

## CONCETTI FONDAMENTALI DELL'ECONOMIA

### ATTENZIONE!!

CIÒ CHE SEGUE DESCRIVE LA SITUAZIONE ATTUALE E LE PREVISIONI PROBABILI CHE SE NE POSSONO TRARRE, PREVISIONI CHE POTREBBERO PERÒ ESSERE VANIFICATE DALLE CONSEGUENZE - AL MOMENTO NON CALCOLABILI - DI ALCUNI FATTORI:

1) L'INARRESTABILE PROGRESSO DELLE TECNOLOGIE INFORMATICHE STANNO SOSTITUENDO IL LAVORO UMANO, TOTALMENTE O PARZIALMENTE, NEGLI AMBITI PIÙ DIVERSI: INDUSTRIA, COMMERCIO, PROFESSIONI, SANITÀ, ASSISTENZA ALLE PERSONE. DA CIÒ UN PROGRESSIVO AUMENTO DELLA DISOCCUPAZIONE, PERCHÉ LE NUOVE TECNOLOGIE CREANO MOLTI NUOVI POSTI DI LAVORO MA IN MISURA INSUFFICIENTE PER COMPENSARE QUELLI CHE VENGONO ELIMINATI.

2) LA CRESCITA DELLA POPOLAZIONE. IN ALCUNI PAESI, SOPRATTUTTO AFRICANI, IL NUMERO DEGLI ABITANTI RADDOPPIA OGNI VENTICINQUE-TRENTA ANNI. IL RITMO DELLA CRESCITA STA OVUNQUE RALLENTANDO MOLTO RAPIDAMENTE, MA OCCORRERANNO COMUNQUE MOLTI DECENNI PRIMA CHE SI RAGGIUNGA UN EQUILIBRIO, MENTRE NEL FRATTEMPO CONTINUA AD AUMENTARE LA PRESSIONE DEI MIGRANTI VERSO L'EUROPA.

3) IL NUOVO PROTEZIONISMO DEGLI STATI UNITI, CHE POTREBBE PROVOCARE IN TUTTO IL MONDO UN RICORSO GENERALIZZATO ALL'IMPOSIZIONE DI PESANTI BARRIERE DOGANALI, COME GIÀ ACCADDE NEGLI ANNI '30 DEL SECOLO SCORSO. LA CONSEGUENTE RIDUZIONE DEL COMMERCIO INTERNAZIONALE LIMITEREBBE IN TUTTI I PAESI LA PRODUZIONE DI RICCHEZZA, AUMENTANDO LA DISOCCUPAZIONE E RIDUCENDO LE PRESTAZIONI DELLO STATO SOCIALE.

\*\*\*\*\*

QUESTO LAVORO ESAMINA I PRINCIPALI CONCETTI CHE GLI STUDENTI HANNO APPRESO DURANTE IL CORSO DI ECONOMIA, E PUÒ ESSERE UTILIZZATO COME GUIDA AL RIPASSO FINALE.

\*\*\*\*\*

*CHI DESIDERASSE INFORMAZIONI ESTESE E COMPLETE SUGLI AVVENIMENTI DEGLI ULTIMI ANNI,*

*NON TRATTATI NEI MANUALI SCOLASTICI, LE PUÒ TROVARE SU INTERNET:*

WWW.UCIMTORINO.IT > ECONOMIA INTERNAZIONALE > 1°)GLOBALIZZAZIONE, NO GLOBAL, ECC. CAPITOLO ...;

2°)CRISI FINANZIARIA ED ECONOMICA MONDIALE 2008-2018; 3°)CRISI FINANZIARIA ED ECONOMICA DELL'EUROPA 2011-2018

\*\*\*\*\*

### INDICE

#### 1 – CONCETTI GENERALI

Premessa: la globalizzazione dell'economia.....	3
1– Prezzo.....	3
2 – Concorrenza .....	3
3 – Monopolio.....	3
4 – Concorrenza monopolistica (o concorrenza imperfetta).....	4
5 – Oligopolio .....	4
6 – Finanziamento delle imprese: obbligazioni, obbligazioni subordinate, credito bancario, azioni. I titoli di Stato.....	4
7 - Risorse naturali, lavoro, sapere tecnico scientifico: le tre fonti del valore economico .....	5
7.1 - <i>Sapere tecnico-scientifico</i> .....	5
8 - I vantaggi di mercato delle imprese e dei Paesi che producono innovazione .....	5
9 - Il primato della scienza e della scuola nella creazione di ricchezza.....	6

#### 2- LA BILANCIA DEI PAGAMENTI E IL CAMBIO

10 – La bilancia dei pagamenti.....	6
-------------------------------------	---

11 – Il costo del lavoro. Lavoratori immigrati e lavoro nero.....	7
11.1 - <i>Lavoratori immigrati</i> .....	7
11.2 - <i>Economia sommersa e lavoro nero</i> .....	7
12 - La svalutazione della moneta (svalutazione del cambio).....	7
13 - Conseguenze negative della svalutazione.....	8
13.1 – <i>Riduzione del costo del lavoro</i> .....	9
14 - Significato economico e sociale della svalutazione e della rivalutazione della moneta.....	9
14.1 - <i>Svalutazione</i> .....	9
14.2 - <i>Rivalutazione</i> .....	9
15 - La riduzione dei consumi delle classi lavoratrici come strumento per ridurre le importazioni e contenere l'inflazione.....	10

### 3 – IL BILANCIO DELLO STATO

16 – Composizione del bilancio dello Stato.....	10
16.1 - <i>Prodotto interno lordo (PIL)</i> .....	10
16.2 - <i>Reddito nazionale pro capite</i> .....	10
17 – Il deficit di bilancio e il debito pubblico.....	10
17.1 - <i>Deficit di bilancio (o disavanzo pubblico annuale)</i> .....	11
17.2 - <i>Debito pubblico</i> .....	11
18 - Politica economica (Politica di bilancio e politica monetaria).....	11
18.1 - <i>Politiche di bilancio e politiche monetarie espansive</i> .....	11
18.2 - <i>Politiche di bilancio e politiche monetarie restrittive</i> .....	12
19 - Tasso ufficiale di sconto (tus).....	13
19.1 - <i>Le conseguenze dell'aumento del tasso ufficiale di sconto e del conseguente aumento dei tassi di interesse</i> .....	13
19.2 – <i>Le conseguenze della diminuzione del tasso ufficiale di sconto e della conseguente diminuzione dei tassi di interesse</i> .....	14
20 - Aumento della spesa pubblica, del deficit annuale di bilancio, del debito pubblico, e dei tassi di interesse.....	14
20.1 – <i>Il salvataggio di imprese fuori mercato</i> .....	15
21 - Trasferimento dei costi della spesa sociale sulle generazioni future.....	15

### 4 – L'INFLAZIONE

22 – Le conseguenze dell'inflazione.....	15
22.1 - <i>Ingiustizia sociale</i> .....	16
22.2 - <i>Aumento della domanda (solo nella fase iniziale)</i> .....	16
22.3 - <i>Calo degli investimenti, dell'occupazione e della domanda globale (se l'inflazione perdura)</i> .....	16
22.4 - <i>Calo delle esportazioni, crescita delle importazioni, svalutazione del cambio</i> .....	16
22.5 – <i>Riduzione dei debiti</i> .....	16
22.6 - <i>Altre conseguenze dell'inflazione</i> .....	17
23 - Inflazione e commercio internazionale.....	17
24 - Le cause dell'inflazione.....	17
24.1 – <i>La crescita della domanda aggregata (che è la domanda complessiva di tutti i beni) supera l'offerta aggregata</i> .....	17
24.2 - <i>Aumento dei costi</i> .....	18

### 5 – LA DEFLAZIONE

25 – Le cause e le conseguenze della deflazione.....	18
--	----

25.1 – L'aumento della liquidità come rimedio alla deflazione .....	18
25.1.1 – La generale diminuzione di tutti i tassi di interesse.....	19
26 – L'andamento del QE.....	19
26.1 – Conseguenze negative dell'aumento della liquidità e del forte calo di tutti i tassi di interesse .....	20
**Nota su altre conseguenze e cause dell'inflazione e della deflazione.....	20

## CONCETTI FONDAMENTALI DELL'ECONOMIA

\*\*\*\*\*

### 1 – CONCETTI GENERALI

**Premessa: la globalizzazione dell'economia.** E' la fase attuale dell'economia capitalistica, iniziata circa trent'anni fa, e consiste nella facilità e nella convenienza, per molte imprese produttrici di beni e di servizi<sup>1</sup> dei Paesi sviluppati, di spostare la loro attività in numerosi Paesi del Terzo mondo, caratterizzati soprattutto da basso costo del lavoro e basso prelievo fiscale, cioè da un basso costo di produzione<sup>2</sup>. Le principali conseguenze che ne derivano per i Paesi sviluppati sono:

-l'exasperazione della concorrenza internazionale e quindi la *corsa a ridurre i costi di produzione* per poter ridurre i prezzi, a tutto vantaggio dei consumatori.

-l'obbligo, per i governi, di *ridurre la spesa pubblica* per poter ridurre le tasse sul lavoro e sulle imprese e quindi i costi di produzione;

-l'obbligo, per i governi, di *eliminare l'inflazione* per impedire l'aumento dei prezzi e dei costi.

Invece per i Paesi del Terzo mondo la globalizzazione, cioè lo spostamento in questi Paesi di imprese produttive dai Paesi sviluppati, è l'unico modo per liberarsi dall'estrema povertà e avviare lo sviluppo creando occupazione.

Inoltre i vantaggi dell'accresciuta concorrenza determinata dalla globalizzazione costituiscono un ostacolo alle sempre ricorrenti tentazioni protezionistiche. Il protezionismo consiste nel *rendere difficili le importazioni* di alcune merci mediante l'imposizione di dazi doganali elevati e standard tecnici pretestuosi; lo scopo, perseguito da *governi attenti soltanto ai vantaggi elettorali di breve periodo*, è naturalmente quello di incrementare la produzione interna di quelle merci e quindi l'occupazione, scopo che nell'immediato viene realizzato. Ma le conseguenze negative sono numerose e gravi:

-i produttori del Paese protezionista, liberati dallo stimolo della concorrenza estera, aumentano i prezzi a danno dei consumatori;

-i Paesi danneggiati dal protezionismo di un Paese attuano una ritorsione applicando misure protezionistiche alle merci che importavano da quel Paese, che perde quindi, più o meno rapidamente, il vantaggio iniziale;-più in generale, c'è il rischio di una crescente estensione del protezionismo e di un generale aumento dei costi e dei prezzi in tutto il mondo, *senza alcun durevole vantaggio per nessuno*, a riprova dell'importanza della concorrenza nel mercato libero senza barriere determinato dalla globalizzazione.

