

La politica economica in una economia con salari indicizzati al 100 o più *

SOMMARIO: I. L'ECONOMIA AL « 100 O PIU' »: 1. L'accordo del gennaio 1975; 2. Alcune proposizioni - II. L'ECONOMIA CHIUSA: 1. Il settore prezzisalari; 2. Determinanti e controllo della domanda aggregata - III. L'ECONOMIA APERTA: 1. Il modello; 2. Salario reale contrattuale, occupazione, equilibrio esterno ed inflazione; 3. Il caso di un cambio fluttuante; 4. Il cambio amministrato. I tre poli della politica economica - IV. COME USCIRE DAL CICLO INFERNALE: 1. La via maestra; 2. Gli artifici fiscali; 3. La follia autarchica.

I. L'economia al « 100 o più »

I-1 L'ACCORDO DEL GENNAIO 1975

L'intento di questo articolo è di analizzare i legami esistenti tra inflazione, domanda aggregata, disavanzo della bilancia dei pagamenti e disavanzo del bilancio pubblico in un'economia aperta nella quale i salari sono indicizzati al cento per cento o anche più rispetto alle variazioni dei prezzi. Il risultato di questa analisi permette a sua volta di individuare le politiche economiche che possono essere perseguite al fine di combattere simultaneamente inflazione e disoccupazione. Studiare i modi di funzionamento e gli strumenti di controllo di questo ipotetico sistema, cui daremo il nome di economia indicizzata al « 100 o più », ci sembra possa contribuire ad una miglior comprensione dei problemi attuali dell'economia italiana, e ad offrire l'interpretazione teorica di un importante caso di stagflazione.

La questione fattuale del grado di copertura dall'inflazione che si sarebbe instaurato a partire dal febbraio 1977, è stata ampiamente discussa fin dal momento della stipulazione dell'accordo del gennaio

* Gli autori ringraziano Nino Andreatta, Lucio Izzo e Bruno Sitzia per le utili osservazioni formulate su una precedente versione di questo lavoro.

1975 sulla contingenza. Contributi anche recenti hanno continuato a metterne in luce aspetti che non erano stati prima compresi. E mentre può sorprendere che, a due anni dall'accordo, restino ancora da chiarire implicazioni contabili di cui si poteva supporre fosse stata acquisita piena conoscenza nel corso stesso della trattativa, sembra ormai chiaro che dopo il contratto del 1975: *a)* un ampio ventaglio di salari, e forse la maggioranza numerica dei salariati dell'industria, ha un grado di copertura superiore al 100 per cento; *b)* la massa salariale dell'industria ha un grado di copertura dell'ordine del 96 per cento; *c)* il sistema dei salari converge verso un unico salario reale coperto al 100 per cento.¹

Gli effetti delle diverse azioni di politica economica che possono essere intraprese a sostegno del reddito e dell'occupazione nell'economia italiana sono dunque descritti con sufficiente approssimazione dalle proposizioni che enunceremo, soprattutto se si tiene conto che l'effetto di chiusura dei ventagli salariali esercitato dal congegno di indicizzazione previsto dall'accordo del 1975 può essere compensato solo con una crescita maggiore di quei salari ai quali l'accordo stesso non assicura una copertura integrale. L'economia « 100 o più », d'altra parte, compiutamente realizza una concezione che ha ispirato gli accordi del gennaio 1975: secondo questa concezione, se i livelli dei salari reali accettati dalle parti possono essere automaticamente salvaguardati dall'inflazione, il clima dei rapporti di lavoro ne trae un beneficio che compensa l'irreversibilità delle modifiche dei salari reali.

Quell'accordo realizzava anche un non trascurabile « programma » ridistributivo, la cui importanza è stata subito percepita sia dai suoi critici che dai suoi difensori. Da un lato, infatti, esso sanciva il principio che il grado di indicizzazione fosse una funzione decrescente del salario reale; dall'altro assicurava ai dipendenti dell'industria una copertura dall'inflazione assai superiore a quella goduta dai dipendenti di altri settori, e in particolare del settore pubblico.

Quando i prezzi sono rigidi verso il basso, senza inflazione non vi è aggiustamento possibile del sistema dei prezzi relativi. Ma l'accordo sulla contingenza introduceva un elemento di rigidità anche nelle possibili modifiche dei prezzi relativi. Per suo effetto, il settore industriale, nel complesso delle sue parti sociali, diveniva un settore all'interno del quale i costi dell'inflazione e della svalutazione pote-

¹ Per queste conclusioni si veda la discussione svoltasi nei numeri di settembre e dicembre 1976 di questa Rivista (articoli di G. FAUSTINI e L. SPAVENTA) e soprattutto il lavoro di R. FILOSA e I. VISCO pubblicato in questo stesso numero.

vano, almeno nel breve periodo, apparire più che compensati dai benefici, la differenza tra gli uni e gli altri essendo scaricata soprattutto sul settore pubblico. Tra gli occupati dell'industria, il maggiore vantaggio andava ai più, cioè alle classi di reddito più basso; tra le imprese, il minore svantaggio andava ai meno, cioè alle imprese più grandi dove maggiore è l'autonomia nella fissazione dei prezzi di vendita e dove, più alti essendo i salari medi, minore è il grado di copertura dall'inflazione.

Nel semplice modello aggregato che presentiamo, gli aspetti distributivi cui abbiamo ora accennato non sono riflessi, e l'attenzione è concentrata sul più generale problema degli effetti aggregati. È, questo, l'aspetto al quale meno si è applicata la riflessione degli economisti che hanno trattato dell'accordo sulla contingenza, riflessione condizionata anch'essa da un clima sociale e culturale nel quale il momento della distribuzione ha il primato su quello della crescita. Ma non deve sfuggire il fatto che proprio questa semplificazione pone in piena luce il più fondamentale dei problemi distributivi, quello della distribuzione del reddito nazionale tra occupati e non occupati. I firmatari dei contratti di lavoro, nella loro logica di « parti » sociali, sono istituzionalmente meno sensibili a questo problema, che per la politica economica ha invece, o dovrebbe avere, una posizione centrale nella gamma delle questioni nelle quali essa ricerca la tutela dell'interesse generale.

Nel nostro lavoro si fa l'ipotesi che la preoccupazione principale dell'autorità politica sia di mantenere l'attività economica e l'occupazione su livelli elevati, in condizioni di stabilità dei prezzi e quindi di contenimento del disavanzo della bilancia dei pagamenti entro limiti « finanziabili ». Questo problema, che da oltre quarant'anni è al centro sia del pensiero macroeconomico, sia della politica economica, si presenta in una economia indicizzata al « 100 o più » con connotati profondamente diversi da quelli consueti, connotati che il nostro modello cerca di evidenziare.

I.1 ALCUNE PROPOSIZIONI

Nelle pagine che seguono illustreremo, per mezzo di un semplice modello aggregato, le principali relazioni tra salario reale contrattuale, livello del reddito nazionale, inflazione e bilancia dei pagamenti, nonché gli effetti di diverse azioni di politica economica, in una

economia in cui i salari sono completamente indicizzati. Condensiamo qui, per comodità di lettura, l'enunciato delle proposizioni che dimostreremo, precisando che il modello proposto permette di stabilirne anche altre che lasciamo all'iniziativa del lettore.

