

Incoerenza temporale e indipendenza della banca centrale

BRUNO JOSSA

1. Introduzione

Il problema dell'indipendenza delle banche centrali fu posto chiaramente già nel secolo scorso; e già allora, quando la teoria quantitativa della moneta era da tutti accettata, l'indipendenza della banca centrale veniva considerata generalmente come un mezzo per evitare le inflazioni e controllare la stabilità del livello dei prezzi, data la tendenza dei governi a spendere troppo e a finanziare la spesa pubblica in deficit con l'offerta di moneta. Come è stato osservato, l'indipendenza delle banche centrali fu allora vista come «un completamento del gold standard» (Shull 1995-96, p. 212).

Analogamente, nelle riforme monetarie degli anni '20 la creazione di un sistema europeo di banche centrali indipendenti sembrò una difesa necessaria dei risparmiatori, data la tendenza dei governi e dei parlamenti nazionali ad approvare sempre nuove spese senza preoccuparsi troppo di favorire in tal modo l'inflazione (de Cecco 1992, pp. 23-24).¹

Ai giorni nostri, invece, il problema dell'indipendenza delle banche centrali è diventato un problema teorico di primaria importanza a seguito degli insuccessi del monetarismo e del generalizzato abbandono di esso nella prima parte e verso la metà degli anni '80.

□ Università degli Studi di Napoli, Dipartimento di teoria economica e applicazioni, Napoli.

¹ A giudizio di de Cecco, più precisamente, le banche centrali furono create per accrescere il potere di spesa e l'autonomia dei governi; fu solo venti anni dopo la prima guerra mondiale che si poté individuare la fase in cui esse favorirono ampiamente i risparmiatori (cfr. de Cecco 1988).

Quando il problema tornò all'attenzione degli economisti, comunque, un gran numero di teorici sembrò concordare sul vecchio argomento: i banchieri centrali devono essere del tutto indipendenti dai loro governi, perché questi ultimi hanno una tendenza quasi irresistibile a spendere troppo e impediscono così ai primi di svolgere bene la loro funzione, che è quella di mantenere stabile il livello dei prezzi. E il processo di liberalizzazione finanziaria oggi in atto, si è osservato, fornisce un'occasione storica irripetibile per ristrutturare le banche centrali in un gran numero di paesi (si veda Cargill 1995, p. 159).

Nel dibattito contemporaneo, tuttavia, la proposta dell'autonomia della banca centrale (BC, d'ora in poi) viene, per lo più, basata sul teorema dell'"incoerenza temporale" di Barro e Gordon; e vien fatto, allora, di domandarsi se si tratta di un nuovo argomento o di un modo nuovo di proporre una vecchia idea. A nostro avviso, l'argomento che chiama in causa l'incoerenza temporale non può essere visto come un modo nuovo di sostenere una vecchia idea; e ciò che intendiamo argomentare in quel che segue è che l'enfasi che la teoria corrente pone su questo argomento è del tutto ingiustificata. Bisogna allora tornare a dire, crediamo, contro la letteratura del *mainstream* di oggi, che l'argomento principale a favore dell'indipendenza della BC è la tendenza dei governi a spendere troppo.

Per dire la stessa cosa in altro modo, quel che intendiamo sostenere in questo scritto è *a)* che esistono oggi due diversi argomenti principali a sostegno dell'autonomia della BC, l'argomento dell'"incoerenza temporale", basato sull'ipotesi di aspettative razionali, e l'argomento della tendenza dei governi a spendere troppo, basato sulla teoria della *public choice* (che non accetta l'ipotesi di aspettative razionali); e *b)* che di questi due argomenti il secondo appare molto più realistico, soprattutto se arricchito da considerazioni sulle inflazioni "da costo".

Ma che cosa si intende per indipendenza della BC? A riguardo è opportuno osservare in apertura che con questa espressione non si intende la libertà di fare quel che piace, ma la libertà della banca centrale di perseguire l'obiettivo della stabilità dei prezzi, quando la gestione della banca è finalizzata a questo scopo. Ciò vale a chiarire che il divieto di finanziare i deficit del bilancio pubblico, pur essendo un vincolo al comportamento della banca, ne accresce l'indipendenza. E l'osservazione vale soprattutto a evitare di cadere nell'equivoco di pensare che vi possa essere contraddizione tra volontà di rendere indi-

pendente la BC e l'imposizione a essa di vincoli di legge di vario genere (si veda Cukierman 1992, p. 370).