**1 – Prezzo.** Il prezzo di un bene o di un servizio, espresso in denaro, è il risultato dell'incontro, sul mercato di quel bene, della *domanda* (espressa dal compratore) e dell'*offerta* (espressa dal venditore).

<sup>1</sup> Si definiscono servizi le prestazioni e le consulenze fornite nei campi più diversi: istruzione, salute, assistenza alle persone, finanza, informatica, questioni legali, questioni tecniche, ecc.

<sup>2</sup> La globalizzazione dell'economia è il risultato di sei cause: tre dovute all'evoluzione della tecnica, due a decisioni politiche dei governi, e la sesta, tra tutte la più importante, è l'enorme incremento demografico della maggior parte dei Paesi del Terzo mondo.

Se la domanda di un bene aumenta, generalmente occorre del tempo prima che aumenti anche la sua produzione, e nel frattempo i venditori ne approfittano e aumentano il prezzo. Se invece la domanda del bene diminuisce, i venditori diminuiscono il prezzo per non restare con della merce invenduta.

**2 – Concorrenza.** Il mercato di un bene o di un servizio è concorrenziale quando è caratterizzato da due o più produttori che cercano di conquistare clienti riducendo il prezzo. Ciò fa sì che il bene o il servizio sia *venduto al minor prezzo possibile* (prezzo che è determinato dai costi di produzione, commercializzazione, trasporto, ecc., sostenuti da una impresa di media efficienza, nonché dal prelievo fiscale complessivo). Questo accade perché, se la domanda è tale da consentire agli attuali produttori di *realizzare un margine di profitto* (differenza tra il prezzo di vendita e la somma di tutti i costi) che sia superiore alla media, altri imprenditori iniziano a produrre quel bene<sup>3</sup>, facendone aumentare l'offerta complessiva e quindi diminuire il prezzo, avvicinandolo alla somma dei costi, e quindi con un profitto minimo per i produttori e *un vantaggio massimo per gli acquirenti*.

La concorrenza può funzionare anche con due soli produttori; naturalmente quanto minore è il loro numero, tanto maggiore è il rischio che si accordino segretamente per mantenere il prezzo (e quindi il profitto) più elevato del minimo possibile.

**3 – Monopolio.** Si definisce monopolio una forma di mercato nella quale una sola impresa esprime tutta l'offerta di un bene o di un servizio. L'impresa monopolista, non essendoci concorrenti, è libera di fissare il prezzo di vendita; naturalmente la quantità venduta diminuisce all'aumentare del prezzo, e quindi l'impresa lo stabilisce al livello che le assicura il massimo profitto complessivo.

**4 – Concorrenza monopolistica (o concorrenza imperfetta).** Nella realtà la concorrenza perfetta (descritta nel par. 2.1) è molto rara, perché ogni impresa realizza un prezzo che è variabile ma comunque superiore a quello minimo per essa possibile, perché *dispone di un suo più o meno esteso spazio di monopolio*, che dipende da due cause:

1) la *vicinanza ai clienti*: nessuno va a comprare il pane cinquecento metri più lontano per risparmiare qualche centesimo, o un frigorifero cinquanta chilometri più lontano per risparmiare venti euro;

2) la *differenziazione del prodotto*: chi riesce a distinguere il suo prodotto da quello dei concorrenti con varianti anche minime, o semplicemente con la pubblicità, può catturare una clientela che apprezza il prodotto e lo acquista a un prezzo più elevato di quello minimo possibile.

**5 – Oligopolio.** Si definisce oligopolio una forma di mercato caratterizzata dalla presenza di un numero ridotto di imprese, che producono *beni simili e tra loro surrogabili ma nettamente differenziati*; ognuno di questi beni attrae una propria clientela, consentendo alle imprese che li producono di realizzare sovrapprofitti di monopolio notevolmente più consistenti di quelli realizzabili nella concorrenza monopolistica. Classico esempio di oligopolio è il mercato mondiale dell'automobile.

**6 – Finanziamento delle imprese: obbligazioni, obbligazioni subordinate, credito bancario, azioni. I titoli di Stato.**

1) Le *obbligazioni* sono titoli di credito che l'impresa rilascia ai risparmiatori che le prestano i loro capitali. Hanno una durata prestabilita (di solito 10-15 anni), al termine della quale il capitale viene rimborsato, e normalmente implicano l'obbligo, per l'emittente, di pagare una o due volte l'anno l'interesse sul capitale, al tasso fisso stabilito al momento dell'emissione, oppure ad un tasso

---

<sup>3</sup> D'ora in avanti, in molti casi quando si scrive "bene" si sottintende "bene o servizio".

variabile secondo l'andamento generale dei tassi d'interesse. Possono ricorrere all'emissione di obbligazioni soltanto imprese note per la loro solidità e correttezza, tali da non fare apparire rischioso il loro acquisto.

Alle obbligazioni sono equiparabili i titoli che lo Stato e altri enti pubblici emettono per finanziarsi quando le loro spese superano le entrate.

Titoli di Stato e obbligazioni si definiscono titoli a reddito fisso (anche quando il tasso è variabile) perché è garantito il regolare pagamento di un interesse, mentre questa garanzia non sussiste per le azioni (si veda il punto 3).

Esistono infine le *obbligazioni subordinate*, che implicano un certo rischio perché l'obbligo del pagamento degli interessi e del rimborso del capitale alla scadenza, nel caso di difficoltà dell'emittente (o del suo fallimento) è appunto subordinato alla soddisfazione dei possessori di obbligazioni ordinarie. Vi è perciò la possibilità dell'azzeramento totale del valore di queste obbligazioni, che vengono offerte dagli emittenti con dei tassi interessanti per favorire l'afflusso di capitali.

2) Il ricorso al *credito bancario* implica il pagamento, sulle somme ricevute in prestito dalla banca, di un tasso di interesse più elevato di quello di un prestito obbligazionario. Ricorrono al credito bancario le imprese poco note, che non riuscirebbero a collocare sul mercato finanziario le loro obbligazioni, e vi ricorrono abitualmente quasi tutte le imprese, anche le più solide, per esigenze di liquidità di breve durata.

3) Chi decide di avviare una nuova attività economica ma non dispone di un capitale sufficiente, cerca di costituire una società con altre persone disposte a conferire i mezzi finanziari necessari. Il codice civile prevede diverse forme di società, la più importante delle quali è la *società per azioni*. Il capitale complessivo viene suddiviso in un certo numero di azioni (tutte dello stesso valore nominale: ad esempio dieci euro, o cento, o qualsiasi altra cifra) che vengono conferite ai soci, e rappresentano il loro apporto di capitale. Le azioni *non sono titoli di credito* (come le obbligazioni e i titoli di Stato) ma rappresentano *beni reali, quote di proprietà dell'impresa*.

Se un'impresa già costituita vuole ingrandirsi o rinnovare la produzione, e necessita di nuovi capitali, può scegliere tre strade: 1) emettere obbligazioni; 2) ricorrere al credito bancario; 3) aumentare il capitale sociale emettendo nuove azioni, sottoscritte dai vecchi soci e/o da soci nuovi. L'aumento del capitale sociale mediante l'*emissione di nuove azioni* è la forma di finanziamento più conveniente per le imprese, perché, a differenza del prestito obbligazionario e del ricorso alle banche, *non implica l'obbligo del pagamento di interessi: in effetti si tratta di un finanziamento a costo zero*. Se l'attività dell'impresa genera profitti, questi vengono distribuiti, in parte o interamente<sup>4</sup>, agli azionisti. Se invece l'impresa va male, non solo i soci non ricevono dividendi, ma le azioni perdono di valore, e i soci che per loro esigenze devono venderle sono costretti a farlo ad un prezzo inferiore a quello sborsato all'emissione o all'acquisto sul mercato finanziario. Quindi *chi acquista azioni assume il rischio dell'imprenditore, rischio inevitabilmente connesso allo svolgimento di qualsiasi attività economica*.

*In caso di inflazione* (aumento generalizzato di tutti i prezzi) *i salari, le pensioni, tutte le somme di denaro, e i titoli di credito che rappresentano queste somme* (cioè le obbligazioni, i depositi bancari, le promesse di pagamento (cambiali), e tutti i titoli pubblici, *perdono di valore perché con le stesse somme si possono acquistare minori quantità di beni reali*. Invece *le azioni non rappresentano somme di denaro, ma quote di proprietà di un'impresa*, e poiché in caso di inflazione tutti i beni reali che costituiscono il patrimonio complessivo dell'impresa aumentano automaticamente il loro valore (come lo aumentano tutti i beni, di tutti i tipi), anche le azioni accrescono il proprio (le cose cambiano se l'inflazione dura a lungo: si veda il par. 22.4.3).

---

<sup>4</sup> I profitti, anziché essere distribuiti agli azionisti, possono essere reinvestiti, interamente o in parte, per rinnovare il capitale fisso dell'impresa (impianti, macchinari, edifici, ecc.), o per accrescerlo allo scopo di aumentare la produzione.

### **7 - Risorse naturali, lavoro, sapere tecnico-scientifico: le tre fonti del valore economico.**

Tutte le attività economiche producono beni e servizi che hanno un valore per qualcuno, tali cioè che qualcuno è disposto a pagare un prezzo per poterne disporre. Sorge a questo punto uno degli interrogativi fondamentali della scienza economica: quali sono le origini del valore di un bene economico (merce o servizio)? Sono tre:

- 1) le *risorse naturali* utilizzate per produrre il bene;
- 2) il *lavoro umano* che le trasforma;
- 3) l'operare dell'intelligenza, che guida la trasformazione utilizzando il *sapere tecnico-scientifico*, frutto dell'intelligenza e dell'esperienza di tutte le generazioni passate, che si accumula nel tempo.

Generalmente come fonte del valore economico viene indicato anche il *capitale*, ma in realtà si tratta di una fonte di secondo livello, prodotto del combinarsi delle tre fonti originarie.

