

Inflazione, disoccupazione e orientamenti della banca centrale: il parere del pubblico*

HENRIËTTE M. PRAST

1. Introduzione

I recenti sviluppi nella teoria della politica monetaria si basano sulla tesi secondo cui l'interazione tra il comportamento dei responsabili della politica monetaria e quello del settore privato sia decisiva per l'efficacia della politica monetaria. Seguendo questa impostazione, una politica monetaria ottimale e la desiderabilità dell'indipendenza della banca centrale sono direttamente correlate alle ipotesi sull'informazione e sulle opinioni del settore privato. Perciò è utile verificare fino a che punto queste ipotesi siano realistiche. Questo articolo presenta i risultati di due recenti sondaggi svolti su mia richiesta dal NIPO (un istituto olandese) tra le famiglie olandesi e dalla Demoskopea (un istituto italiano) tra le famiglie italiane. Scopo di questi sondaggi era di ottenere un panorama della conoscenza e dell'opinione del pubblico sugli obiettivi del governo e della banca centrale, e sul quadro istituzionale della politica monetaria. Nella sezione 2 viene brevemente illustrato l'ambito teorico che i sondaggi dovrebbero verificare empiricamente; la sezione 3 descrive le caratteristiche dei sondaggi e giustifica la scelta dei paesi. Nella sezione 4 vengono presentati e analizzati i risultati. La sezione 5 riassume le similitudini e le differenze osservate tra i due paesi, e trae le conclusioni finali.

□ University of Amsterdam, Faculty of Economics and Econometrics, Department of Economics, Amsterdam (Paesi Bassi).

* Vorrei ringraziare Willem Boeschoten, Martin Fase, Ad Stokman e due anonimi referees per i loro commenti a una versione precedente di questo articolo, e Pier Mazzocchi, Bert Vos e Rob Vet per la loro assistenza nella ricerca.

2. Ambito teorico

Kydland e Prescott (1977) hanno dimostrato che la politica monetaria tende a favorire l'inflazione a causa dell'incoerenza cronologica. I responsabili della politica monetaria desiderano creare inflazione a sorpresa per generare effetti economici reali. Tuttavia tali effetti non si concretizzano perché il pubblico prevede l'inflazione discrezionale ottimale, il che significa che l'effetto sorpresa viene meno. Il modello è il seguente:

$$y = y^* + \pi - \pi^e \quad (1)$$

con y e y^* che sono rispettivamente la produzione reale e "naturale", e π e π^e l'inflazione effettiva e attesa. Il modello dell'equazione (1) si adatta a due opinioni completamente diverse sul funzionamento dell'economia. In origine esso è stato sviluppato da Lucas (1973), che ipotizza un'economia con una totale flessibilità dei prezzi. Egli suppone che i singoli non siano in grado d'interpretare direttamente i segnali di prezzo in modo corretto. A causa di questi errori di percezione, la politica monetaria può avere effetti reali temporanei. Un'interpretazione alternativa è quella di keynesiani come Fischer (1977) e Taylor (1980), i quali considerano le rigidità nominali come il risultato di contratti (salariali), basati su aspettative d'inflazione. In linea di principio il modello potrebbe essere utilizzato come un'astrazione teorica sia da quegli economisti che credono in una totale flessibilità dei prezzi e in un continuo equilibrio del mercato, sia da quelli che suppongono che l'economia sia caratterizzata da salari e prezzi rigidi.

Il responsabile politico (il governo) ottimizza la funzione di benessere sociale nel modo seguente:

$$W = - \frac{1}{2}a\pi^2 + b(y - y^*) \quad (2)$$

con $a, b \geq 0$.

La massimizzazione dell'equazione (2) rispetto all'inflazione sotto il vincolo dato dalla (1) risulta in un tasso d'inflazione ottimale pari a $\pi = b/a$. Tale quoziente è un'indicazione delle preferenze relative del responsabile politico: maggiore sarà b/a , più forte sarà l'enfasi sugli stimoli alla produzione al costo di una maggiore inflazione.

Il pubblico è, per ipotesi, consapevole delle intenzioni del responsabile politico e prevede "l'inflazione a sorpresa". Quindi l'aspettativa d'inflazione è uguale all'inflazione effettiva ($\pi^e = b/a$), per cui l'inflazione non ha alcun effetto reale sulla produzione ($y = y^*$) e il benessere sociale, misurato tramite la funzione di benessere (2), è $W = - \frac{1}{2}b^2/a$. Esso risulta quindi inferiore al benessere sociale se viene realizzata e prevista un'inflazione nulla, poiché in quel caso $W = 0$.

Studi successivi dimostrano che la deriva inflazionistica può venir ridotta convincendo il pubblico che il responsabile della politica monetaria non ha intenzione di creare un'inflazione a sorpresa (Bakus e Driffill 1985, Rogoff 1985). Da questo dibattito teorico ha origine quello sulla desiderabilità dell'indipendenza della banca centrale, nella convinzione che un governatore di banca centrale sia contrario all'inflazione più del governo. Un banchiere centrale indipendente utilizzerà la politica monetaria per ottimizzare il proprio obiettivo, non la funzione di benessere sociale. Nei termini dell'equazione (2) ciò implica che la banca centrale ha un quoziente b/a inferiore. Se il pubblico ne è consapevole, allora prevedrà un'inflazione inferiore. I teorici suppongono che gli agenti conoscano le preferenze del responsabile politico o ne vengano a conoscenza in modo coerente. Se questa ipotesi è falsa, non vi è alcun motivo di riformare le istituzioni monetarie: la disinflazione avrà alti costi in termini di prodotto.

3. Lo scopo dei sondaggi della pubblica opinione

È dunque importante conoscere l'opinione pubblica sulle preferenze e sulle competenze del governo e della banca centrale. Vi sono stati studi sui sondaggi dell'opinione pubblica relativi al costo dell'inflazione e della disoccupazione, in particolare negli Stati Uniti. Fischer e Huizinga (1982) trovano che il pubblico considera l'inflazione un problema più grave della disoccupazione. Shiller (1996) esamina le differenze nell'avversione (assoluta) per l'inflazione tra economisti e non economisti, tra individui in paesi diversi (Stati Uniti, Germania, Brasile) e tra diversi gruppi d'età, e conclude che i non economisti hanno una percezione più negativa dell'inflazione rispetto agli economisti. Una ricerca tra economisti monetari negli Stati Uniti ha mostra-

to che molti di loro considerano la lotta contro la disoccupazione altrettanto importante quanto l'ottenimento della stabilità dei prezzi (Hoskin 1993).¹ Su una diversa linea di ricerca si muovono Friedlander (1973), Lippi e Swank (1995), Eijffinger, van Rooy e Schaling (1994) e Barro e Broadbent (1995), i quali hanno tutti cercato di valutare le preferenze o gli obiettivi alla base delle politiche perseguite. Tuttavia, questi studi non hanno preso in esame l'opinione pubblica sulle preferenze del responsabile politico. Questo è lo scopo principale del presente articolo. Inoltre, vale la pena analizzare se il pubblico è pronto ad accettare una banca centrale indipendente che persegue obiettivi diversi da quelli della funzione di benessere sociale. Tale questione riguarda anche il ruolo fondamentale delle istituzioni politiche da un punto di vista democratico. Già nel 1962 Friedman sottolineò, in un saggio sulla desiderabilità di una banca centrale indipendente, che la politica monetaria non dovrebbe diventare lo strumento della manipolazione politica, ed è tuttavia troppo importante per essere lasciata a un'istituzione sulla quale la società non ha alcun controllo.

Naturalmente bisogna chiedersi che significa "il pubblico". L'interpretazione del modello introdotto nella sezione 2 come un modello di percezione errata sembra favorire un'inchiesta che copra l'intera popolazione, poiché descrive un'economia con molti agenti economici singoli. D'altro canto, ci si può chiedere se l'individuo medio basi il suo comportamento sull'inflazione prevista. Un'altra opzione sarebbe quella di sondare istituzioni specificatamente coinvolte nella determinazione delle strategie nel campo macroeconomico (sindacati, organizzazioni imprenditoriali). Ciò sarebbe più in linea con l'interpretazione del suddetto modello come un modello con rigidità nominali. Noi abbiamo optato per un'inchiesta sull'intera popolazione in due stati, Paesi Bassi e Italia. I risultati devono essere interpretati con una certa prudenza, poiché si può argomentare che il processo decisionale a livello economico è dominato da pochi agenti importanti.

Per quali motivi sono stati scelti questi due paesi? Per molti aspetti, si tratta di due paesi simili: sono entrambi democrazie industriali, fanno parte dell'Europa occidentale e si propongono di partecipare all'Unione Monetaria Europea (UME). Per altri aspetti tuttavia, in particolare quelli importanti dal nostro punto di vista, i due

¹ Nei Paesi Bassi è stata realizzata una ricerca empirica sulle preferenze socioeconomiche dei partiti politici. Si veda Merkies e Vermaat (1981).

paesi sono diversi. L'inflazione italiana è stata tra le più elevate in Europa occidentale, mentre quella olandese è rimasta piuttosto bassa, spesso perfino inferiori a quella tedesca. Il fiorino olandese è strettamente legato al marco tedesco fin dal 1982, a differenza della lira italiana, che ha lasciato lo SME nel settembre 1992. Il risultato è che i Paesi Bassi sono in genere considerati come membri certi dell'UME, il che non vale per l'Italia. L'ottima reputazione di cui godono è confermata anche dalla nomina a presidente dell'Istituto Monetario Europeo del governatore della banca centrale olandese. Inoltre l'Italia può essere qualificata come un paese politicamente instabile, poiché ha avuto più di 50 governi negli ultimi cinquant'anni. Il contrario vale per i Paesi Bassi, in cui un governo che non porti a termine la legislatura è l'eccezione.² Date queste caratteristiche, la teoria dovrebbe prevedere che i risultati dei sondaggi differiscano tra i due paesi. In particolare potremmo aspettarci una peggiore reputazione in Italia dei responsabili politici, nel senso che il pubblico consideri la stabilità dei prezzi un obiettivo di politica economica meno importante.

4. Caratteristiche dei sondaggi

Il NIPO, l'istituto olandese dei sondaggi dell'opinione pubblica, ha interpellato, tramite interviste telefoniche, 704 persone dai 18 anni in su. Per garantire che il campione fosse rappresentativo, i risultati sono stati ponderati sulla base della composizione della popolazione secondo il metodo standard del NIPO. Il questionario è riportato nell'Appendice 1. Oltre alle domande sull'opinione del pubblico circa le preferenze dei responsabili politici e l'effettiva indipendenza della Nederlandsche Bank (DNB), sono state incluse anche domande sulla desiderabilità di un'autorità monetaria indipendente. Infine è stato esaminato se il pubblico sia consapevole dell'inflazione reale, fino a che punto si preoccupi dell'inflazione e quali siano le basi delle aspettative d'inflazione. L'inchiesta si è svolta tra il 26 aprile e il 12

² Tuttavia alcuni autori definiscono l'instabilità politica in modo diverso e concludono che i Paesi Bassi sono politicamente instabili. Si veda ad esempio Grilli, Masciandaro e Tabellini (1991).

to che molti di loro considerano la lotta contro la disoccupazione altrettanto importante quanto l'ottenimento della stabilità dei prezzi (Hoskin 1993).¹ Su una diversa linea di ricerca si muovono Friedlander (1973), Lippi e Swank (1995), Eijffinger, van Rooy e Schaling (1994) e Barro e Broadbent (1995), i quali hanno tutti cercato di valutare le preferenze o gli obiettivi alla base delle politiche perseguite. Tuttavia, questi studi non hanno preso in esame l'opinione pubblica sulle preferenze del responsabile politico. Questo è lo scopo principale del presente articolo. Inoltre, vale la pena analizzare se il pubblico è pronto ad accettare una banca centrale indipendente che persegue obiettivi diversi da quelli della funzione di benessere sociale. Tale questione riguarda anche il ruolo fondamentale delle istituzioni politiche da un punto di vista democratico. Già nel 1962 Friedman sottolineò, in un saggio sulla desiderabilità di una banca centrale indipendente, che la politica monetaria non dovrebbe diventare lo strumento della manipolazione politica, ed è tuttavia troppo importante per essere lasciata a un'istituzione sulla quale la società non ha alcun controllo.

Naturalmente bisogna chiedersi che significa "il pubblico". L'interpretazione del modello introdotto nella sezione 2 come un modello di percezione errata sembra favorire un'inchiesta che copra l'intera popolazione, poiché descrive un'economia con molti agenti economici singoli. D'altro canto, ci si può chiedere se l'individuo medio basi il suo comportamento sull'inflazione prevista. Un'altra opzione sarebbe quella di sondare istituzioni specificatamente coinvolte nella determinazione delle strategie nel campo macroeconomico (sindacati, organizzazioni imprenditoriali). Ciò sarebbe più in linea con l'interpretazione del suddetto modello come un modello con rigidità nominali. Noi abbiamo optato per un'inchiesta sull'intera popolazione in due stati, Paesi Bassi e Italia. I risultati devono essere interpretati con una certa prudenza, poiché si può argomentare che il processo decisionale a livello economico è dominato da pochi agenti importanti.

