
Introduzione

Questo è un libro di *macroeconomia*. La macroeconomia studia l'evoluzione nel tempo dell'attività economica complessiva di un paese, rappresentata dall'evoluzione di variabili aggregate, periodicamente misurate, quali la produzione, il consumo, il risparmio, l'investimento, la disoccupazione, la spesa pubblica, e da misure aggregate del valore economico, come il livello generale dei prezzi, l'inflazione e il tasso di interesse.

Più specificamente, questo è un libro di *teoria* macroeconomica. La teoria macroeconomica ricerca le ragioni e fornisce le spiegazioni dell'evoluzione nel tempo di tali aggregati e delle relazioni che li legano, utilizzando la formalizzazione matematica come strumento di analisi. L'astrazione formale ha lo scopo di cogliere gli aspetti analiticamente rilevanti dei fenomeni osservati e la matematica consente di quantificarli.

Alla base della teoria macroeconomica contemporanea vi è il principio dell'individualismo metodologico. Come in microeconomia, l'unità di analisi fondamentale è l'agente economico inteso come soggetto decisore autonomo, sia esso consumatore, risparmiatore, lavoratore o imprenditore. In tale prospettiva, le spiegazioni dell'evoluzione degli aggregati e dei valori economici vengono ricondotte ai comportamenti derivanti dalle scelte individuali, concepite come razionali, dando forma, nel gergo degli economisti, a una teoria macroeconomica *microfondata*. Famiglie e imprese perseguono, in questa visione, il proprio vantaggio o profitto privato, confrontando costi e benefici delle proprie scelte.

L'adozione dell'ipotesi di razionalità, ossia di coerenza dei comportamenti,

è strettamente legata allo scopo della disciplina economica. L'economia ambisce ad individuare il modo migliore per strutturare le istituzioni al fine di consentire alle persone di perseguire i propri obiettivi, portando, al più, indirettamente a modifiche dei comportamenti tramite sistemi di incentivo, che alterino la convenienza ad adottarli. In questa visione, che potremmo definire *liberale*, comportamenti ed obiettivi individuali costituiscono un vincolo all'identificazione delle migliori istituzioni che consentono il raggiungimento dei fini privati. Dunque, ove si renda il vincolo più stringente, assumendo che i privati perseguano i propri obiettivi in modo coerente e razionale invece che erratico e irrazionale, si renderà la ricerca della migliore istituzione magari più difficile, ma, una volta trovata, più robusta rispetto a possibili manipolazioni.

Una volta determinati i comportamenti individuali in modo conforme alla razionalità, occorrerà renderli compatibili tra loro, mantenendoli in reciproco equilibrio. I comportamenti di persone e imprese autonome e razionali si troveranno in una situazione di equilibrio, quando nessuno abbia motivo di modificare unilateralmente il proprio comportamento e le scelte personali siano compatibili tra loro e coordinate nell'aggregato. Ciò presuppone l'esistenza di meccanismi che consentano di coordinare le decisioni individuali. In un'economia di mercato, l'elemento che consente tale *coordinamento* dell'attività economica è il prezzo di merci e servizi. Lo scambio a prezzi concorrenziali di mercato spinge, in effetti, famiglie e imprese a valutare al margine benefici e costi delle proprie scelte, rendendole reciprocamente compatibili.

In sintesi, dunque, gli aggregati economici di interesse della macroeconomia emergono dal coordinamento, tramite il meccanismo di mercato, delle scelte dei singoli determinate con l'obiettivo di perseguire i propri benefici privati. Il prezzo guida il coordinamento dell'attività economica rendendo più costose merci o servizi più richiesti rispetto alla loro disponibilità e, viceversa, rendendo più accessibili merci e servizi meno richiesti, consentendo così di bilanciare domanda e offerta.

Grazie ai suoi fondamenti microeconomici, la teoria può affrontare la questione se il coordinamento delle attività economiche tramite il meccanismo di mercato possa o meno essere migliorato, in termini del benessere complessivo generato per la società, da interventi di istituzioni esterne al mercato stesso. La risposta a tale questione è fondamentale per valutare la desiderabilità o

meno dell'intervento pubblico in economia. Il criterio di valutazione del benessere sociale adottato normalmente in economia è quello *paretiano*, definito dall'economista italo-svizzero Vilfredo Pareto. Si tratta, in definitiva, di un criterio di unanimità, in base al quale le risorse dei singoli non possono essere sacrificate unicamente per migliorare il benessere collettivo.

