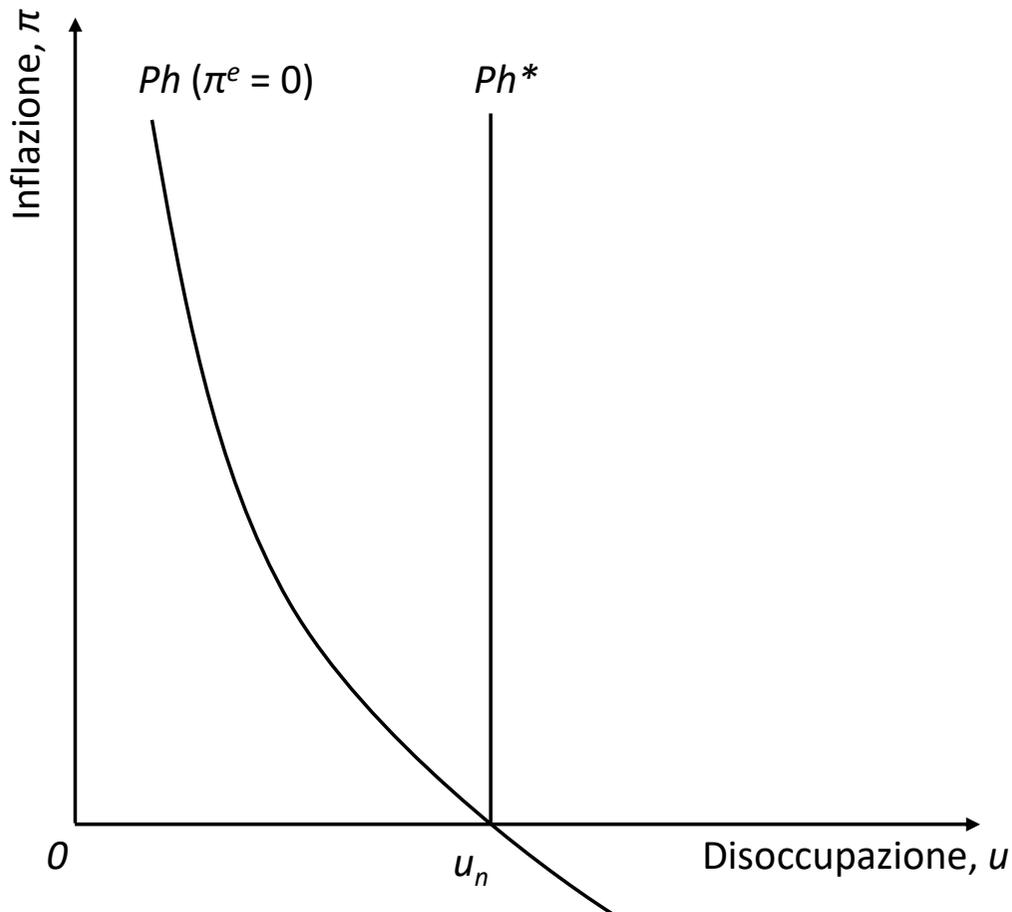


Nel **breve periodo** le curve di Phillips sono inclinate negativamente ma sono **'aumentate' delle aspettative**

L'inflazione attesa determina l'inflazione effettiva: $\pi_t = a \pi_t^e - b (u_t - u_n)$

Dove π_t^e rappresenta l'aspettativa sul tasso di inflazione, b è la reattività dell'inflazione alle condizioni del sistema, a è il coefficiente di aspettativa

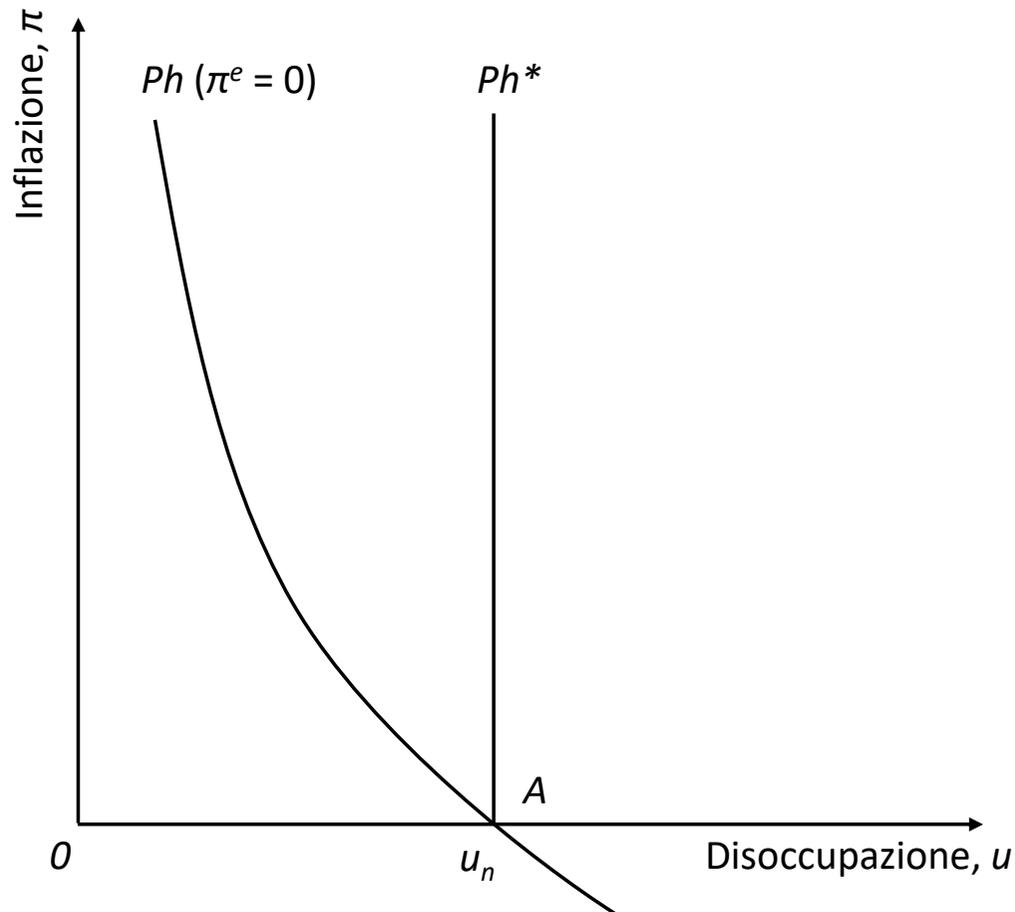
Curva di Phillips di medio periodo



Ph si riferisce a un'aspettativa di inflazione nulla ($\pi^e = 0$) perché incrocia Ph^* a un livello $\pi = 0$