Lo scritto è organizzato nel modo seguente. Nel paragrafo 2 si espongono gli argomenti a sostegno dell'indipendenza della BC. Nel paragrafo 3 si documenta l'enfasi esclusiva sull'"effetto sorpresa" nella letteratura corrente. Nel paragrafo 4 si indaga su possibili spiegazioni di quest'enfasi. Nel paragrafo 5 si argomenta brevemente che l'effetto sorpresa non è la spiegazione principale delle tendenze inflazionistiche.

2. Gli argomenti più usati a sostegno dell'indipendenza della banca centrale

Ma quali sono gli argomenti più usati a sostegno dell'autonomia della BC?²

La base teorica dell'argomento a favore dell'indipendenza della BC, si osserva di solito, è ancorata saldamente all'idea che la curva di Phillips è verticale nel lungo periodo (nella versione NRU o in quella NAIRU?) e, su questa base, la critica all'intervento statale è la seguente: un governo, anche se è ben consapevole che la curva di Phillips è verticale, guarda di regola al breve periodo ed è perciò indotto, quando il tasso di disoccupazione è maggiore di quello che ritiene ottimo, a fare la sola politica che può portare per un po' il tasso di disoccupazione al di sotto del tasso naturale, una politica espansiva non annunciata, che colga di sorpresa gli operatori economici. Ma questa politica è inflazionistica.³

In altre parole, secondo questa visione, la base teorica della proposta di indipendenza dei banchieri centrali è l'accettazione dell'idea che il mercato lasciato a se stesso opera nel migliore dei modi, con

² Rassegne su aspetti del problema dell'autonomia della BC si trovano, ad esempio, in Fischer (1990), de Haan e Sturm (1992), Cukierman (1992), de Haan (1997), Mantovani (1998) e Jossa (1999).

³ Goodhart lega l'attuale "entusiasmo" per l'indipendenza della BC all'accettazione generale dell'esistenza di una curva di Phillips verticale, perché fin quando si accettava l'idea che esistesse un *trade-off* tra disoccupazione e inflazione l'elemento politico tendeva a prevalere anche nelle scelte della BC, e questa tendeva a essere sottomessa alle decisioni governative (cfr. Goodhart 1994, pp. 1427-28).

l'aggiunta della convinzione che i governi, ben sapendo come l'economia funziona, quando il tasso di equilibrio della disoccupazione è maggiore di quello desiderato, tendono di continuo a intervenire riducendo il tasso di disoccupazione al di sotto del suo livello minimo possibile, mediante una politica fiscale "a sorpresa".⁴

Secondo un'opinione diversa, invece, l'argomentazione a difesa dell'autonomia della BC è più convincente se, invece di concentrarsi sul comportamento "temporalmente contraddittorio" del governo, usa le classiche argomentazioni di teoria della *public choice* sul modo di fare dei politici: questi, si sa, traggono vantaggi elettorali dalla spesa pubblica e dalla riduzione delle imposte e sono indotti, perciò, a fare politiche fiscali lassiste, soprattutto nei periodi precedenti le elezioni politiche. Chi usa questo argomento ha in mente che un governo che genera un'inflazione "a sorpresa" per accrescere l'occupazione, anche se solo temporaneamente, è pur sempre un governo che agisce nell'interesse dei cittadini, laddove, per i teorici della *public choice*, il governo non viene visto come "un pianificatore sociale benevolente", che tende a massimizzare la funzione di utilità del cittadino medio, bensì come un gruppo di individui che agiscono soprattutto nel loro interesse. L'argomento viene spesso legato al "ciclo politico", ma ha una valenza più ampia, perché quel che pone in luce è che i governi hanno, di solito, vita non lunga e prendono, perciò, decisioni che guardano per lo più al breve periodo; e nel breve periodo i vantaggi di una politica fiscale lassista superano grandemente gli svantaggi (Nordhaus 1975; Roubini e Sachs 1989; Alesina e Tabellini 1990; Cukierman 1992, cap. 18; Corsetti e Roubini 1993; Alesina e Perotti 1995).⁵ Una corrente di pensiero dà peso all'"illusione fiscale" e argomenta che, quando la spesa pubblica è finanziata in deficit, i cittadini sottostimano il carico fiscale futuro e il governo approfitta di ciò spendendo più di quanto preleva con le imposte. Altri non credono al "teorema dell'equivalenza" ricardiano e ritengono che la spesa pubblica tenda a crescere perché, con il finanziamento in deficit, la generazione presen-

⁴ van der Ploeg (1991, p. 151) distingue tre fonti diverse di comportamenti «temporalmente contraddittori».