Esporranno, dunque, la teoria macroeconomica moderna a partire dalle scelte razionali individuali del settore privato, descrivendone poi gli esiti aggregati tramite lo scambio di mercato, esiti che valuteremo in termini di efficienza paretiana. Vedremo come, con mercati concorrenziali senza imperfezioni, lo scambio di mercato porterà ad allocare in modo efficiente le risorse tra i privati, per cui lo spazio per l'intervento pubblico risulterà minimale.

Considereremo poi le conseguenze, sempre in termini di efficienza, della presenza di varie imperfezioni nel funzionamento dei mercati. Ciò porterà ad identificare alcune situazioni in cui lo scambio di mercato risulterà, invece, migliorabile dall'intervento pubblico. L'idea generale è che, ove il meccanismo di mercato non riesca a coordinare completamente le decisioni individuali, e ciò può avvenire per varie ragioni che di volta in volta discuteremo, hanno origine delle inefficienze che l'intervento pubblico può aiutare a compensare.

Useremo, inoltre, la teoria per cercare di interpretare i principali fenomeni macroeconomici che hanno interessato le economie industrializzate come quella italiana a partire dal secondo dopoguerra, che sono essenzialmente tre, ossia il processo di crescita di lungo periodo del tenore di vita, le fluttuazioni di breve periodo del reddito e dell'occupazione, l'insorgere in modo occasionale ma ricorrente di recessioni spesso precedute da crisi finanziarie.

Il prosieguo dell'introduzione è dedicato alla definizione delle principali variabili aggregate oggetto dell'analisi macroeconomica. Identificheremo poi con maggior precisione i fenomeni principali cui cercheremo di fornire una spiegazione teorica. Seguirà un breve quadro di storia dell'analisi economica che ci consentirà di collocare la teoria macroeconomica moderna nel più generale percorso intellettuale della disciplina. Concluderemo l'introduzione con una sintesi dei temi trattati nel resto del libro, indicandone il percorso con maggior dettaglio.

Le principali variabili macroeconomiche

Definiamo in questa sezione le principali variabili aggregate che vengono utilizzate ad oggi in macroeconomia per valutare lo stato di salute complessivo di un sistema economico, concentrandoci sulla produzione complessiva, misurata dal Prodotto Interno Lordo (PIL), la disoccupazione, l'inflazione e il tasso di interesse.

Il prodotto interno lordo

La misura sintetica adottata normalmente dagli economisti per valutare l'attività economica complessiva di un paese è il PIL che riflette le quantità di merci e servizi prodotte all'interno di un paese in un dato periodo di tempo.

Le quantità delle diverse merci e servizi vengono rese paragonabili, e dunque sommabili, utilizzando i prezzi di mercato a cui merci e servizi finali vengono scambiate nel paese considerato nel periodo temporale prescelto. In particolare, sommando i valori complessivi delle merci prodotte in un dato paese in un certo periodo di tempo, usando il prezzo di mercato di tale merce come valutazione, si ottiene il PIL del paese in quel periodo.

La valutazione delle merci può essere ottenuta in due modi, utilizzando i prezzi correnti, ossia i prezzi cui viene scambiata la merce nel periodo stesso, oppure utilizzando i prezzi a una data fissa. Nel primo modo si ottiene il PIL a valori correnti o nominale, nel secondo modo il PIL a valori costanti o reale. Il secondo modo sterilizza l'effetto della variazione dei prezzi nel tempo e costituisce la scelta appropriata per esaminare l'andamento del PIL evitando di confondere le variazioni delle quantità delle merci e servizi prodotte nel paese con le variazioni dovute a mutamenti dei prezzi di mercato. Il PIL nominale misura il valore a prezzi correnti. Il PIL reale misura il valore utilizzando come numerario di riferimento i prezzi di un determinato anno base.

Poiché il PIL viene distribuito, nella forma di reddito da lavoro e reddito da capitale, a tutti coloro che hanno contribuito a generarlo, esso costituisce anche una misura del reddito complessivo generato in un paese in un dato periodo di tempo. Dividendo dunque il PIL per il numero di percettori di reddito nel paese considerato, si ottiene una misura del reddito medio nel paese, noto anche come reddito o PIL pro capite. Il reddito pro capite costituisce una misura del tenore di vita medio in un paese.