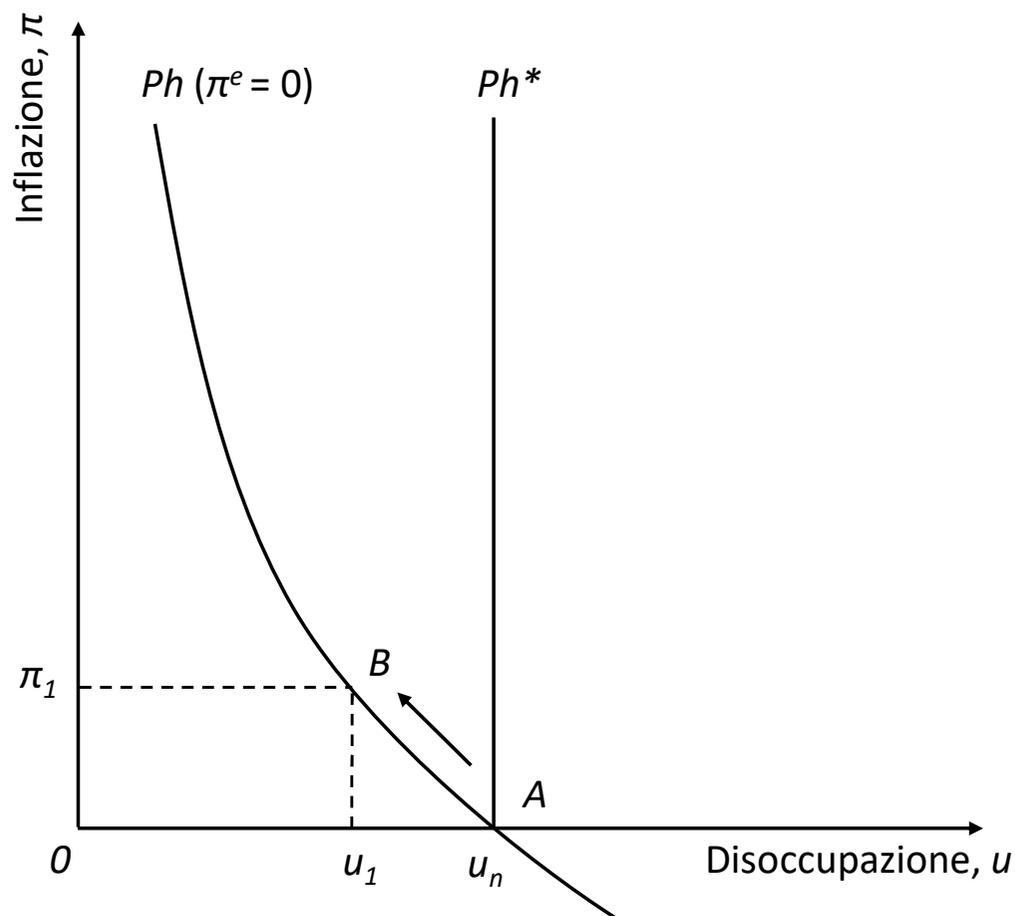
Nel breve periodo esiste un *trade-off* dovuto agli **errori previsivi** degli agenti economici

Passaggio dal breve al medio periodo



Ipotizziamo di trovarci nel punto A ma che i policymaker ritengano la disoccupazione u_n troppo elevata