**7.1 - Sapere tecnico-scientifico.** Da circa due secoli il sapere tecnico-scientifico è diventato, e sempre più sarà in futuro, la più importante fra le tre fonti del valore, ed inoltre, a differenza dalle altre due, *il suo sviluppo dipende, per una parte rilevante, dalle scelte dei diversi popoli*. Ogni Paese dispone di uno stock di risorse naturali, che si possono sfruttare con più o meno efficienza ma che non si possono incrementare, e anche la demografia, vale a dire la disponibilità di forza lavoro, evolve con propri ritmi legati a fattori non programmabili facilmente; invece l'evoluzione del "saper fare" (un tempo affidata all'invenzione casuale degli scienziati, degli artigiani e dei lavoratori) oggi viene pianificata nei laboratori di ricerca, e il conseguimento di risultati utili dipende soprattutto dalle risorse finanziarie destinate a questo scopo. In campo economico l'evoluzione del sapere si traduce soprattutto nell'*invenzione di nuovi beni e servizi, e di nuovi modi (più efficienti e meno costosi) di produrre quelli già esistenti*.

**8 - I vantaggi di mercato delle imprese e dei Paesi che producono innovazione.** Quando un'impresa crea un nuovo prodotto che ha successo sul mercato (o quando ne migliora uno esistente), essendo l'unica produttrice può imporre un prezzo di monopolio molto più elevato dei costi, realizzando consistenti profitti superiori alla media; la stessa cosa accade quando innova i metodi produttivi, ottenendo a costi minori prodotti già presenti sul mercato. Se i prodotti vengono esportati, avviene un trasferimento di ricchezza dai Paesi importatori al Paese dell'impresa innovatrice. *La forza economica di un Paese dipende dalla capacità complessiva dei suoi laboratori di ricerca e delle sue imprese di produrre con continuità innovazione, trasferendo ricchezza dagli altri Paesi in misura superiore ai trasferimenti in senso inverso (derivanti dall'acquisto di prodotti stranieri da parte del Paese in questione).*

I vantaggi di mercato legati ad ogni singola innovazione cessano quando il nuovo bene o il metodo produttivo vengono imitati da altre imprese: a quel punto la concorrenza fra produttori riduce i prezzi, facendo scomparire gli extraprofiti. Se l'imitazione avviene all'estero, cessano i vantaggi anche per il Paese dell'impresa innovatrice.

**9 - Il primato della scienza e della scuola nella creazione di ricchezza.** Le considerazioni precedenti dovrebbero costituire *il punto di partenza per qualsiasi progetto di politica economica*. Deriva da esse un principio che dovrebbe regolare il rapporto fra l'economia e la politica, sconosciuto alla maggior parte delle persone, e, in Italia, gravemente disatteso dai politici: essendo data e non modificabile la dotazione di risorse naturali, la ricchezza di un Paese -e quindi il benessere di tutti i cittadini- può essere accresciuta in un solo modo: estendendo e potenziando le istituzioni, pubbliche e private, che si occupano della ricerca scientifica e tecnologica e dell'istruzione.

**10 – La bilancia dei pagamenti.** La bilancia dei pagamenti di ciascun Paese è essenzialmente costituita dalla somma dei valori, in entrata e in uscita, delle seguenti attività:

- 1) *bilancia commerciale*: merci esportate/ merci importate;
- 2) *bilancia del turismo*: valuta portata nel Paese dai turisti stranieri/ valuta esportata dai turisti nazionali che si recano all'estero;
- 3) *rimesse emigrati*: valuta inviata nel Paese dai suoi cittadini che lavorano all'estero/ valuta esportata da stranieri che lavorano nel Paese;
- 4) *bilancia dei noli*: valuta ottenuta dai trasportatori in pagamento di trasporti effettuati per conto di soggetti esteri/ valuta ceduta a trasportatori esteri in pagamento di trasporti effettuati per conto di soggetti nazionali;
- 5) *servizi* di qualsiasi genere forniti da imprese nazionali a soggetti esteri/ servizi forniti da imprese estere a soggetti nazionali;
- 6) *movimento di capitali*: insieme alla bilancia commerciale, è la voce più importante, costituita da:
  - A) valute estere investite all'interno del Paese da soggetti stranieri allo scopo di ottenere un reddito:
    - a) acquistando titoli di Stato o altri titoli a reddito fisso;
    - b) depositandole in banca;
    - c) acquistando titoli azionari;
    - d) acquistando la totale proprietà di un'impresa già esistente o avviandone una nuova.
  - B) Valuta nazionale investita all'estero da cittadini del Paese per gli stessi scopi. Si investe all'estero anziché nel proprio Paese per i seguenti motivi:
    - a) per ottenere un reddito più elevato;
    - b) perché il lavoro costa meno (salari più bassi, forza lavoro flessibile, oneri sociali a carico delle imprese più contenuti); perché è minore il prelievo fiscale sugli utili d'impresa; perché i vincoli legislativi e gli ostacoli burocratici sono minori;
    - c) perché una situazione politica stabile garantisce una maggiore sicurezza dell'investimento, perché sono minori i timori di eventuali nazionalizzazioni delle attività economiche;
    - d) perché in generale il sistema economico appare più solido e sono minori i timori di svalutazioni della moneta, o di gravi crisi, ecc.

*Naturalmente il deficit o passivo di una o più voci può essere compensato dall'attivo di una o più delle altre.*

**11 – Il costo del lavoro. Lavoratori immigrati e lavoro nero.** I cittadini di un Paese potrebbero decidere di lavorare più intensamente e produrre di più per accrescere il loro benessere. Ma se aumenta l'attività produttiva, aumentano anche le importazioni delle imprese (per l'acquisto delle materie prime e dei semilavorati di cui il Paese non dispone e che sono necessari alla produzione); inoltre se al maggior lavoro corrisponde l'aumento della massa salariale (perché sono aumentati i salari dei lavoratori già occupati e ricevono un salario gli ex disoccupati che hanno trovato lavoro), inevitabilmente una parte di questo aumento viene utilizzata per acquistare beni importati, accrescendo ulteriormente le importazioni. Diventa quindi necessario accrescere anche le esportazioni per riequilibrare la bilancia commerciale, riducendo i costi di produzione per poter ridurre i prezzi di vendita, e non potendo intervenire sul costo di ciò che si importa, si può soltanto (oltre a migliorare l'organizzazione delle imprese) *ridurre il costo del lavoro*, che oltre al salario comprende i contributi sociali a carico del datore di lavoro<sup>5</sup>.

Nei Paesi sviluppati, se non ci sono cittadini disposti a eseguire certi lavori faticosi, o nocivi, o sgradevoli, o sottopagati, o tali che, in questi Paesi, godono di scarso prestigio sociale, l'esigenza

---

<sup>5</sup> I contributi sociali a carico delle imprese, insieme a quelli a carico dei lavoratori, alimentano le spese dello Stato sociale (soprattutto pensioni e spesa sanitaria).

di ridurre il costo del lavoro viene soddisfatta dall'apporto dei lavoratori immigrati.

**11.1 - Lavoratori immigrati.** Senza gli immigrati, nei Paesi sviluppati molte fabbriche dovrebbero chiudere perché, ad esempio, si trovano pochi italiani disposti a fare l'operaio; l'edilizia quasi scomparirebbe perché sono egualmente pochi quelli disposti a lavorare in questo settore, e molti lavori agricoli sono svolti quasi esclusivamente da immigrati. Si tratta di un fatto indiscutibile, malgrado venga generalmente ignorato. Si comprende meglio il ruolo degli immigrati considerandolo freddamente per quello che in effetti è: *importazione a basso costo di una materia prima indispensabile alla produzione (il lavoro umano), che nel Paese non è disponibile o lo è soltanto a costi che spingerebbero fuori mercato il prezzo di vendita dei prodotti.*

**11.2 - Economia sommersa e lavoro nero.** L'elevato costo del lavoro (insieme all'eccessiva pressione fiscale) è anche all'origine dei fenomeni dell'*economia sommersa* e del *lavoro nero*, che consentono agli imprenditori di evadere il pagamento delle tasse e dei contributi sociali. Ma è un errore interpretare questi fatti *soltanto* come fenomeni di evasione fiscale, ed è illusorio credere di poterli *completamente* eliminare riducendo un po' le tasse e i contributi. Questa riduzione, insieme a più efficaci controlli, è utile nei casi in cui, appunto, *soltanto* di evasione si tratta; ma in moltissimi casi il sommerso è fatto di imprese marginali, che, malgrado l'evasione, generano profitti irrisori perché producono beni e servizi di cui non possono aumentare il prezzo, perché altrimenti scomparirebbe la domanda; queste imprese sopravvivono *soltanto* dove le condizioni sociali spingono qualcuno ad accettare lavori sottopagati e senza contributi sociali. *Maggiori controlli porterebbero soltanto alla chiusura di queste imprese, accrescendo la disoccupazione.*

**12 - La svalutazione della moneta (svalutazione del cambio).** Se un Paese non riesce a pareggiare la bilancia dei pagamenti, la moneta nazionale si svaluta, cioè perde valore rispetto alle monete degli altri Paesi. Se i rapporti valutari tra Paesi avvengono in regime di *cambi flessibili*, la perdita di valore si verifica giorno per giorno, via via che l'offerta della moneta nazionale supera la domanda. Se invece i rapporti valutari avvengono in regime di *cambi fissi*, la Banca centrale, quando non riesce a mantenere il valore della propria moneta entro la banda di oscillazione concordata con gli altri Paesi, è costretta a dichiarare ufficialmente la svalutazione del cambio. (In ciò che segue, per semplicità di discorso, si prende ad esempio l'Italia *prima della nascita dell'euro*)<sup>6</sup>. La svalutazione produce una serie di effetti di grande importanza:

1) *Aumenta il volume delle esportazioni.* Chi all'estero acquistava prodotti italiani, per effetto della svalutazione della lira li pagherà meno, perciò ne acquisterà di più e aumenteranno le esportazioni italiane.

2) *Aumenta il costo delle importazioni.* Occorrono più lire per acquistare dall'estero gli stessi prodotti, quindi le importazioni diminuiscono.

3) *Aumenta il turismo straniero in Italia.* Le altre valute "valgono di più", e per i turisti stranieri diminuiscono i costi (espressi nelle loro monete) dei beni e dei servizi che acquistano in Italia. Perciò il loro afflusso aumenta.

4) *Si riduce il turismo italiano all'estero.* La lira vale di meno, aumenta il costo del turismo italiano all'estero, perciò diminuisce la spesa dei turisti italiani.