Il reddito pro capite viene utilizzato come misura sintetica di benessere, poiché esso è positivamente correlato a tutta una serie di misure più specifiche di benessere, come l'aspettativa media di vita, l'indice di scolarizzazione, la disponibilità di cure mediche, l'accesso a vitto, alloggio ed all'elettricità e così via.

Infine, il PIL di un'economia in un dato anno corrisponde anche alla somma delle spese sostenute per l'acquisto di beni e servizi. In riferimento a quest'ultimo punto, il PIL può essere ottenuto attraverso la somma di quattro componenti: la spesa delle famiglie per beni di consumo, la spesa delle imprese per beni di investimento, la spesa sostenuta dalla pubblica amministrazione (o settore pubblico) al netto dei trasferimenti e la spesa dei residenti per l'acquisto di beni e servizi prodotti all'estero al netto della spesa dei residenti esteri per l'acquisto di beni e servizi nazionali, ossia la bilancia commerciale con l'estero.

In questo libro, ci occuperemo di spiegare come si determini il reddito, il consumo e l'investimento di un generico paese ed affronteremo il tema dell'intervento pubblico in economia tramite la spesa della pubblica amministrazione del paese. Non ci occuperemo, invece, di economia internazionale, per cui non avremo nulla da offrire in termini di spiegazione dell'evoluzione della bilancia commerciale del paese con l'estero.

Per ottenere il tasso di variazione del PIL tra due generiche date, si calcola la variazione del PIL osservata tra tali date e la si divide per il valore del PIL nella data tra le due precedenti. Se il tasso di variazione è positivo si parla di tasso di crescita, altrimenti di decrescita. Si parla di recessione per un paese se vi è decrescita del PIL per almeno due trimestri consecutivi.

Il tasso di variazione del reddito pro capite è la variabile cruciale di interesse sia della teoria della crescita economica che della teoria del ciclo economico. Tipicamente, la teoria del ciclo considera il tasso di variazione del reddito pro capite rispetto all'anno precedente, mentre la teoria della crescita considera il tasso di variazione del reddito pro capite medio annuale su orizzonti di tempo più lunghi.

La disoccupazione

Esistono due grandi categorie di redditi personali: i redditi da lavoro e da capitale. Nelle moderne economie avanzate la parte preponderante è costituita

dai redditi da lavoro misurabili dal prodotto del salario medio moltiplicato per il numero di occupati.

Dunque, un'altra misura del complessivo stato di salute di un sistema economico è costituita dal numero dei percettori di reddito da lavoro e coloro che, invece, un reddito da lavoro non lo percepiscono in un dato periodo di tempo. Ciò porta a definire il tasso di occupazione e disoccupazione in un dato momento.

La popolazione di età maggiore dei 15 anni e minore dell'età pensionabile viene convenzionalmente definita attiva, mentre la restante parte è considerata inattiva. La somma del numero di persone attive occupate in un dato paese in un certo periodo di tempo con il numero di persone attive disoccupate, ossia senza lavoro ma in cerca di occupazione, costituisce la forza lavoro del paese in quel periodo. Il tasso di disoccupazione è la percentuale della forza lavoro che non ha un'occupazione nel periodo. Il tasso di disoccupazione fornisce, dunque, una misura sintetica della proporzione di persone che non percepiscono un reddito da lavoro nella popolazione attiva di un paese in un dato periodo.

L'inflazione

L'inflazione misura le variazioni del livello medio dei prezzi in un paese in un dato lasso temporale. Costituisce uno strumento per valutare i cambiamenti del potere d'acquisto delle persone in un dato paese lungo un certo orizzonte temporale.

L'inflazione è un tasso di variazione di un indice che aggrega prezzi di diverse merci e servizi. Non esiste un unico indice dei prezzi, né un indice a priori corretto; la regola di aggregazione riflette piuttosto ciò che siamo interessati a misurare. Gli indici più frequentemente utilizzati sono il deflatore del PIL (o deflatore implicito dei prezzi nel PIL) e l'indice dei prezzi al consumo (IPC).