Per quali motivi sono stati scelti questi due paesi? Per molti aspetti, si tratta di due paesi simili: sono entrambi democrazie industriali, fanno parte dell'Europa occidentale e si propongono di partecipare all'Unione Monetaria Europea (UME). Per altri aspetti tuttavia, in particolare quelli importanti dal nostro punto di vista, i due

¹ Nei Paesi Bassi è stata realizzata una ricerca empirica sulle preferenze socioeconomiche dei partiti politici. Si veda Merkies e Vermaat (1981).

paesi sono diversi. L'inflazione italiana è stata tra le più elevate in Europa occidentale, mentre quella olandese è rimasta piuttosto bassa, spesso perfino inferiori a quella tedesca. Il fiorino olandese è strettamente legato al marco tedesco fin dal 1982, a differenza della lira italiana, che ha lasciato lo SME nel settembre 1992. Il risultato è che i Paesi Bassi sono in genere considerati come membri certi dell'UME, il che non vale per l'Italia. L'ottima reputazione di cui godono è confermata anche dalla nomina a presidente dell'Istituto Monetario Europeo del governatore della banca centrale olandese. Inoltre l'Italia può essere qualificata come un paese politicamente instabile, poiché ha avuto più di 50 governi negli ultimi cinquant'anni. Il contrario vale per i Paesi Bassi, in cui un governo che non porti a termine la legislatura è l'eccezione.² Date queste caratteristiche, la teoria dovrebbe prevedere che i risultati dei sondaggi differiscano tra i due paesi. In particolare potremmo aspettarci una peggiore reputazione in Italia dei responsabili politici, nel senso che il pubblico consideri la stabilità dei prezzi un obiettivo di politica economica meno importante.

4. Caratteristiche dei sondaggi

Il NIPO, l'istituto olandese dei sondaggi dell'opinione pubblica, ha interpellato, tramite interviste telefoniche, 704 persone dai 18 anni in su. Per garantire che il campione fosse rappresentativo, i risultati sono stati ponderati sulla base della composizione della popolazione secondo il metodo standard del NIPO. Il questionario è riportato nell'Appendice 1. Oltre alle domande sull'opinione del pubblico circa le preferenze dei responsabili politici e l'effettiva indipendenza della Nederlandsche Bank (DNB), sono state incluse anche domande sulla desiderabilità di un'autorità monetaria indipendente. Infine è stato esaminato se il pubblico sia consapevole dell'inflazione reale, fino a che punto si preoccupi dell'inflazione e quali siano le basi delle aspettative d'inflazione. L'inchiesta si è svolta tra il 26 aprile e il 12

² Tuttavia alcuni autori definiscono l'instabilità politica in modo diverso e concludono che i Paesi Bassi sono politicamente instabili. Si veda ad esempio Grilli, Masciandaro e Tabellini (1991).

maggio 1995, cioè nel periodo immediatamente successivo alla pubblicazione della relazione annuale della DNB. Il motivo della scelta di tale periodo è che ci si attendeva che in quel momento il pubblico fosse meglio informato sulla politica monetaria e sul ruolo della DNB. Quindi i risultati sull'informazione disponibile al pubblico possono essere un po' falsati.

In Italia il sondaggio è stato condotto dall'Istituto Demoskopoea tramite interviste di persona a 962 individui dai 18 anni in su. Questo metodo è stato scelto, al posto di quello telefonico, per tre motivi. Il primo, e forse il più importante, è che una percentuale significativa della popolazione non possiede un telefono. Vi sono in questo caso grandi differenze tra Nord e Sud: mentre nel Nord d'Italia il 97% della popolazione possiede un telefono, nel Sud circa il 22% non lo possiede. Il secondo motivo è che gli italiani tendono a dichiarare una classe sociale più elevata del reale. L'intervista di persona permette all'intervistatore di valutare da solo la classe sociale dell'intervistato, considerando alcune informazioni supplementari secondo una procedura standard sviluppata dall'istituto di ricerca. Infine, per motivi di evasione fiscale la popolazione italiana tende a dichiarare un reddito molto inferiore a quello realmente percepito. Di nuovo, è l'intervistatore che valuta la classe di reddito a cui appartiene l'intervistato. Sebbene vi siano svantaggi, in termini di comparabilità, nel fatto che il sondaggio sia stato condotto in modo diverso da quello olandese, i tre motivi menzionati sono sembrati abbastanza importanti per scegliere il metodo dell'intervista di persona. Ciò vale a maggior ragione per il fatto che la classe sociale e il livello di reddito risulteranno essere variabili esplicative significative. Il sondaggio è stato realizzato dal 9 al 29 febbraio 1996. Il questionario è riportato nell'Appendice 2.

Nell'interpretare i risultati bisogna ricordare alcune cose. In primo luogo, in quell'epoca l'Italia stava attraversando una fase d'instabilità politica: non vi era una coalizione politica stabile e il paese era governato da un governo tecnico. In secondo luogo l'allora primo ministro, Dini, aveva ricoperto la carica di direttore generale della Banca d'Italia. Il governo Dini fu sostenuto dal centro-sinistra sin dal voto di fiducia. In terzo luogo, lo spettro politico era cambiato enormemente dopo le elezioni legislative del 1994. All'epoca, prevedendo nuove elezioni, i partiti politici avevano tentato di formare coalizioni che, se fossero riuscite a ottenere la maggioranza, avrebbero potuto governare il paese. In questo modo si sono formate due grandi

coalizioni, il centro-sinistra (Ulivo) e la destra (Polo). Il partito comunista promise di sostenere un governo di centro-sinistra. Per questo motivo l'orientamento politico dell'intervistato veniva determinato chiedendo a quale delle due coalizioni si sentisse più vicino, invece di chiedere per quale partito avesse votato nelle legislative del 1994. Le altre domande sono identiche a quelle del questionario olandese.

5. Una prima occhiata ai risultati

5.1. Preferenze

I teorici presumono che il governo miri a ottimizzare la funzione di benessere sociale e che la banca centrale dia maggior peso alla stabilità dei prezzi. Si suppone che il pubblico sia consapevole di questo fatto. Per determinare se queste assunzioni siano realistiche, è stato chiesto agli intervistati d'indicare sia le proprie preferenze, sia quelle da loro attribuite al governo e alla banca centrale, rappresentata dal suo governatore. È stato chiesto loro d'indicare su una scala da 1 a 10 l'importanza attribuita alla disoccupazione e all'inflazione come problemi che la politica economica dovrebbe affrontare, e quanto gravi vengano considerati questi fenomeni, a loro parere, dal governo e dalla banca centrale.³ La tabella 1 presenta le medie del campione corrette per le discrepanze tra la distribuzione del campione e la distribuzione della popolazione totale rispettivamente nei Paesi Bassi e in Italia.⁴ Prima di occuparci dei risultati, è il caso di

³ È stato spiegato che la questione non era quanto gravi fossero veramente la disoccupazione e l'inflazione, ma quanto importanti siano questi fenomeni come obiettivi politici. Per motivi tecnici le cifre nel questionario originale (si veda l'Appendice 1) indicano il contrario: 10 non è grave, 1 è molto grave. Quindi le risposte sono state sottratte da 11 per poter ottenere valori più elevati se il problema è considerato più grave.

⁴ La procedura di ponderazione applicata dal NIPO e dalla Demoskopoea implica che alcuni intervistati siano esclusi o ricevano un peso inferiore mentre altri abbiano pesi superiori. Le medie ponderate riflettono meglio le opinioni della società, ma sono meno appropriate per esaminare la significatività delle differenze tra le preferenze proprie di ciascun intervistato, quelle attribuite alla banca centrale e quelle attribuite al governo. Un t-test sui risultati semplici rivela che questi sono significativi al livello del 99%. Quindi secondo il pubblico esiste veramente una totale avversione per l'inflazione da parte della banca centrale: l' α , ovvero la preferenza assoluta, della banca centrale è più elevata.

sottolineare che nell'ambito del modello la funzione di benessere sociale data dall'equazione (2) è completamente identificata dal peso relativo b/a , cosa da tenere ben presente quando si giudica la pertinenza dei risultati in termini di preferenze assolute. Inoltre in quanto segue si suppone implicitamente che gli obiettivi ideali per la produzione (o la disoccupazione) e l'inflazione siano identici in entrambi i paesi e uguali a y^* (u^*) e a 0.

In termini di preferenze assolute, rappresentate da α e β , è ovvio che in Italia il pubblico ritiene che sia il governo sia la banca centrale non si preoccupino in modo sufficiente dell'inflazione e della disoccupazione. Nei Paesi Bassi si ritiene che il governo non si preoccupi abbastanza di entrambi questi obiettivi politici, mentre si pensa che la banca centrale si concentri troppo sulla stabilità dei prezzi e troppo poco sulla disoccupazione. In entrambi i paesi si pensa che la banca centrale sia più contraria all'inflazione del governo. Un risultato sorprendente è che in entrambi i paesi il pubblico mediamente ritiene anche che la banca centrale si preoccupi della disoccupazione più del governo. A prima vista ciò sembra in contrasto con le ipotesi teoriche, ma può ancora almeno in parte essere interpretato come una loro conferma. Infatti ciò che alla fine importa è il peso *relativo* della disoccupazione e dell'inflazione. Tale rapporto è, in entrambi i paesi, più basso per il governatore della banca centrale che per il governo. Anche se il quoziente β/α ottenuto non può essere identificato con b/a dalla funzione obiettivo dell'equazione (2), esso offre un'indicazione della preferenza relativa per la lotta contro la disoccupazione rispetto a quella contro l'inflazione, e come tale può essere considerato un criterio per un'inflazione "ottimale": più elevato è il rapporto β/α del responsabile della politica monetaria, più alto è il livello d'inflazione. Sebbene il pubblico in entrambi i paesi consideri la banca centrale più interessata alla disoccupazione del governo, l'enfasi relativa che la prima vuole mettere sulla lotta contro l'inflazione eccede sia quella del pubblico sia quella del governo.⁵ La tabella 1 rivela anche una discrepanza, tra le proprie preferenze assolute e quelle attribuite ai responsabili politici, molto maggiore in Italia che nei Paesi Bassi, il che potrebbe indicare una minore fiducia degli italiani nelle istituzioni governative. La storia italiana dell'inflazione può spiegare perché il peso relativo della disoccupazione rispetto a

⁵ Una banca centrale che si preoccupa dell'inflazione più del pubblico non è necessariamente subottimale. Rogoff (1982) e Lohmann (1992) dimostrano che può essere ottimale per la società selezionare un governatore con un'avversione per l'inflazione più forte di quella del pubblico.

quello dell'inflazione per gli intervistati sia inferiore in Italia. I quozienti β/α nella colonna 3 della tabella 1 sono i quozienti rispettivamente di β medio e di α medio. È stato scelto quest'approccio perché la media dei quozienti individuali è una misura delle preferenze medie meno affidabile.⁶ Tuttavia lo svantaggio è che non si può dire nulla sull'importanza delle differenze ottenute, poiché non vi sono distribuzioni disponibili. Lo stesso problema si presenta nella ripartizione degli intervistati in sottogruppi. Nella sezione 5 questo problema verrà trattato costruendo un indicatore affidabile delle preferenze relative individuali, per correggere l'uso della scala.

TABELLA 1

IMPORTANZA DELL'INFLAZIONE E DELLA DISOCCUPAZIONE.^a
OPINIONE DELL'INTERVISTATO E PERCEZIONE DEGLI ORIENTAMENTI
DEI RESPONSABILI DI POLITICA ECONOMICA IN ITALIA E NEI PAESI BASSI

	Medie ponderate del campione ^b					
	Paesi Bassi			Italia		
	α	β	β/α	α	β	β/α
Intervistato	6,58	8,54	1,30	8,43	9,22	1,09
Governo	6,33	7,35	1,16	5,96	6,08	1,02
Banca centrale	7,70	7,72	1,00	6,95	6,49	0,93

^a su una scala da 1 a 10 con 1 = non grave, 10 = molto grave.

^b cioè corrette per una divergenza tra la struttura del campione e quella dell'intera popolazione.

α = importanza dell'inflazione come problema da affrontare mediante la politica monetaria.

β = importanza della disoccupazione come problema da affrontare mediante la politica monetaria.