Proposizione 1. Data la produttività, le aliquote delle imposte indirette e quelle degli oneri sociali, esiste, per ogni valore del salario reale contrattuale, un solo livello del prodotto nazionale reale che sia coerente con la stabilità dei prezzi.

Proposizione 2. Se, con appropriate politiche economiche, l'occupazione e la produzione vengono mantenute a un livello superiore all'unico coerente con la stabilità dei prezzi, il risultato sarà un processo di continua inflazione anche se tale livello è inferiore a quello di piena occupazione.

Proposizione 3. Il tasso d'inflazione cresce al crescere della frequenza degli adeguamenti della scala mobile. Ovviamente, se non c'è inflazione, tale frequenza è irrilevante.

Proposizione 4. Un aumento delle aliquote delle imposte indirette o di quelle degli oneri sociali riduce il livello della produzione coerente con la stabilità dei prezzi. In una economia chiusa la riduzione tenderà ad essere più che proporzionale all'aumento delle aliquote, mentre in una economia aperta è più probabile che ciò non avvenga. La riduzione della produzione necessaria ad assicurare la stabilità dei prezzi infligge comunque al sistema produttivo una perdita assai maggiore dell'introito che procura allo Stato. La perdita ricade interamente sui profitti e su coloro che perdono il posto di lavoro, mentre non sono in alcun modo colpiti coloro che rimangono occupati.

Proposizione 5. Se, dopo un aumento delle aliquote delle imposte indirette o degli oneri sociali, si intende mantenere invariato il livello della produzione, si ha un incremento permanente del tasso d'inflazione (e non solo del livello dei prezzi). La tassa inciderà anche sui lavoratori, in una proporzione che sarà tanto maggiore quanto più rapido è l'aggiustamento dei prezzi ai costi.

Proposizione 6. Una fiscalizzazione degli oneri sociali coperta da un pari inasprimento della imposizione indiretta non produce effetto alcuno né sul livello di equilibrio dell'occupazione, né sul tasso d'inflazione fuori dell'equilibrio.

Proposizione 7. Le proposizioni 4 e 5 valgono, *mutatis mutandis*, anche rispetto a un mutamento del costo unitario reale del lavoro di qualsiasi origine, cioè anche per un mutamento della produttività o del salario reale contrattuale.

Proposizione 8. Il livello della produzione e dell'occupazione del settore privato non può essere aumentato duraturamente né mediante gli usuali strumenti della politica fiscale (aumento della spesa pubblica, riduzione delle imposte dirette) né attraverso l'aumento *una tantum* dell'offerta di moneta. Per data occupazione nel settore pubblico, l'aumento della spesa pubblica avviene interamente a spese della domanda privata, e in particolare degli investimenti.

Proposizione 9. Il reddito e l'occupazione possono essere mantenuti a un livello superiore a quello coerente con la stabilità dei prezzi solo se l'offerta di moneta aumenta a un tasso pari al tasso d'inflazione corrispondente a quel livello.

Proposizione 10. Dato il livello del reddito, il tasso d'inflazione è del tutto indipendente dal livello del *deficit* o del *surplus* del bilancio pubblico.

Proposizione 11. Un aumento dell'imposizione indiretta consegue uno dei fini che si prefigge, quello di ridurre il disavanzo pubblico, ma non vi è alcuna certezza che esso raggiunga il suo obiettivo principale, quello di ridurre il tasso di inflazione e di aumentare lo spazio per gli investimenti, malgrado la costosa flessione dell'occupazione e reddito a cui dà luogo. In un'economia chiusa è assai probabile che esso produca l'effetto opposto e, anche in un'economia aperta, l'effetto è incerto benché sia più probabile che coincida con quello inteso.

Queste proposizioni valgono ugualmente per una economia aperta e per una economia chiusa, con le due eccezioni indicate per le proposizioni 4 e 11. Tuttavia, per chiarezza di esposizione, esse vengono separatamente dimostrate prima per una economia chiusa (Sezione II), poi per una aperta (Sezione III).

Il lettore non interessato alle dimostrazioni e alla formalizzazione del modello, e disposto a « credere sulla parola » nelle proposizioni ora enunciate, può passare direttamente alla lettura del paragrafo III.3 e della Sezione IV, dove si esamineranno le implicazioni di queste proposizioni per le scelte di politica economica.

II. L'economia chiusa

Cominciamo con l'analizzare gli effetti dell'indicizzazione al 100 o più in una economia chiusa. In questo caso, infatti, l'analisi è considerevolmente più semplice mentre, come mostreremo, gli effetti ed i possibili rimedi non sono apprezzabilmente diversi da quanto avviene in un'economia aperta.

II.1 IL SETTORE PREZZI-SALARI

i) Il modello

Per i fini della nostra analisi aggregata il comportamento del livello generale dei prezzi può essere riassunto nelle seguenti equazioni:

$$[II.1.1] \quad P = m \frac{W_s}{\pi} t$$

$$[II.1.2] \quad m = m(Q), \quad m' \geq 0; Q \leq Q^*$$

dove:

- P = livello generale dei prezzi
- W = salario orario monetario
- π = produttività oraria
- s = 1 + aliquota di imposizione per oneri sociali
- t = 1 + aliquota di imposizione indiretta
- Q = prodotto reale
- Q* = massima capacità degli impianti

Nell'equazione [II.1.1] W_s rappresenta il costo del lavoro inclusi gli oneri sociali e pertanto W_s/π rappresenta il costo del lavoro per unità di prodotto. Secondo la [II.1.1] il prezzo unitario al costo dei fattori può essere approssimato nel breve periodo come $m \frac{W_s}{\pi}$.

Il coefficiente m rappresenta pertanto il rapporto fra prezzo al costo dei fattori e costo unitario del lavoro, o, in altre parole, m rappresenta il cosiddetto *mark-up* sul costo del lavoro diretto. L'equa-

zione può pertanto essere interpretata come una identità o definizione di m .

L'essenziale ipotesi di comportamento è contenuta nella equazione [II.1.2] la quale afferma che, almeno nel breve periodo, il *mark-up* può essere considerato come costante (se $m' = 0$) o come una stabile funzione crescente del livello della produzione. Questa formulazione segue direttamente dal noto modello di concorrenza oligopolistica Sylos Labini-Bain che ha trovato ampie conferme in studi empirici, eccetto che in questo modello π va interpretata come produttività normale o di lungo periodo. Anche in questo modello il *mark-up* avrà qualche tendenza a diminuire quando si riduce il livello di utilizzazione degli impianti e la disciplina oligopolistica tende ad indebolirsi. Ma è facile verificare che la nostra specificazione con $m' > 0$ è ugualmente coerente col modello classico di rendimenti decrescenti di breve periodo e prezzo determinato dal costo marginale di breve periodo (eccetto che π va inteso come un coefficiente derivabile dalla funzione di produzione).

Infine, per ottenere il prezzo di mercato, il prezzo al costo dei fattori viene moltiplicato per il coefficiente di imposizione indiretta t il quale, per ipotesi, non ha effetto diretto sul *mark-up* delle imprese.