Passaggio dal breve al medio periodo

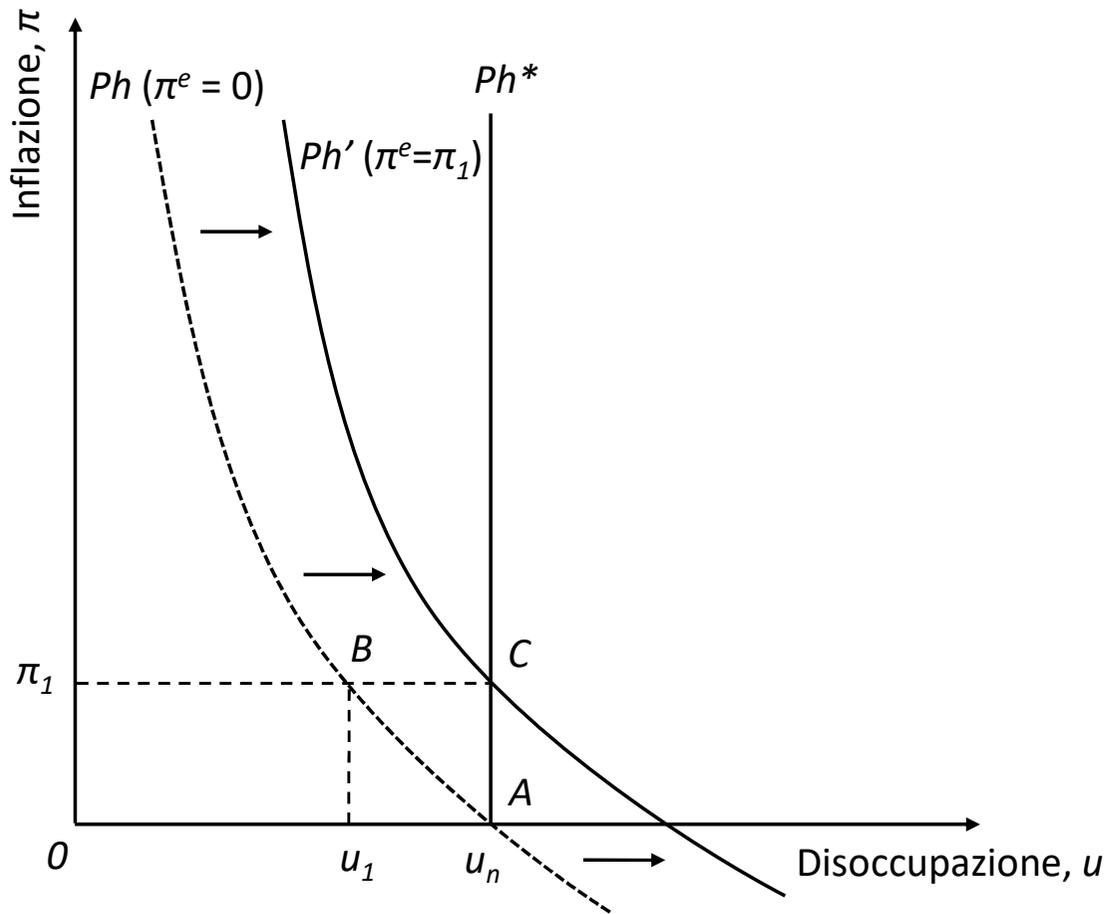


Una politica monetaria espansiva muove il sistema verso il punto B , in cui la disoccupazione è minore e l'inflazione è maggiore rispetto al punto di partenza

La curva Ph però fa riferimento a **aspettative di inflazione nulla** → ad esempio, nel livello dei salari è incorporato un tasso di inflazione attesa pari a zero

Inizialmente gli agenti possono essere ingannati da incrementi di inflazione, ma poi **aggiustano le aspettative...**

Passaggio dal breve al medio periodo

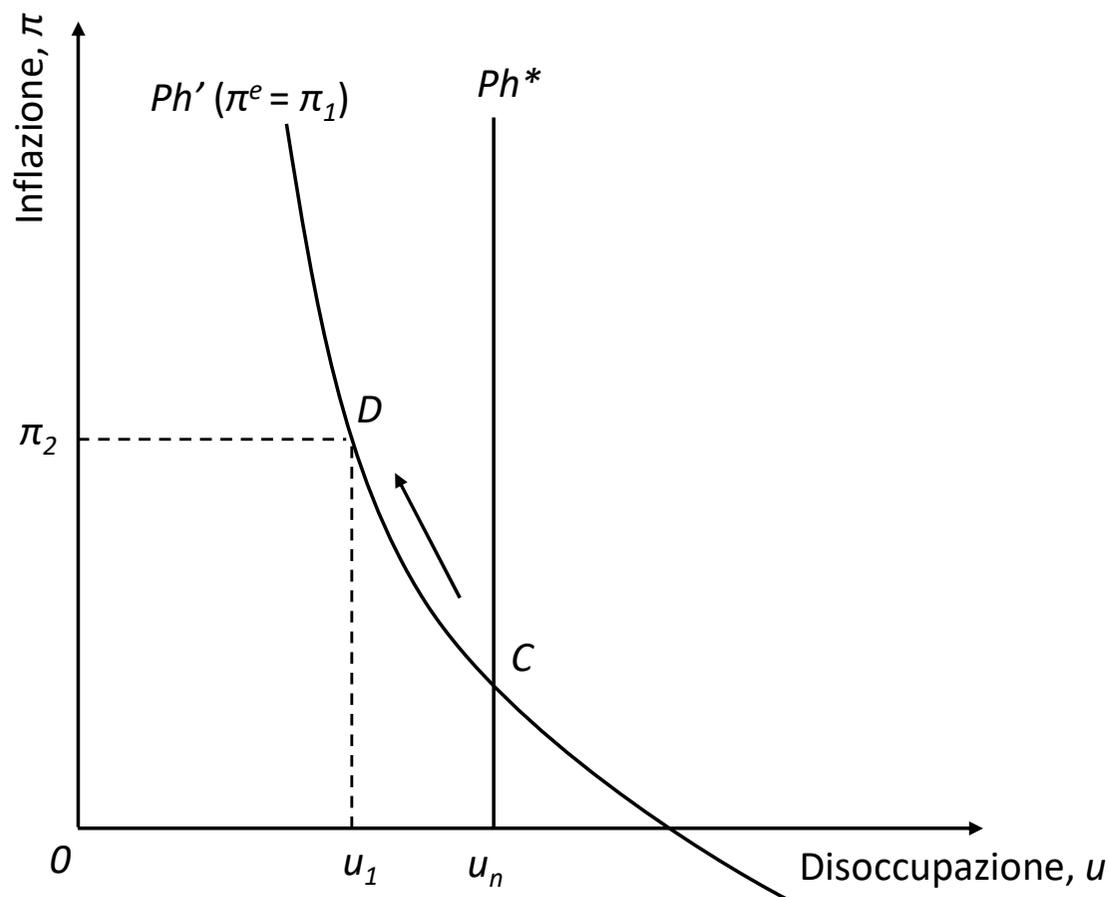


... avanzando richieste salariali corrispondenti al nuovo livello di inflazione attesa ($\pi^e = \pi_1$)

Questo aggiornamento delle aspettative comporterà uno **spostamento della curva** di Phillips di breve periodo verso l'alto

Il sistema passerà dal punto B al punto C , che giace perpendicolarmente sopra al punto di partenza e quindi del tasso di disoccupazione naturale u_n