Gli intervistati possono essere classificati secondo una serie di caratteristiche socioeconomiche. Le tabelle 2a e 2b suggeriscono una relazione tra le preferenze e il livello d'istruzione. In entrambi i paesi l'importanza assoluta dell'inflazione secondo gli intervistati diminuisce con il livello d'istruzione. Ne consegue che il quoziente β/α aumenta con il livello d'istruzione. Sia in Italia sia nei Paesi Bassi il quoziente β/α attribuito alla banca centrale diminuisce con il livello

⁶ Basterà un semplice esempio per illustrare questo fatto. Supponiamo che il 50% degli intervistati consideri l'inflazione dieci volte peggiore della disoccupazione ($\beta/\alpha = 1/10$) e che l'altra metà consideri la disoccupazione dieci volte peggiore dell'inflazione ($\beta/\alpha = 10$): la popolazione media considera quindi l'inflazione e la disoccupazione come due mali alla stessa stregua. Tuttavia, la media dei punti individuali in questo caso è $0,5 \cdot 1/10 + 0,5 \cdot 10 = 5,05$; in altri termini, la disoccupazione è considerata cinque volte peggiore dell'inflazione.

TABELLA 2A

IMPORTANZA DELL'INFLAZIONE E DELLA DISOCCUPAZIONE
PER LIVELLO D'ISTRUZIONE (PAESI BASSI)

Istruzione	α			β			β/α		
	Interv.	DNB	Gov.	Interv.	DNB	Gov.	Interv.	DNB	Gov.
LO	6,6	6,9	6,3	8,0	7,1	6,7	1,21	1,03	1,06
LBO	6,8	6,9	5,4	8,2	7,5	6,6	1,21	1,09	1,22
MAVO	6,3	7,1	6,0	8,3	7,3	6,9	1,32	1,03	1,15
MBO	6,2	7,5	6,1	8,2	7,4	6,9	1,32	0,99	1,13
HAVO/VWO	6,0	7,5	6,4	7,7	7,4	7,1	1,28	0,99	1,11
HBO	6,3	7,6	6,1	7,9	7,3	7,0	1,25	0,96	1,15
WO	5,9	7,8	6,3	8,4	7,6	7,7	1,42	0,97	1,22

α = importanza dell'inflazione come problema da affrontare mediante la politica monetaria.

β = importanza della disoccupazione come problema da affrontare mediante la politica monetaria.

Interv. = intervistati.

LO = Istruzione elementare; LBO = Formazione professionale di livello inferiore; MAVO = Istruzione secondaria generale inferiore; MBO = Formazione professionale intermedia; HAVO/VWO = Istruzione secondaria superiore/istruzione pre-universitaria; HBO = Formazione professionale superiore; WO = Università.

TABELLA 2B

IMPORTANZA DELL'INFLAZIONE E DELLA DISOCCUPAZIONE
PER LIVELLO D'ISTRUZIONE (ITALIA)

Istruzione	α			β			β/α		
	Interv.	BdI	Gov.	Interv.	BdI	Gov.	Interv.	BdI	Gov.
Elem.	8,6	6,6	5,7	9,3	6,5	5,9	1,08	0,98	1,04
Med. inf.	8,5	6,8	5,9	9,3	6,3	6,0	1,09	0,93	1,02
Med. sup.	8,5	7,5	6,1	9,3	6,8	6,3	1,09	0,90	1,03
Univ.	8,3	7,4	6,5	9,3	6,8	6,6	1,12	0,92	1,02

α = importanza dell'inflazione come problema da affrontare mediante la politica monetaria.

β = importanza della disoccupazione come problema da affrontare mediante la politica monetaria.

Interv. = intervistati.

Elem. = Scuola elementare; Med. inf. = Scuola media inferiore; Med. sup. = Scuola media superiore; Univ. = Università.

d'istruzione. Questo risultato è principalmente dovuto alla relazione positiva tra il livello d'istruzione e l'avversione della banca centrale per l'inflazione percepita dal pubblico. Come dimostrano anche le tabelle, la differenza tra le preferenze relative degli intervistati e quelle attribuite alla banca centrale o al governo aumenta con l'istruzione. Anche la differenza percepita tra gli obiettivi del governo e quelli della banca centrale aumenta con l'istruzione. Ciò vale per entrambi i paesi. Tali risultati suggeriscono che l'ipotesi formulata

nella teoria si applichi maggiormente a coloro che hanno un'istruzione superiore.

I risultati classificati per livello di reddito sono ambigui, come mostrano le tabelle 3a e 3b. Nei Paesi Bassi il quoziente β/α degli intervistati aumenta con il reddito, mentre in Italia accade il contrario. Successivamente mostreremo che questo risultato vale in un'analisi di regressione multivariata. Una spiegazione possibile è che, in primo luogo, nei Paesi Bassi coloro che percepiscono un reddito più elevato ottengono vantaggi dall'inflazione grazie a un tasso d'interesse

TABELLA 3A

IMPORTANZA DELL'INFLAZIONE E DELLA DISOCCUPAZIONE
PER LIVELLO DI REDDITO (PAESI BASSI)

Reddito*	α			β			β/α		
	Interv.	DNB	Gov.	Interv.	DNB	Gov.	Interv.	DNB	Gov.
< 15.000	6,1	5,8	6,0	7,1	6,7	6,8	1,16	1,15	1,13
15-20.000	6,7	6,8	5,8	8,6	7,0	7,5	1,28	1,03	1,29
20-30.000	6,6	7,4	6,0	8,8	7,4	7,5	1,33	1,00	1,25
30-43.000	7,1	7,7	6,1	8,5	7,7	6,9	1,19	1,00	1,13
43-50.000	6,2	7,5	5,9	8,1	7,4	6,6	1,30	0,98	1,12
50-60.000	6,5	7,7	6,2	8,1	7,6	7,0	1,25	0,98	1,13
60-75.000	6,2	8,0	6,3	8,4	7,9	7,7	1,35	0,98	1,22
> 75.000	5,8	7,5	6,0	8,1	7,3	7,1	1,46	0,97	1,22
nessuna risposta	6,7	7,0	6,3	8,4	7,1	6,7	1,29	1,01	1,07

* Reddito annuo lordo in fiorini.

α = importanza dell'inflazione come problema da affrontare mediante la politica monetaria.

β = importanza della disoccupazione come problema da affrontare mediante la politica monetaria.

Interv. = intervistati.

TABELLA 3B

IMPORTANZA DELL'INFLAZIONE E DELLA DISOCCUPAZIONE
PER LIVELLO DI REDDITO (ITALIA)

Reddito*	α			β			β/α		
	Interv.	BdI	Gov.	Interv.	BdI	Gov.	Interv.	BdI	Gov.
< 12.000	8,8	6,6	6,2	9,8	6,1	5,9	1,11	0,92	0,95
12-24.000	8,7	6,8	5,8	9,6	6,4	5,9	1,10	0,94	1,02
24-36.000	8,4	7,1	5,9	9,2	6,8	6,1	1,09	0,95	1,03
36-48.000	8,4	7,2	6,2	9,1	6,6	6,4	1,08	0,92	1,03
> 48.000	8,3	7,2	6,1	8,9	6,5	6,2	1,07	0,90	1,01

* Reddito annuo netto in migliaia di lire.

α = importanza dell'inflazione come problema da affrontare mediante la politica monetaria.

β = importanza della disoccupazione come problema da affrontare mediante la politica monetaria.

Interv. = intervistati.

reale inferiore sui loro mutui ipotecari, mentre in Italia questi mutui sono indicizzati e che, in secondo luogo, i sussidi di disoccupazione sono più generosi nei Paesi Bassi. Un altro risultato tratto dalle tabelle 3a e 3b è che nei Paesi Bassi il quoziente β/α attribuito alla banca centrale diminuisce con il livello di reddito, mentre in Italia la tendenza non è chiara.

La popolazione può anche essere classificata per classe sociale. Nel metodo seguito dal NIPO si tratta di una classificazione in cinque gruppi secondo istruzione e professione. La Demoskopea utilizza una ripartizione per classi socioeconomiche in cinque gruppi seguendo tre criteri: il modello di consumo, l'istruzione e la professione. Le classi superiore e inferiore risultano alquanto piccole e vengono pertanto assorbite dalle classi adiacenti, quella media superiore e quella media inferiore. Si arriva così a una suddivisione in tre classi; i risultati corrispondenti sono riportati nelle tabelle 4a e 4b.

Nei Paesi Bassi è ovvio che più alta è la classe sociale degli intervistati, più importante è considerata la disoccupazione rispetto all'inflazione. Il modello NIPO implica che le classi sociali più elevate non soffrano del fenomeno della disoccupazione; perciò l'avversione relativamente forte per la disoccupazione espressa dalle classi sociali più elevate non dipende dalla loro situazione lavorativa. In Italia, le preferenze relative non variano in modo significativo con la classe socioeconomica. La percezione del quoziente β/α della banca centrale migliora al crescere della classe sociale in entrambi i paesi.

Si può concludere che in genere l'opinione del pubblico circa le preferenze relative del governo e della banca centrale assunta dalla teoria sembra si applichi soprattutto alle classi sociali più elevate, probabilmente come conseguenza di un livello più elevato d'istruzione e di una maggiore consapevolezza politica. Si deve inoltre notare che più elevata è la classe sociale, maggiore è la differenza percepita tra le proprie preferenze e quelle della banca centrale. Questo risultato vale anche nel contesto di un'analisi di regressione multivariata, come verrà mostrato qui di seguito.

TABELLA 4A

IMPORTANZA DELL'INFLAZIONE E DELLA DISOCCUPAZIONE
PER CLASSE SOCIALE (PAESI BASSI)

Classe sociale ^a	α			β			β/α		
	Interv.	DNB	Gov.	Interv.	DNB	Gov.	Interv.	DNB	Gov.
D	6,7	6,3	5,7	7,7	6,7	6,1	1,15	1,06	1,07
C	6,6	7,1	5,7	8,2	7,5	6,5	1,24	1,05	1,14
Bo	6,4	7,2	6,2	8,2	7,2	7,2	1,28	1,00	1,16
Bb	6,1	7,6	6,1	8,2	7,6	7,0	1,34	1,00	1,14
A	6,2	7,7	6,2	8,1	7,2	7,3	1,30	0,93	1,17

^a classificazione NIPO basata su una combinazione di istruzione e professione. D = basso, A = elevato, o = superiore, b = inferiore.

α = importanza dell'inflazione come problema da affrontare mediante la politica monetaria.

β = importanza della disoccupazione come problema da affrontare mediante la politica monetaria.

Interv. = intervistati.

TABELLA 4B

IMPORTANZA DELL'INFLAZIONE E DELLA DISOCCUPAZIONE
PER CLASSE SOCIALE (ITALIA)

Classe sociale ^a	α			β			β/α		
	Interv.	BdI	Gov.	Interv.	BdI	Gov.	Interv.	BdI	Gov.
Inf. alla media	8,7	6,7	5,8	9,5	6,5	5,9	1,09	0,97	1,02
Media	8,4	7,1	6,0	9,2	6,5	6,1	1,09	0,92	1,02
Sup. alla media	8,4	7,5	6,4	9,0	6,7	6,5	1,07	0,89	1,02

^a basata su modello di consumo, istruzione e professione, con pesi rispettivi di 0,5, 0,3 e 0,2. Il modello di consumo è valutato dall'intervistatore, considerando l'alloggio, l'arredamento, l'abbigliamento, ecc.

α = importanza dell'inflazione come problema da affrontare mediante la politica monetaria.

β = importanza della disoccupazione come problema da affrontare mediante la politica monetaria.

Interv. = intervistati.

5.2. L'indipendenza della banca centrale

È evidente, fin qui, che il pubblico in entrambi i paesi ritiene che la banca centrale sia maggiormente contraria all'inflazione di quanto non lo sia il governo. In teoria, le aspettative d'inflazione saranno minori se – secondo il pubblico – sarà la banca centrale a gestire la politica monetaria, e non il governo. Quindi è stato chiesto chi avesse l'ultima parola nel caso di conflitti sulla politica monetaria. Nei Paesi Bassi, in conformità con il diritto di direzione stabilito nella Sezione 23(5) della legge bancaria (De Nederlandsche Bank 1948), il Ministro

delle finanze ha l'ultima parola in caso di conflitti, sebbene scavalcare le decisioni della banca centrale implichi un "costo" sotto forma di obbligo di giustificarsi di fronte al parlamento. Inoltre il Ministro delle finanze controlla il tasso di cambio. Poiché il mantenimento di un tasso di cambio fisso con il marco tedesco è l'obiettivo chiave della politica monetaria olandese, il potere reale sulla politica monetaria è nelle mani del governo. In Italia la legge bancaria contempla il cosiddetto "divorzio" tra il Tesoro e la banca centrale, e stabilisce che la Banca d'Italia è responsabile della fissazione del tasso di sconto. La maggioranza del pubblico nei Paesi Bassi (66%) è consapevole del fatto che la decisione finale tocca al Ministro delle finanze, mentre in Italia circa il 50% ritiene che sia il governo ad avere l'ultima parola sulla politica monetaria.