La [II.1.1] sarebbe valida se i prezzi si adeguassero istantaneamente al variare del costo unitario. In realtà per numerose ragioni l'adeguamento tende ad avvenire soltanto gradualmente. Questo fenomeno può essere approssimato riscrivendo la [II.1.1] come

$$[II.1] \quad P = g \left(m \frac{W_s}{\pi} t \right) + (1-g) P_{-1}; \quad 0 < g \leq 1$$

L'andamento dei salari in un'economia a contrattazione collettiva ed indicizzata al 100 per cento può essere espresso assai semplicemente nella forma

$$W = \mu P$$

dove μ rappresenta il salario reale fissato al momento dell'ultima contrattazione collettiva e mantenuto in seguito, attraverso l'indicizzazione completa, per tutto il periodo di validità del contratto. La μ è dunque un parametro del modello; diviene una variabile, determinata in funzione della domanda e dell'offerta di lavoro, delle condizioni di mercato e della forza contrattuale delle parti, al momento della contrattazione.

Si noti che questa formulazione presuppone che la contingenza sia calcolata in base all'indice generale dei prezzi. È questa una conveniente semplificazione che non ha effetti rilevanti sulle nostre conclusioni, eccetto per qualche punto dove se ne farà nota. È invece essenziale tenere conto del fatto che in pratica il contratto non prevede (né potrebbe prevedere) un adeguamento *continuo* dei salari ai prezzi, ma prevede piuttosto adeguamenti a regolari intervalli, attraverso gli scatti o adeguamenti di scala mobile. In Italia l'intervallo è inusitatamente breve, generalmente di un trimestre. Pertanto l'equazione va riscritta come

$$[II.2] \quad W = \mu \cdot P_{-1}$$

essendo sottinteso che l'unità di tempo è uguale all'« intervallo di adeguamento » che si applica all'economia: per l'Italia, ad esempio, un trimestre. Segue dalla [II.2] che quando i prezzi sono in movimento il salario reale ad un qualsiasi istante potrà differire da quello vigente alla data del contratto; in particolare la scala mobile non protegge totalmente il salario reale dagli effetti dell'inflazione.

Sostituendo la [II.1.2] e la [II.2] nell'equazione [II.1] e ponendo $A \equiv \frac{st}{\pi}$ si ottiene

$$P = g \cdot m(Q) A \mu \cdot P_{-1} + (1-g) P_{-1}$$

che, dividendo per P_{-1} e riordinando i termini implica

$$\frac{P - P_{-1}}{P_{-1}} \equiv \dot{p} = g \{m(Q) A \mu - 1\}.$$

La \dot{p} rappresenta il tasso di inflazione per unità di tempo, per esempio il tasso di inflazione trimestrale. Il tasso annuale, che denoteremo con p , può allora essere approssimato da

$$[II.S.1] \quad p \simeq ng \{m(Q) A \mu - 1\}$$

dove n è la frequenza degli adeguamenti per anno,² all'incirca 4 per l'Italia.

² Nella [II.S.1] approssimiamo $(1+\dot{p})^n - 1$ con np .

ii) Rapporto fra occupazione, inflazione e salario reale contrattuale

L'equazione [II.S.1] permette di stabilire diverse proposizioni interessanti.

Si può dimostrare, innanzi tutto, la *Proposizione 1* secondo la quale, per dati valori dei parametri, s , t , π (e quindi di A), esiste, per ogni valore del salario contrattuale reale μ , non più di un singolo valore del reddito nazionale reale Q , e quindi dell'occupazione, coerente con la stabilità dei prezzi. È, se esso esiste, quel valore Q che soddisfa l'equazione

$$[II.S.1]' \quad m(Q) A = \frac{1}{\mu}$$

e che definiremo valore di equilibrio.

Questa proposizione è illustrata nella figura 1. La curva ascendente, denotata come $(\frac{P}{W})^t$, è l'espressione grafica della funzione del

mark-up $m = m(Q)$ moltiplicata per la « costante parametrica » A . Dall'equazione [II.1.1] si può dedurre che essa rappresenta il valore di P/W « necessario » (*warranted*) all'equilibrio delle imprese in funzione della quantità prodotta Q ; perciò la curva viene designata come $(P/W)^t$. La sua pendenza ad ogni punto $m'(Q)$ indica la sensibilità del *mark-up* al variare della domanda Q .³ La retta parallela

all'asse Q è la rappresentazione grafica di $\frac{1}{\mu}$. Poiché μ è il salario reale $\frac{W}{P}$ imposto dal contratto di lavoro, $\frac{1}{\mu}$ è il valore di P/W implicito nel contratto e può essere caratterizzato come $(P/W)^t$.

L'equazione [II.S.1] ci dice che per un qualsiasi valore di Q il tasso di inflazione p è proporzionale alla distanza fra le due curve della figura 1. Esiste pertanto un unico valore di Q per il quale i prezzi tendono alla stabilità, e cioè la coordinata del punto di intersezione delle due curve, che è denotata nella figura come \hat{Q} .

³ L'ipotesi $m' > 0$, che trova il proprio fondamento empirico in una quantità di lavori relativi a diversi paesi, è conveniente per definire un punto di equilibrio del reddito inferiore a quello di piena occupazione. Nell'economia aperta, come si vedrà, questo punto esiste anche se $m' = 0$. Nell'economia chiusa, invece, in questo caso, non vi è possibile stabilità dei prezzi quando il salario reale contrattuale eccede quello coerente con la piena occupazione.

Analogamente, esiste ad ogni istante un solo valore del salario reale coerente sia con la stabilità dei prezzi sia con il pieno impiego, e cioè $\frac{1}{\mu^0} = m(Q^0)$ rappresentato nella figura dalla retta orizzontale tratteggiata che interseca $(P/W)^I$ per $Q=Q^0$. Quando il valore di μ eccede μ^0 la piena occupazione diviene incoerente con la stabilità dei prezzi.

Se attraverso appropriate politiche economiche di tipo keynesiano il governo riesce a mantenere un livello di occupazione e di reddito maggiore di quello che corrisponde a \hat{Q} , quale Q' nel grafico, il risultato sarà un processo di continua inflazione, anche se Q' è chiaramente al di sotto del livello di pieno impiego Q^0 (*Proposizione 2*). Il tasso di inflazione sarà funzione crescente dell'eccesso di Q' su \hat{Q} . Nel grafico esso è proporzionale alla distanza fra il punto a ed il punto b.

In termini leggermente diversi, se il sistema è in posizione di equilibrio di sottoccupazione a \hat{Q} , una politica tradizionale di domanda aggregata può espandere l'occupazione solo al costo di innescare un processo di costante inflazione. Se si intende mantenere un livello di prezzi stabili, il livello di occupazione sfugge al controllo attraverso la manovra della domanda aggregata.