Passaggio dal breve al medio periodo

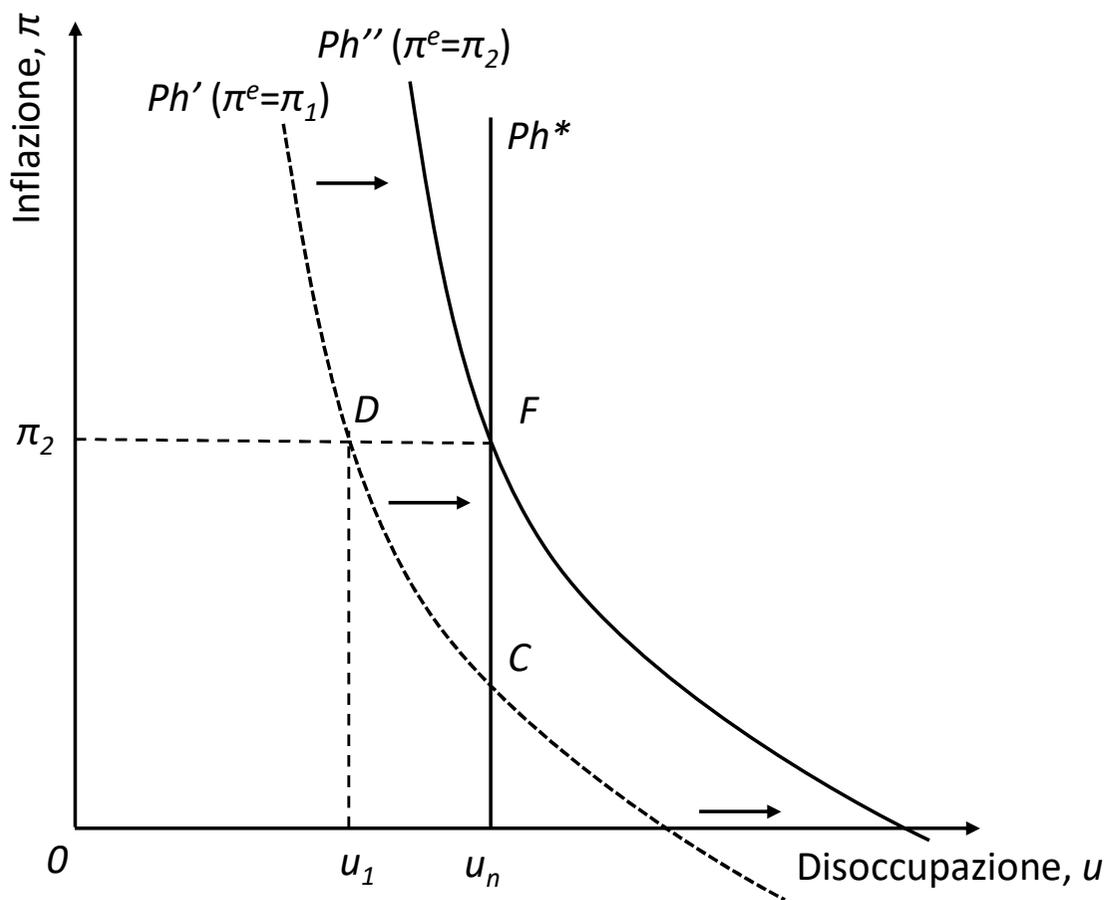


Ipotizziamo che il *policymaker* voglia di nuovo provare a diminuire il tasso di disoccupazione

Ulteriore politica espansiva che sposta il sistema verso il punto D

Di nuovo, l'inflazione effettiva π_2 non corrisponde alle aspettative ($\pi^e = \pi_1$)

Passaggio dal breve al medio periodo

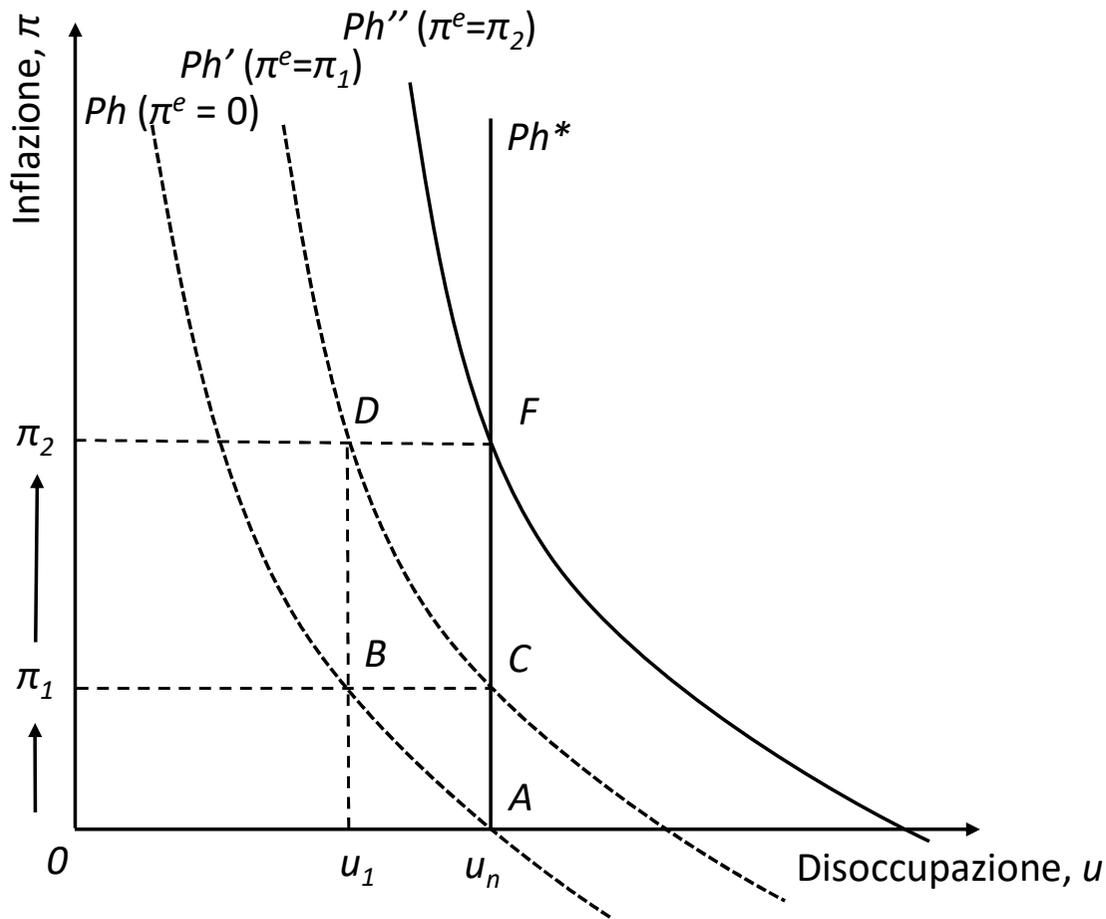


Il processo di aggiustamento delle aspettative comporterà un ulteriore spostamento da Ph' a Ph''

Il sistema si ritroverà nel punto F , in cui la disoccupazione è uguale alla disoccupazione naturale e l'inflazione è uguale alle aspettative