Il Trattato di Maastricht stabilisce l'istituzione di una banca centrale europea indipendente. Senza chiedere direttamente agli intervistati cosa pensino di questa nuova istituzione, l'inchiesta conteneva una domanda per scoprire cosa pensasse il pubblico di un'autorità monetaria autonoma. La domanda era: chi dovrebbe avere il potere in caso di un conflitto politico? In entrambi i paesi la maggioranza della popolazione preferisce attribuire il potere ultimo al governo. Mentre nei Paesi Bassi la popolazione ha un'opinione netta sulla questione, gran parte della popolazione italiana (circa il 25%) non ha un parere ben definito né sull'attribuzione del potere reale nel campo della politica monetaria, né sull'opportunità dell'indipendenza della banca centrale. Non vi sono differenze significative per classi sociali, livelli d'istruzione o di reddito. Tuttavia, vi sono differenze tra gruppi con diverso orientamento politico, sia in Italia sia nei Paesi Bassi, come si può vedere nelle tabelle 5a e 5b.

Nei Paesi Bassi i sostenitori del PvdA (socialdemocratici) hanno una preferenza maggiore per una situazione in cui il governo ha l'ultima parola sulla politica monetaria, mentre il contrario accade per il VVD (conservatori): questi hanno una preferenza maggiore per l'autonomia della banca centrale, sebbene la maggioranza (56%) sia favorevole a che il governo abbia il potere decisionale. I sostenitori del partito confessionale, il CDA, hanno preferenze simili a quelle dei conservatori: una modesta maggioranza è contraria all'autonomia. Il maggior sostegno all'autonomia tra i simpatizzanti del VVD potrebbe basarsi sulla visione liberale per cui il potere dei governi dovrebbe essere generalmente limitato.⁷ In Italia risulta chiaro che i simpatiz-

⁷ Il paradosso è che una banca centrale indipendente avrebbe molto potere, visto che non sarebbe soggetta al controllo del parlamento.

TABELLA 5A

POTERE REALE E POTERE AUSPICATO SULLA POLITICA MONETARIA
PER ORIENTAMENTO POLITICO (PAESI BASSI)

Orientamento politico ^a	Chi ha l'ultima parola? (%)			Chi dovrebbe avere l'ultima parola? (%)		
	Gov.	DNB	non so	Gov.	DNB	non so
PvdA	74	23	3	81	18	1
D66	68	31	2	72	28	-
CDA	63	34	3	58	35	7
VVD	73	25	2	56	41	4
Altro	62	32	6	58	32	10
Non ha votato	56	38	8	63	30	8
Non so	57	30	13	63	30	7
Totale	66	30	4	64	31	5

^a È stato chiesto per quale partito gli intervistati hanno votato nelle ultime elezioni legislative.

TABELLA 5B

POTERE REALE E POTERE AUSPICATO SULLA POLITICA MONETARIA
PER ORIENTAMENTO POLITICO (ITALIA)

Orientamento politico ^a	Chi ha l'ultima parola? (%)			Chi dovrebbe avere l'ultima parola? (%)		
	Gov.	BdI	non so	Gov.	BdI	non so
Polo	54,5	27,2	18,3	52,5	32,4	16,0
Più vicino al Polo	54,4	26,8	18,8	55,1	26,4	18,5
Più vicino all'Ulivo	51,2	27,9	20,9	56,9	29,0	14,1
Ulivo	59,3	22,2	18,5	63,6	24,8	12,0
Nessuno dei due	46,4	17,0	36,6	47,4	17,7	34,9
Totale	50,9	21,4	27,6	52,0	23,3	24,7

^a È stato chiesto da quale coalizione l'intervistato si sente maggiormente attratto.

zanti della coalizione di centro-sinistra dell'Ulivo hanno una preferenza più forte per una situazione in cui il governo abbia l'ultima parola sulla politica monetaria. Infine, dobbiamo notare che la maggioranza dei sostenitori di qualunque partito politico in entrambi i paesi è a favore di una situazione in cui la decisione finale sulle questioni di politica monetaria sia appannaggio del governo. Si tratta di un risultato importante in vista dell'indipendenza attribuita alla futura Banca Centrale Europea.

5.3. *Aspettative d'inflazione*

Come risulta evidente dal modello dell'equazione (1), le aspettative d'inflazione sono importanti per l'efficacia della politica monetaria. Per questo sono state incluse alcune domande sull'importanza dell'inflazione per le decisioni economiche del pubblico. Inoltre è stato valutato – in parte per vagliare la qualità delle risposte degli intervistati – se il pubblico fosse consapevole del livello reale d'inflazione.

Nei Paesi Bassi, il 20% afferma di non preoccuparsi mai delle previsioni di aumenti dei prezzi, mentre il 42% risponde di farlo spesso o regolarmente. Un ampio gruppo (32%) ha affermato di non avere alcun'idea del tasso d'inflazione. In media, l'inflazione effettiva è stimata al 3,8%. Si tratta di una stima decisamente per eccesso, poiché all'epoca dell'inchiesta l'inflazione era attorno al 2,5%. Se le risposte tra 2,0 e 2,9% vengono considerate corrette, il 23% degli intervistati valuta in modo corretto l'inflazione, il 13% la sottovaluta e il 32% la sopravvaluta. I gruppi con reddito più elevato sono meglio informati del livello effettivo d'inflazione rispetto ai gruppi con redditi più bassi. La ripartizione per classe sociale e per livello d'istruzione dà risultati simili. Tuttavia tutti i sottogruppi in media sopravvalutano l'inflazione.

In Italia l'inflazione è stata tra le più elevate in Europa occidentale negli ultimi decenni. Quindi ci si può aspettare che il pubblico sia particolarmente attento al fenomeno e sia consapevole del suo livello effettivo. Infatti solo il 7,3% afferma di non preoccuparsi mai delle previsioni di aumenti dei prezzi, mentre il 26,9% afferma di prestare una certa attenzione all'inflazione, e il 57,4% risponde che spesso o regolarmente s'interessa dell'andamento dei prezzi. Tuttavia il 43,7% ha dichiarato di non avere alcun'idea del livello corrente d'inflazione. In media l'inflazione effettiva in Italia viene stimata al 5,5%, il che è corretto visto che l'inflazione effettiva era pari al 5,5% nel gennaio 1996.

6. Uno sguardo più ravvicinato ai risultati

Nella sezione 4 i risultati del sondaggio sono stati valutati sulla base di valori aggregati e medi. Un'analisi più approfondita necessita di un esame delle risposte a livello individuale. Applicando una regressione multivariata, le risposte possono essere spiegate simultaneamente tramite varie caratteristiche degli intervistati. Per quanto riguarda le preferenze relative per l'inflazione e la disoccupazione, si è sottolineato nella sezione 5 che il quoziente β/α individuale non è forse adeguato per analizzare le preferenze relative (si veda nota 6). Per poter analizzare ulteriormente le preferenze relative, è utile costruire il seguente indicatore:

$$\gamma_i^{\text{own}} = \beta_i^{\text{own}} / (\beta_i^{\text{own}} + \alpha_i^{\text{own}}) \quad (3)$$

dove β_i^{own} e α_i^{own} sono i pesi dati dall'intervistato i rispettivamente alla disoccupazione e all'inflazione. Gli intervistati potevano attribuire separatamente un "voto" all'inflazione e alla disoccupazione, su una scala da 1 a 10. Il quoziente γ dell'equazione (3) esprime il peso attribuito alla disoccupazione come problema da affrontare con la politica economica, come frazione della somma dei pesi attribuiti dal singolo intervistato. Tale quoziente possiede numerosi vantaggi. In primo luogo, tutti i valori sono compresi tra 0 e 1. A questo proposito dobbiamo ricordare che un γ^{own} di 0,5 indica che l'intervistato considera ugualmente importanti entrambi gli obiettivi di politica economica, mentre deviazioni anche piccole da questo valore indicano forti differenze tra i pesi dei due obiettivi. Ad esempio, un quoziente γ pari a 0,67 riflette l'opinione di un intervistato che considera l'occupazione due volte più importante della stabilità dei prezzi. In secondo luogo, il quoziente γ^{own} corregge le risposte rispetto all'uso della scala. Le informazioni riguardanti l'uso della scala vanno perse, ma ciò non costituisce uno svantaggio per l'analisi delle preferenze relative. Analogamente al quoziente γ^{own} per le preferenze degli intervistati, si può costruire il quoziente delle preferenze attribuite dall'intervistato al governo e alla banca centrale. Per cui, $\gamma_i^{\text{gov}} = \beta_i^{\text{gov}} / (\beta_i^{\text{gov}} + \alpha_i^{\text{gov}})$ e $\gamma_i^{\text{cb}} = \beta_i^{\text{cb}} / (\beta_i^{\text{cb}} + \alpha_i^{\text{cb}})$. La tabella 6 presenta la media e le deviazioni standard dei quozienti γ nei Paesi Bassi e in Italia. La tabella riporta anche il quoziente $\gamma^j / (1 - \gamma^j)$, dove $j = \text{own}, \text{gov}, \text{cb}$. In tal modo si può avere un'idea del quoziente β/α corrispondente ai valori medi del quoziente γ . Se si confrontano queste cifre con quelle ottenute

utilizzando il quoziente tra β e α medi (si veda tabella 1), risulta chiaro che quest'ultimo è una buona approssimazione.

La tabella 6 dà sia i risultati non ponderati sia i risultati rappresentativi per l'intera popolazione. I risultati ponderati implicano quozienti γ più elevati, ma non modificano la conclusione fondamentale per cui il governatore della banca centrale viene considerato il più contrario all'inflazione. Indipendentemente dall'utilizzo dei risultati ponderati o semplici, i valori medi indicano che in entrambi i paesi il pubblico ritiene che il proprio peso relativo della disoccupazione sia il più elevato, mentre quello della banca centrale sia il più basso. Un t-test della differenza tra i quozienti γ (considerando che sono il risultato di coppie di osservazioni) rivela che queste sono statisticamente significative a un livello del 99%.

TABELLA 6

IMPORTANZA RELATIVA DELL'INFLAZIONE
E DELLA DISOCCUPAZIONE MISURATA TRAMITE
 $\gamma = \beta/(\alpha + \beta)$.
OPINIONE DELL'INTERVISTATO E SUA PERCEZIONE DEGLI ORIENTAMENTI
DEI RESPONSABILI DELLA POLITICA ECONOMICA

	Paesi Bassi		Italia	
	Media	$\gamma/(1 - \gamma)^a$	Media	$\gamma/(1 - \gamma)^a$
Intervistato	0,57 (0,10)	1,33	0,52 (0,06)	1,08
Governo	0,54 (0,10)	1,17	0,50 (0,09)	1,00
Banca centrale	0,50 (0,10)	1,00	0,48 (0,09)	0,92
	Media ponderata			
Intervistato	0,59 (0,21)	1,44	0,52 (0,13)	1,08
Governo	0,56 (0,22)	1,27	0,50 (0,14)	1,00
Banca centrale	0,53 (0,21)	1,13	0,47 (0,14)	0,89

α = importanza dell'inflazione come problema da affrontare mediante la politica economica.

β = importanza della disoccupazione come problema da affrontare mediante la politica economica.

^a misura del quoziente β/α corrispondente alla media γ .

Deviazioni standard tra parentesi.

I risultati del sondaggio confermano dunque l'ipotesi per cui il pubblico ritiene che la banca centrale attribuisca un peso maggiore all'inflazione nella sua funzione obiettivo rispetto al governo e alla società stessa. Per l'Italia questo risultato è un po' sorprendente, in primo luogo poiché il governo tecnico non aveva l'obiettivo di essere riletto e, in secondo luogo, il primo ministro Dini era stato direttore

generale della Banca d'Italia. Un altro risultato interessante è che il pubblico è ovviamente dell'opinione che il governo attribuisca troppo poco peso alla creazione di occupazione in confronto alla stabilità dei prezzi.

Fin qui l'analisi si è concentrata sulla valutazione delle differenze nelle preferenze relative nella percezione del pubblico. Un'altra domanda è, naturalmente, da dove hanno origine le preferenze del pubblico e le sue opinioni sulle funzioni obiettivo della banca centrale e del governo. Ci possiamo attendere stime dei coefficienti di regressione molto piccole; infatti la variabile dipendente che misura le preferenze relative, γ , è un numero compreso tra 0 e 1, mentre le variabili esplicative sono solitamente il risultato di una classificazione (secondo il reddito, la classe sociale, ecc.) e sono quindi calcolate in unità maggiori. La nostra ipotesi è che le preferenze degli intervistati siano correlate sia all'orientamento politico sia ad alcune caratteristiche socioeconomiche. La tabella 7 mostra i risultati per i Paesi Bassi di varie regressioni del quoziente γ^{own} su una serie di possibili variabili esplicative.