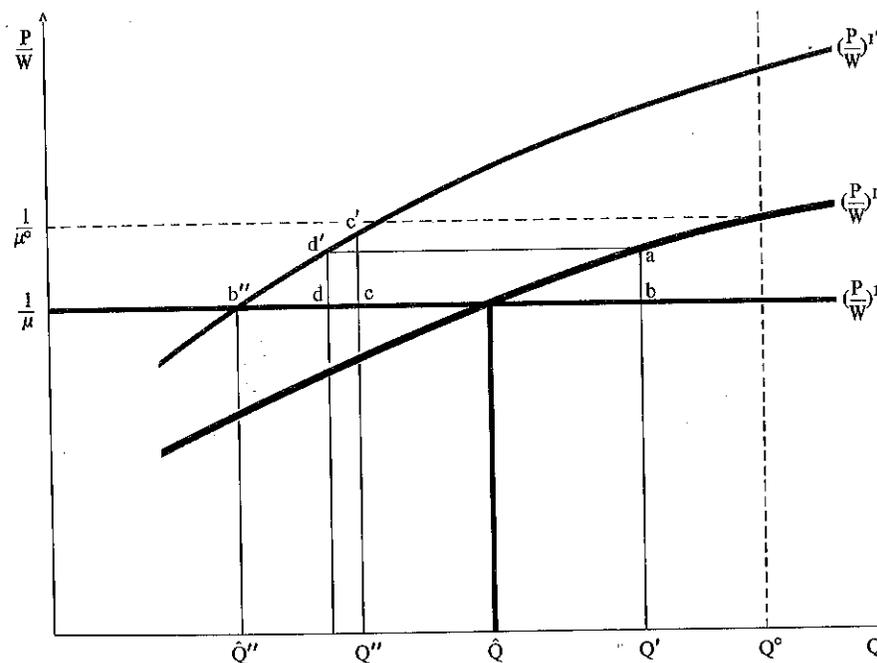
La proposizione 2 serve anche a chiarire che cosa avviene nel caso concepibile nel quale l'equazione [II.S.1]' non abbia una soluzione per Q nell'intervallo rilevante $0 < Q \leq Q^0$ (in termini della figura 1, la retta $(P/W)^L$ non interseca la curva $(P/W)^I$ nel quadrante positivo). In questo caso chiaramente non esiste nessun livello d'occupazione che sia coerente con la stabilità dei prezzi: vi sarà inflazione a qualsiasi livello di occupazione, seppure il suo tasso tenderà ad essere minore con un minor livello di occupazione.⁴

Se la domanda aggregata Q' eccede \hat{Q} il risultante tasso di inflazione è funzione crescente della frequenza degli adeguamenti della scala mobile (*Proposizione 3*). Questo segue immediatamente dalla [II.S.1] secondo la quale, per un dato valore della quantità in parentesi — cioè della distanza fra le due curve nella figura 1 — il

⁴ Queste conclusioni valgono in particolare nel caso limite nel quale m non è funzione di Q e quindi la $(P/W)^I$ è orizzontale e parallela alla $(P/W)^L$ nell'intervallo rilevante. Esiste in questo caso un solo salario contrattuale reale coerente con la stabilità dei prezzi, quello che fa coincidere le due curve, e ciò indipendentemente da Q . Un salario reale maggiore implica un tasso costante di inflazione per qualsiasi valore di Q , anche se assai basso.

tasso di inflazione è proporzionale ad ng . Se il valore di g fosse indipendente da n allora potremmo concludere che il tasso di inflazione è proporzionale ad n , la frequenza degli scatti. A mo' di esempio, supponiamo che la distanza fra le due curve sia 6 per cento e che l'aggiustamento nel trimestre sia molto rapido, ad esempio $g=1$. In questo caso se l'adeguamento della scala mobile avvenisse una volta all'anno il tasso di inflazione sarebbe del 6 per cento. Ma se invece l'adeguamento è trimestrale cosicché $n=4$, il tasso di inflazione sale al 26 per cento l'anno, $(1,06)^4 - 1 = 0,26$ o 26 per cento.

FIGURA 1



Se l'aggiustamento è meno rapido però ($g < 1$) la riduzione del tasso di inflazione ottenibile riducendo la frequenza sarà meno sensibile ad n perché allora il valore di g diminuisce quando aumenta n . Quindi il prodotto ng varia meno che proporzionalmente ad n . Supponiamo ad esempio che il valore di g sia il 30 per cento al trimestre: questo valore implica un tasso annuale di aggiustamento

del 76 per cento all'anno.⁵ In questo caso, con frequenza di aggiustamento annuale il tasso di inflazione diviene $0,06 \times 0,76$ o 4,6 per cento all'anno mentre con aggiustamento trimestrale il tasso sale a $0,06 \times 0,3 \times 4$ o 7,2 per cento all'anno, cosicché la differenza diventa assai meno che proporzionale al mutamento di n .

L'equazione [II.S.1] e le tre proposizioni basate su di essa si applicano direttamente al caso nel quale l'indicizzazione è al 100 per cento. Tuttavia l'analisi può essere estesa senza difficoltà al caso nel quale l'indicizzazione sia diversa dal 100 per cento ed in particolare maggiore del 100 per cento. In questo ultimo caso infatti il salario reale imposto dal contratto diviene una funzione crescente del livello dei prezzi, prendendo come base quello prevalente al momento dell'ultimo contratto. In altre parole in questo caso dobbiamo rimpiazzare il parametro μ con la variabile $\mu = \mu(P)$. Non intendiamo dare un trattamento formale di questo caso, che anzi trascureremo in quanto segue; ma gli effetti qualitativi sono facili da vedere, poiché P non è che l'integrale di p . Per esempio nella figura 1, se la indicizzazione è $100 +$ e Q è mantenuta a Q' allora la retta che rappresenta $(P/W)^L$ si abbasserà nel tempo causando una progressiva caduta di \hat{Q} , un sempre maggiore tasso di inflazione per $Q=Q'$, che a sua volta sposterà la $(P/W)^L$ in basso sempre più rapidamente. Chiaramente il sistema è instabile eccetto che nelle vicinanze di \hat{Q} . Per la stessa ragione, un'indicizzazione al 100 — è stabilizzante in quanto tende a far salire la retta $(P/W)^L$ e a far così smorzare l'inflazione, pur dovendosi riconoscere la probabilità che, in questo caso, al rinnovo del contratto la $(P/W)^L$ potrà tendere a fare un più forte balzo in basso.

iii) Alcune implicazioni

Ci si può domandare a questo punto come mai sia possibile mantenere il reddito ad un livello Q' maggiore di quello di « equilibrio » \hat{Q} , seppure al costo di un corrispondente elevato tasso di inflazione.