⁵ Il celebre articolo di Nordhaus (1975) ha dimostrato, con l'aiuto della curva di Phillips, l'esistenza di un ciclo politico per il quale subito dopo le elezioni il governo tende a ridurre l'inflazione e a far crescere, di conseguenza, la disoccupazione, laddove, man mano che le elezioni si avvicinano, il governo tende a ridurre la disoccupazione facendo salire di continuo l'inflazione. Ma l'evidenza empirica a riguardo non è univoca (cfr. Neumann 1989).

te scarica sulle generazioni future il peso dei finanziamenti della spesa pubblica. Inoltre, secondo la teoria della *public choice*, nell'analizzare il comportamento dei gruppi di interesse, una considerazione di carattere generale da tenere presente è che la pressione concentrata dei gruppi organizzati è più forte della resistenza diffusa dei cittadini (si veda Olson 1965); e, nell'analizzare il comportamento dei burocrati, una considerazione generale su cui fondare l'indagine è che anche i burocrati più motivati dall'interesse pubblico tendono per lo più a massimizzare la dimensione del bilancio dell'organizzazione in cui vivono (si veda Niskanen 1971, pp. 34 segg.).

Ma vi è di più, perché una considerazione da fare a riguardo per i paesi dell'UE è che dopo la creazione dell'unione monetaria, quando la responsabilità della lotta all'inflazione è affidata alla BC dell'Unione, la tendenza dei governi a far crescere la spesa pubblica non è più frenata dalla responsabilità che essi sentono di non favorire l'inflazione e dal timore di una svalutazione; ed è dubbio che il cosiddetto "patto di stabilità" possa essere un freno efficace al riguardo. Analogamente, dopo la creazione dell'Unione, i governi non hanno più lo stimolo a ridurre la spesa pubblica per ridurre il debito pubblico e favorire così una riduzione dei tassi di interesse, dato che ora i tassi d'interesse dipendono soprattutto dal deficit complessivo dell'UE nel suo complesso. E anche questo è un argomento importante a giustificazione dell'autonomia della BC dell'Unione, che non dovrà finanziare i deficit di bilancio dei paesi aderenti.⁶

Entrambi gli argomenti a difesa dell'autonomia delle banche centrali possono essere presentati dicendo che queste ultime sono più "conservatrici" delle autorità politiche, nel senso che esse attribuiscono più importanza all'obiettivo della stabilità dei prezzi e meno importanza all'obiettivo dell'occupazione. Questa considerazione si può, naturalmente, basare sul fatto che le banche centrali indipendenti sono meno influenzate del governo dalle valutazioni politiche e tendono, perciò, a perseguire alcuni obiettivi base più efficacemente; e ciò significa anche che esse tendono a far leva sull'"effetto sorpresa" assai meno dei rispettivi governi (si veda, però, quanto scrive in merito Blinder 1997, p. 14).

⁶ Considerazioni come quelle svolte portano a dire che «gli economisti sono diventati del tutto pessimisti circa la capacità dei governi democratici di combattere l'inflazione vigorosamente» (cfr. Kenen 1994, p. 140).

Nota a riguardo è la proposta di Rogoff (1985), che per primo ha suggerito appunto la scelta di un banchiere centrale "conservatore", che non sia sensibile alla lusinga inflazionistica, come rimedio contro la spesa pubblica inflazionistica. Più esattamente, nella proposta di Rogoff si assume che il banchiere centrale e la collettività abbiano gli stessi obiettivi di inflazione e di livello di produzione, ma che il banchiere centrale pesi l'importanza delle deviazioni dell'inflazione dall'obiettivo rispetto alle deviazioni del prodotto dall'obiettivo più di quanto non faccia la società.⁷

Ma vi sono anche altri argomenti a sostegno dell'autonomia della BC; di essi vogliamo ricordarne uno che non viene per lo più menzionato nella letteratura in materia. Affidando alla BC il compito esclusivo di mantenere fermo il livello dei prezzi e dando a essa l'autonomia necessaria per poter raggiungere quest'obiettivo, si vengono a ridurre le spinte da costi sul livello dei prezzi. Se si viene, infatti, a diffondere la convinzione che la BC non consentirà un aumento dei prezzi, sindacati e datori di lavoro, nello stipulare tra loro i contratti, sapranno che ogni aumento del costo del lavoro che ecceda gli aumenti della produttività non potrà più essere scaricato sui prezzi senza dar luogo, poi, a politiche deflazionistiche; e ciò varrà a moderare le richieste del sindacato e ad accrescere la resistenza dei datori di lavoro contro richieste di miglioramenti retributivi che avrebbero effetti inflazionistici.