TABELLA 7

PREFERENZE RELATIVE DELL'INTERVISTATO^a E PREFERENZE ATTRIBUITE
AI RESPONSABILI DELLA POLITICA ECONOMICA SPIEGATE
TRAMITE CARATTERISTICHE INDIVIDUALI (PAESI BASSI)

γ^{own}	= 0,53 + 0,01YL - 0,02VVD - 0,01SRW + 0,03PENS + 0,03WW	n = 614
	(45,22) (3,18) (2,04) (0,09) (2,91) (1,14)	R ² = 0,03
γ^{cb}	= 0,47 - 0,01EDUC + 0,09 γ^{own}	n = 627
	(21,12) (2,12) (2,56)	R ² = 0,02
γ^{gov}	= 0,44 + 0,18 γ^{own}	n = 657
	(18,89) (4,42)	R ² = 0,03
$\gamma^{gov} - \gamma^{cb}$	= 0,01EDUC + 0,01PROF	n = 429
	(2,36) (1,62)	R ² = 0,0105

^a Misurate mediante $\gamma_i^{own} = \beta_i^{own}/(\beta_i^{own} + \alpha_i^{own})$.

YL = livello di reddito.

VVD = *dummy* per orientamento politico: VVD (conservatori) = 1, altro = 0.

SRW = *dummy* per orientamento politico: piccoli partiti di destra (SGP, RPF, GPV) = 1, altro = 0.

PENS = *dummy* per fonte di reddito: pensione = 1, altro = 0.

WW = *dummy* per fonte di reddito: sussidi di disoccupazione = 1, altro = 0.

EDUC = livello d'istruzione.

PROF = professione catalogata da bassa ad alta.

Valori t fra parentesi.

n = numerosità del campione.

Prima di commentare i coefficienti e l'importanza delle variabili esplicative occorre fare qualche osservazione sugli R^2 delle equazioni. Come mostra la tabella 7, gli R^2 sono molto bassi. Tuttavia non si tratta affatto di un risultato negativo, dato che stiamo studiando microdati per campioni molto grandi. Come ha sottolineato Cramer (1964, 1969), l'uso di grandi campioni di dati individuali implica inevitabilmente una grandissima dispersione e bassi R^2 , ma ciò non implica che le variabili esplicative siano insignificanti.⁸

I risultati nella tabella 7 indicano che il livello di reddito (YL), la fonte di reddito (PENS) e l'orientamento politico (VVD) influenzano in modo significativo le preferenze relative dell'intervistato, rappresentate da γ^{own} . Regressioni addizionali, i cui risultati non sono qui riportati, indicano che la classe sociale e l'istruzione non sono significative come variabili esplicative, neppure se viene eliminato il reddito. Quindi l'effetto del livello di reddito dovrebbe essere attribuito al livello di reddito stesso e non a caratteristiche che potrebbero essere collegate al reddito. Come abbiamo osservato nella sezione 5, il quoziente γ^{own} può aumentare con il reddito perché i gruppi a reddito più elevato traggono maggiori vantaggi da un tasso d'interesse reale basso sui loro mutui; inoltre, è possibile che essi conoscano meglio le possibilità di tutelarsi contro gli svantaggi dell'inflazione. Tra l'altro, indipendentemente dagli effetti sulla loro situazione finanziaria, è possibile che i gruppi a reddito più elevato siano più convinti che non vi è un solido fondamento logico per essere contrari all'inflazione. Se una di queste spiegazioni regge, il quoziente γ più elevato deriverebbe da un valore di α più basso. Inoltre, è possibile che i percettori di redditi più elevati siano preoccupati per la disoccupazione a causa dei maggiori contributi e prelievi fiscali a sfondo sociale impliciti nei sussidi di disoccupazione. Ciò dovrebbe riflettersi in un valore relativamente più elevato di β . Per determinare quale fra queste spiegazioni è valida, le variabili α e β sono state sottoposte separatamente a regressione rispetto al reddito e a una serie di altre variabili esplicative.

⁸ Che per grandissimi campioni le variabili esplicative, prese assieme, possano contribuire in modo significativo alla spiegazione della variabile dipendente, anche se R^2 è basso, si può vedere dalla relazione tra R^2 e la statistica F di una regressione: $F = [(n - k)R^2] / [(k - 1)(1 - R^2)]$, in cui n e k sono rispettivamente la dimensione del campione e il numero di variabili esplicative. Nella nostra regressione, $n - k$ è sempre un numero molto alto. Si veda Stewart e Wallis (1984, p. 199). Un altro modo di esaminare questo problema è quello di raggruppare i dati e utilizzare medie di gruppo come variabili esplicative. Ciò aumenta notevolmente e sistematicamente il valore di R^2 - ad esempio da 0,03 fino a 0,55 - mentre le proprietà delle stime della regressione difficilmente vengono influenzate. Si veda Cramer (1969, tabella 12, p. 153).

ve. I risultati di queste regressioni - qui non riportati - rivelano che non vi è un effetto significativo del livello di reddito su β^{own} , mentre l'effetto su α^{own} è significativo con l'atteso segno negativo. Per cui γ^{own} aumenta con il livello di reddito principalmente perché le classi a reddito più elevato sono significativamente meno contrarie all'inflazione. I risultati delle regressioni presentati nella tabella 7 rivelano anche che gli intervistati con un orientamento politico di destra (VVD, partito conservatore) sono significativamente meno preoccupati per la disoccupazione rispetto all'inflazione. Ciò non necessita di ulteriori spiegazioni, poiché non fa che confermare l'intuizione generale che l'avversione per l'inflazione è un comportamento essenzialmente conservatore.⁹ Questo risultato non vale per i piccoli partiti confessionali (SRW), forse perché l'orientamento politico di questi piccoli gruppi è dominato da considerazioni d'ordine religioso e non da preferenze socioeconomiche. Infine, risulta palese che le persone il cui reddito è formato da indennità di buonuscita (PENS) hanno un quoziente γ^{own} significativamente più elevato di coloro che hanno altre fonti di reddito. Regressioni separate del peso della disoccupazione, β^{own} , e di quello dell'inflazione, α^{own} , dimostrano che il più elevato quoziente γ^{own} per i pensionati è principalmente dovuto a una preoccupazione significativamente più forte per la disoccupazione. Tale conclusione si discosta da quella di Shiller (1996), secondo il quale gli anziani negli Stati Uniti e in Germania hanno una maggiore avversione per l'inflazione.¹⁰ La spiegazione può essere che nei Paesi Bassi le pensioni e le indennità di buonuscita sono di norma protette contro l'inflazione, e che le indennità di buonuscita vengono finanziate tramite un sistema tipo *pay-as-you-go*, di modo che un'elevata disoccupazione riduce i fondi disponibili per esse.

I risultati per gruppo nella sezione 5.1 (si veda tabella 4) suggeriscono che le classi sociali più alte sono maggiormente consapevoli delle implicazioni della politica monetaria e del ruolo della banca centrale. La nostra ipotesi è che questi risultati dipendano soprattutto da un più elevato livello di scolarizzazione. Come indica la tabella 7, questa ipotesi viene confermata da una regressione basata sui quozien-

⁹ Dobbiamo tuttavia sottolineare a questo proposito che nei Paesi Bassi due partiti che potrebbero essere classificati come di centro-sinistra, il PvdA (socialdemocratici) e il D66 (liberali di sinistra) fanno parte del governo e hanno pienamente accettato di assoggettare la politica monetaria e fiscale ai criteri del Trattato di Maastricht.

¹⁰ Egli attribuisce questo risultato al fatto che questo gruppo ha subito una forte instabilità dei prezzi in gioventù.

ti individuali γ^{cb} . Non sorprende molto che l'istruzione sia un elemento determinante. Ci si potrebbe aspettare che le persone maggiormente istruite siano più consapevoli delle responsabilità della banca centrale e meglio informate sulle implicazioni della politica monetaria. Regressioni qui non riportate indicano che l'orientamento politico non influisce sulle preferenze attribuite alla banca centrale: il che non sorprende, ma differisce notevolmente dalla situazione italiana, come vedremo più avanti. Le preferenze attribuite al governatore della banca centrale dipendono inoltre in modo significativo dalle preferenze stesse degli intervistati, il che indica, secondo noi, un consenso del pubblico per le istituzioni politiche.

Rispetto all'opinione sulle preferenze relative del governo, ci aspetteremmo che soprattutto gli elettori di sinistra ritengano che il governo non si preoccupi in modo sufficiente della disoccupazione. La tabella 7 rivela che solo le preferenze stesse degli intervistati - rappresentate da γ^{own} - hanno un effetto significativo su γ^{gov} . Come abbiamo già visto, preferenze proprie dell'intervistato sono significativamente influenzate dal reddito, dalla classe e dall'orientamento politico. Le regressioni che includono separatamente questi fattori hanno mostrato che essi da soli non spiegano in modo significativo le preferenze attribuite al governo, per cui solo la loro combinazione in γ^{own} è significativa come variabile esplicativa. Di nuovo, ciò può essere interpretato come un riflesso della coesione sociale.

Abbiamo affermato che i risultati del sondaggio rivelano una differenza importante, nella percezione del pubblico, tra le funzioni obiettivo della banca centrale e del governo. Poiché tale differenza è un elemento cruciale alla base della richiesta d'indipendenza per la banca centrale, vale la pena vedere quanto essa dipenda dalle caratteristiche individuali degli intervistati. Una regressione della differenza tra le preferenze relative percepite della banca centrale e quelle del governo mostra un effetto significativo della classe sociale. Questo effetto è principalmente dovuto all'istruzione, sebbene la professione abbia un'influenza positiva se si accetta un livello di confidenza inferiore.

La tabella 8 riporta i risultati per l'Italia. Per quanto riguarda γ^{own} , il quoziente del livello di reddito ha un segno negativo, sebbene non sia significativo. Ciò è in contrasto con i risultati per i Paesi Bassi, dove si era trovato un effetto positivo e significativo del reddito, ma risulta in linea con i risultati riportati in Fischer e Huizinga (1982) per gli Stati Uniti. Quanto all'effetto dell'orientamento politico su γ^{own} ,

TABELLA 8

PREFERENZE RELATIVE DELL'INTERVISTATO^a E PREFERENZE ATTRIBUITE AI RESPONSABILI DELLA POLITICA ECONOMICA (ITALIA)

γ^{own}	= 0,52 - 0,01YL + 0,01LW + 0,01SOUTH + 0,01TOWN	n = 951
	(67,00) (1,29) (2,26) (2,29) (2,56)	R ² = 0,02
γ^{gov}	= 0,53 - 0,01 γ^{own} - 0,01REGION + 0,02NONE	n = 956
	(20,15) (0,19) (3,43) (2,70)	R ² = 0,02
γ^{cb}	= 0,52 - 0,01CLASS - 0,01LW - 0,00REGION - 0,02MALE	n = 936
	(43,97) (2,20) (1,55) (1,53) (3,06)	R ² = 0,01
$\gamma^{cb} - \gamma^{gov}$	= - 0,01CLASS - 0,03LW + 0,01SOUTH - 0,01MALE	n = 930
	(3,37) (3,26) (2,02) (1,69)	R ² = 0,03

YL = livello di reddito.
 LW = *dummy* per orientamento politico: sinistra (Ulivo e vicini all'Ulivo) = 1, altro = 0.
 SOUTH = *dummy* per regione: Sud e Isole = 1, altro = 0.
 TOWN = dimensione della città, da 1 a 11: piccola = 1, grande = 11.
 CLASS = classe socioeconomica, da bassa ad alta (si veda tabella 4b per i dettagli).
 REGION = classifica per regione, Nord è basso, Sud è alto.
 MALE = *dummy* per sesso: maschio = 1, femmina = 0.
 NONE = *dummy* per orientamento politico: non si sente vicino al Polo o all'Ulivo = 1, altro = 0.
 Valori di t tra parentesi.

LW (sinistra, corrispondente a un sostegno a favore della coalizione di centro-sinistra dell'Ulivo) è significativo e positivo, e indica la minore avversione ipotizzata degli elettori di sinistra per l'inflazione. Le regressioni di α^{own} e β^{own} separatamente (qui non riportate) indicano che soprattutto β^{own} , cioè le differenze nel peso della disoccupazione, sono responsabili dei risultati. Ciò contrasta con i risultati olandesi, in cui era soprattutto una differenza nell'avversione assoluta per l'inflazione ad avere un effetto significativo su γ^{own} . Per i Paesi Bassi abbiamo trovato che una variabile *dummy* per il pensionamento era significativa per spiegare le preferenze degli intervistati, ma sfortunatamente il gruppo dei pensionati non è stato isolato nel sondaggio italiano. A questo fine non è stato possibile utilizzare l'età perché in Italia, fino a poco tempo fa, si poteva andare in pensione con soli 15 o 20 anni di lavoro, e quindi si poteva già essere in pensione all'età di 35 anni circa.¹¹ Inoltre, e in relazione a ciò, in Italia chi riceve una pensione molto spesso ha altre fonti di reddito, in particolare da lavoro retribuito. La possibilità di pensionamento anticipato è stata

¹¹ In Italia veniva usato il termine "pensione-baby". Spesso le donne utilizzavano questa possibilità per allevare i figli e poi lavorare a tempo parziale. Anche gli uomini sceglievano il pensionamento per poi iniziare una propria attività o partecipare ad attività familiari.

abolita solo recentemente, e quindi ancora molti godono del regime precedente. Per l'Italia non abbiamo trovato un effetto significativo della variabile età; inoltre il segno del coefficiente era negativo. Ciò può essere spiegato dal fatto che l'Italia non ha un sistema di indennità di buonuscita *pay-as-you-go* come nei Paesi Bassi. Un interessante risultato che si può trarre dalla tabella 8 è che sia la regione geografica (rappresentata dalla *dummy* SOUTH) sia la dimensione della città (TOWN) influenzano significativamente le preferenze relative: nel meridione e nelle città vi è una maggiore preoccupazione per la disoccupazione. È probabile che questi effetti interferiscano con quelli del livello di reddito e della disoccupazione, poiché il reddito pro capite nel Sud è inferiore a quello del Nord, e si può presumere che la disoccupazione nelle città maggiori sia relativamente elevata. Ciò viene confermato dal fatto che se la *dummy* regionale SOUTH viene eliminata, il livello di reddito diventa significativo come variabile esplicativa. Apparentemente le preferenze degli intervistati riflettono la divisione dell'Italia in un Nord più ricco e in un Sud più povero.