La curva di Phillips di medio periodo può essere vista come la **retta** che unisce tutti i punti in cui le **aspettative sono realizzate**

Passaggio dal breve al medio periodo



Il risultato di politiche espansive continue non è solo un tasso di inflazione positivo, ma crescente nel tempo ($0 < \pi_1 < \pi_2 < \dots$) → ipotesi **accelerazionista**

Il tasso di disoccupazione naturale è anche chiamato non-accelerating inflation rate of unemployment (**NAIRU**) → il tasso di disoccupazione che non causa un'accelerazione del tasso di inflazione

Inflazione e disoccupazione in Italia

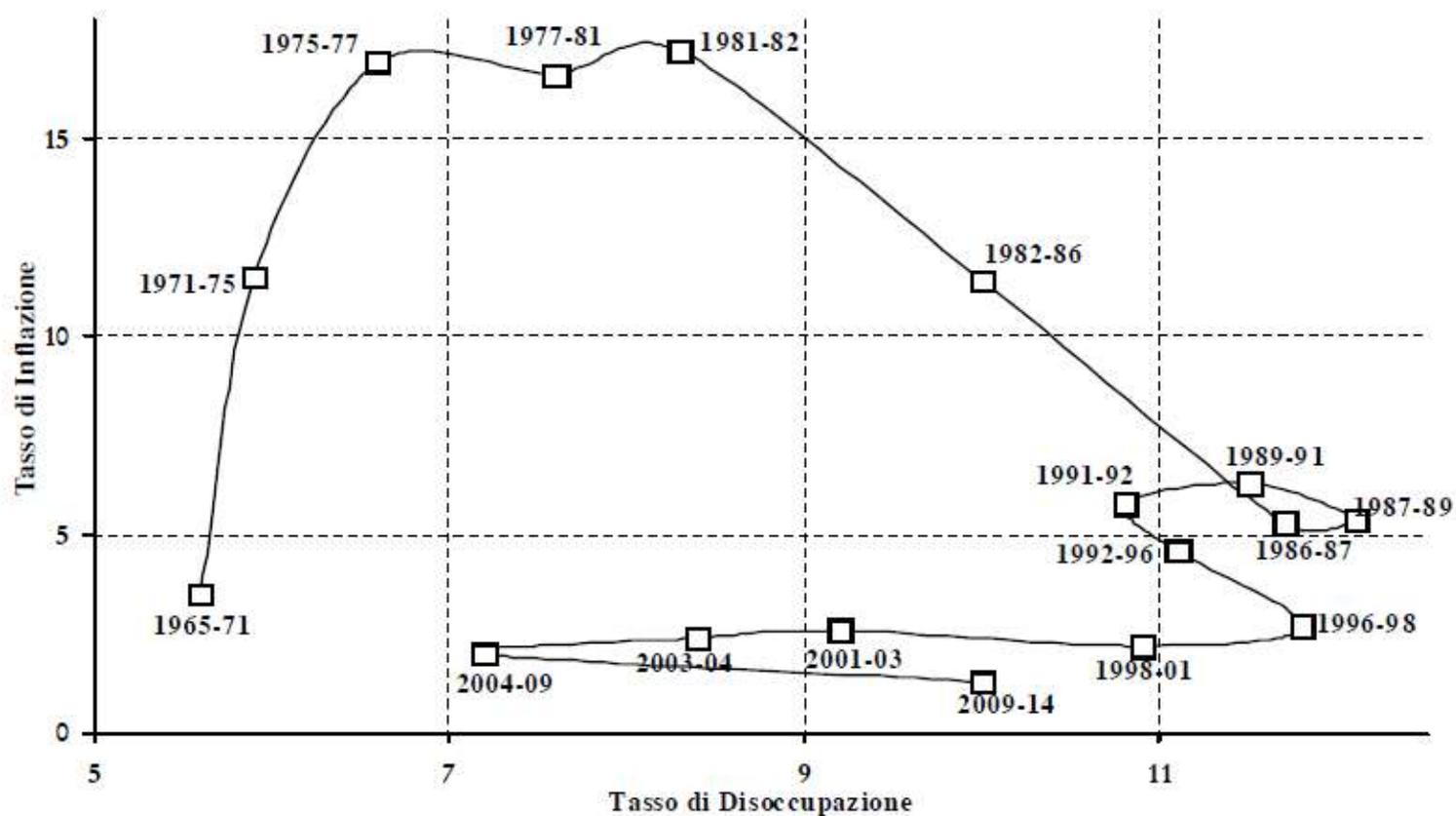


Fig. 8.2 – Tasso di inflazione e tasso di disoccupazione in Italia (1965-2014)

Inflazione e disoccupazione in Italia (prima fase)