Il deflatore del PIL è il rapporto tra il PIL nominale e il PIL reale in un dato periodo. L'indice dei prezzi al consumo (IPC) è il rapporto tra due panieri rappresentativi dei consumi di un paese, il primo valutato a prezzi correnti, il secondo valutato ai prezzi di un determinato anno base. I due indici fanno riferimento a due panieri di beni distinti. Il deflatore del PIL è costruito in riferimento a un paniere di beni rappresentativo della produzione nazionale; l'IPC è costruito in riferimento a un paniere contenente esclusivamente beni di consumo. Il paniere di riferimento dell'IPC è aggiornato periodicamente,

sia nella sua composizione sia nei pesi attribuiti ai singoli beni e servizi in esso contenuti, pesi che riflettono in modo statisticamente significativo le attitudini di consumo della popolazione nel paese considerato.

Il tasso di variazione dell'indice dei prezzi tra due generiche date è la differenza tra il valore dell'indice nelle due date diviso per l'indice nella prima delle due date. Tale tasso di variazione è un tasso di crescita del livello generale dei prezzi se positivo, nel qual caso si parla di inflazione, o di decrescita se negativo, nel qual caso si parla di deflazione. Il caso storicamente più rilevante è costituito dall'inflazione, che implica una perdita di potere di acquisto per la popolazione di un dato paese su un certo orizzonte temporale, ma si sono osservati anche fenomeni significativi di deflazione, come successo in Giappone per gran parte dell'ultimo ventennio.

Il tasso di interesse

Alcune famiglie o imprese si trovano a volte nella condizione di non aver a disposizione risorse immediate per finanziare le proprie spese correnti, mentre altre si trovano ad averne in eccesso. La relazione economica che si può instaurare in tali condizioni è il prestito, in base al quale le risorse vengono concesse dalle famiglie o imprese con un eccesso di risorse rispetto alle esigenze correnti alle famiglie o imprese con un difetto di risorse rispetto alle esigenze correnti. Chi fornisce il prestito diventa creditore e chi lo ottiene debitore. Il prestito avviene stipulando un contratto tra le parti che stabilisce l'ammontare delle risorse prestate dal creditore al debitore, la data del rimborso e l'ammontare di risorse che il debitore deve rimborsare al creditore. Tipicamente l'ammontare rimborsato dal debitore è più elevato di quello concesso inizialmente dal creditore. La differenza tra l'ammontare rimborsato e quello concesso inizialmente diviso per l'ammontare concesso inizialmente costituisce il tasso di interesse sul prestito. La presenza di un tasso di interesse positivo, ossia di un rimborso più elevato del prestito, fornisce l'incentivo al potenziale creditore a prestare le risorse. In altri termini, il debitore remunera il creditore per l'utilizzo temporaneo che gli viene concesso di risorse altrui. In un contesto di mercato, il tasso di interesse fornirà lo strumento per allineare la domanda di prestiti dei potenziali debitori con l'offerta di fondi da parte dei potenziali creditori.

In un'economia monetaria, ove gli scambi avvengono tramite una valuta come, ad esempio, l'euro, i prestiti e i rimborsi sono generalmente stipulati

in unità di valuta. Il tasso di interesse rifletterà perciò anche le variazioni del potere d'acquisto della valuta, ossia l'inflazione. Si tratta, in tal caso, del *tasso di interesse nominale*. Il *tasso di interesse reale* è invece pari al tasso di interesse nominale al netto dell'inflazione.

Nelle moderne economie di mercato, vi sono moltissimi tassi di interesse diversi, a seconda del tipo di prestito e della durata dello stesso. Oltre ai prestiti tra famiglie e imprese, vi sono tassi di interesse per i prestiti tra istituzioni finanziarie e bancarie. Vi sono poi i tassi di interesse sui titoli di indebitamento delle istituzioni pubbliche, in particolare degli stati nazionali, con le varie scadenze, dalle più brevi, tipicamente trimestrali, alle più lunghe, tipicamente trentennali.

Il tasso di interesse sui titoli di stato a breve scadenza è tipicamente lo strumento tramite il quale la banca centrale di un paese controlla la politica monetaria, acquistandoli e vendendoli contro moneta e influenzando, in tal modo, l'intero spettro dei tassi di interesse e, conseguentemente, l'attività economica del paese.

I tassi di interesse nominali in un paese generalmente seguono in modo piuttosto ravvicinato l'andamento del tasso di inflazione del paese, mentre i tassi reali seguono più da vicino l'andamento della produttività del paese stesso.