Nei Paesi Bassi le variabili esplicative più importanti per il quoziente di preferenza relativa attribuito alla banca centrale, γ^{cb} , erano il livello d'istruzione e le preferenze degli intervistati. Anche in Italia l'istruzione dovrebbe avere un ruolo, e lo stesso vale per la classe sociale e la professione. Inoltre per l'Italia, visti i risultati trovati per γ^{own} , vi è l'ipotesi che nel meridione vi sia meno fiducia nelle istituzioni governative, il che dovrebbe riflettersi in γ^{cb} e γ^{gov} inferiori. Come mostra la tabella 8, queste ipotesi sono ampiamente confermate dall'evidenza empirica. La classe socioeconomica è una variabile esplicativa significativa: più alto è il livello della classe, più si è convinti che la banca centrale sia contraria all'inflazione. Come già detto, la classificazione per classe sociale si basa sull'istruzione, sul reddito e sul modello di consumo. Coloro che appartengono alle classi più alte sono forse meglio informati delle responsabilità di una banca centrale. La regione influisce significativamente sull'opinione degli intervistati riguardo le preferenze della banca centrale, se si accetta un livello inferiore di fiducia: come previsto, gli italiani nel meridione credono in un γ^{cb} inferiore. Lo stesso vale per l'orientamento politico: gli intervistati di sinistra ritengono che la banca centrale si occupi di meno della disoccupazione. Da notare che gli intervistati maschi attribuiscono alla banca centrale un interesse significativamente inferiore per la disoccupazione. Ciò dipende forse da

una maggiore conoscenza delle istituzioni che si occupano di politica economica. Poiché non si è ottenuto questo risultato nei Paesi Bassi, possiamo concludere che le donne italiane sono meno emancipate di quelle olandesi. In Italia il quoziente delle preferenze degli intervistati non viene considerato significativo (valore di t di circa 0,56) per spiegare le preferenze percepite dei responsabili politici. Ciò può riflettere un consenso sociale e una fiducia nelle istituzioni inferiori in Italia rispetto ai Paesi Bassi.

Per quanto riguarda le preferenze relative attribuite al governo, ci aspettavamo che la popolazione nel Sud d'Italia avesse poca fiducia nel governo rispetto alle politiche occupazionali. I risultati della regressione confermano questa ipotesi. Regressioni supplementari hanno mostrato che pure se si esclude dalla regressione la variabile REGION non risulta alcun effetto significativo del reddito. Ciò giustifica la conclusione per cui la popolazione del Sud d'Italia, indipendentemente dalla propria situazione personale, sospetta fortemente che il governo si interessi poco della disoccupazione, perché si sente trascurata come area geografica. La tabella 8 indica inoltre che gli intervistati che non si sentono vicini politicamente ad alcune delle coalizioni (il Polo o l'Ulivo) ritengono che il governo abbia relativamente scarso interesse per la disoccupazione. Questa è un'ulteriore conferma dell'ipotesi per cui in Italia alcuni gruppi non hanno alcuna fiducia nelle istituzioni governative. Riguardo alla differenza tra le funzioni obiettivo attribuite alla banca centrale e al governo, ci attendevamo che anche in Italia classe sociale e istruzione svolgessero un ruolo; ciò viene confermato dalla tabella 8. Una notevole differenza con la situazione olandese è che l'orientamento politico è significativo. Gli elettori di sinistra hanno in effetti una stima più alta della preoccupazione per la disoccupazione del governo tecnico. Una spiegazione possibile può essere che la sinistra ha sostenuto il governo Dini fin dal voto di fiducia e che durante il mese di febbraio 1996, quando si è svolta l'inchiesta, Dini stava pubblicamente contemplando di entrare a far parte della coalizione di centro-sinistra nella campagna elettorale, come poi ha fatto. La tabella 8 mostra anche che la differenza percepita tra gli obiettivi delle due istituzioni responsabili della politica economica non è maggiore nella popolazione del Sud. Ciò indica che questi intervistati hanno una stima relativamente bassa sia dell'interesse per la disoccupazione del governo sia di quello della banca centrale.

Nella sezione 5.2 si è visto che la maggioranza della popolazione olandese e una ristretta maggioranza di quella italiana ritengono che il governo dovrebbe avere l'ultima parola nelle questioni di politica monetaria (si vedano le tabelle 5a e 5b). Per poter attribuire l'opinione dell'intervistato su questo punto a varie caratteristiche simultaneamente, applichiamo un'analisi logit: un metodo utilizzato in situazioni in cui la variabile dipendente è di tipo qualitativo, per determinare la probabilità che si verifichi una tra due (o più) possibilità diverse dal punto di vista qualitativo.¹² Nel nostro caso, la variabile dipendente è la risposta alla domanda: chi ritiene dovrebbe avere l'ultima parola in questioni di politica monetaria, il governo o il governatore della banca centrale? Si possono considerare tre valori qualitativamente diversi, cioè il governatore della banca centrale, il governo o "non so". Nei Paesi Bassi l'ultima categoria era abbastanza piccola (5%, si veda la tabella 5a) e poteva quindi essere trascurata. In Italia la forte percentuale di risposte "non so" (circa il 25%, si veda la tabella 5b) implica l'esistenza di tre categorie di risposte qualitativamente diverse; tuttavia riteniamo forse meno appropriata un'analisi logit multinomiale, dato che siamo interessati a due domande separate. La prima è cosa determina la scelta dell'intervistato su chi abbia la responsabilità finale per la politica monetaria tra governo e banca centrale. La seconda, cosa determina se l'intervistato è indifferente o meno all'equilibrio di potere tra il governo e colui che decide la politica monetaria. Per la prima questione, l'analisi logit multinomiale dà, grazie alla proprietà d'indipendenza da alternative irrilevanti (IIA), gli stessi risultati dell'analisi logit binomiale (Cramer 1991). Per la seconda questione, la proprietà IIA potrebbe implicare una sottovalutazione delle variabili esplicative rispetto alla probabilità di essere indifferenti. Per questo abbiamo scelto di esaminare le questioni separatamente, ognuna mediante un'analisi logit binomiale.

Le variabili esplicative che vengono in mente in relazione al sostegno all'indipendenza della banca centrale sono l'orientamento politico, le proprie preferenze relative e la differenza tra le proprie preferenze e quelle attribuite alla banca centrale. L'ipotesi è che gli elettori di destra sostengano l'indipendenza e che il sostegno all'indipendenza diminuisca con la differenza tra le proprie preferenze, o le preferenze percepite del governo, e le preferenze percepite della banca centrale. Quindi è prevedibile che gli intervistati con un γ^{own}

¹² Si veda Cramer (1991) per una spiegazione dettagliata dell'analisi logit.

maggiore siano contrari all'indipendenza della banca centrale. Le teorie della delega (ad esempio Rogoff 1985, Lohmann 1992) hanno mostrato che la delega della politica monetaria a un agente con preferenze conservatrici potrebbe facilitare la riduzione della deriva inflazionistica e aumentare il benessere atteso degli operatori privati. Tuttavia, se la funzione obiettivo della banca centrale è "troppo" diversa dalla funzione di benessere sociale, la delega è sub-ottimale. Inoltre si può prevedere l'esistenza di una correlazione con l'opinione dell'intervistato sull'assetto istituzionale effettivo. Non sembra che nei Paesi Bassi vi sia una grande insoddisfazione per la condotta della politica monetaria. Se un intervistato approva la politica monetaria corrente e se ritiene che la banca centrale sia indipendente, si può prevedere che egli sia a favore dell'indipendenza della banca centrale.

I risultati dell'analisi sono riportati nelle tabelle 9a e 9b. I risultati della regressione collegano la probabilità che l'intervistato sia favorevole all'indipendenza della banca centrale con le sue caratteristiche individuali. L'interpretazione dei coefficienti è analoga a quella dell'analisi standard della regressione. Un coefficiente positivo per una variabile esplicativa indica che la probabilità che l'intervistato sia favorevole all'indipendenza della banca centrale dipende positivamente da quella variabile. Inoltre si può dedurre nello stesso modo l'importanza dei coefficienti dai loro valori di *t*. Quando s'interpreta l'ordine di grandezza dei coefficienti, si dovrebbe ovviamente considerare la forma funzionale del modello logit.

Le tabelle 9a e 9b rivelano che in entrambi i paesi l'orientamento politico ha un'influenza significativa. Nei Paesi Bassi, gli intervistati che hanno votato per il partito socialista (PvdA) sono significativamente più spesso contrari all'indipendenza della banca centrale.¹³ D'altro canto, i liberali di sinistra (D66) non hanno una probabilità significativamente maggiore di essere favorevoli all'indipendenza della banca centrale. In Italia gli intervistati di destra hanno una probabilità maggiore di essere a favore dell'indipendenza della banca centrale, se si accetta un livello di confidenza inferiore. Un altro risultato è che in entrambi i paesi la differenza percepita tra l'avversione per l'inflazione della banca centrale e quella del governo, $\alpha^{cb} - \alpha^{gov}$, influenza in modo positivo e significativo la probabilità che l'intervistato sia favorevole all'indipendenza della banca centrale. È concepibile che il pubblico non percepisca alcun *trade-off* tra stabilità

¹³ A questo proposito si deve notare che il governatore della banca centrale olandese è un ex politico socialista.

TABELLA 9A

SOSTEGNO ALL'INDIPENDENZA DELLA BANCA CENTRALE
SPIEGATO MEDIANTE LE CARATTERISTICHE INDIVIDUALI (PAESI BASSI)

Variabile dipendente	Costante	PvdA	D66	INDEP	EDUC	PENS	$\alpha^{cb} - \alpha^{gov}$
P(X = 1)	-1,06 (3,81)	-0,93 (3,19)	-0,19 (0,75)	0,87 (4,48)	-0,02 (0,30)	0,57 (2,43)	0,104 (2,66)
Log-verosimiglianza = -359,2696							
Numero di osservazioni con X = 1: 196							
Numero di osservazioni con X = 0: 415							

X = risposta alla domanda «Chi dovrebbe avere l'ultima parola in politica monetaria?»: banca centrale = 1, governo = 0.
 PVD A = *dummy* per orientamento politico: PvdA = 1, altro = 0.
 D66 = *dummy* per l'orientamento politico: D66 = 1, altro = 0.
 INDEP = *dummy* per l'opinione dell'intervistato sull'indipendenza effettiva della banca centrale: il governatore della banca centrale ha l'ultima parola = 1, il governo ha l'ultima parola = 0.
 Valori di t tra parentesi.

TABELLA 9B

SOSTEGNO ALL'INDIPENDENZA DELLA BANCA CENTRALE
SPIEGATO MEDIANTE LE CARATTERISTICHE INDIVIDUALI (ITALIA)

Variabile dipendente	Costante	$\alpha^{cb} - \alpha^{gov}$	α^{own}	RW	INDEP	REGION
P(Z = 1)	-1,80 (3,89)	0,17 (4,66)	-0,02 (0,51)	0,35 (1,76)	2,22 (11,37)	0,01 (1,06)
Log-verosimiglianza = -357,90						
Numero di osservazioni con Z = 1: 223						
Numero di osservazioni con Z = 0: 494						

Z = 1: la Banca d'Italia dovrebbe avere l'ultima parola in politica monetaria
 Z = 0: il governo dovrebbe avere l'ultima parola in politica monetaria
 INDEP = *dummy* per opinione dell'intervistato sull'indipendenza effettiva della banca centrale: il governatore della banca centrale ha l'ultima parola = 1, il governo ha l'ultima parola = 0.
 RW = *dummy* per orientamento politico: Polo e simpatizzanti del Polo = 1, altro = 0.
 Valori di t tra parentesi.

dei prezzi e occupazione. Inoltre, in genere il pubblico suppone che il governatore della banca centrale sia più interessato non solo all'inflazione ma anche alla disoccupazione (si veda la tabella 1). Ciò potrebbe implicare che, agli occhi del pubblico, non vi sia contraddizione tra essere relativamente contrari alla disoccupazione da un lato e scegliere l'indipendenza della banca centrale dall'altro. Poiché è stato dimostrato che la differenza percepita tra l'avversione per l'inflazione del

governo e quella della banca centrale aumenta con la classe sociale e l'istruzione, si è tentati di concludere che le classi più alte siano a favore dell'indipendenza della banca centrale. Tuttavia le regressioni sulla classe sociale e sull'istruzione non mostrano effetti significativi. Come indica la tabella 9a, nei Paesi Bassi i pensionati sono propensi all'autonomia della banca centrale più spesso di altri gruppi, il che sorprende, considerando la bassa avversione per l'inflazione di questa categoria (si veda tabella 7). In entrambi i paesi la percezione del reale equilibrio dei poteri, INDEP, è significativa. Ciò suggerisce una certa soddisfazione per come viene condotta la politica monetaria; infatti gli intervistati che considerano indipendente la banca centrale vogliono che la situazione resti immutata. Notiamo, infine, che in Italia la regione non è una variabile esplicativa significativa, forse perché, a parità di situazione, la popolazione del Sud d'Italia ha decisamente poca fiducia in qualsiasi organismo politico, per cui è indifferente a chi è responsabile delle decisioni finali nel campo della politica monetaria.