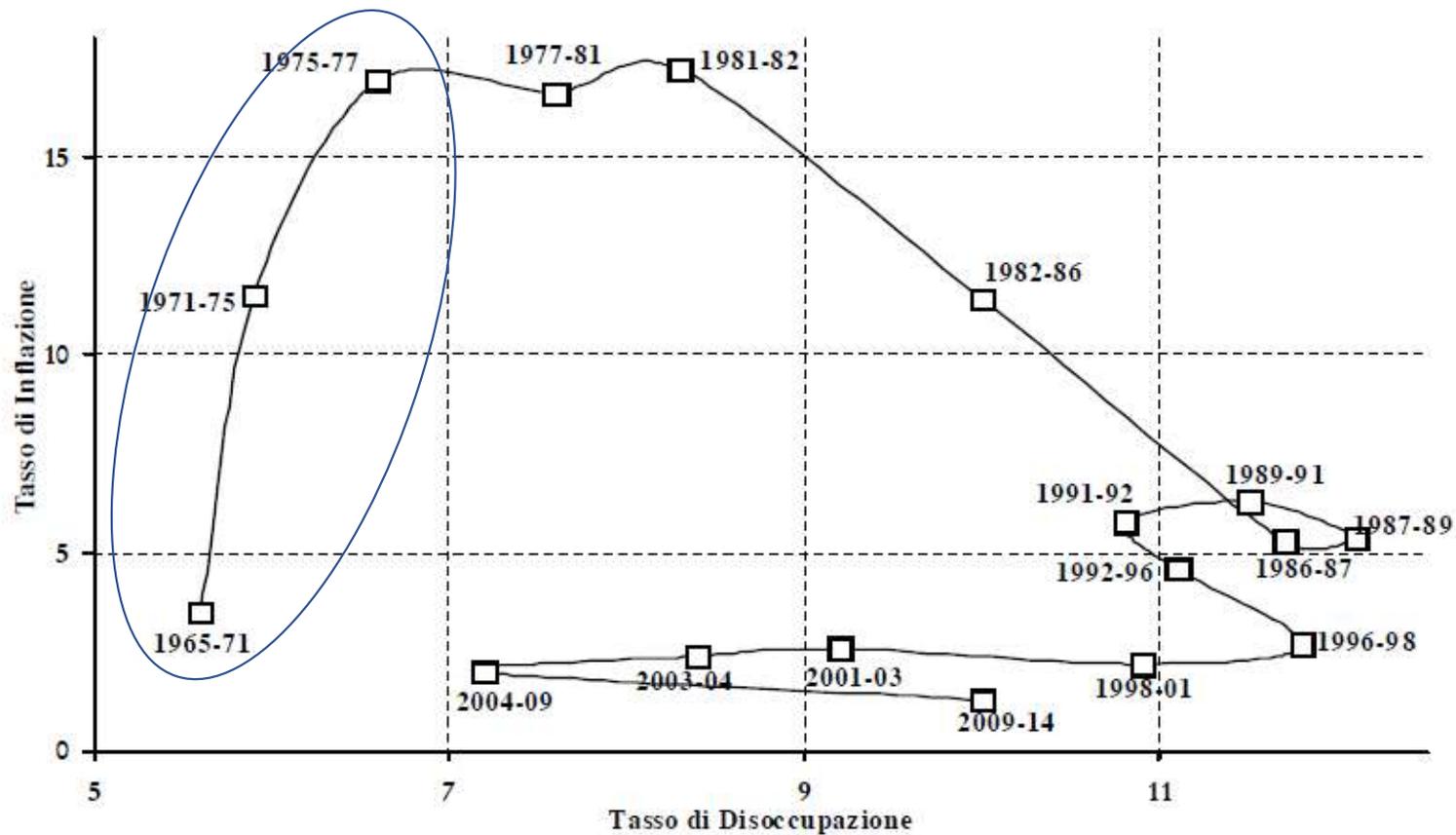


Fig. 8.2 – Tasso di inflazione e tasso di disoccupazione in Italia (1965-2014)

Inflazione e disoccupazione in Italia (seconda fase)

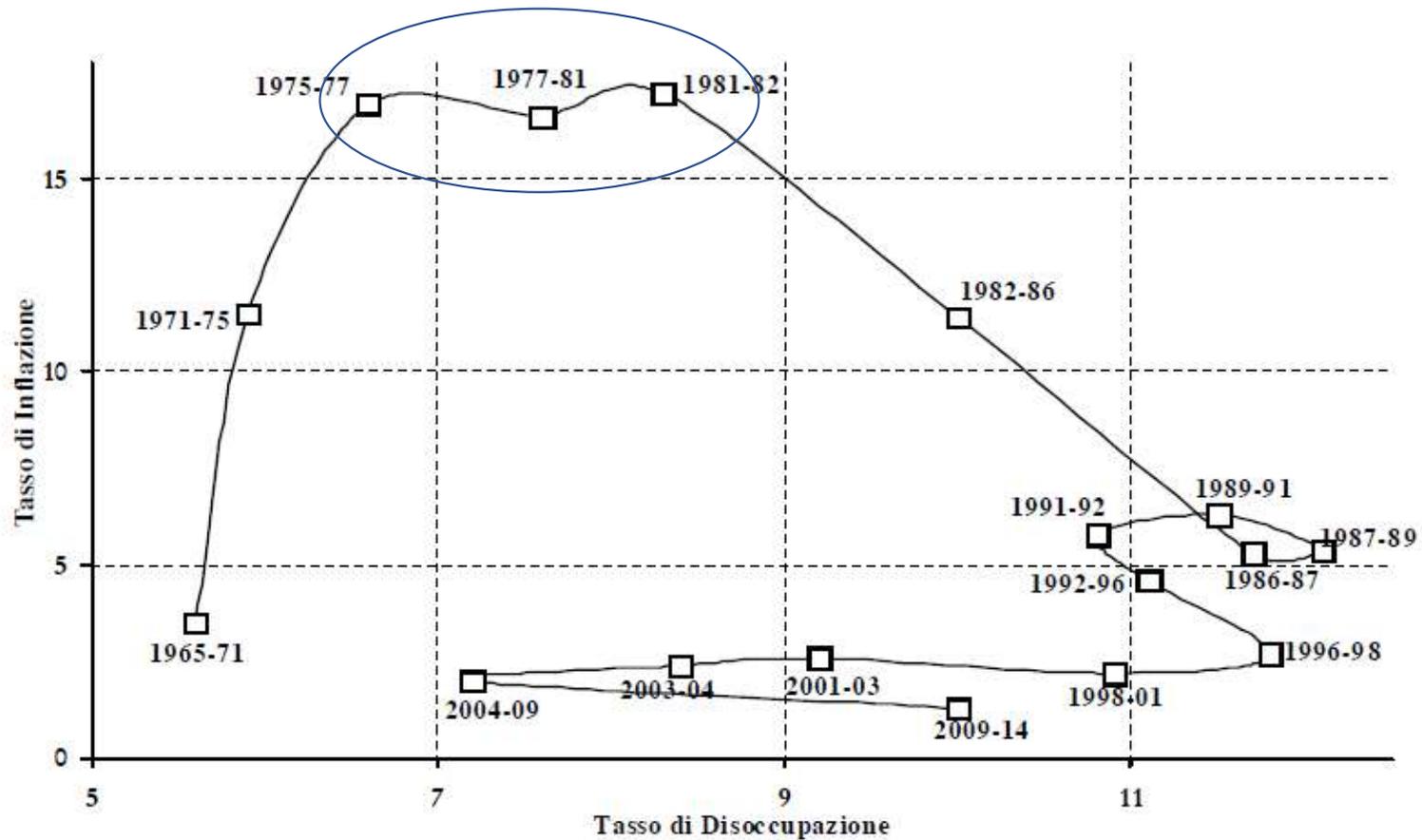


Fig. 8.2 – Tasso di inflazione e tasso di disoccupazione in Italia (1965-2014)