5) *"Potrebbe" aumentare l'investimento di capitali esteri in Italia, o il rientro di capitali*

---

<sup>6</sup> Nei regimi a tasso di cambio fisso, ciascun Paese concorda, con gli altri Paesi aderenti, il tasso di cambio della propria moneta con le altre valute, impegnandosi a mantenerlo entro una banda di oscillazione prestabilita più o meno ampia. Se le forze di mercato tendono a far variare il cambio oltre questa banda, il governo ha l'obbligo di intervenire acquistando la propria valuta per impedire una sua eccessiva svalutazione (che renderebbe troppo care, per gli italiani, le merci degli altri Paesi, ostacolando le loro esportazioni verso l'Italia); ed egualmente deve intervenire vendendo lire per impedire una eccessiva rivalutazione (che renderebbe troppo care, per gli stranieri, le merci italiane, ostacolando le esportazioni italiane).



italiani precedentemente espatriati e investiti all'estero. Questo perché la svalutazione consente ai capitali in valuta estera che entrano (o rientrano) in Italia di acquistare una quantità maggiore di beni, di servizi, di forza lavoro, o di attività finanziarie, ottenendo perciò un rendimento maggiore di quello ottenibile prima della svalutazione. Tuttavia l'afflusso di capitali dall'estero potrebbe essere frenato se la svalutazione venisse interpretata come il *sintomo di una situazione economica a rischio, preludio a ulteriori svalutazioni*.

6) *Diminuisce la convenienza degli investimenti italiani all'estero*, perché le lire acquistano negli altri Paesi una minore quantità di beni, di servizi, ecc. Tuttavia *gli investimenti all'estero potrebbero continuare o addirittura aumentare* se la svalutazione venisse interpretata come il sintomo di una situazione economica a rischio, preludio a ulteriori svalutazioni.

Complessivamente questi effetti della svalutazione giovano al *riequilibrio della bilancia dei pagamenti*, sia favorendo l'ingresso di valute straniere in Italia (aumento delle esportazioni, del turismo in ingresso, degli investimenti in Italia di capitali provenienti dall'estero), sia rendendo meno convenienti, e quindi frenando, le operazioni che implicano l'uscita di valute dall'Italia (importazioni, turismo in uscita, esportazioni di capitali italiani per investimenti all'estero).

**13 - Conseguenze negative della svalutazione.** La svalutazione ha almeno due conseguenze negative, una possibile in certi casi, l'altra inevitabile.

1) Alcuni Paesi restano danneggiati dalla nostra svalutazione perché vendono minori quantità di merci, sia all'Italia (che importa di meno), sia a Paesi terzi (i quali aumentano i loro acquisti di merci italiane, divenute meno costose). *I Paesi danneggiati potrebbero svalutare anch'essi la loro moneta*, riportando la situazione, per l'Italia, più o meno alle condizioni esistenti prima della svalutazione (questa situazione viene definita “ciclo di *svalutazioni competitive*”).

2) Ma il fatto più grave, e *inevitabile*, legato ad ogni svalutazione dipende dal generale aumento del costo di tutte le importazioni, non solo di prodotti finiti, ma anche di materie prime e di prodotti intermedi (semilavorati) che le imprese italiane devono importare per poter svolgere la loro attività. Questo aumento del costo di produzione dei prodotti italiani (tenendo conto che *non si devono ridurre le esportazioni* e quindi è *necessario mantenere inalterati i prezzi di vendita*) costringe le imprese a scegliere tra ridurre i profitti, oppure ridurre il costo del lavoro. Ma di rado i profitti sono tanto elevati da tollerare una riduzione consistente: se diventano troppo bassi *gli imprenditori si ritirano dal mercato o investono all'estero, e quindi cresce la disoccupazione interna*. Non resta che ridurre il costo del lavoro.

**13.1 – Riduzione del costo del lavoro.** La riduzione del costo del lavoro, e quindi dei costi di produzione e dei prezzi di vendita, è resa necessaria quando si verifica un *deficit della bilancia commerciale* (non compensato dalle altre voci della bilancia dei pagamenti: si veda il par. 10.2), quando cioè il Paese sta consumando più di quanto produce, ed è quindi indispensabile ridurre le importazioni e aumentare le esportazioni. Lo si può fare soltanto riducendo i prezzi di vendita, e poiché, come si è visto, non si possono ridurre troppo i profitti (altrimenti le imprese chiudono o vanno all'estero), non vi sono alternative alla riduzione del costo del lavoro.

-Il modo economicamente sano è quello diretto: la *riduzione pura e semplice dei salari reali*<sup>7</sup> (detta anche “*svalutazione interna*”). Si tratta di una riduzione sana perché realistica, non essendo altro che una presa d'atto della situazione che si è determinata: il Paese sta consumando più di quanto produce, ed è quindi *indispensabile porre un freno ai redditi affinché diminuiscano i consumi e quindi i prezzi*. Tuttavia la forza dei sindacati, dovuta all'evoluzione delle situazioni sociali e politiche, ha reso molto difficile, nei Paesi sviluppati a partire dal secondo dopoguerra, la riduzione dei salari reali (unica eccezione la Germania, che in vari modi ha ridotto i salari con

---

<sup>7</sup> Ridurre il salario reale significa ridurre il potere d'acquisto. Il salario nominale può anche aumentare, ma se l'aumento percentuale è inferiore all'aumento percentuale medio dei prezzi, il salario reale diminuisce.

l'accordo dei sindacati).

-Un secondo modo per ridurre il costo del lavoro è la *riduzione dei contributi sociali a carico dei datori di lavoro*, difficile da praticare perché costringe lo Stato a compensarla riducendo la spesa pubblica, e quindi la spesa sociale (suscitando egualmente l'opposizione dei sindacati), oppure riducendo gli investimenti<sup>8</sup> nelle infrastrutture (frenando lo sviluppo dell'economia), oppure aumentando il deficit di bilancio (con le conseguenze molto negative che vedremo nel par. 20.3).

Vi è un secondo caso, praticato in Germania (con l'accordo dei sindacati, come si è appena visto), in cui si riducono i salari perché, pur non essendoci alcun deficit della bilancia commerciale, i governi vogliono accrescere l'attivo di questa bilancia, riducendo le importazioni e aumentando le esportazioni.

#### **14 - Significato economico e sociale della svalutazione e della rivalutazione della moneta**

**14.1 - Svalutazione.** È abitudine degli economisti riferirsi alla svalutazione come ad un normale strumento di politica economica. Essi sono consapevoli del fatto che quando un governo vi ricorre, generalmente lo fa in condizioni di necessità, o comunque per motivi molto seri, e sarebbe quindi inutile drammatizzare ulteriormente la situazione; in tal modo vengono presentati soltanto i vantaggi dell'operazione, mentre i cittadini restano con una cognizione assai vaga dei costi che invece essi dovranno sopportare per questa manovra, pur necessaria per riportare in sesto la bilancia commerciale del loro Paese. In realtà *la svalutazione è una costosissima scelta del male minore, perché implica un impoverimento generalizzato del Paese*. Si esporta ricevendo in cambio una minore quantità di valore: le esportazioni crescono solo perché, oggettivamente, *ciò che si esporta in più è come se venisse regalato*. Parallelamente *il potere d'acquisto di tutti i redditi (salari, pensioni, profitti) viene di colpo tagliato dall'aumento del prezzo dei beni importati e di quelli che il Paese produce utilizzando materie prime e semilavorati d'importazione*. Quella di svalutare è quindi una decisione onerosa per tutti, e *uno dei vantaggi più apprezzabili della moneta unica europea consiste proprio nel rendere improbabili crisi tali da richiedere una consistente svalutazione dell'euro*.

**14.2 - Rivalutazione.** All'opposto, rivalutare la moneta o mantenerla "forte", significa vendere all'estero a caro prezzo ciò che si produce, e pagare relativamente poco ciò che dall'estero si acquista, significa quindi *accrescere il potere d'acquisto di tutti i redditi (salari, pensioni, ecc.)*; naturalmente la contropartita del cambio forte è il rischio di squilibrio della bilancia commerciale (perché i prezzi elevati per gli stranieri fanno calare le esportazioni, mentre le importazioni vengono stimolate), e quindi il cambio forte se lo possono permettere soltanto Paesi molto ricchi di materie prime essenziali che gli altri Paesi sono costretti ad importare, oppure capaci di *produrre con continuità innovazione tecnologica*, per cui possono esportare a caro prezzo ciò che gli altri non sanno produrre o producono a costi maggiori.

**15 - La riduzione dei consumi delle classi lavoratrici come strumento per contenere l'inflazione.** Non si deve confondere l'esigenza di *ridurre il costo del lavoro* per ridurre i costi di produzione e quindi i prezzi di vendita (per accrescere le esportazioni e ridurre le importazioni: si veda il par. 13.1) con l'esigenza, di cui stiamo qui parlando, di *ridurre i consumi mediante il prelievo fiscale sui salari e sulle pensioni*: infatti quest'ultima manovra lascia inalterato il costo del lavoro; si ricorre ad essa quando si devono *ridurre i consumi per frenare l'inflazione*.

A proposito della riduzione dei consumi è necessario distinguere con chiarezza fra la *funzione economica* ed il *significato politico e morale* di questo provvedimento. Quando è necessario

---

<sup>8</sup> La spesa sociale e gli investimenti sono le uniche voci "elastiche" della spesa pubblica.

diminuire il potere d'acquisto complessivo per ridurre i consumi, evidenti e imprescindibili esigenze di equità esigono che si riducano i redditi di *tutti* i cittadini, ma *in nessun modo è possibile ridurre soltanto i redditi medio-alti e alti, salvaguardando pensioni e salari medi e bassi* (come invece sostengono alcuni politici a caccia di facili consensi). Questo perché vi è un principio che regola il comportamento di tutti gli individui: quanto maggiore è il loro reddito, tanto più essi risparmiano. (Detto altrimenti: *la propensione al consumo è inversamente proporzionale al reddito*). Chi percepisce redditi medi o bassi risparmia poco, o non risparmia affatto, e una diminuzione del suo reddito si traduce in una immediata riduzione del consumo. Invece la riduzione dei redditi più elevati non incide sul livello dei consumi: diminuisce soltanto il risparmio. Quindi *per ridurre i consumi è indispensabile ridurre anche i redditi delle classi popolari e medie*. Si tratta di un dato di fatto che si scontra con un naturale senso di giustizia, ma purtroppo *non esistono alternative*.

### 3 – IL BILANCIO DELLO STATO

**16 – Composizione del bilancio dello Stato.** Mentre la *bilancia dei pagamenti* di un Paese è la misura delle entrate e delle uscite di valute estere, il *bilancio dello Stato* è la misura delle entrate e delle uscite di denaro dalle sue casse, cioè la misura di quanto lo Stato incassa e di quanto spende.

Le **entrate** dello Stato sono essenzialmente costituite dalle seguenti voci:

- 1) imposte, tasse e contributi di ogni genere, prelevati dai redditi e dai patrimoni dei cittadini e delle imprese;
- 2) profitti di alcune imprese di proprietà pubblica (ad esempio i Monopoli di Stato);
- 3) rimborsi, parziali o totali, dei costi sostenuti dalla Pubblica amministrazione per la fornitura di servizi ai cittadini (istruzione, sanità, poste, giustizia, trasporti, ecc.).