Un argomento simile, che si trova talora nella letteratura in argomento, è che l'autonomia della BC, per il fatto che tende a ridurre le aspettative inflazionistiche, riduce i tassi di interesse sulle nuove emissioni di debito pubblico e le pressioni al rialzo dei salari, e la minor spinta al rialzo dei salari rende, a sua volta, possibile attuare politiche espansive per ridurre la disoccupazione con minori effetti di inflazione (si vedano, ad esempio, de Haan e Sturm 1992, pp. 306-07; Cukierman 1994, p. 56 e Akhtar 1995, p. 425).⁸

⁷ Per chiunque creda che l'ottimo saggio di inflazione non sia necessariamente zero, questa proposta, tuttavia, non esclude che il banchiere sia eccessivamente avverso all'inflazione (cfr. Fischer 1994, p. 290 e Fischer 1995, p. 205).

⁸ Secondo Cukierman (1994, p. 69), il "divorzio" tra BC e Tesoro in Italia può essere spiegato con questo argomento.

3. L'enfasi sull'effetto sorpresa nella letteratura corrente

Come si è detto; dunque, nella letteratura corrente si possono trovare numerosi argomenti a sostegno della proposta di autonomia della BC. Ma l'idea prevalente è che l'argomento principale, per taluni l'unico, a sostegno della proposta è quello che si collega ai celebri scritti di Kydland e Prescott e Barro e Gordon, l'argomento dell'"incoerenza temporale". Questa enfasi sull'"effetto sorpresa" desta meraviglia. Data, in particolare, la diffusa accettazione e l'importanza degli argomenti di teoria della *public choice*, vien fatto di domandarsi perché mai la letteratura corrente, nel discutere di autonomia della BC, tenda a sottovalutarli e spesso a ignorarli.

A conferma di quanto detto si può citare una messe di scritti. Scrive, ad esempio, Akhtar (1995, p. 424): «Molti modelli recenti sull'indipendenza della banca centrale attribuiscono la sistematica propensione inflazionistica alla cosiddetta incoerenza dinamica o temporale della politica monetaria come teorizzata da Kydland e Prescott (1977) e Barro e Gordon (1983)».

Con ancora più enfasi Blake e Westaway (1993, p. 73) affermano che il modello basato sul contributo di Kydland e Prescott (1977) e Barro e Gordon (1983) descrive «il gioco fondamentale di politica monetaria su cui è possibile basare l'argomento a favore della delega del controllo a una banca centrale indipendente».

Anche un autore keynesiano come Mankiw ha scritto (1992, p. 564):

«Non fu fino agli anni '80, comunque, che gli economisti acquistarono una buona comprensione del perché la politica discrezionale è intrinsecamente inflazionistica. La letteratura sull'incoerenza temporale contiene un avvertimento importante: in ogni momento i *policy makers* dotati di discrezionalità sono tentati di generare inflazione per ridurre la disoccupazione».

Tra gli autori che sono espliciti nel dire che la tendenza a spendere troppo dei governi non è dovuta solo all'"effetto sorpresa" si può citare, invece, Fischer (1994, p. 285), per il quale «la spiegazione più ovvia di una tendenza inflazionistica nella politica economica è il signoraggio». Ma anche Fischer (1995, p. 201) sembra dimenticare del tutto l'argomento di *public choice* a difesa dell'autonomia della BC allorché afferma:

«[...] la teoria moderna attribuisce la tendenza inflazionistica o all'incoerenza dinamica della politica monetaria in un modello di determinazione del prodotto con una curva di Phillips aumentata dalle aspettative, o al motivo di reddito della tasso d'inflazione, in un contesto in cui l'autorità fiscale pesa in modo inappropriato i costi sociali dell'inflazione, o a entrambe le ragioni».

Un altro autore che nega che l'"effetto sorpresa" sia probabilmente la spiegazione principale delle tendenze inflazionistiche dei governi di oggi è Mc Callum (1995). Ma, a giudizio di questo autore, tale spiegazione non è da cercare nel maggior consenso elettorale in genere che ogni aumento di spesa pubblica può apportare al governo, bensì nella convinzione diffusa tra i governanti che vi sia un *trade-off* di lungo periodo tra inflazione e disoccupazione. Mc Callum, in altre parole, fa propria la tesi del governo "benevolente" che, se aumenta la spesa pubblica, lo fa nell'interesse della collettività.

4. Possibili spiegazioni dell'enfasi sull'effetto sorpresa

Perché, dunque, gli scritti sull'autonomia della BC danno tanta importanza all'"effetto sorpresa" e tanto poca agli argomenti di *public choice*, che a noi sembrano molto più convincenti?