I fenomeni da spiegare

Uno sguardo ai dati empirici a nostra disposizione sull'andamento economico della maggior parte dei paesi industrializzati nell'ultimo secolo mostra come il reddito pro capite sia cresciuto a un tasso medio annuo positivo, con delle fluttuazioni di breve periodo intorno alla tendenza di lungo periodo e con dei ricorrenti periodi di recessione, spesso innescati da crisi di liquidità del sistema bancario o finanziario. Per liquidità, in questo contesto, si intende la facilità con cui una risorsa reddituale può essere resa immediatamente spendibile. Gli strumenti considerati generalmente più liquidi sono il contante e i depositi a vista, seguiti dai titoli di debito emessi dall'amministrazione pubblica, passando poi via via a strumenti sempre meno liquidi, come le azioni, le materie prime, l'oro e gli immobili. L'obiettivo del libro è costruire uno schema teorico per spiegare questi fenomeni.

L'evoluzione di lungo periodo del reddito

La grande trasformazione economica avvenuta alla fine del XVIII secolo è stata la cosiddetta *rivoluzione industriale*. La rivoluzione industriale consiste nella trasformazione del sistema produttivo di un paese da agricolo a industriale. A partire dal Regno Unito, tale trasformazione si è estesa durante il XIX secolo ad altri paesi del Nord Europa e agli Stati Uniti, interessando poi nel corso del XX secolo il resto d'Europa, il Giappone e la Corea del Sud, fino a toccare, con l'inizio del XXI secolo, la Cina ed altri paesi asiatici.

La rivoluzione industriale ha portato con sé delle innovazioni tecnologiche che hanno reso possibile l'attività manifatturiera su larga scala. Alle innovazioni tecnologiche si sono affiancate le innovazioni organizzative che hanno portato alla creazione di nuovi luoghi di lavoro, ossia le fabbriche, in cui macchinari specializzati e manodopera salariata venivano concentrati nello stesso spazio ed organizzati da imprenditori che ne indirizzavano le attività al fine del raggiungimento del profitto. La manifattura si è diffusa inizialmente soprattutto nel comparto tessile, interessando poi successivamente tutte le filiere produttive.

Dal punto di vista macroeconomico, le innovazioni legate alla diffusione degli effetti della rivoluzione industriale hanno portato a incrementi del reddito pro capite enormi nei paesi interessati da tali cambiamenti. Il reddito reale pro capite in Italia è venti volte maggiore oggi rispetto a quello dell'inizio del XIX secolo, avendo decuplicato il proprio valore negli ultimi cento anni, mentre tra la fine del X e la fine del XVIII secolo il reddito era solamente raddoppiato.

La crescita del reddito pro capite si è intensificata a partire dalla fine della seconda guerra mondiale, con un tasso di crescita medio del reddito pro capite su scala mondiale intorno al 3%. L'economia americana, che ha costituito, nell'ultimo secolo di storia, la frontiera tecnologica e di sviluppo, ha sperimentato incrementi stabili del reddito pro capite mediamente dell'ordine del 2% annuo sull'intero periodo. Le economie europee hanno avuto una crescita molto accentuata negli anni immediatamente successivi alla seconda guerra mondiale e meno pronunciata negli ultimi trent'anni. L'Italia, in particolare, dopo una fase di elevata crescita economica tra gli anni '60, i cosiddetti anni

del *miracolo economico*, e la metà degli anni '90, ha poi vissuto con l'inizio del XXI secolo una protratta fase di stagnazione del reddito pro capite.

Le fluttuazioni di breve periodo del reddito

Nei paesi industrializzati, tra cui l'Italia, il reddito fluttua di anno in anno intorno alla propria tendenza di lungo periodo. Periodi di espansione e periodi di contrazione del reddito si susseguono senza un'apparente regolarità. Le fluttuazioni di breve periodo del reddito sono accompagnate da fluttuazioni degli altri aggregati economici. In particolare, l'occupazione ha un andamento pro-ciclico, ossia segue le fluttuazioni del reddito nella stessa direzione, tipicamente, con un ritardo di alcuni mesi.