Le **spese** dello Stato sono numerosissime, per i più diversi motivi. Qui è opportuno chiarire soltanto la distinzione tra *spese ordinarie* e *spese in conto capitale*.

-Le spese ordinarie sono quelle sostenute per il normale funzionamento di tutti i settori del Paese, ma molte di esse potrebbero essere evitate o ridotte eliminando gli sprechi e l'incuria delle amministrazioni pubbliche.

-Le spese in conto capitale sono invece quelle che, nei modi più diversi, accrescono il numero delle strutture utili al Paese (ferrovie, strade, porti, acquedotti, ecc.), o ne migliorano la funzionalità, o ne curano la manutenzione impedendone il degrado.

Purtroppo le spese in conto capitale recano vantaggi non immediatamente percepibili dai cittadini, e quindi sono difficilmente spendibili nelle contese elettorali, al contrario delle spese ordinarie che i governi irresponsabili tendono ad espandere, riducendo quelle in conto capitale.

**16.1 - Prodotto interno lordo (PIL).** Prima di esaminare a grandi linee il bilancio dello Stato è necessario definire il concetto di "prodotto interno lordo" (PIL). Esso è pari al valore di tutti i beni ed i servizi prodotti in un Paese durante un anno, al lordo degli ammortamenti, ed è equivalente alla somma dei redditi percepiti da tutti coloro che hanno concorso, direttamente o indirettamente, alla sua produzione.

**16.2 - Prodotto interno lordo pro capite.** Paesi con popolazione più o meno numerosa hanno ovviamente PIL diversi. Perciò il confronto tra Paesi viene fatto anche utilizzando il PIL pro capite, dividendo il PIL del Paese per il numero dei suoi abitanti.

### 17 – Il deficit di bilancio e il debito pubblico

**17.1 - Deficit di bilancio (o disavanzo pubblico annuale).** Se la somma delle spese annuali dello Stato supera la somma delle entrate, ovviamente il bilancio presenta un deficit.

Quasi tutti gli Stati hanno il bilancio in deficit. Il confronto fra i Paesi viene fatto calcolando, per ciascuno di essi, la cifra che esprime il deficit annuale in percentuale del PIL; più questa cifra è alta, più la situazione finanziaria dello Stato è preoccupante.

**17.2 - Debito pubblico.** Indebitandosi, lo Stato può spendere ogni anno più di quanto incassa, e l'accumulo, anno dopo anno, dei deficit di bilancio, fa aumentare la somma complessiva del debito pubblico. Il debito pubblico italiano pro capite (rapportato alla popolazione) è il terzo più elevato al mondo. Questo dato va tenuto sempre presente quando si parla di spese dello Stato.

**18 - Politica economica (Politica di bilancio e politica monetaria).** Uno dei compiti più importanti di qualsiasi governo (di destra o di sinistra, dittatoriale o democratico) è quello di *garantire il buon andamento dell'economia del Paese, riducendo il più possibile la disoccupazione e aumentando il livello di benessere dei cittadini.* Si definisce "politica economica" l'insieme delle leggi, dei regolamenti e delle iniziative che il governo attua per realizzare questi fini. Due sono gli strumenti:

1) la *politica di bilancio*, che regola le entrate dello Stato (soprattutto mediante il prelievo fiscale) e le uscite (spesa pubblica);

2) la *politica monetaria*, che regola la quantità di moneta in circolazione, ed inoltre stabilisce il costo del denaro, cioè il livello dei tassi di interesse (l'interesse è il prezzo che si paga per l'uso del denaro preso a prestito).

I fini della politica economica vanno perseguiti rispettando due vincoli:

1) si deve cercare di *evitare l'inflazione*, va difeso il potere d'acquisto interno della moneta;

2) si deve cercare di *evitare la svalutazione*, va difeso il cambio, che è la misura del valore della moneta rispetto alle altre valute.

La peculiarità e la difficoltà della politica economica sta nel fatto che *qualsiasi* manovra che aumenti o diminuisca la pressione fiscale, o la spesa pubblica, o la quantità di moneta in circolazione, presenta *inevitabilmente* anche una o più delle seguenti conseguenze negative:

1) può stimolare l'inflazione,

2) oppure squilibrare la bilancia dei pagamenti,

3) oppure aumentare il deficit e il debito pubblico,

4) oppure ridurre i consumi,

5) oppure aumentare i costi per le imprese e quindi ridurre i profitti, gli investimenti, la produzione e l'occupazione.

Queste *inevitabili contraddizioni*, che rendono tanto difficile e soggetto ad errori il governo dell'economia, vanno tenute presenti nella lettura di ciò che segue.

**18.1 - Politiche di bilancio e politiche monetarie espansive.** Le politiche espansive hanno lo scopo di *stimolare l'attività economica e accrescere l'occupazione.* Operano mediante i seguenti strumenti:

1) *riduzione della pressione fiscale e degli oneri sociali a carico delle imprese:* diminuiscono i costi di produzione e quindi i prezzi di vendita; la gente acquista di più, aumentano le esportazioni,

la produzione e l'occupazione;

2) *riduzione della pressione fiscale sui salari e sulle pensioni*: la gente dispone di maggiore quantità di denaro e aumenta gli acquisti; di conseguenza aumentano la produzione e l'occupazione;

3) *aumento della spesa pubblica per investimenti in infrastrutture* (strade, ferrovie, opere pubbliche in genere): aumentano l'attività delle imprese coinvolte e l'occupazione, e, più in generale, si riducono i costi di ogni tipo di attività;

4) *aumento dei salari dei dipendenti pubblici*: questi dipendenti dispongono di maggior denaro e aumentano gli acquisti; crescono la produzione e l'occupazione;

5) *aumento della spesa sociale per pensioni e sussidi*: come per i punti 2 e 4;

6) *aumento della spesa sociale per la fornitura di servizi*, soprattutto sanitari:

a) se si tratta di servizi che, in mancanza dell'intervento dello Stato, i cittadini avrebbero acquistato privatamente, essi vengono a disporre di maggior denaro, e le conseguenze sono quelle relative ai punti 2, 4 e 5.

b) nel caso di servizi ai quali, senza l'intervento pubblico, i cittadini avrebbero rinunciato, la spesa dello Stato, oltre ad accrescere il benessere dei cittadini, stimola l'attività e l'occupazione delle imprese che forniscono questi servizi;

7) *aumento della quantità di moneta in circolazione*: l'aumento della quantità di moneta stimola anzitutto i consumi dei privati, ma la produzione, in molti casi, richiede tempo per adeguarsi all'accresciuta domanda, e quindi questa si traduce in puro e semplice aumento dei prezzi. L'aumento della quantità di moneta è perciò la più rischiosa tra le manovre espansive, e andrebbe praticata soltanto quando si pensa che le capacità produttive siano sottoutilizzate, e quindi in grado di rispondere prontamente con l'aumento della produzione all'aumento della domanda, senza crescita dei prezzi.

8) *diminuzione del costo del denaro*, cioè diminuzione dei tassi di interesse, ottenuta mediante la riduzione del tasso ufficiale di sconto (si veda il par. 19.3); la diminuzione dei tassi di interesse riduce i costi di produzione e quindi i prezzi, stimola gli investimenti, la produzione, l'occupazione, gli acquisti a credito: è insomma uno strumento di grande efficacia.

*Tutte le manovre espansive descritte sono potenziali stimoli all'inflazione*: la gente ha più soldi, spende più facilmente, per i produttori e i commercianti la tentazione di aumentare i prezzi (anche quando non sono aumentati i costi di produzione) è irresistibile, e può essere tenuta a freno tanto meglio quanto più il mercato è concorrenziale (si vedano i par. 2.1 e 4.1)

Inoltre *quando aumentano i consumi aumentano ovviamente anche le importazioni*, perciò se l'aumento della produzione (che la manovra espansiva ha stimolato) non si traduce in parte in una sufficiente crescita delle esportazioni, la bilancia commerciale va in rosso e la moneta si svaluta. Si vedano nei par. 22.4 e 23.4 le conseguenze negative dell'inflazione, e nei par. 13.2 e 14.2.1 quelle della svalutazione.

Infine, ultimo ma non meno serio problema, tutti gli aumenti della spesa pubblica ai quali non corrispondono aumenti del prelievo fiscale<sup>9</sup>, implicano l'aumento del debito pubblico, che significa aumento dei tassi di interesse, con le serie conseguenze descritte nel par. 19.3.1.

**18.2 - Politiche di bilancio e politiche monetarie restrittive.** Le conseguenze delle politiche di bilancio e monetarie restrittive sono quelle che accompagnano ogni riduzione dell'attività economica: calo dei profitti, degli investimenti, della produzione e dell'occupazione. I governi adottano le politiche restrittive, dosandone con cura l'intensità, soltanto in casi estremi nei quali è indispensabile *porre un freno all'inflazione, oppure difendere il cambio per evitare la svalutazione.*

Gli strumenti sono simmetrici ed opposti a quelli delle politiche espansive: *aumento della*

---

<sup>9</sup> Si ricorda che le manovre espansive hanno tra i loro principali strumenti la diminuzione, e non l'aumento del prelievo fiscale.

*pressione fiscale, riduzione della spesa pubblica, aumento del costo del denaro (aumento dei tassi di interesse), riduzione della quantità di moneta in circolazione.*

La *riduzione della spesa pubblica* può essere imposta (indipendentemente dalla necessità di evitare inflazione e svalutazione) anche dall'esigenza di *evitare un eccessivo deficit del bilancio annuale*, che va ad accrescere il debito pubblico complessivo. E' questo il caso dei Paesi aderenti al trattato di Maastricht, istitutivo dell'euro, che pone limiti al deficit annuale e al debito pubblico complessivo.

Vanno fatte alcune osservazioni:

1) gli aumenti della pressione fiscale e degli oneri sociali sulle imprese vanno il più possibile evitati perché, se scaricati sui prezzi, rappresentano un brusco freno alle vendite nel Paese e all'estero; se invece, per evitare il calo delle vendite, le imprese riducono i profitti, si deprime l'iniziativa imprenditoriale, favorendo l'emigrazione all'estero delle imprese o la cessazione della loro attività.

2) La riduzione dei salari dei dipendenti pubblici sarebbe lo strumento tecnicamente più adatto per raggiungere gli scopi delle politiche restrittive con il minor danno possibile, ma la riduzione dei salari è difficilmente praticabile nei regimi democratici, e quindi si ricorre quasi sempre alla riduzione della spesa sociale perché, anche se impopolare, il danno per i cittadini non è immediatamente evidente e quantificabile.