Inflazione e disoccupazione in Italia (terza fase)

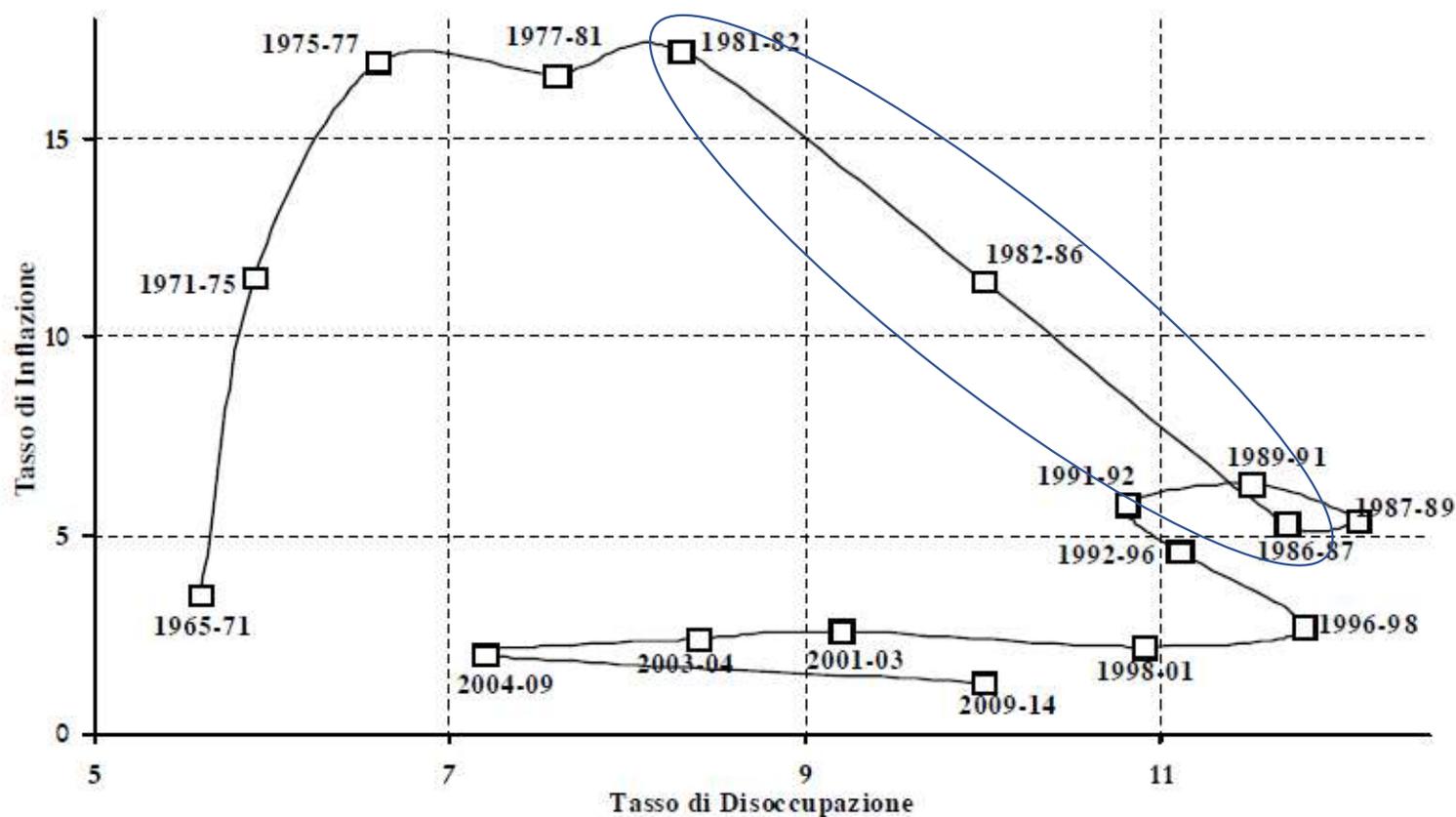


Fig. 8.2 – Tasso di inflazione e tasso di disoccupazione in Italia (1965-2014)

Inflazione e disoccupazione in Italia (quarta fase)