Ciò ci conduce a un'analisi dei determinanti della probabilità di essere indifferenti a chi è responsabile delle decisioni finali nel campo della politica monetaria. I risultati del sondaggio rivelano che il 24,7% della popolazione italiana è indifferente alla desiderabilità di una banca centrale indipendente. Le aspettative sono che la popolazione nel meridione e coloro che non si sentono vicini ad alcuna delle principali coalizioni politiche (Polo e Ulivo) siano indifferenti a chi dovrebbe stabilire la politica monetaria. I risultati, nella tabella 10, indicano tuttavia che la regione non ha un effetto diretto sulla probabilità di essere indifferenti all'assetto istituzionale della politica monetaria. Per quanto riguarda l'orientamento politico, risulta ovvio che gli intervistati non attratti dai principali gruppi politici sono probabilmente più indifferenti a chi detiene il potere nel campo della politica monetaria: o perché del tutto non interessati alla politica, o perché attratti da partiti politici di estrema destra o estrema sinistra. È conforme all'intuizione anche il risultato per cui è minore la probabilità che le persone maggiormente istruite siano indifferenti. Un risultato inatteso è che le donne sono significativamente più indifferenti degli uomini. Ciò non vale per i Paesi Bassi e indica che le donne italiane sono meno interessate degli uomini alla politica e all'economia. Infine, e un po' sorprendentemente, la dimensione della città ha

un effetto significativo: le persone che vivono in grandi centri urbani sono meno indifferenti a chi deve prendere le decisioni finali in materia di politica monetaria. Forse ciò è dovuto a un accesso più svantaggiato alle informazioni nelle zone rurali.

TABELLA 10

INDIFFERENZA PER L'INDIPENDENZA DELLA BANCA CENTRALE SPIEGATA MEDIANTE LE CARATTERISTICHE PERSONALI DEGLI INTERVISTATI (ITALIA)

Variabile dipendente*	Costante	EDUC	NONE	MALE	REGION	TOWN
P(I = 1)	-0,53 (1,78)	-0,22 (2,75)	0,93 (5,57)	-0,84 (5,11)	0,00 (0,10)	-0,05 (1,90)
Log-verosimiglianza = -477,9305						
I = 1: nessuna opinione su chi debba avere l'ultima parola						
I = 0: altrimenti						
Osservazioni con I = 1: 226						
Osservazioni con I = 0: 736						

* P(I) = probabilità che l'intervistato sia indifferente nei confronti di chi dovrebbe avere l'ultima parola.
Valori di t tra parentesi.

Abbiamo visto che, a conferma dell'ipotesi formulata dai teorici, la gente ritiene che il governatore della banca centrale sia contrario all'inflazione più del governo. Una conclusione teorica connessa è che le aspettative d'inflazione sono minori se, almeno agli occhi del pubblico, la banca centrale è autonoma nelle sue decisioni. Quindi abbiamo investigato se l'aspettativa d'inflazione sia influenzata dal fatto che l'intervistato creda o meno che la banca centrale sia indipendente. Dobbiamo ricordare che sia la valutazione dell'intervistato dell'inflazione attuale e di quella futura, sia la sua opinione sull'indipendenza o meno della banca centrale sono influenzate da un fattore comune, il livello d'istruzione: la stima dell'inflazione è più alta per le persone con un livello inferiore d'istruzione, mentre la probabilità che si ritenga la banca centrale indipendente diminuisce con il livello d'istruzione. La tabella 11 illustra i risultati della regressione del tasso d'inflazione atteso dagli intervistati nei Paesi Bassi e in Italia.¹⁴ L'opinione relativa al reale equilibrio dei poteri tra la banca centrale e il governo non ha un effetto significativo sull'aspettativa d'inflazione. Tra l'altro il coefficiente di INDEP è positivo, e quindi non con-

¹⁴ Nel leggere la tabella 11 si deve ricordare che, in entrambi i paesi, molti intervistati non avevano alcun'idea dell'inflazione attuale o di quella futura.

TABELLA 11

ASPETTATIVE D'INFLAZIONE SPIEGATE MEDIANTE LE CARATTERISTICHE DEGLI INTERVISTATI

Paesi Bassi	$\pi^e = 3,50 + 0,36\text{INDEP} - 0,32\text{EDUC} + 3,79\gamma^{\text{gov}}$	$R^2 = 0,02$
	(2,77) (0,72) (2,63) (1,82)	n = 453
Italia	$\pi^e = 6,26 - 0,08\alpha^{\text{cb}} - 0,036\gamma^{\text{gov}} + 0,10\text{INDEP}$	$R^2 = 0,019$
	(14,27) (2,69) (0,47) (0,63)	n = 419

Valori di t tra parentesi.

forme alla previsione teorica. Il coefficiente del quoziente della preferenza percepita del governo ha l'atteso segno positivo, ma non è significativo. La tabella 11 rivela anche che le preferenze attribuite al governatore della banca centrale non influiscono sulle aspettative d'inflazione. Si tratta di un risultato logico, dato che la maggioranza della popolazione ritiene – giustamente – che la banca centrale non sia davvero indipendente. Nei Paesi Bassi l'istruzione ha un effetto negativo sulle aspettative d'inflazione. Ciò è conforme all'intuizione secondo la quale, dato che il tasso medio d'inflazione stimato dal pubblico è troppo elevato, gli intervistati più istruiti hanno dato una stima più prossima al vero tasso d'inflazione. Come si è detto nella sezione 5, quasi la metà degli intervistati (43,7%) non aveva alcun'idea sul tasso d'inflazione attuale o futuro. Ciò va considerato nell'interpretare i risultati della tabella 11: il numero di osservazioni per l'Italia è solo di 419. Inoltre, come abbiamo osservato in precedenza, non era per nulla chiaro al momento dell'inchiesta se le elezioni avrebbero condotto a un governo di coalizione stabile e, se sì, se si sarebbe trattato di una coalizione di destra o di centro-sinistra. Per l'Italia la funzione obiettivo del governo – cioè il suo interesse relativo per la disoccupazione rispetto all'inflazione – percepita dagli intervistati non ha un ruolo significativo. In realtà il segno del suo coefficiente è negativo, il che è contrario all'intuizione di partenza. Non si è neppure trovato un effetto della *dummy* relativa all'indipendenza della banca centrale, e anche in questo caso il segno positivo del coefficiente è inatteso. Tuttavia, l'avversione assoluta percepita della banca centrale, α^{cb} , ha un significativo effetto negativo sull'aspettativa d'inflazione. Si tratta di un risultato importante, poiché suggerisce che, se il pubblico considera la banca centrale come un nemico acerrimo dell'inflazione, ciò potrebbe ridurre le aspettative d'inflazione indipendentemente dal (parere del pubblico sul) grado d'indipendenza della banca centrale.

6. Conclusioni

Che cosa implicano i risultati delle sezioni precedenti per le ipotesi e le previsioni teoriche? In primo luogo, risulta chiaro che il pubblico crede in quanto enuncia la teoria, cioè che la banca centrale è più contraria all'inflazione del governo. Ciò vale soprattutto per le classi sociali più alte. D'altro canto il pubblico ritiene che la banca centrale si preoccupi della disoccupazione più di quanto faccia il governo, e che il governo sia relativamente troppo interessato all'inflazione: ciò non collima con la visione del governo o della banca centrale illustrata nella letteratura teorica.

Un altro risultato, in linea con le conclusioni tratte dall'analisi in termini di teoria dei giochi dell'interazione tra politica economica e aspettative su di essa, è che un peso relativo maggiore della disoccupazione percepito nella funzione obiettivo del governo conduce ad aspettative d'inflazione maggiore. In contrasto con la teoria è un altro risultato ancora: quanti pensano che la banca centrale sia indipendente non sembrano avere aspettative d'inflazione inferiori. Ciò, tuttavia, potrebbe essere dovuto all'effetto di un terzo fattore, il livello d'istruzione. I risultati rivelano che l'avversione per l'inflazione è soprattutto presente tra i gruppi di destra e i gruppi a basso reddito. Coloro che hanno un livello d'istruzione superiore o un reddito più elevato ritengono che il governatore della banca centrale sia troppo contrario all'inflazione, mentre le classi sociali più basse non sentono una grande differenza tra le proprie preferenze e quelle del governatore della banca centrale.

Sorprendente è il risultato per cui la banca centrale italiana è considerata più contraria all'inflazione, rispetto alla disoccupazione, della sua controparte olandese. La tentazione sarebbe quella di spiegare tale dato osservando che esso deve dipendere dalla presenza più prolungata dell'inflazione in Italia e dal livello più elevato d'inflazione rispetto ai Paesi Bassi. Questa spiegazione può, tuttavia, difficilmente basarsi su un comportamento razionale del pubblico. Se si osserva un'inflazione più elevata, sarebbe più razionale credere che l'inflazione abbia una priorità minore per i responsabili politici.

Un altro importante risultato del sondaggio è che non vi è un ampio sostegno, in Italia e nei Paesi Bassi, a favore di una posizione autonoma della banca centrale. Non soltanto i sostenitori dei partiti di sinistra, ma anche la maggioranza di tutte le coalizioni e di tutti i

partiti politici sono contrari all'autonomia della banca centrale. Si tratta di un risultato molto interessante alla luce del fatto che in entrambi i paesi i politici sostengono in genere la partecipazione all'Unione Economica e Monetaria. Ci si può quindi chiedere se si debba perseguire l'indipendenza, anche se essa implica inflazione effettiva e minori aspettative d'inflazione. Riguardo alle implicazioni di politica economica, i risultati del nostro sondaggio sollevano qualche dubbio sull'esistenza di un reale consenso dell'opinione pubblica alla subordinazione della politica fiscale e monetaria ai criteri di Maastricht, al progetto istituzionale della futura banca centrale europea e alla direttiva a essa assegnata di perseguire la stabilità dei prezzi.

Vi sono alcune differenze importanti tra i risultati relativi ai Paesi Bassi e all'Italia. In Italia vi è una maggiore divergenza tra la preoccupazione degli intervistati, sia per la disoccupazione sia per l'inflazione, e quella attribuita ai responsabili della politica economica. Secondo noi ciò riflette un più basso livello di consenso sociale in Italia rispetto ai Paesi Bassi. Per quanto riguarda le preferenze dei singoli, si è osservata una notevole differenza nell'effetto del livello di reddito. Nei Paesi Bassi la preoccupazione relativa per la disoccupazione cresce in modo significativo con il livello di reddito, mentre in Italia il coefficiente del livello di reddito è negativo (anche se non significativo). Questo risultato per i Paesi Bassi è importante anche alla luce del precedente lavoro di Fischer e Huizinga (1982), i quali non avevano trovato alcun effetto del livello di reddito. Il nostro risultato, per cui un livello superiore d'istruzione aumenta la preoccupazione relativa per la disoccupazione rispetto all'inflazione, è in netto contrasto con quello ottenuto da Fischer e Huizinga (1982), ma in linea con i risultati di Shiller (1996), in quanto il fatto che gli economisti risultano meno contrari dell'opinione pubblica all'inflazione deve essere attribuito almeno in parte all'istruzione.

I risultati del sondaggio rivelano anche che gli intervistati molto più preoccupati per la disoccupazione di quanto sia la banca centrale possono comunque essere favorevoli alla sua indipendenza. Ciò potrebbe confermare l'analisi di Rogoff (1985). Tuttavia, la spiegazione più plausibile è, secondo noi, che il pubblico non è consapevole dell'esistenza di un *trade-off* tra inflazione e disoccupazione. Quindi le banche centrali olandese e italiana sembrano essere riuscite a convincere il pubblico che la loro attenzione alla stabilità dei prezzi è frutto di una preoccupazione per la disoccupazione.