3) Purtroppo l'irresponsabilità dei politici fa spesso ricorso alla riduzione della spesa per investimenti in nuove infrastrutture, e si tagliano anche le spese per la manutenzione di quelle esistenti, provocandone il degrado e spesso causando pericoli; peggio ancora, *si tagliano le spese per la ricerca scientifica*. Questi tagli di spesa vengono praticati dai politici con relativa leggerezza perché le loro conseguenze (che si verificano a distanza di tempo), pur essendo gravissime sfuggono totalmente alla percezione del cittadino comune, mentre consentono ai governi di presentare bilanci in pareggio o con deficit ridotti.

4) L'aumento del prelievo fiscale su salari e pensioni, ovviamente impopolare, è praticato soprattutto quando si devono ridurre i consumi: si veda il par. 15.2.

5) L'aumento dei tassi di interesse, e la riduzione della quantità di moneta in circolazione (che non è altro che un modo per far aumentare i tassi) sono i due più classici strumenti delle politiche restrittive.

**19 - Tasso ufficiale di sconto (tus).** Un'impresa, per acquistare maggiore clientela, può vendere i suoi prodotti, anziché a contanti, con pagamento dilazionato (3, 6, 12 mesi, e anche più). In tal caso l'acquirente rilascia delle cambiali (che sono promesse di pagamento) e l'impresa, se ha bisogno di liquidità prima che esse scadano, le può scontare presso una banca, che le anticipa l'importo delle cambiali (delle quali a suo tempo curerà l'incasso) trattenendo, per il periodo di tempo che manca alla scadenza, uno sconto calcolato con un certo tasso di interesse. Se la banca a sua volta ha bisogno di liquidità, può "riscontare" le cambiali presso la Banca centrale. Il tasso di ri-sconto applicato dalla Banca centrale alle altre banche è denominato "tasso ufficiale di sconto" (tus), viene deciso dalla Banca centrale stessa, ed è uno dei più importanti strumenti di governo dell'economia perché serve a stabilire il costo base del denaro. Con il suo variare, varia l'intera gamma dei tassi di interesse, per qualsiasi tipo di operazione (depositi bancari, prestiti bancari, mutui immobiliari, ecc.).

**19.1 - Le conseguenze dell'aumento del tasso ufficiale di sconto e del conseguente aumento dei tassi di interesse.** Se la Banca centrale aumenta il tus, la conseguenza più importante è l'immediato aumento di tutti i tassi di interesse. Infatti:

1) le banche, per salvaguardare i loro depositi, pagano un interesse più elevato ai clienti, ma naturalmente sono costrette ad aumentare il prezzo dei finanziamenti che concedono al sistema

produttivo. Le imprese, pagando più cari i prestiti delle banche, sono a loro volta costrette a sopportare la riduzione dei profitti, oppure ad aumentare i prezzi diminuendo le vendite; in ogni caso *l'attività produttiva subisce un freno, gli investimenti si riducono e cala l'occupazione;*

2) le imprese che vogliono ricorrere ad un prestito obbligazionario sono costrette a farlo a tassi più elevati (devono essere competitivi con i tassi dei depositi bancari); le conseguenze sono quelle esaminate al punto precedente;

3) anche lo Stato, quando finanzia il deficit di bilancio ricorrendo all'indebitamento, deve aumentare il tasso di interesse dei titoli offerti (in Italia Bot, Btp, Cct, ecc.), e in tal modo aumenta la spesa per interessi che ogni anno lo Stato deve pagare ai suoi creditori.

4) L'aumento dei tassi provoca una ulteriore conseguenza: attratti dal meno rischioso investimento in titoli di Stato, diminuiscono i risparmiatori disposti a sottoscrivere gli aumenti di capitale delle società per azioni, costringendo gli imprenditori che vogliono effettuare nuovi investimenti a ricorrere maggiormente al prestito bancario proprio quando esso è diventato più caro. Ciò significa, in molti casi, la rinuncia all'investimento.

*L'aumento del tasso ufficiale di sconto, vero pilastro delle politiche monetarie restrittive, è quindi una misura molto onerosa, a causa delle conseguenze dell'aumento dei tassi di interesse che provoca; esso frena l'economia, riduce gli investimenti e l'occupazione, e accresce la spesa dello Stato per interessi sul debito pubblico.* Le Banche centrali ricorrono a questa misura nelle due circostanze ricordate, che richiedono politiche restrittive:

1) quando *non riescono a controllare diversamente l'inflazione*, la quale, se dura a lungo, provoca seri danni all'intero sistema economico, come si vedrà nel capitolo 4. Il generale rallentamento dell'attività economica dovuto all'aumento del tus frena la domanda di tutti i beni, e quindi i prezzi "si raffreddano" smettendo di crescere (anche se l'aumento del costo dei finanziamenti, accrescendo i costi di produzione, tenderebbe invece a farli aumentare).

2) Viene deciso l'aumento del tus anche quando le Banche centrali non riescono altrimenti a *pareggiare la bilancia dei pagamenti* e vogliono evitare la svalutazione della moneta. (La svalutazione migliorerebbe la bilancia commerciale e quindi quella dei pagamenti, ma presenta tutte le conseguenze negative esaminate nei par. 13.2 e 14.2.1). *L'aumento dei tassi di interesse richiama dall'estero capitali in cerca di investimenti redditizi*, e in tal modo si riequilibra la bilancia dei pagamenti grazie all'attivo del movimento di capitali.

**19.2 – Le conseguenze della diminuzione del tasso ufficiale di sconto e della conseguente diminuzione dei tassi di interesse.** La diminuzione del tus, e quindi la generale diminuzione dei tassi di interesse, viene attuata *quando non vi sono timori di inflazione*, la bilancia dei pagamenti è in ordine, e lo Stato non deve offrire interessi troppo elevati per trovare, nel Paese o all'estero, chi gli presta denaro. La riduzione del tus stimola i nuovi investimenti, perché il denaro costa meno; la disoccupazione diminuisce, sono favorite le esportazioni (perché la riduzione del costo del denaro fa diminuire i costi di produzione) e quindi ne trae giovamento anche la bilancia commerciale. E' però necessario, come si è detto, tenere sotto osservazione l'andamento dei prezzi: quando l'attività economica è molto vivace e le esportazioni crescono, *cresce anche il rischio di inflazione.*

**20 - Aumento della spesa pubblica, del deficit annuale di bilancio, del debito pubblico, e dei tassi di interesse.** Se la spesa pubblica aumenta, lo Stato può farvi fronte in diversi modi:

1) stampa di carta moneta: è da escludere, perché è causa diretta e immediata di inflazione; inoltre non è più possibile nei Paesi che hanno adottato l'euro (la stampa di moneta è riservata alla Banca centrale europea);

2) aumento della pressione fiscale sui privati: frena i consumi, e quindi riduce la produzione e l'occupazione;

3) aumento della pressione fiscale sulle imprese: a) come già si è visto, se le imprese trasferiscono l'aumento sui prezzi, diminuiscono i consumi interni e le esportazioni, e quindi si verifica un generale rallentamento dell'attività economica e un calo dell'occupazione; b) se le imprese non aumentano i prezzi per non ridurre le vendite, riducono comunque gli investimenti (non vale la pena di rischiare i capitali in nuovi investimenti se il profitto è tagliato dal fisco), oppure, quando è possibile, si trasferiscono in Paesi che offrono migliori prospettive per i profitti, oppure chiudono.

A questo proposito si deve ribadire, contro i sostenitori della cosiddetta “responsabilità sociale delle imprese”, che *chi investe capitali in una qualsivoglia attività economica non lo fa per difendere o aumentare il benessere della società*, ma lo fa per ottenere un profitto che egli giudica adeguato al rischio.

4) la via più frequentemente seguita è quella dell'aumento del deficit annuale di bilancio e quindi dell'aumento del debito pubblico complessivo. Ma un Paese fortemente indebitato è costretto a mantenere alti i tassi di interesse dei titoli di Stato per poter raccogliere il risparmio necessario a rimborsare i vecchi titoli del debito che scadono ogni mese. Poiché si tratta di un Paese che non ha saputo ben governare l'economia, si verifica, all'interno e all'estero, una perdita di fiducia nella classe politica di quel Paese e nella sua capacità di governo. *Perdita di fiducia significa soprattutto timore* per il possibile verificarsi dei seguenti fatti:

a) *consolidamento del debito pubblico*: per un periodo più o meno lungo lo Stato paga soltanto gli interessi, ma non rimborsa i titoli scaduti;

b) *decurtazione del tasso di interesse* corrisposto ai creditori;

c) *via libera all'inflazione*, che per tutti gli Stati, come per tutti i debitori, *equivale a una forte riduzione del debito*: si veda il par. 22.4.5;

4) *svalutazione della moneta nazionale* (perché gli stranieri, persa la fiducia, tendono a disfarsene).

Il governo, quale che sia il suo orientamento politico, deve necessariamente fare appello alla fiducia dei risparmiatori, nazionali e internazionali, affinché rinnovino i titoli del debito pubblico, e se la fiducia è scarsa, il risparmiatore teme i rischi indicati, e deve essere attratto con l'offerta di un interesse più elevato. Le conseguenze dell'aumento dei tassi di interesse sono quelle descritte nel par. 19.3.1, riassumibili in un *generale freno all'attività economica e all'occupazione*.

**20.1 – Il salvataggio di imprese fuori mercato.** Non si deve ricorrere alla spesa pubblica per evitare il fallimento di imprese irrimediabilmente fuori mercato, allo scopo di salvaguardare i posti di lavoro. Ovviamente i lavoratori vanno aiutati a trovare una nuova collocazione. Invece in Italia molte volte si sprecano risorse per tenere in piedi imprese che andrebbero chiuse oppure cedute a terzi intenzionati a risanarle.