Osservando le variazioni percentuali del reddito degli USA rispetto all'anno precedente dal secondo dopoguerra ad oggi, si nota come il periodo tra la fine della seconda guerra mondiale e l'inizio degli anni '80 sia stato caratterizzato da una variabilità del reddito più pronunciata rispetto al periodo compreso tra la metà degli anni '80 e la recessione del 2008-2010 che mostra oscillazioni del PIL decisamente contenute, tanto da essere stato battezzato negli Stati Uniti come il periodo della *Grande Moderazione*. L'inflazione, d'altro canto, è stata assai alta negli anni '70 del Novecento, con punte, per l'Italia, intorno al 20% annuo, per poi ridursi durante gli anni '80 e stabilizzarsi sotto il 2% dopo gli anni '90.

In sintesi, vi sono nell'evoluzione temporale del reddito e delle altre principali variabili macroeconomiche della maggior parte delle economie industrializzate sia tendenze di lungo periodo che fluttuazioni di breve periodo. Uno dei compiti della teoria macroeconomica che ci accingiamo a presentare è quello di cercare di spiegare queste regolarità.

Le crisi finanziarie e le recessioni

Cercheremo, in questo libro, di comprendere, oltre all'evoluzione sia di lungo che di breve periodo delle tradizionali variabili macroeconomiche reali, anche il fenomeno delle crisi finanziarie e il loro legame con le recessioni, ossia i periodi prolungati di calo del reddito.

Le crisi finanziarie sono un fenomeno raro ma ricorrente nella storia economica degli ultimi secoli. Negli anni '30 del Novecento c'è stata la cosiddetta

Grande Depressione, che ha coinvolto tutti i paesi industrializzati dell'epoca a partire dal giovedì nero della borsa di New York, il 24 ottobre 1929, fino allo scoppio della seconda guerra mondiale. Più di recente, una crisi finanziaria di primaria importanza ha colpito le economie industrializzate alla fine del primo decennio del nuovo secolo, dando origine alla cosiddetta *Grande Recessione*, che ha avuto luogo tra il 2008 e il 2012. Si tratta della nota crisi finanziaria cominciata negli Stati Uniti a metà settembre del 2008, quando fallì la banca d'investimento americana Lehman Brothers.

Secondo la maggior parte degli osservatori, il ruolo giocato dalla liquidità nello scatenarsi della crisi finanziaria è stato decisivo. Nell'ultima parte del libro, esamineremo dunque che cosa si intenda esattamente per liquidità, in questo contesto, e che ruolo giochi nel sistema finanziario ed economico, anche al fine di comprendere se vi sia un nesso che la lega alle crisi finanziarie.

Intervento pubblico e suoi limiti

La teoria macroeconomica moderna consente di identificare alcune situazioni in cui l'intervento pubblico può esercitare un ruolo positivo nel funzionamento di un'economia di mercato. Ove i mercati concorrenziali funzionino ordinatamente, l'intervento pubblico risulta inutile o persino dannoso al fine di garantire l'allocazione efficiente delle risorse. Inoltre, ove il settore privato si formi aspettative sull'andamento futuro dell'economia, l'intervento pubblico può soffrire di un problema di *incoerenza temporale* che può portare l'amministrazione pubblica a bruschi cambiamenti d'intervento in corso d'opera che ne minano la credibilità.

Quando, invece, i mercati non consentano l'allocazione efficiente delle risorse, a causa di varie imperfezioni nel loro funzionamento, si apre un ruolo per l'intervento pubblico nel migliorare gli esiti di mercato. Ad esempio, quando i mercati del credito, del prestito o assicurativo non funzionino ordinatamente, l'amministrazione pubblica può supplire, almeno parzialmente, alle inefficienze dell'allocazione di mercato, ponendosi come prestatrice o assicuratrice di ultima istanza. In particolare, quando la liquidità svolge un ruolo allocativo importante, l'amministrazione pubblica può contribuire alla sua corretta distribuzione in base alle esigenze del settore privato, specie in tempi di crisi finanziaria.

La novità principale introdotta dalla macroeconomia moderna nell'analisi dell'intervento pubblico è stata principalmente metodologica. Se l'economia è un'arena in cui interagiscono persone razionali, che formulano piani coerenti per il futuro, l'amministrazione pubblica, se non vuole vedere i propri sforzi vanificati, non potrà limitarsi a interventi erratici per far fronte in modo occasionale a problemi contingenti, ma dovrà formulare piani dettagliati per il futuro tenendo conto delle reazioni del settore privato alle proprie politiche, annunciate e realizzate. In altri termini, l'intervento pubblico andrà concepito come un piano dettagliato per ogni evenienza e non come un'azione isolata.