Una prima spiegazione possibile è che gli argomenti di *public choice* usati per giustificare l'autonomia della BC non vengano considerati scientificamente così solidi come quelli di Kydland e Prescott e Barro e Gordon. Gli argomenti di *public choice*, di cui parliamo, come è noto, sono centrati sull'idea che il governo non riflette le preferenze del pubblico. Ma l'obiezione, allora, è: in democrazia un governo che non rifletta le preferenze del pubblico non viene riletto; perciò è irrazionale, per un gruppo al potere, avere comportamenti del tipo di quelli ipotizzati a riguardo dalla teoria della *public choice*. La letteratura corrente, è noto, tende a teorizzare solo comportamenti razionali e la generale accettazione dell'ipotesi di aspettative razionali comporta che le previsioni di tutti siano che gli altri si comportino in modo razionale. Pertanto, chi considera l'"effetto sorpresa" (che è parte della letteratura sulle aspettative razionali) non può al tempo stesso fare l'ipotesi che il governo non rifletta le preferenze del pubblico.

Questa critica contro la teoria della *public choice* è, tuttavia, così radicale che è difficile prenderla in seria considerazione. La letteratura di *public choice* è di notevole valore e non sembra corretto ignorarla nel discutere di autonomia della BC; ma il punto principale è che gli argomenti da essa usati non teorizzano comportamenti irrazionali, perché, date le incertezze della vita economica e la scarsa conoscenza dei fatti da parte degli operatori economici, un governo che tenda a perseguire il proprio interesse e cerchi soprattutto di procurarsi voti, anche contro l'interesse della maggior parte dei cittadini, riesce spesso effettivamente a procurarsi voti e viene riletto. Secondo molti teorici della *public choice*,

«la maggior parte dei cittadini non ne sanno abbastanza per votare effettivamente secondo i loro interessi e, giacché ciascun voto conta molto poco, non sarebbe razionale per loro spendere tempo per informarsi meglio. I capitalisti e le loro *lobbies*, perciò, esercitano un'influenza sproporzionata sulla politica. Il mercato della cosa pubblica non è un mercato efficiente» (si veda Orchard e Stretton 1997, p. 411).

Certo, a nostro avviso, molta parte della teoria della *public choice* non è convincente, perché applica troppo ossessivamente il principio del calcolo egoistico ai comportamenti dei politici e degli amministratori pubblici. Ma le sue idee colgono indubbiamente aspetti rilevanti della realtà.

L'idea che il governo non riflette necessariamente le preferenze del pubblico e che può avere una forte tendenza ad alimentare l'inflazione, indipendentemente dall'"effetto sorpresa", può del resto essere argomentata anche in altro modo. Secondo un noto studio di Alesina e Drazen (1991), che sviluppa un argomento già ricordato, l'inflazione in certi casi non viene rapidamente ed efficacemente combattuta dai governi e tende a persistere, perché l'alternanza al potere di coalizioni diverse fa sì che ogni governo tenda a scaricare sul governo successivo i costi della stabilizzazione. Nel modello di questi autori il governo che lascia correre l'inflazione si comporta in modo razionale e contro gli interessi del pubblico, perché, dato che i governi non durano a lungo e l'aumento dell'imposizione fiscale per combattere un'inflazione spesso fa perdere voti (anche se serve a raggiungere un risultato che il pubblico apprezza), ogni coalizione di governo ha interesse a rinviare la stabilizzazione nella speranza che un governo successivo si assuma il compito ingrato.

Un altro argomento che mostra come sia ben possibile che un governo non faccia una politica di stabilizzazione anche se essa sarebbe vantaggiosa per la maggioranza dei cittadini si trova in uno scritto di Fernandez e Rodrik (1991). Si supponga che una riforma avvantaggi certamente e di molto il 49% dei cittadini, ma che il restante 51% degli elettori abbia solo una piccola probabilità (superiore al 2%) di essere anch'esso avvantaggiato dalla riforma e una probabilità maggiore di esserne danneggiato. Dove si troveranno il 2% dei voti necessari a far passare la riforma? È chiaro che nel caso il 51% degli elettori voterà contro.

Non priva di fondamento, poi, appare l'opinione di chi argomenta, in vario modo, che, mentre l'*homo oeconomicus* è razionale, l'*homo politicus* non lo è, se non limitatamente (cfr. Rodrik 1996, pp. 31-38).

Un'altra possibile spiegazione dell'enfasi esclusiva sull'"effetto sorpresa" può risiedere nel fatto che i due argomenti principali a difesa dell'autonomia della BC non vengano considerati come due argomenti separati, perché anche gli argomenti di *public choice* richiederebbero nel caso che il governo ricorra all'effetto sorpresa (si vedano, ad esempio, Neumann 1991, p. 82, e Harrison e Healey 1995, pp. 109-13). L'idea a riguardo è che, se si accetta un'ipotesi forte di aspettative razionali, un governo che voglia trarre vantaggi politici dalla spesa pubblica, se non fa leva sull'effetto sorpresa, non darà luogo né a maggiore occupazione né a maggiore inflazione. Il teorema di inefficacia della politica economica di Sargent e Wallace, in altre parole, può apparire decisivo a riguardo.