**21 - Trasferimento dei costi della spesa sociale sulle generazioni future.** Vi è un'ulteriore conseguenza dell'aumento dei tassi di interesse, particolarmente ingiusta se l'aumento del debito pubblico che ha fatto crescere i tassi è dovuto alla crescita delle spese per lo Stato sociale. La generazione presente, pagando le tasse, paga anche l'interesse sul debito pubblico, ma contemporaneamente gode i benefici dello Stato sociale; le generazioni future invece fruiranno di benefici molto ridotti, perché la globalizzazione costringerà i governi a ridurre comunque la spesa pubblica (si veda la premessa iniziale) e quindi la spesa sociale, mentre dovranno sopportare un pesante carico fiscale necessario per ripianare il debito, oppure subire il prelievo fiscale necessario per seguitare a pagare gli interessi su di un debito perennemente rinnovato (contratto dallo Stato per evitare sacrifici ai loro padri), o infine subiranno le conseguenze di una grave inflazione che cancellerà il debito. *In ogni caso un debito pubblico elevato farà pagare ai figli il prezzo dei vantaggi concessi ai padri da governi irresponsabili.*



**22 – Le conseguenze dell'inflazione.** L'inflazione è un fenomeno centrale nella vita economica di ogni Paese, perché ad essa e al suo controllo sono collegate, in modo diretto o indiretto, le soluzioni di molti altri problemi economici, in misura ben più rilevante di quanto comunemente si creda (e di quanto generalmente si evidenzi nei testi di economia politica).

Il termine "inflazione" designa una situazione caratterizzata dall'aumento generalizzato del prezzo dei beni e dei servizi; ciò significa deprezzamento della moneta, ovvero diminuzione del suo potere d'acquisto: occorre più denaro per ottenere la stessa quantità di beni. Perciò l'inflazione è un fenomeno grave, soprattutto perché *è causa di ingiustizia sociale e di riduzione del tenore di vita per la maggior parte dei cittadini del Paese nel quale si verifica.*

**22.1 - Ingiustizia sociale.** L'inflazione è fonte di ingiustizia perché, danneggiando i percettori di reddito fisso, colpisce i lavoratori dipendenti ed i pensionati. Chi produce o commercia beni e servizi può compensare l'aumento dei costi causato dall'inflazione aumentando il prezzo di ciò che vende, mentre l'adeguamento dei salari e delle pensioni ai prezzi crescenti avviene sempre con ritardo ed in modo parziale. I patrimoni costituiti da *beni reali* (case, terreni, impianti industriali, macchinari, merci, oro e oggetti preziosi, valute estere di Paesi non colpiti dall'inflazione), oppure da *titoli azionari* (che rappresentano quote di proprietà di beni reali), con l'inflazione aumentano di prezzo e quindi il loro valore reale resta intatto. Invece i patrimoni costituiti da titoli di Stato e da obbligazioni a reddito fisso (che costituiscono la maggior parte dei risparmi dei lavoratori dipendenti e dei pensionati) vengono erosi o distrutti dall'inflazione, perché mentre i prezzi salgono resta invariato il valore monetario del titolo e dell'interesse che il suo possessore riscuote ogni anno.

**22.2 - Aumento della domanda (solo nella fase iniziale).** L'inflazione genera un *forte incremento della velocità di circolazione della moneta*, e quindi (ma solo nella sua fase iniziale) provoca un *aumento della domanda di tutti i beni, rende vivace l'intera economia, fa crescere l'occupazione*. Infatti, prevedendo una ulteriore diminuzione del potere di acquisto del denaro, le famiglie e le imprese se ne disfano rapidamente, aumentando le scorte e trasformando in beni reali una quota molto elevata delle proprie riserve monetarie. L'aumento della domanda provoca a sua volta ulteriori aumenti dei prezzi: *l'inflazione si autoalimenta*. Inoltre crescono i tassi di interesse: chi presta denaro chiede un interesse più elevato per compensare la perdita di valore reale degli interessi che gli verranno pagati e del capitale che gli sarà rimborsato, scontando prudenzialmente un tasso di inflazione più elevato di quello che si registra al momento del prestito. Poiché il denaro non viene più considerato una riserva di valore sicura e lo si trasforma in beni reali, *cala il risparmio, contribuendo ulteriormente all'aumento dei tassi di interesse*, che è una delle conseguenze più gravi dell'inflazione (si veda il par. 19.3.1).

**22.3 - Calo degli investimenti, dell'occupazione e della domanda globale (se l'inflazione perdura).** Superata la fase iniziale, la crescita dei tassi d'interesse e la minore concorrenzialità dei prodotti nazionali, dovuta all'aumento dei prezzi, deprimono le esportazioni e accrescono le importazioni, e quindi si riducono gli investimenti e l'occupazione. In tal modo l'iniziale accelerazione dell'attività economica provocata dall'inflazione si estingue, dopo un periodo di tempo più o meno lungo a seconda di un complesso variabile di circostanze; *il declino dell'attività economica è rafforzato anche dal progressivo calo del potere d'acquisto dei salari e delle pensioni provocato dall'inflazione.*

**22.4 - Calo delle esportazioni, crescita delle importazioni, svalutazione del cambio.** L'inflazione, dopo il primo periodo in cui si autoalimenta, dovrebbe passare ad una seconda fase

nella quale si autocorregge: la riduzione della domanda aggregata dovrebbe rallentare e poi bloccare la crescita dei prezzi. Ma la realtà è più complessa: come si è visto, l'inflazione causa la riduzione delle esportazioni e l'incremento delle importazioni e in tal modo *la moneta si svaluta e le crescenti importazioni aumentano il loro costo, continuando ad alimentare l'inflazione.*

**22.5 - Riduzione dei debiti.** Dall'inflazione traggono vantaggio tutti i debitori (quando il debito non è indicizzato all'aumento dei prezzi), perché essi pagano gli interessi e rifondono il capitale con moneta svalutata; fra i debitori vi sono buona parte degli imprenditori, che hanno quasi sempre debiti con i fornitori e con le banche, e soprattutto i governi: *l'inflazione riduce il valore reale del debito pubblico, e i cittadini che avevano prestato il loro denaro allo Stato si ritrovano con dei titoli svalutati.* Mentre i governi democratici cercano di evitare questo esito per non essere puniti dai creditori (che sono anche elettori), le dittature, non sottoposte a verifiche elettorali, nel breve periodo possono combattere l'inflazione con minore energia, per gli indubbi vantaggi che, nell'immediato, ne trae la finanza pubblica.

**22.6 - Altre conseguenze dell'inflazione.** L'aumento dei tassi di interesse, che dovrebbe attirare capitali esteri, riequilibrando il cambio e la bilancia dei pagamenti, fallisce questo obiettivo quando sussistono aspettative di perdurante o crescente inflazione. Il perdurare dell'inflazione ha effetti negativi anche sulla finanza dello Stato, perché l'attesa di un suo ulteriore aumento (e quindi dell'aumento dei tassi di interesse) *costringe lo Stato ad innalzare il rendimento dei titoli di nuova emissione* in modo più che proporzionale all'andamento reale dell'inflazione.

**23 - Inflazione e commercio internazionale.** E' solo considerando i rapporti con l'estero che le conseguenze dell'inflazione appaiono in tutta la loro gravità. Le scelte dei consumatori, a pari qualità del prodotto, sono determinate dal prezzo, e la competizione internazionale per la conquista dei mercati è tutta giocata sui prezzi. I produttori che operano in un Paese con alto tasso di inflazione, come conseguenza dell'aumento dei loro costi di produzione perdono quote di mercato, sia all'interno sia all'estero, a causa della concorrenza dei prodotti stranieri i cui prezzi restano stabili per l'assenza di inflazione o per la sua misura più ridotta. Ne conseguono, come si è visto, la contrazione della produzione nazionale, il calo dei profitti, l'aumento della disoccupazione. Inoltre l'inflazione, minacciando l'equilibrio della bilancia commerciale, è causa di incertezze relativamente al cambio della moneta nazionale: *il timore di una svalutazione rende difficile ogni previsione ed ogni calcolo economico, distogliendo gli imprenditori dall'effettuare nuovi investimenti.*

Viceversa l'assenza di inflazione, o una inflazione minore rispetto ai Paesi concorrenti, riduce le importazioni e stimola la domanda estera di prodotti nazionali. Il tasso di cambio della moneta rimane stabile, gli imprenditori possono realizzare profitti che consentono un costante rinnovamento tecnologico degli impianti produttivi, migliorando la competitività e garantendo maggiori possibilità di lavoro. E anche lo stimolo all'investimento azionario, che deriva dall'incremento dei profitti e dal miglioramento delle aspettative, contribuisce a ridurre ulteriormente i costi del finanziamento delle imprese.

**24 - Le cause dell'inflazione.** La scienza economica ha individuato numerose cause dell'inflazione, che è sempre il risultato di situazioni complesse e non facili da analizzare. Qui vengono indicate soltanto le due cause principali.

**24.1 - La crescita della domanda aggregata (che è la domanda complessiva di tutti i beni) supera l'offerta aggregata.** L'eccessivo aumento della domanda aggregata è la conseguenza di un aumento del denaro in circolazione, non proporzionato all'aumento della produzione di beni e servizi. L'eccessiva liquidità provoca l'aumento dei consumi (la gente ha più denaro da spendere), e poiché nel breve periodo l'offerta rimane rigida, i prezzi salgono. Nella maggior parte dei casi

l'eccesso di moneta è creato dai governi non per una errata valutazione delle esigenze dell'economia ma per compensare un'eccessiva dilatazione della spesa pubblica. La spesa pubblica, utilizzata dai governi come strumento di consenso, cresce particolarmente nei periodi preelettorali (ciclo politico della spesa pubblica).

Un eccesso di moneta in circolazione può essere anche la conseguenza di un eccezionale attivo della bilancia commerciale: la valuta incassata dagli esportatori deve ovviamente essere convertita in moneta nazionale, andando ad accrescere la liquidità complessiva.

L'eccesso di domanda aggregata si verifica anche quando soltanto si teme un prossimo aumento dei prezzi: la corsa all'accaparramento dei beni li fa aumentare realmente.

**24.2 - Aumento dei costi.** Per generare inflazione, l'aumento dei costi deve interessare l'intero sistema produttivo, o almeno una sua parte rilevante, e ciò può accadere nei casi seguenti:

a) una svalutazione della moneta nazionale, che provoca un aumento generalizzato del costo di tutte le importazioni;

b) un generale aumento dei salari e quindi del costo del lavoro, determinato non dall'aumento della produttività ma dall'esito di lotte sindacali e politiche;

c) un aumento del prezzo di una sola o di poche merci indispensabili, purché siano a domanda rigida<sup>10</sup> e di forte consumo. Un tipico esempio è costituito dall'aumento del prezzo del petrolio e degli altri prodotti energetici, a domanda rigida, che incidendo fortemente sul costo dei trasporti e dell'energia elettrica (i quali a loro volta sono componenti essenziali del costo di qualsiasi prodotto), genera un aumento generalizzato dei prezzi. L'inflazione si definisce *importata* se è causata prevalentemente dall'aumento del prezzo di merci provenienti dall'estero.