Cenni di storia del pensiero economico

L'economia, come disciplina a sé stante, ha origini piuttosto recenti. Tradizionalmente, la sua data di nascita viene associata alla pubblicazione, nel 1776, della *Indagine sulla natura e sulle cause della ricchezza delle nazioni* del filosofo scozzese Adam Smith. La macroeconomia è una branca della disciplina economica ancora più recente. La sua origine si fa risalire, solitamente, alla pubblicazione, nel 1936, della *Teoria generale dell'occupazione, dell'interesse e della moneta* dell'economista britannico John Maynard Keynes.

Keynes, avvertendo l'urgenza di comprendere le cause della profonda crisi economica che aveva investito le maggiori economie durante gli anni '30 del secolo scorso, sviluppò una teoria per cercare di spiegare la persistenza della disoccupazione e per identificare contestualmente degli appropriati meccanismi correttivi.

La teoria economica dell'epoca si fondava sul principio secondo cui variazioni di salari e prezzi di merci e servizi sarebbero stati generalmente in grado di garantire la piena occupazione delle risorse, in particolare sul mercato del lavoro, e che, pertanto, il fenomeno della disoccupazione non potesse che essere un fenomeno transitorio di breve periodo. Nella visione keynesiana, al contrario, il raggiungimento di un equilibrio di mercato di piena occupazione non sarebbe affatto automaticamente garantito dagli aggiustamenti dei prezzi e salari, o perché questi sarebbero soggetti a delle rigidità che ne limiterebbero la funzione regolatrice, o perché le aspettative degli imprenditori e degli speculatori, non facilmente riconducibili, secondo Keynes, a un calcolo razionale, ne comprometterebbero direttamente la funzione regolatrice. La persistenza

della disoccupazione diventerebbe così un fenomeno ricorrente in economie di mercato, e ciò darebbe un ruolo all'intervento pubblico in economia tramite politiche di sostegno alla domanda aggregata sia fiscali che monetarie, tendenti a ridurre la disoccupazione.

Dopo la seconda guerra mondiale, lo schema keynesiano divenne progressivamente la visione dominante nel pensiero economico, con un'influenza che dall'accademia si estese alla politica. Ciò condusse a un ampliamento del ruolo delle politiche economiche, sia fiscali sia monetarie, nella maggior parte dei paesi industrializzati, specialmente a partire dagli anni '60 del XX secolo. Il successo di tale visione sembrò rafforzarsi ulteriormente alla luce della sua capacità di dare sostegno teorico alla cosiddetta *curva di Phillips*, ossia la presenza nei dati di una apparente relazione negativa tra inflazione e disoccupazione.¹ Dato il legame tra inflazione e politica monetaria, ciò spinse molti paesi ad adottare durante gli anni '60 e '70 politiche monetarie espansive come una vera e propria ricetta per ridurre la disoccupazione. La macroeconomia divenne, in quegli anni, la disciplina che si occupava di perfezionare tale ricetta.

La cosiddetta *stagflazione* degli anni '70 del XX secolo, del tutto inattesa, che combinava inflazione e stagnazione del reddito con alti tassi di disoccupazione, si incaricò di mostrare i limiti di tale ricetta. Ciò condusse a un profondo ripensamento non solo del ruolo della politica economica ma anche della stessa teoria macroeconomica sposata dalla maggior parte degli economisti dell'epoca.

La teoria keynesiana dominante fu quindi sottoposta tra gli anni '70 e '80 a una severa critica da parte della cosiddetta scuola della *Nuova Macroeconomia Classica*. In sintesi, secondo tale punto di vista, l'errore della teoria keynesiana, che avrebbe condotto alla stagflazione, sarebbe stato quello di concepire il settore privato come troppo passivo rispetto al funzionamento del sistema economico e all'intervento pubblico, sottovalutando la possibilità che gli interventi di politica economica venissero anticipati dai privati e incorporati nelle loro aspettative sul futuro andamento dell'economia.