Questo è un argomento in gran parte opposto al precedente, ma è corretto solo se si fa l'ipotesi forte di aspettative razionali e si assumono salari perfettamente flessibili. I governi, inoltre, non sempre conoscono o condividono il teorema dell'inefficacia della politica economica e, soprattutto, se vogliono trarre vantaggi politici dalla spesa pubblica, non si astengono certo dal farlo perché pensano che la politica economica non muti gli equilibri macroeconomici. La teoria oggi prevalente, ripetiamo, afferma che il governo, la BC e tutti gli operatori economici abbiano aspettative razionali e sappiano come l'economia funzioni. Ma queste sono ipotesi molto irrealistiche. La struttura dell'economia non è nota a nessuno con certezza, i *policy makers* spesso non sono capaci di raggiungere i loro obiettivi e il pubblico non è capace, di regola, di distinguere tra gli effetti di una deci-

sione politica e quelli di uno shock casuale (si veda, ad esempio, Akhtar 1995, p. 434). In secondo luogo, una maggiore spesa pubblica nel modello con aspettative razionali non dà luogo a maggiore occupazione perché spiazza la spesa privata, non perché evapora nel vuoto. Un governo che voglia procacciarsi voti con la spesa pubblica, pertanto, non si sentirà inibito a farlo perché la spesa pubblica spiazza la spesa privata.

Anche se si suppone, dunque, che le autorità monetarie conoscano e condividano la teoria delle aspettative razionali e il teorema dell'impotenza dello stato, l'argomento basato sull'"effetto sorpresa" non può essere considerato l'argomento principale a favore dell'autonomia della BC. La teoria delle aspettative razionali e i suoi sviluppi sono piuttosto recenti e bisognerebbe, perciò, in ogni caso dire che l'argomento di cui trattasi è *diventato* l'argomento principale a favore dell'autonomia da quando le autorità monetarie accettano il teorema dell'impotenza dello stato. Inoltre, ed è questo il punto centrale, se lo stato tende a spendere troppo non per ridurre la disoccupazione (come ipotizzano sempre i teorici dell'"effetto sorpresa"), ma per scopi clientelari, esso continuerà a spendere troppo anche se è convinto che la spesa pubblica non avrà effetti sul livello del reddito.

5. L'effetto sorpresa non è la spiegazione principale delle tendenze inflazionistiche

Contro una spiegazione della tendenza inflazionistica della politica economica basata esclusivamente sull'argomento della "contraddittorietà temporale" della politica economica si può infine osservare che, anche sotto il profilo puramente logico, l'argomento non è convincente perché nella realtà i governi non hanno convenienza a porre in essere comportamenti "temporalmente contraddittori". Tale è, ad esempio, l'opinione espressa di recente da Dornbusch, per il quale l'argomento che fa leva sull'"effetto sorpresa" e sull'inganno che, di conseguenza, i governi avrebbero convenienza a porre in essere per raggiungere i loro obiettivi sembra non considerare, puramente e semplicemente, che il gioco di cui trattasi è multiperiodale. A giudizio di Dornbusch, infatti, i governi sanno bene o imparano presto che, ingannando una o più volte il pubblico, essi vengono a perdere la loro

reputazione, con la conseguenza che essi dovranno, poi, pagare più elevati tassi d'interesse sul debito pubblico (Dornbusch 1997; si vedano anche Barro e Gordon 1983, p. 101; Fischer 1990, pp. 1175-76; Mc Callum 1995; Akhtar 1995, pp. 434-35).

Questi autori, si può credere, danno troppo poco peso al fatto che il governo ha, di solito, orizzonti temporali corti e non sa, per lo più, quando il gioco finirà; essi trascurano, inoltre, che il governo, come si diceva, gode di vantaggi informativi. Ma, a conferma della critica di cui si è detto, si può anche osservare che, se dall'analisi teorica passiamo all'indagine storica, la teoria della "contraddittorietà temporale" non sembra in grado di spiegare né i fatti più lontani né quelli a noi più vicini. Si pensi in particolare alla grande inflazione degli anni '70, dovuta all'aumento dei prezzi delle materie prime e alla pressione salariale. In quel periodo, se la politica economica ha contribuito al perpetuarsi dell'inflazione, ciò fu dovuto al fatto che i governanti non avevano in mente l'idea che la curva di Phillips di lungo periodo fosse verticale e lasciarono, quindi, aumentare l'offerta di moneta per non creare troppa disoccupazione.