APPENDICE 1

Questionario: Paesi Bassi

1. Quanto gravi considera i seguenti fenomeni economici? La prego di assegnare un voto da 1 a 10, in cui 1 significa molto grave e 10 significa per nulla grave. (N.B. Non deve indicare se ritiene che l'inflazione/la disoccupazione sia alta o bassa, ma quanto grave considera questi fenomeni in generale.)

- a. Inflazione; aumento dei prezzi e reddito.
- b. Disoccupazione.

2. Quanto seriamente ritiene che il governo consideri questi problemi? La prego di assegnare un voto da 1 a 10, in cui 1 significa molto grave e 10 significa per nulla grave. (N.B. Non deve indicare se ritiene che l'inflazione/la disoccupazione sia alta o bassa, ma quanto grave ritiene che il governo consideri questi fenomeni in generale.)

- a. Inflazione; aumento dei prezzi e reddito.
- b. Disoccupazione.

3. Quanto grave ritiene che il governatore della Nederlandsche Bank Duisenberg consideri questi fenomeni? La prego di assegnare un voto da 1 a 10, in cui 1 significa molto grave e 10 significa per nulla grave. (N.B. Non deve indicare se ritiene che l'inflazione/la disoccupazione sia alta o bassa, ma quanto grave ritiene che il governatore della Nederlandsche Bank consideri questi fenomeni in generale.)

- a. Inflazione; aumento dei prezzi e reddito.
- b. Disoccupazione.

4a. Supponiamo che il governo e il governatore della Nederlandsche Bank abbiano una divergenza di opinioni sulla politica monetaria, cioè sulla politica riguardante l'inflazione (aumento dei prezzi e reddito), sui tassi d'interesse e sui cambi. Chi ritiene avrà l'ultima parola nei Paesi Bassi, il governo o il governatore della Nederlandsche Bank? La risposta dovrebbe indicare chi avrà veramente l'ultima parola, non chi dovrebbe averla!

1. Il governo.
2. Il governatore della Nederlandsche Bank.
3. Non so/nessuna risposta.

4b. Chi ritiene dovrebbe avere l'ultima parola, il governo o il governatore della Nederlandsche Bank?

1. Il governo.
2. Il governatore della Nederlandsche Bank.
3. Non so/nessuna risposta.

5. Per alcune delle Sue decisioni finanziarie ed economiche, come comprare una casa o una proprietà commerciale o investire i Suoi risparmi, potrebbe essere importante sapere fino a che punto i prezzi aumenteranno in futuro. Potrebbe indicare fino a che punto presta attenzione agli aumenti previsti dei prezzi? Lo fa ...

1. Mai.
2. A volte.
3. Regolarmente.
4. Spesso.
5. Non so/nessuna risposta.

6. Nei Paesi Bassi, varie istituzioni e organizzazioni pubblicano previsioni economiche, come le previsioni sull'inflazione. Quali istituzioni pubblicano queste previsioni?

1. Il governo.
2. Il governatore della Nederlandsche Bank.
3. L'Ufficio di pianificazione centrale.
4. Gli esperti finanziari.
5. Le banche.
6. Le università.
7. Altri (specificare).
8. Non so/nessuna risposta.

7. Quali istituzioni o organizzazioni ritiene pubblichino le previsioni economiche più affidabili?

Per la risposta: si veda la domanda 6.

8a. Quanto alto ritiene sia l'attuale livello d'inflazione? Se non lo sa, dia una stima.

8b. Quanto alto ritiene sarà il livello d'inflazione tra 12 mesi? Se non lo sa, dia una stima.

9a. Per quale partito politico¹ ha votato nelle ultime elezioni legislative del maggio 1994?

1. CDA.
2. PvdA.
3. VVD.
4. D66.
5. Groen Links.
6. SGP.
7. GPV.
8. RPF.
9. SP.
10. AOV.
11. Unie 55+.
12. CD.
13. Altri (specificare).
14. Astenuto.
15. Non so/nessuna risposta.

9b. Se venissero organizzate elezioni legislative ora, per quale partito politico voterebbe?

Per la risposta: si veda la domanda 9a.

APPENDICE 2

Questionario: Italia

A. Domande sulla preferenza tra disoccupazione e inflazione.

1. Quanto gravi considera i seguenti fenomeni economici? La prego di assegnare un voto da 10 a 1, in cui 10 significa molto grave e 1 significa per nulla grave. (Questa domanda non serve a valutare se l'intervistato sa quanto siano elevati la disoccupazione e l'inflazione, bensì quanto gravi considera questi fenomeni in generale come problemi che devono venire affrontati dalla politica economica.)

- a. Inflazione.
- b. Disoccupazione.

2. Quanto seriamente ritiene che il governo consideri questi problemi? La prego di assegnare un voto da 10 a 1, in cui 10 significa molto grave e 1 significa per nulla grave.

- a. Inflazione.
- b. Disoccupazione.

3. Quanto grave ritiene che il governatore della Banca d'Italia Fazio consideri questi fenomeni? La prego di assegnare un voto da 10 a 1, in cui 10 significa molto grave e 1 significa per nulla grave.

- a. Inflazione.
- b. Disoccupazione.

B. Domande relative all'autonomia della Banca d'Italia.

4a. Supponiamo che il governo e il governatore della Banca d'Italia Fazio abbiano una divergenza di opinioni sulla politica monetaria, cioè sulla politica da seguire per controllare l'inflazione, i tassi d'interesse e il tasso di cambio della lira. Chi ritiene avrà l'ultima parola in Italia, il governo o il governatore della Banca d'Italia?

1. Il governo.
2. Il governatore della Banca d'Italia.
3. Non so.

4b. E chi ritiene *dovrebbe avere l'ultima parola*, il governo o il governatore della Banca d'Italia?

¹ CDA = cristiano-democratici; PvdA = laburisti; VVD = liberali (ala destra); D66 = liberali (ala sinistra); Groen Links = socialisti; SGP, GPV, RPF = confessionali di destra; SP = estrema sinistra; AOV, Unie 55 + = partiti degli anziani; CD = estrema destra.

1. Il governo.
2. Il governatore della Banca d'Italia.
3. Non so.

C. Domande relative al ruolo delle aspettative inflazionistiche.

5. Per alcune delle Sue decisioni finanziarie ed economiche, come comprare una casa o investire i Suoi risparmi, può essere importante sapere fino a che punto i prezzi aumenteranno in futuro. Potrebbe indicare fino a che punto presta attenzione agli aumenti previsti dei prezzi? Lo fa ...

1. Mai.
2. A volte.
3. Regolarmente.
4. Spesso.
5. Non so.

6. In Italia varie istituzioni e organizzazioni pubblicano previsioni economiche, come le previsioni sull'inflazione. Quali istituzioni o organizzazioni ritiene più affidabili?

1. Il governo.
2. Il governatore della Banca d'Italia.
3. Le banche.
4. L'ISTAT.
5. Le università.
6. Altre (specificare).
7. Non so.

7. Quanto alto ritiene sia l'attuale livello d'inflazione? Se non lo sa, dia una stima.

8. Quanto alto ritiene sarà il livello d'inflazione tra 12 mesi? Se non lo sa, dia una stima.

9. Le Sue idee politiche sono più vicine al Polo o all'Ulivo?

1. Al Polo.
2. Più al Polo che all'Ulivo.
3. Più all'Ulivo che al Polo.
4. All'Ulivo.
5. A nessuno dei due.

BIBLIOGRAFIA

- BACKUS, D. e J. DRIFFILL (1985), "Inflation and reputation", *American Economic Review*, vol. 75, pp. 530-538.
- BADE, R. e M. PARKIN (1985), "Central Bank Laws and Monetary Policy", *Working Paper*, Department of Economics, University of Western Ontario.
- BARRO, R.J. e D.B. GORDON (1983), "Rules, discretion and reputation in a model of monetary policy", *Journal of Monetary Economics*, 12, pp. 101-121.
- BARRO, R.J. e B. BROADBENT (1995), "Central bank preferences and macroeconomic equilibrium", paper presented at the 1995 summer meeting of NBER, Massachusetts.
- BIKKER, J. (1993), "A leading indicator of inflation for the Netherlands", *Quarterly Bulletin*, De Nederlandsche Bank, December.
- CRAMER, J.S. (1964), "Efficient grouping, regression and correlation in Engel curve analysis", *Journal of the American Statistical Association*, vol. 59, pp. 233-250.
- CRAMER, J.S. (1969), *Empirical Econometrics*, North Holland Publishing Co., Amsterdam.
- CRAMER, J.S. (1991), *The Logit Model*, Edward Arnold, London.
- CUKIERMAN, A. (1992), *Central Bank Strategy, Credibility and Independence*, MIT, Cambridge, Mass.
- DE NEDERLANDSCHE BANK (1994), *Bank Act 1948*, Kluwer, Amsterdam.
- EIJFFINGER, S. e E. SCHALING (1993), "Central bank independence in twelve industrial countries", *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, vol. 46, pp. 49-89.
- EIJFFINGER, S., M. VAN ROOY e E. SCHALING (1994), "Central bank independence: a paneldata approach", *Center Discussion Paper 9493*.
- FASE, M.M.G. (1992), "Over geld en monetair beleid in Nederlands en Europees perspectief" (About money and monetary policy in a Dutch and European perspective), speech to KNAW 1991, *Mededelingen van de Afdeling Letterkunde van de KNAW*, New series, part 55, vol. 7, pp. 245-284.
- FISCHER, S. (1977), "Long term contracts, rational expectations and the optimal money supply rule", *Journal of Political Economy*, pp. 191-206.
- FISCHER, S. (1995), "Central-bank independence revisited", *American Economic Review*, vol. 85, pp. 202-206.
- FISCHER, S. e J. HUIZINGA (1982), "Inflation, unemployment and public opinion polls", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 14, pp. 1-19.
- FRIEDLANDER, A.F. (1973), "Macro policy goals in the postwar period: a study in revealed preferences", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 87, pp. 25-43.
- FRIEDMAN, M. (1962), "Should there be an independent monetary authority?", in L.B. Yeager ed., *In Search of a Monetary Constitution*, Harvard University Press, Cambridge, Mass.

- GRILLI, V., D. MASCIANDARO e G. TABELLINI (1991), "Political and monetary institutions and public financial policies in the industrial countries", *Economic Policy*, vol. 6, pp. 341-392.
- HEYLEN, F. e A. VAN POECK (1996), "Central bank independence: only part of the inflation story", *De Economist*, vol. 144, pp. 45-61.
- HOSKIN, W. LEE (1993), "Views on monetary policy", *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, vol. 75, pp. 43-55.
- KYDLAND, F. e E. PRESCOTT (1977), "Rules rather than discretion: the inconsistency of optimal policy plans", *Journal of Political Economy*, vol. 85, pp. 473-491.
- LIPPI, F. e O.H. SWANK (1995), "Policy targets, macroeconomic policy, institutions and economic performance: an empirical study of stabilisation policy in a cross section of countries", *Discussion Paper*, Erasmus University, Rotterdam.
- LOHMANN, S. (1992), "Optimal commitment in monetary policy: credibility versus flexibility", *American Economic Review*, vol. 82, pp. 273-286.
- LUCAS, R.E. (1973), "Some international evidence on output-inflation tradeoffs", *American Economic Review*, vol. 63, pp. 326-335.
- MERKIES, A.H.Q.M. e A.J. VERMAAT (1981), "De onmacht van een kabinet. Een empirisch onderzoek naar sociaal-economische preferenties en hun gebruik als welvaarts-indicator" (The powerlessness of Parliament. An empirical research into social and economic preferences and their use as an indicator for welfare), *Maandschrift Economie*, vol. 45, pp. 101-118.
- PRAST, H.M. (1996), "Commitment rather than independence: an institutional design for reducing the inflationary bias of monetary policy", *Kyklos*, vol. 49, pp. 377-405.
- ROGOFF, K. (1985), "The optimal degree of commitment to an intermediate monetary target", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 100, pp. 1169-1189.
- ROGOFF, K. (1989), "Reputation, coordination and monetary policy", in Robert Barro ed., *Modern Business Cycle Theory*, Harvard University Press, Cambridge, Mass.
- ROMER, D. (1996), *Advanced Macroeconomics*, McGraw-Hill, New York/London.
- SHILLER, R.J. (1996), "Why do people dislike inflation?", *NBER Working Paper*, no. 5539.
- STEWART, M.B. e K.F. WALLIS (1984), *Introductory Econometrics*, Basil Blackwell, Oxford.
- STOKMAN, A. e C. ZONDERLAND (1995) "Conjunctuurbericht" (Cyclical information), *Economisch Statistische Berichten*, vol. 3, mei, p. 436.
- SVENSSON, L.O.E. (1995), "Optimal inflation targets, 'conservative' central banks and linear inflation contracts", Institute for International Economic Studies, Stockholm University, dattiloscritto.
- TAYLOR, J.B. (1980), "Aggregate dynamics and staggered contracts", *Journal of Political Economy*, vol. 88, pp. 1-23.