## 5 Deflazione

**25 – Le cause e le conseguenze della deflazione.** A causa del ristagno dell'economia europea che nel 2014 si è aggravato, in molti Paesi i prezzi anziché salire (inflazione) da alcuni anni continuano a scendere (deflazione), perché la gente spende meno: perché non ha i soldi a causa della crescente disoccupazione, o perché preferisce risparmiarli temendo il futuro, e anche perché, a deflazione iniziata, rimanda gli acquisti aspettandosi ulteriori riduzioni dei prezzi (la deflazione si autoalimenta); di conseguenza calano le vendite e gli investimenti delle imprese, e quindi l'occupazione. (Su altre importanti conseguenze e cause dell'inflazione e della deflazione, si veda la nota al termine del paragrafo).

**25.1 – L'aumento della liquidità come rimedio alla deflazione.** Per fermare la deflazione, che altrimenti avviterebbe l'economia in una pericolosissima spirale discendente, il 22 gennaio 2015 la Banca centrale europea (Bce) ha annunciato un piano (denominato "*Quantitative Easing*", QE) di acquisto di titoli di Stato dei Paesi dell'eurozona nei quali la deflazione si manifesta, titoli acquistati sul "mercato secondario", nel quale si trattano titoli non di nuova emissione ma di emissioni precedenti, detenuti soprattutto dalle banche, dalle compagnie di assicurazione, dai fondi pensione e dai fondi di investimento. Questi soggetti, vendendo i titoli alla Bce (tramite le rispettive banche centrali nazionali) vengono a disporre di una liquidità che le banche "dovrebbero" impiegare per accrescere i finanziamenti alle imprese e alle famiglie, mentre gli altri soggetti generalmente impiegano la nuova liquidità acquistando altri titoli di maggiore rendimento, pubblici e privati, contribuendo a vivacizzare l'economia. Riguardo all'uso che le banche fanno della liquidità, è un

---

<sup>10</sup> Si definiscono "a domanda rigida" i beni essenziali la cui domanda resta costante o diminuisce in misura irrilevante all'aumentare del prezzo. Invece la domanda dei beni a domanda elastica è strettamente correlata all'andamento del prezzo.

dato di fatto che, a causa della crisi, in quasi tutti i settori economici sta crescendo il numero dei clienti che non pagano i fornitori, o lo fanno con forti ritardi (e, per quanto riguarda l'Italia, anche lo Stato e tutti gli enti pubblici si comportano scandalosamente allo stesso modo<sup>11</sup>) mettendo in crisi anche le aziende più sane; egualmente cresce il numero delle famiglie che faticano a pagare o non pagano affatto le rate dei mutui e dei prestiti. Da ciò una doverosa prudenza delle banche nell'erogare finanziamenti; esse utilizzano una parte rilevante della nuova liquidità per acquistare *i titoli di Stato che tutti i governi sono costretti ad emettere continuamente per rinnovare i titoli in scadenza*.

**25.1.1 – La generale diminuzione di tutti i tassi di interesse.** Il valore economico, cioè il prezzo di acquisto, di qualsiasi merce, diminuisce quando aumenta la quantità di quella merce presente sul mercato; perciò anche il valore, cioè il prezzo di acquisto della merce “denaro”, diminuisce a seguito del QE che aumenta la quantità di moneta presente sul mercato; poiché il prezzo della merce denaro è il tasso di interesse che si deve pagare per ottenere denaro da qualcuno, una delle conseguenze più importanti del QE è la generale diminuzione di tutti i tassi di interesse: l'interesse che le banche corrispondono ai depositanti e quello che pretendono dai debitori, l'interesse per i prestiti tra privati, e soprattutto *l'interesse pagato dai governi per i titoli di Stato di nuova emissione*.

**26 – L'andamento del QE.** Il piano prevedeva inizialmente una spesa complessiva di 1.100 miliardi di euro fino al settembre 2016, ripartita in circa sessanta miliardi di acquisti ogni mese, a fronte naturalmente dell'impegno dei Paesi che ne beneficiano a fare le riforme necessarie al risanamento dell'economia e della finanza pubblica, riforme che essenzialmente consistono nella riduzione della spesa pubblica, della corruzione, dell'evasione e dell'elusione<sup>12</sup> fiscale, nella riduzione della pressione fiscale sulle imprese, e nel miglioramento del funzionamento della giustizia civile e della burocrazia.

Il piano “dovrebbe” implicare la *condivisione tra tutti i Paesi del rischio* che qualcuno di essi, quando i suoi titoli scadono, non sia in grado di rimborsarli, ma naturalmente la Germania e gli altri Paesi che non debbono ricorrere al QE rifiutano di assumere questo rischio, e hanno dato via libera al piano della Bce soltanto dopo aver imposto la clausola che le loro banche centrali assumeranno complessivamente a proprio carico soltanto il 20 per cento delle eventuali perdite di altri Paesi, mentre il restante 80 per cento lo assumeranno le banche centrali dei Paesi insolventi.

Il piano ha funzionato solo parzialmente, e l'auspicato aumento dei prezzi come conseguenza dell'intensificarsi dell'attività economica<sup>13</sup> non si è verificato nella misura necessaria; di conseguenza, il 10 marzo 2016 il presidente della Bce Mario Draghi ha annunciato una serie di misure straordinarie, assolutamente senza precedenti:

1)- l'importo complessivo del QE sale da 1.100 a 2.200 miliardi e la sua durata è stata prorogata al marzo 2017, e in seguito ancora prorogata di un anno;

2)- l'importo dei titoli acquistati ogni mese sale da 60 a 80 miliardi;

3)- oltre ai titoli di Stato dei Paesi che ne fanno richiesta (a fronte, ripeto, dell'impegno a fare le riforme necessarie), vengono acquistate anche obbligazioni di imprese private che godano di una valutazione generalmente positiva sul mercato;

4)- infine alcune decisioni cercano di spingere le banche a impiegare la liquidità di cui dispongono per erogare prestiti alle imprese e ai privati:

---

<sup>11</sup> Si tratta di un fatto inaudito e insopportabile: molte imprese rischiano di fallire o sono già fallite non per eccesso di debito ma per eccesso di credito verso enti pubblici di ogni tipo e livello.

<sup>12</sup> Si definisce “elusione” la prassi di molte grandi imprese, che evitano di pagare una parte rilevante del dovuto al fisco senza violare la legislazione fiscale, grazie all'abile sfruttamento della sua incredibile complessità.

<sup>13</sup> Vedremo nella nota al termine del paragrafo che i prezzi possono aumentare anche per cause diverse dall'intensificarsi dell'attività economica.

a- l'interesse negativo per i depositi delle banche presso la Bce sale dallo 0,30% allo 0,40% (significa che le banche pagano un interesse sulle somme che non prestano all'economia);

b- la Bce organizza ogni tre mesi un'operazione di finanziamento delle banche a tasso zero, tasso che diminuisce (diventa negativo) per una banca che aumenti il finanziamento all'economia; può diminuire fino allo 0,40%: vuol dire che *la Bce paga alla banca un interesse sul denaro che le presta*, purché naturalmente lo impieghi per finanziare imprese e famiglie.

Draghi ha aggiunto che *con questo piano la politica monetaria della Bce ha esaurito tutte le sue possibilità di combattere la deflazione e risollevarne l'economia*: tocca ora ai governi fare le riforme necessarie.

**26.1 – Conseguenze negative dell'aumento della liquidità e del forte calo di tutti i tassi di interesse** che ne deriva, compresi quelli dei titoli di Stato di nuova emissione

Sono numerose le conseguenze negative del calo dei tassi di interesse determinato dall'aumento della liquidità.

a)- I fondi pensione e le compagnie di assicurazione erogano le loro prestazioni ai pensionati e agli assicurati utilizzando gli interessi dei titoli che acquistano. Se l'interesse di tutti i titoli diventa molto basso a causa dell'eccesso di liquidità, si trovano in serie difficoltà per mantenere i loro impegni con i pensionati e gli assicurati.

b)- Stesse difficoltà incontrano i singoli risparmiatori che intendono arrotondare il loro reddito o la loro pensione con l'interesse dei titoli che vogliono acquistare.

c)- L'abbondanza di liquidità non potrà comunque durare molto a lungo. Quando finirà e i tassi di interesse torneranno a salire, i titoli vecchi con basso tasso di interesse perderanno ovviamente valore (perché, per ottenere un rendimento pari a quello, più elevato, dei titoli di nuova emissione, verranno acquistati solo ad un prezzo ridotto). Questa inevitabile perdita di valore causerà ingenti perdite, preoccupanti soprattutto per il patrimonio delle banche, che avevano impiegato una parte rilevante della nuova liquidità acquistando titoli di Stato a basso rendimento del proprio Paese.

Queste conseguenze negative sono naturalmente sottolineate dai Paesi con i conti in ordine che si oppongono al piano della Bce. La Germania (sia la sua Banca centrale sia l'opinione pubblica) è contrarissima al QE, ritenuto utile soltanto a sussidiare "banche zombie e Stati a rischio di bancarotta"<sup>14</sup>. Naturalmente questa opinione è condivisa dagli altri Paesi con i conti in ordine. D'altra parte Draghi ha ricordato che *se la Bce non avesse fatto nulla, oggi ci troveremmo in una deflazione drammatica*.

**\*\*Nota su altre conseguenze e cause dell'inflazione e della deflazione**

**1) Conseguenze.** Al contrario dell'inflazione, vantaggiosa per i debitori (come si è visto nel paragrafo 22.5), la deflazione crea un danno per gli stessi debitori, i quali restituiscono il dovuto con denaro che ha accresciuto il suo potere d'acquisto a causa della diminuzione dei prezzi, e quindi vale di più di quello che avevano ricevuto dai loro creditori. La deflazione è quindi dannosa anche per i governi, costretti a rimborsare i titoli di Stato in scadenza con denaro che vale di più di quello che avevano ricevuto dagli acquirenti dei titoli.

**2) Cause.** Naturalmente l'inflazione può essere determinata dall'aumento del prezzo delle merci prodotte o importate (senza dipendere da un aumento della liquidità), e la deflazione può essere dovuta alla diminuzione del prezzo delle merci prodotte o importate (senza dipendere dalla riduzione della spesa dei consumatori). In entrambi i casi le conseguenze descritte per i debitori e

---

<sup>14</sup> Hans Werner Sinn, presidente dell'influente centro di ricerca Ifo. (Corriere della Sera. 12-3-2016).

per i creditori non cambiano, mentre invece le conseguenze per l'economia del Paese complessivamente considerata, sono negative se i prezzi aumentano e sono positive se diminuiscono.