In particolare, il sistematico aumento dell'offerta di moneta portato avanti

¹ La curva prende il nome dall'economista neozelandese Alban William Phillips che l'ha resa nota.

dalle autorità monetarie a partire dalla seconda metà degli anni '60 negli Stati Uniti e in molti altri paesi, con l'intento di ridurre la disoccupazione, avrebbe in realtà indotto il settore privato ad aspettarsi che un incremento dei salari nominali sarebbe stato accompagnato da un incremento dei prezzi, portando a un aumento dell'inflazione senza produrre alcun effetto di stimolo sull'economia reale e sull'occupazione.

La rivoluzione delle aspettative razionali iniziata dagli esponenti della Nuova Macroeconomia Classica ha cambiato radicalmente il modo di concepire l'analisi macroeconomica, ponendo al centro precisamente le aspettative del settore privato nei confronti del futuro. Il nuovo approccio riconduce la formazione degli aggregati economici alle scelte individuali, a partire da tre capisaldi. Primo, il settore privato è concepito come composto da una moltitudine di decisori razionali che cercano di massimizzare i propri benefici personali e minimizzare i costi, tenendo conto delle risorse e informazioni disponibili e formando aspettative non sistematicamente errate sul futuro. Secondo, le interazioni economiche avvengono tramite mercati concorrenziali privi di imperfezioni e frizioni. Terzo, le situazioni economiche rilevanti sono quelle di equilibrio, ossia di coordinamento di domanda e offerta.

Con tali premesse, le allocazioni di mercato non sono migliorabili in termini di efficienza paretiana da alcun altro meccanismo allocativo ivi compreso l'intervento statale. Se la teoria keynesiana forniva gli strumenti concettuali per giustificare interventi di politica economica a sostegno dell'occupazione, il nuovo paradigma sottolineava le virtù omeostatiche dello scambio di mercato tramite l'aggiustamento di prezzi e salari.

Dal punto di vista della politica economica, il periodo tra la metà degli anni '80 del Novecento e la metà del primo decennio del XXI secolo è stato caratterizzato in molti paesi occidentali da piani di privatizzazione di imprese statali e da interventi di politica economica più cauti che nel passato. In particolare, l'obiettivo principale della politica monetaria è stato quello di porre un freno all'inflazione esplosa negli anni '70. Molte banche centrali sono divenute indipendenti rispetto ai governi dei loro paesi, costituendosi con il mandato di mantenere la stabilità dei prezzi, preservando così il valore della moneta dagli effetti dell'inflazione.

Nel frattempo, il nuovo paradigma metodologico è stato reso compatibile

con una serie di imperfezioni di mercato e frizioni legate al ritardo nell'aggiustamento dei prezzi e la presenza di esternalità o asimmetrie informative. Questi cosiddetti fallimenti di mercato determinano, in generale, l'impossibilità di stabilire l'equivalenza tra allocazioni di mercato ed efficienza, riaprendo così uno spazio per l'intervento pubblico.

A partire dal settembre 2008, la crisi finanziaria cominciata col fallimento della banca di investimento Lehman Brothers ha portato alla cosiddetta Grande Recessione. Come accaduto in precedenza nel caso della Grande Depressione, la profondità e persistenza della recessione hanno portato a nuovi sviluppi teorici basati su imperfezioni informative nel funzionamento dei mercati finanziari, fornendo elementi importanti alla base di una estensione della teoria macroeconomica che è tuttora in gestazione e di cui parleremo nel prosieguo del libro.

La struttura del libro

Il libro è concepito per un corso universitario di macroeconomia ed è composto di otto capitoli che trattano i temi del reddito, della disoccupazione, del credito, della moneta, dell'accumulazione di capitale, della finanza, dell'assicurazione e della liquidità. Vi sono poi due appendici con approfondimenti sugli strumenti matematici e sulla teoria economica utili a comprendere il materiale presentato nel testo. L'ultima appendice contiene, infine, un'introduzione ai modelli con orizzonte temporale infinito utili per corsi di macroeconomia più avanzati. Al termine di ciascun capitolo compaiono i riferimenti alla letteratura rilevante per i temi trattati nel capitolo stesso. L'appendice online contiene un nutrito numero di esercizi e il materiale per la presentazione in classe.

Il sottotitolo del libro è un omaggio alla splendida serie di volumi di introduzione alla fisica teorica scritti da Leonard Susskind con vari coautori.