La risposta a questa domanda è semplice nel caso limite nel quale il tasso di aggiustamento dei prezzi g è uguale ad uno. In questo

⁵ Se si nota con g^o il tasso annuale di aggiustamento e con g_n il tasso di aggiustamento per un periodo di durata di $\frac{1}{n}$ anni, si ha che

$$(1-g^o) = (1-g_n)^n.$$

caso è infatti ovvio dall'equazione [II.1] che il mark-up resta continuamente al livello appropriato a Q' , o in altre parole P/W si mantiene precisamente al livello « necessario » alle imprese in corrispondenza al livello di produzione Q' . Ciò è reso possibile dal fatto che lo sfasamento nell'adeguamento del salario monetario ha per effetto di mantenere il salario reale effettivo non al livello « contrattuale » ma invece al livello « necessario ». In altre parole un livello di produzione ed occupazione Q' maggiore di \hat{Q} è conseguito attraverso il fatto che l'inflazione porta il salario reale effettivo al livello appropriato a Q' , indipendentemente dal salario contrattuale μ . In questo caso pertanto il salario reale dipende soltanto dal livello di Q' e dal corrispondente livello dell'occupazione: tanto maggiore è il livello di occupazione che si intende mantenere, tanto minore è il salario reale, e ciò indipendentemente dal valore del salario reale contrattuale μ corrispondente alla retta $(P/W)^L$ nel grafico. In termini della figura 1 il P/W effettivo cade sempre sulla curva $(P/W)^L$; per $Q=Q'$ sarà dato dall'ordinata del punto a . Ciò non vuol dire che il salario reale contrattuale non abbia funzione alcuna. La sua funzione è quella di determinare il tasso d'inflazione: tanto maggiore è il salario reale previsto dal contratto (tanto più bassa la retta $(P/W)^L$) rispetto a quello appropriato a Q' (punto a) tanto più elevato sarà il tasso di inflazione.

Quando la velocità g di aggiustamento entro l'intervallo di adeguamento è apprezzabilmente inferiore ad uno, la situazione è un po' più complessa: in questo caso infatti il salario reale effettivo, o il suo reciproco P/W , cadrà fra il livello contrattuale $(P/W)^L = \frac{1}{\mu}$ e il livello di equilibrio richiesto dalle imprese $(P/W)^E$. Nella figura 1 il P/W effettivo sarà rappresentato da un punto che cade sulla retta $Q'a$, nell'intervallo ab . Quanto più g si avvicina a zero tanto più il punto si avvicina a b , cioè tanto più P/W si avvicina $(P/W)^E$, e viceversa. In questo caso ovviamente il salario contrattuale ha un effetto su quello reale effettivo: se aumenta μ e quindi si abbassa la retta $(P/W)^L$, per dato Q' , il valore di P/W si abbasserà pure, sebbene contemporaneamente aumenterà il tasso di inflazione.

Quest'ultimo risultato però va interpretato con cautela, in quanto presuppone un valore costante di g , mentre vi sono numerose ragioni per ritenere che la velocità dell'aggiustamento dei prezzi ai costi sia variabile. Essa è presumibilmente minore quando l'aumento dei costi è almeno in parte inatteso e di proporzioni modeste e non colpisce

simultaneamente ed uniformemente tutte le imprese del sistema. Ma quando l'inflazione diventa cronica, elevata e generalizzata, vi è ragione di pensare che la velocità di aggiustamento tenda a crescere e ad avvicinarsi all'unità.

Queste considerazioni a loro volta suggeriscono che la conclusione basata sulla equazione [II.S.1], secondo la quale ad un qualsiasi valore di Q' maggiore di \hat{Q} corrisponderebbe un tasso di inflazione stabile, possa valere solo nel breve periodo. Se il valore di p dato da questa equazione è elevato, si deve pensare invece che g , e quindi p , tenderanno ad aumentare nel tempo, sicché si avrà un regime di inflazione crescente, non costante. È vero che questo processo trova un limite quando g diventa uno. Tuttavia occorre riconoscere pure che a mano a mano che il g si avvicina ad uno, che l'inflazione cresce e che i salari reali cadono per via dello sfasamento, il sindacato tenderà, per difendere il salario reale, a ridurre l'intervallo di adeguamento, cioè ad aumentare n . Il risultato non può essere che di aumentare ulteriormente il tasso di inflazione, mentre il beneficio per i salari reali sarà tanto più scarso quanto più g si è avvicinato ad uno. In conclusione, anche se in un breve arco di tempo, è possibile mantenere livelli di Q apprezzabilmente maggiori di \hat{Q} , al prezzo di un tasso di inflazione magari elevato ma stabile, in un arco di tempo più ampio quest'equilibrio tende a divenire instabile. Il solo livello stabile può trovarsi nelle vicinanze di \hat{Q} . In questo senso il salario reale contrattuale, o più generalmente il costo unitario reale del lavoro, svolge un ruolo fondamentale nel determinare il livello mantenibile di occupazione, mentre nessun ruolo resta per la politica della domanda aggregata.

iv) Effetti dell'imposizione indiretta ed altri parametri

Dall'equazione [II.S.1]' e dalla definizione di A possiamo dedurre la *Proposizione 4*: un aumento delle aliquote delle imposte indirette ($t-1$) o delle aliquote degli oneri sociali ($s-1$) riduce il livello del reddito coerente con la stabilità dei prezzi. La riduzione tende ad essere più che proporzionale, e produce per l'economia privata una perdita maggiore del ricavo che procura al governo. La perdita ricade interamente sui profitti e su coloro che perdono il posto di lavoro, mentre non sono colpiti in alcun modo i redditi di coloro che rimangono occupati.

Questa proposizione segue immediatamente dal fatto che un aumento di st aumenta A , e che m è funzione crescente di Q .

Con riferimento alla figura 1, la curva $(P/W)^I$ ha un gradiente positivo ed un aumento delle aliquote la sposta in alto in proporzione al mutamento, come indicato dalla curva $(P/W)^{II}$. Quindi il \hat{Q} corrispondente al punto di intersezione della nuova curva con $(P/W)^I$ si sposta a sinistra in \hat{Q}'' . La diminuzione di Q è più che proporzionale all'aumento di A se il *mark-up* non è molto sensibile al variare dei livelli produttivi, sicché la curva $(P/W)^I$ tende ad essere poco inclinata.⁶

Al di là del trasferimento dal settore privato a quello pubblico, la riduzione di reddito $\hat{Q}-\hat{Q}''$ rappresenta una perdita secca che si ripartisce tra i nuovi disoccupati e il profitto nelle proporzioni nelle quali il reddito (valore aggiunto) perduto si ripartiva tra essi. Inoltre, al nuovo punto di equilibrio b'' il salario reale è del tutto immutato, malgrado l'aumento della tassazione indiretta, perché attraverso l'indicizzazione basata sul prezzo di mercato piuttosto che sul prezzo al costo dei fattori gli occupati sono in grado di trasferire la tassa interamente su altri: gli « altri » sono in primo luogo i profitti, perché con μ invariato il *mark-up* m deve variare in rapporto inverso ad A . La riduzione di profitti è dunque maggiore di quanto venga incassato dallo Stato. Questa conclusione va modificata nel senso che, in generale, i disoccupati ricevono un sussidio il quale dovrà in qualche modo gravare sul resto della società e potrebbe quindi in parte ricadere anche sugli occupati. Torneremo su questo problema nella sezione seguente.

Se si intende mantenere il reddito a Q' malgrado l'aumento delle aliquote, questo aumento genera un incremento permanente del tasso d'inflazione (e non solo del livello dei prezzi). In questo caso, la tassa inciderà in parte anche sui lavoratori, ed in una proporzione che sarà tanto maggiore quanto maggiore è il coefficiente di aggiustamento g (*Proposizione 5*).