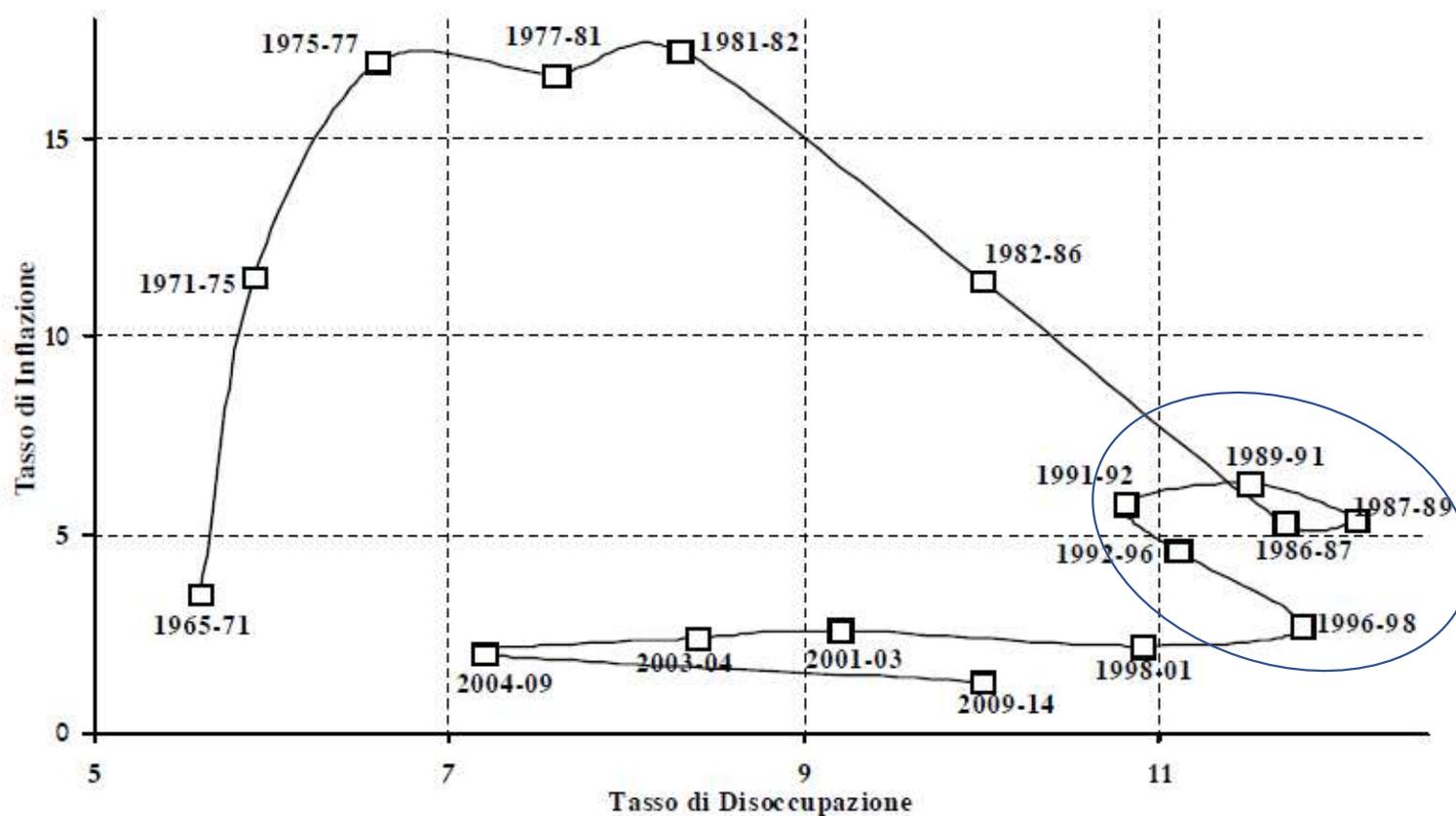


Fig. 8.2 – Tasso di inflazione e tasso di disoccupazione in Italia (1965-2014)

Inflazione e disoccupazione in Italia (quinta e sesta fase)

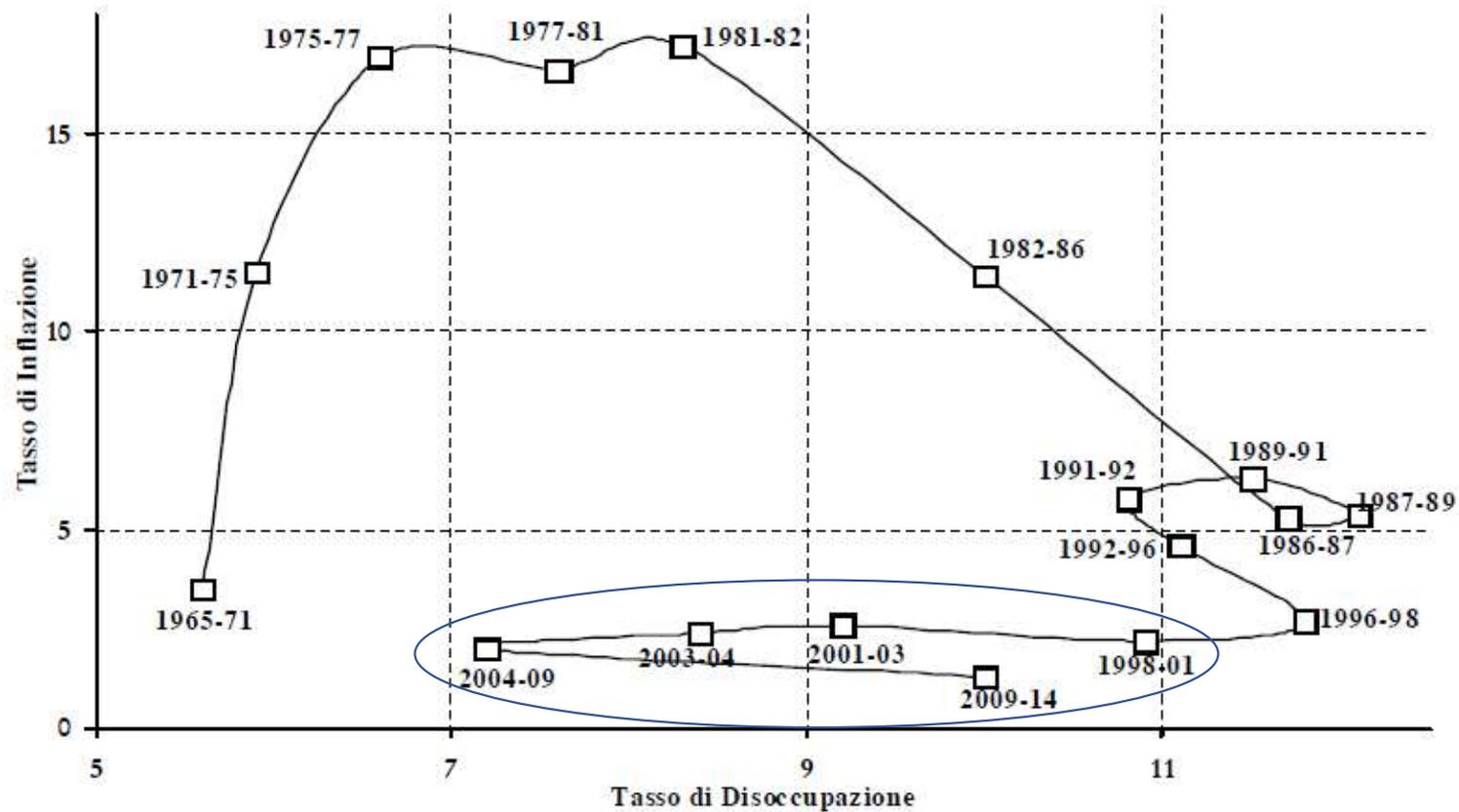


Fig. 8.2 – Tasso di inflazione e tasso di disoccupazione in Italia (1965-2014)