Analogamente, le inflazioni striscianti dei periodi precedenti furono spesso dovute, almeno in parte, alla convinzione che vi fosse un *trade-off* anche di lungo periodo tra inflazione e disoccupazione e alla connessa propensione dei governi a lasciar correre una certa inflazione per favorire l'aumento del reddito e dell'occupazione (si vedano, ad esempio, Bomhoff 1994, pp. 102-02; Akhtar 1995, pp. 435-36).

Che l'effetto sorpresa abbia scarsa importanza, del resto, lo si può argomentare osservando che non è possibile spiegare le fluttuazioni dell'attività economica con le variazioni non anticipate della massa monetaria per una ragione molto semplice: le statistiche sull'offerta di moneta negli Stati Uniti sono pubblicate sui giornali ogni settimana! L'effetto sorpresa può durare, dunque, al più sette giorni (si veda Fituossi 1997, pp. 78-79).

6. Conclusioni

Ciò che questo scritto ha voluto porre in luce è che l'enfasi esclusiva che la letteratura corrente pone sull'"effetto sorpresa" per argomentare a favore dell'indipendenza della BC è del tutto ingiustificata. Gli

argomenti principali a sostegno dell'indipendenza della BC sono altri, e due in particolare. Innanzitutto, l'opinione che i governi abbiano una tendenza a spendere troppo, come credono i teorici della *public choice*, e, in secondo luogo, la convinzione (di cui si è detto alla fine del paragrafo 2) che l'inflazione sia causata dal conflitto sociale, un'argomentazione che non può essere sviluppata in questa sede. L'enfasi sull'"effetto sorpresa", oltre alle errate convinzioni di cui si è discusso in questo lavoro, è certo dovuta alla mancanza di una prospettiva di storia del pensiero di cui soffrono tante analisi correnti.

Chi crede che l'argomento principale a sostegno dell'autonomia della BC sia la tendenza dei governi a spendere troppo è portato ad approfondire, da un lato, i problemi della democrazia e, dall'altro, il problema dei legami esistenti tra indipendenza della BC e politica di bilancio. Ma la letteratura a riguardo è scarsa e non giunge a risultati univoci. La conclusione di quanto detto, comunque, è che chi crede che la BC debba essere autonoma deve confrontarsi approfonditamente sia con la teoria della *public choice* sia con l'opinione di quanti credono che l'inflazione derivi dal conflitto sociale.

BIBLIOGRAFIA

- AKHTAR M.A. (1995), "Monetary policy goals and central bank independence", *BNL Quarterly Review*, no. 195, December.
- ALESINA A. e A. DRAZEN (1991), "Why are stabilizations delayed?", *American Economic Review*, vol. 81, no. 5.
- ALESINA A. e R. PEROTTI (1995), "The political economy of budget deficits", *IMF Staff Papers*, vol. 42, no. 1.
- ALESINA A. e G. TABELLINI (1990), "A positive theory of fiscal deficits and government debt in a democracy", *Review of Economic Studies*, vol. 57, no. 3.
- ARCELLI M., a cura di (1992), *Il ruolo della banca centrale nella politica economica*, il Mulino, Bologna.
- BARRO R.J. e D.B. GORDON (1983), "Rules, discretion and reputation in a model of monetary policy", *Journal of Monetary Economics*, vol. 12, no. 1.
- BLAKE A.P. e P.F. WESTAWAY (1993), "Should the Bank of England be independent?", *National Institute Economic Review*, no. 143.
- BLINDER A.S. (1997), "What central bankers could learn from academics, and viceversa", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 11, no. 2.
- BOMHOFF E.J. (1994), "Comment on Alex Cukierman: commitment through delegation, political influence and central bank independence", in J.O. De Beaufort Wijnholds, S. Eijffinger e L.H. Hoogduin eds.