Poiché una riduzione degli oneri sociali, *coeteris paribus*, riduce il costo del lavoro ed aumenta il profitto, si è parlato assai in Italia

⁶ Si può infatti dimostrare che l'elasticità di Q rispetto ad A è il reciproco dell'elasticità di m rispetto a Q . Evidenza empirica che quest'ultima elasticità sia inferiore all'unità si può trovare in C.M. PIERUCCI-C. TRESOLDI, *Il settore dei prezzi interni: aspetti istituzionali, schemi di riferimento e verifica empirica*, Modello Econometrico dell'Economia Italiana (II edizione, M2 BI), dicembre 1976 (di prossima pubblicazione).

di misure di fiscalizzazione degli oneri sociali o di altri oneri proporzionali al costo del lavoro quali quelli risultanti da scatti di scala mobile, trasferendoli dalle imprese allo Stato. Una tale operazione, che nel nostro modello si traduce in una riduzione di s , chiaramente ha l'effetto di migliorare i profitti delle imprese se contemporaneamente si tiene il reddito al livello di equilibrio, e cioè se si consente ad esso di aumentare dal \bar{Q} iniziale al nuovo e maggiore livello (il che può richiedere un'appropriata politica di espansione della domanda aggregata).

Più interessante, perché di maggiore rilevanza pratica, è il caso in cui il livello iniziale e mantenuto del reddito Q' era maggiore del \bar{Q} iniziale (ed anche del nuovo) per cui era in corso un processo inflazionistico al tasso p (Q'). In questo caso l'effetto principale della misura sarà di ridurre il tasso d'inflazione, mentre l'aumento dei profitti avverrà solo in quanto il coefficiente d'aggiustamento sia inferiore all'unità. Se g è molto basso, il salario reale sarà quasi immutato e la riduzione del costo si tradurrà effettivamente in miglioramento dei profitti. Ma se la velocità d'aggiustamento è elevata allora gran parte della riduzione del costo si tradurrà in un aumento del salario reale attraverso il meccanismo della riduzione del tasso d'inflazione. Resta tuttavia da vedere fino a che punto questi risultati si estendano al caso di un'economia aperta.

La fiscalizzazione degli oneri sociali apre il problema della copertura degli oneri assunti dallo Stato. Si è parlato frequentemente in Italia di coprire questa uscita mediante un corrispondente inasprimento della tassazione indiretta. Il nostro modello ci permette di stabilire che una riduzione degli oneri sociali (s) coperta da un pari inasprimento delle imposte indirette (t) non produce effetto alcuno né sul livello di equilibrio \bar{Q} né sul tasso di inflazione fuori equilibrio (Proposizione 6).

Ciò segue immediatamente dal fatto che il coefficiente A — o la posizione della curva $(P/W)^1$ nella figura 1 — dipende solo dal prodotto st , che resta invariato quando s e t variano in proporzioni inverse.

Le implicazioni di questa interessante proposizione saranno esaminate in maggior dettaglio nella sezione III dopo aver dimostrato che essa resta valida nell'economia aperta.

Osserviamo, infine, che poiché la produttività appare nel coefficiente A in funzione inversa a s e t , le proposizioni 4 e 5, valgono,

mutatis mutandis, rispetto ad un mutamento del costo unitario reale del lavoro, qualsiasi sia la sua causa, e cioè anche quando esso risulta da un mutamento della produttività o del salario reale contrattuale (Proposizione 7). Ciò è ovvio dall'equazione [II.S.1] in quanto nella quantità $m(Q)A$ i parametri s , t , μ e $1/\pi$ appaiono simmetricamente. In particolare, un aumento di produttività o una riduzione del salario reale contrattuale aumentano il reddito di equilibrio (proposizione 4). Quindi, in condizioni di prezzi stabili, aumentano i profitti e anche l'occupazione ed il monte salari, in quanto, almeno nell'economia chiusa, è da attendersi che Q aumenti più che in proporzione all'aumento di produttività o alla riduzione del salario. Fuori dell'equilibrio, un aumento di produttività o una riduzione di μ aumentano il livello di reddito e di occupazione coerenti con un dato tasso d'inflazione (proposizione 5) con effetto su profitti e monte salari analogo a quello descritto sopra. Ed, infine, a reddito immutato diminuirà il tasso d'inflazione e saliranno profitti e salari reali, ma questa volta a scapito del monte salari. Infatti, se aumenta la produttività aumentano i salari reali, ma ciò è più che bilanciato dalla riduzione dell'occupazione; mentre, se la fonte è una riduzione del salario reale contrattuale, il monte salari decresce perché l'occupazione resta immutata; la riduzione del salario effettivo sarà però minore di quella del salario contrattuale, tanto minore quanto maggiore è la velocità di aggiustamento g .

II.2 DETERMINANTI E CONTROLLO DELLA DOMANDA AGGREGATA

i) Il modello

Fino a questo punto abbiamo trattato la variabile Q come un dato, limitandoci ad esaminarne le relazioni col tasso di inflazione. È opportuno ora endogenizzare la Q soprattutto al fine di poter studiare le conseguenze che misure di politica economica tenderanno ad avere ove si tenga conto del loro effetto sia su Q sia sui parametri delle equazioni prezzi-salari. Per i nostri fini presenti è possibile ed opportuno limitarci ad un modello estremamente aggregato del tipo hicksiano IS-LM. Anzitutto, partendo da note identità di contabilità nazionale, e tenendo conto della funzione del consumo, e del fatto che esso dipende dal reddito decurtato dagli oneri sociali e dalle imposte

indirette, per un'economia chiusa possiamo approssimare la domanda aggregata reale Q con la seguente funzione:

$$[II.3.1] \quad X = Q + \frac{W}{P} G$$

$$[II.3.2] \quad Q = Q(st, \theta, \frac{W}{P} G, Q_g, Q_i) \simeq$$

$$\simeq \frac{st}{st-c(1-\theta)} \left[(Q_g + Q_i) + c(1-\theta) \frac{W}{P} G \right]$$

dove:

- X = prodotto nazionale reale
 - Q = prodotto reale (valore aggiunto) del settore privato
 - Q_i = investimenti privati
 - G = occupazione nel settore pubblico
 - Q_g = acquisti pubblici dal settore privato
 - θ = coefficiente di imposizione diretta
- } parametri fiscali

e l'approssimazione nell'equazione [II.3.2] vale in quanto la funzione del consumo possa essere approssimata da una equazione lineare nell'intervallo rilevante.

Ipotizzeremo per semplicità che l'investimento netto possa essere espresso come funzione del tasso di interesse r e cioè

$$[II.3.3] \quad Q_i = f(r),$$

ma notiamo che l'analisi potrebbe essere ripetuta senza importanti cambiamenti se si ipotizzasse invece che esso dipende dal tasso di accrescimento del credito espresso in termini « reali ».

Se si sostituiscono la [II.3.2] e la [II.3.3] nella [II.3.1] si ottiene una equazione che esprime il reddito nazionale X in funzione di r e di parametri fiscali, e che corrisponde alla solita IS di Hicks.