- CAPIE F., C. GOODHART, S. FISCHER e N. SCHNADT eds (1994), *The Future of Central Banking*, Cambridge University Press, Cambridge, Mass.
- CARGILL T.V. (1995), "The statistical association between central bank independence and inflation", *BNL Quarterly Review*, vol. 48, no. 193.
- CORSETTI G. e N. ROUBINI (1993), "The design of optimal fiscal rules for Europe after 1992", in Torres e Giavazzi eds.
- CUKIERMAN A. (1992), *Central Bank Strategy, Credibility and Independence: Theory and Evidence*, MIT Press, Cambridge, Mass.
- CUKIERMAN A. (1994), "Commitment through delegation, political influence and central bank independence", in J.O. De Beaufort Wijnholds, S. Eiffinger e L.H. Hoogduin eds.
- DE BEAUFORT WIJNHOLDS J.O., S. EIJJFINGER e L.H. HOOGRUIN eds (1994), *A Framework for Monetary Stability*, Kluwer Academic Publishers, Dordrecht.
- DE CECCO M. (1988), "L'autonomia delle banche centrali in una prospettiva storica", in D. Masciandaro e S. Ristuccia, a cura di.
- DE CECCO M. (1992), "Note su alcuni problemi relativi al sistema europeo delle banche centrali", in M. Arcelli, a cura di.
- DE HAAN J. (1997), "The European Central Bank: independence, accountability and strategy: a review", *Public Choice*, vol. 93, no. 3-4.
- DE HAAN J. e J.E. STURM (1992), "The case for central bank independence", *BNL Quarterly Review*, no. 182.
- DORNBUSCH R. (1997), "Fiscal aspects of monetary integration", *American Economic Review*, vol. 87, no. 2.
- FERNANDEZ R. e D. RODRIK (1991), "Resistance to reform: status quo bias in presence of individual-specific uncertainty", *American Economic Review*, vol. 81, no. 15.
- FISCHER S. (1990), "Rules versus discretion in monetary policy", in B. Friedman e F.H. Hahn eds.
- FISCHER S. (1994), "Modern central banking", in F. Capie *et al.*
- FISCHER S. (1995), "Central bank independence revisited", *American Economic Review*, vol. 85, no. 2.
- FITUOSSO J.P. (1997), *Il dibattito proibito*, il Mulino, Bologna.
- FRIEDMAN B. e F.H. HAHN (1990), *Handbook of Monetary Economics*, North Holland, Amsterdam.
- GOODHART C.A.E (1994), "What should central banks do? What should be their macroeconomic objectives and operations?", *Economic Journal*, vol. 104, November.
- HARRISON B. e N. HEALEY (1995), "European Monetary Union: progress, problems and prospects", in N. Healey ed.
- HEALEY N. ed. (1995), *The Economics of New Europe*, Routledge, London.

- JOSSA B. (1999), "Sull'indipendenza della banca centrale", il Mulino, Bologna, di prossima pubblicazione.
- KENEN P. (1994), "Floating exchange reconsidered: the influence of new ideas, priorities, and problems", in P. Kenen, F. Papadia e F. Saccomanni eds.
- KENEN P., F. PAPADIA e F. SACCOMANNI eds (1994), *The International Monetary System*, Cambridge University Press, Cambridge.
- KYDLAND F.E e E.C. PRESCOTT (1977), "Rules rather than discretion: the inconsistency of optimal plans", *Journal of Political Economy*, vol. 85, no. 3.
- MANKIW N.G. (1992), "The reincarnation of Keynesian economics", *European Economic Review*, vol. 36, April.
- MANTOVANI S. (1998), "Governi e governatori", *Moneta e Credito*, vol. 51, n. 202.
- MASCIANDARO D. e S. RISTUCCIA, a cura di (1988), *L'autonomia delle banche centrali*, Edizioni Comunità, Milano.
- MC CALLUM B.T. (1995), "Two fallacies concerning central-bank independence", *American Economic Review*, vol. 85, no. 2.
- NEUMANN M.J.M. (1989), "Comment on political and business cycles in industrial democracies", *Economic Policy*, no. 8, April.
- NEUMANN M.J.M. (1991), "Central bank independence as a prerequisite of price stability", *European Economy*, Special Edition, no. 1.
- NISKANEN W. (1971), *Bureaucracy and Representative Government*, Aldine-Atherton, Chicago.
- NORDHAUS W.D. (1975), "The political business cycle", *Review of Economic Studies*, 42, no. 2.
- OLSON M. (1965), *The Logic of Collective Action*, Harvard University Press, Cambridge, Mass.
- ORCHARD L. e H. STRETTON (1997), "Public choice", *Cambridge Journal of Economics*, vol. 21, no. 3.
- RODRIK D. (1996), "Understanding economic policy reform", *Journal of Economic Literature*, vol. 24, no. 1.
- ROGOFF K. (1985), "The optimal degree of commitment to an international monetary target", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 100, no. 4.
- ROUBINI N. e J.D. SACHS (1989), "Political and economic determinants of budget deficits in the industrial democracies", *European Economic Review*, vol. 33, no. 5.
- SHULL B. (1995-96), "Federal Reserve independence: what kind and how much?", *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 18, no. 2.
- TORRES F. e F. GIAVAZZI eds (1993), *Adjustment and Growth in the European Monetary Union*, Cambridge University Press, Cambridge.
- VAN DER PLOEG F. (1991), "Macroeconomic policy coordination issues during the various phases of economic and monetary integration in Europe", *European Economy*, Special Edition, no. 1.