Aggiungiamo infine un'equazione che esprime la domanda di moneta:

$$[II.4] \quad \frac{M}{P} = k(r)X \quad k' < 0$$

Se prendiamo come dato il valore di M/P ed approssimiamo il valore di W/P nelle equazioni [II.3.1] e [II.3.2] con il salario reale contrattuale μ , le quattro equazioni [II.3] e [II.4] formano

un sistema che contiene quattro variabili, X , Q , Q_i ed r . È quindi logicamente possibile risolvere il sistema per ognuna di queste variabili in funzione di M/P e dei parametri fiscali. In particolare la soluzione per Q può esprimersi nella « forma ridotta »

$$[II.S.2] \quad Q = F\left(\frac{M}{P}, st, \theta, G, Q_g\right)$$

dove, denotando con F_x la derivata parziale di Q rispetto all'argomento x , sappiamo che

$$F_{M/P} > 0; \quad F_{st} < 0; \quad F_{\theta} > 0; \quad F_G > 0; \quad F_{Q_g} > 0.$$

Nella figura 2 la curva F mostra il profilo della funzione [II.S.2], cioè la relazione fra Q ed M/P , per dati valori dei parametri fiscali. Un aumento di G o di Q_g avrà l'effetto di spostare l'intera curva verso l'alto mentre un aumento dei coefficienti di tassazione s e t la sposterà verso il basso.

Supponiamo ora che la quantità di moneta M sia fissata dall'autorità monetaria ma trattiamo P come una variabile. Allora l'equazione [II.S.2] nelle due variabili Q e P insieme con le equazioni [II.1] e [II.2] nelle variabili P , W e Q , forma un sistema chiuso di tre equazioni nelle tre variabili P , W e Q . Combinando i grafici 1 e 2 è facile mostrare che questo sistema tende ad un'unica soluzione (purché \hat{Q} esista):

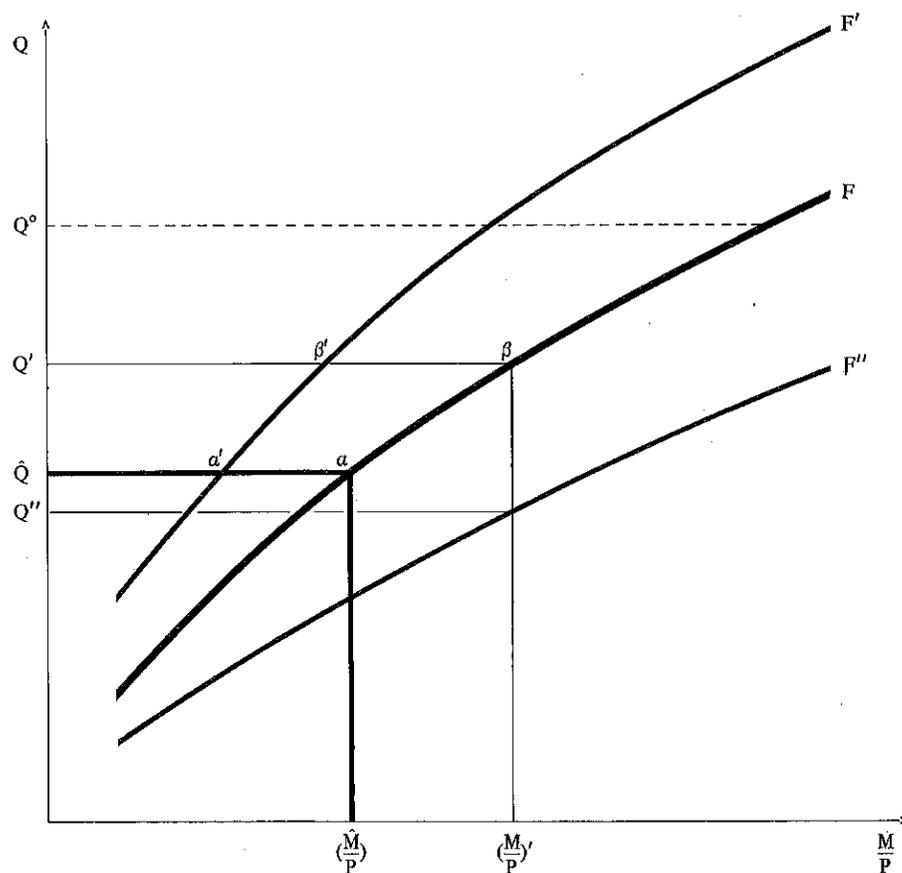
$$Q = \hat{Q}; \quad \hat{P} = M/F^{-1}(\hat{Q}); \quad \hat{W} = \mu \hat{P}$$

dove F^{-1} è la funzione inversa di F .

Questa soluzione è indicata nella figura 2 come il punto α di intersezione della curva F con la retta $Q = \hat{Q}$.

Che questa deve essere la soluzione segue dal fatto che se il sistema fosse inizialmente ad un punto quale β nella figura 2 con $Q' > \hat{Q}$, sappiamo dalla figura 1 che vi sarebbe un tasso di inflazione positivo. Ma ciò vuol dire che P andrebbe crescendo. Quindi, per M data, M/P e la domanda aggregata Q si andrebbero riducendo lungo la curva F . Ciò avviene perché la diminuzione dell'offerta reale di moneta (e di credito) crea tensioni sul mercato del credito che a loro volta riducono la domanda di investimento e di altri beni durevoli, e quindi la domanda totale. Il sistema può arrestarsi permanentemente solo quando raggiunge il punto α , dove i prezzi, e quindi anche l'offerta reale di moneta, sono stabili.

FIGURA 2



ii) I limiti delle politiche monetarie e fiscali

Dai grafici seguono anche immediatamente le proposizioni 8 e 9.

Dimostriamo, innanzitutto, che il livello di produzione ed occupazione del settore privato non può essere duraturamente aumentato né mediante gli strumenti usuali della manovra fiscale — aumento di spesa pubblica o riduzione di θ — né attraverso l'aumento *una tantum* dell'offerta di moneta (Proposizione 8).

Un aumento *una tantum* di M può temporaneamente aumentare il reddito al di sopra di \hat{Q} ma solo a costo di generare un processo di lievitazione dei prezzi che in breve tempo riconduce ad α . L'aumento

della spesa pubblica attraverso Q_g o G , o la riduzione di imposte dirette ed aumento di trasferimenti, avrà l'effetto di spostare verso l'alto la curva F , come indicato dalla curva F' nel grafico. Ciò potrà inizialmente spostare il sistema al punto β' corrispondente a un livello di reddito Q' maggiore di \hat{Q} ; ma il risultante processo inflazionistico tenderà a riportare il sistema verso α' e l'iniziale livello \hat{Q} . L'aumento della spesa pubblica avverrà in ultima analisi interamente a spese della domanda privata, e in particolare degli investimenti; questi tenderanno a comprimersi per via della carenza di fondi disponibili, dovuta all'aumentata emissione di debito pubblico, e del conseguente aumento nel costo del danaro. Se la manovra fiscale è attuata invece attraverso riduzione di tasse o aumento dei trasferimenti, il consumo privato aumenterà, ma interamente a spese degli investimenti. In altre parole, in un'economia indicizzata al 100 per cento tendono a valere le note proposizioni dei monetaristi secondo le quali la manovra fiscale non ha effetto alcuno sul livello della produzione e dell'impiego perché l'aumento di un qualsiasi capitolo di spesa non fa altro che indurre la diminuzione di altri per uguali ammontari.

Segue da questi risultati che nell'economia con salari indicizzati una manovra fiscale espansiva risulta inutile se non dannosa, ed anzi la sola manovra giustificabile potrebbe essere quella *restrittiva*, malgrado la disoccupazione esistente. Una tale manovra è giustificabile in quanto si ritenga appropriato incoraggiare gli investimenti; è vero che il suo primo effetto tenderà ad essere sfavorevole in quanto inizialmente ridurrà la Q ulteriormente, ma questo effetto è transitorio perché, se la M rimane stabile, la deflazione dovuta all'iniziale caduta di Q ha l'effetto di aumentare M/P , gli investimenti e, infine, di riportare Q a \hat{Q} . Una politica oculata potrebbe comunque cercare di evitare la caduta iniziale, e rendere simultanee la caduta della domanda alternativa e la crescita degli investimenti attraverso un'espansione iniziale di M che permetterebbe di evitare la deflazione.

Dobbiamo infine osservare che, contrariamente al credo monetarista, esiste una manovra fiscale che può aumentare l'occupazione anche se non può aumentare il prodotto privato Q ; essa consiste nell'espandere il pubblico impiego G . Nel grafico 2 questa manovra sposta anche essa verso l'alto la curva F ; ma, come si è visto, ciò non ha effetto sul livello di equilibrio \hat{Q} e quindi sull'occupazione del settore privato. Poiché, tuttavia, aumenta l'occupazione nel settore pubblico, aumenta quella totale. Anche questa operazione, natural-

mente, ha un costo, che è quello di ridurre l'investimento in quanto i nuovi occupati nel settore pubblico aumentano il consumo totale. Ma anch'esso può essere evitato, mediante un appropriato inasprimento della tassazione diretta (gli effetti della tassazione indiretta saranno esaminati più sotto): in tal caso avviene che, a tutti gli effetti, gli occupati del settore privato cedono a quelli del settore pubblico una parte del proprio reddito reale disponibile.

In questo senso, il gonfiamento dell'impiego pubblico può offrire una soluzione al dilemma disoccupazione-inflazione, e non è mancato chi abbia suggerito proprio questa considerazione per spiegare alcuni aspetti dello sviluppo di paesi come l'Inghilterra e l'Italia. È chiaro però che si tratta di una soluzione malata, che rimpiazza occupazione produttiva con occupazione scarsamente produttiva e che, a lungo andare, tende a peggiorare la situazione in quanto incide sul livello degli investimenti (oltre che sull'incentivo ad investire).

Riteniamo in ogni caso che le considerazioni fatte sopra abbiano una qualche rilevanza per quanti in Italia oggi suggeriscono che la radice della « stagflazione » sia l'eccesso di personale e spreco di mano d'opera — il cosiddetto parassitismo — nel settore pubblico. Il nostro modello suggerisce che una riduzione di sprechi attraverso riduzione dell'occupazione nel settore pubblico avrebbe come primo effetto di ridurre l'occupazione totale, a meno che contemporaneamente non si espandesse quella nel settore privato. Ma questa non si può espandere fino a che non si riesce a ridurre il costo unitario del lavoro. Pertanto chi suggerisce che è inutile parlare di salario reale e produttività fino a che non si sono eliminati i parassiti e resi efficienti gli organi statali sembra in completo errore. Potremmo piuttosto suggerire il contrario: che è poco utile prendersela con il parassitismo fino a che non si è risolto il problema di espandere senza l'inflazione l'occupazione del settore privato, cioè non si è risolto il nodo del costo unitario del lavoro.⁷

Il reddito e l'occupazione possono essere mantenuti ad un livello Q' maggiore di quello coerente con la stabilità dei prezzi solo se

⁷ In proposito riteniamo di poter fare nostra un'affermazione che era già contenuta nelle Considerazioni finali della Relazione Annuale della Banca d'Italia sul 1972: « Lo sviluppo del paese necessita di un nucleo centrale produttivo, spinto dalla concorrenza internazionale a mantenersi all'avanguardia nel campo dell'efficienza, che svolga un'azione di stimolo nei confronti dell'intero sistema e che dia il proprio determinante contributo all'equilibrio dei conti con l'estero ». (BANCA D'ITALIA, Assemblea Generale Ordinaria dei Partecipanti, Anno 1972, p. 294).

l'autorità monetaria aumenta l'offerta di moneta ad un tasso pari al tasso di inflazione che corrisponde a Q' (Proposizione 9).

Questa proposizione è di nuovo ovvia dai grafici. Come si vede dalla figura 2, per mantenere Q al livello Q' bisogna mantenere M/P al livello $(M/P)'$ che corrisponde al punto β . Ma dalla figura 1 sappiamo che a Q' corrisponde un certo tasso d'inflazione $p(Q')$. Quindi, per mantenere M/P , M deve crescere al tasso $p(Q')$.

È, d'altra parte, anche evidente che il tasso d'inflazione $p(Q')$ dipende esclusivamente dal livello di reddito Q' e dalla disponibilità dell'autorità monetaria ad incrementare M al tasso richiesto, mentre non dipende in alcun modo dalla politica fiscale. Ad esempio, una politica fiscale più espansiva, innalzando la curva F alla posizione F' , sposta il punto di equilibrio da β a β' dove il reddito ed il tasso d'inflazione sono immutati. Ne segue in particolare che le proposizioni monetariste restano valide anche se la quantità di moneta invece di essere costante cresce al tasso costante $p(Q')$. Ma ne segue anche la *Proposizione 10*: il tasso d'inflazione è del tutto indipendente dal livello del *deficit* o *surplus* del bilancio pubblico. Questa proposizione chiaramente contrasta con un punto di vista estremamente diffuso per esempio in Italia. Si noti bene: il livello del *deficit* ha bensì un effetto negativo sul livello di investimenti, e da questo punto di vista vi possono essere giustificatissime ragioni per opporvisi anche perché con minori investimenti minore è la possibilità di bilanciare incrementi dei salari reali con aumenti di produttività. Ma, nel breve periodo, è un errore attribuire ad esso sia l'inflazione sia la disoccupazione.

La nozione che vi sia una connessione diretta tra disavanzo ed inflazione deriva dall'erronea concezione che il disavanzo sia la causa dell'espansione monetaria, perché la banca centrale sarebbe in qualche maniera costretta ad acquistare o monetizzare le emissioni di debito pubblico effettuate per coprirlo. In realtà in paesi sufficientemente sviluppati da possedere un ampio mercato di titoli non vi è nessuna ragione di principio per cui questi titoli debbano essere piazzati presso la banca centrale piuttosto che sul mercato. È invece vero che la banca centrale deve necessariamente espandere M al tasso p , indipendentemente dall'emissione di debito pubblico, se intende non vedere il reddito ridursi al di sotto di Q' : in mancanza di emissioni pubbliche la banca centrale dovrebbe monetizzare un uguale valore di emissioni private. Se la banca si rifiutasse di monetizzare una certa parte di debito

pubblico, si produrrebbe un innalzamento dei tassi di interesse su tutte le emissioni, comprese quelle pubbliche, solo se essa non rimpiazzasse quelle pubbliche con quelle private, ma allora M non crescerebbe al tasso p richiesto per sostenere Q' . In altre parole, per mantenere Q a Q' la banca centrale deve monetizzare un volume di debiti pubblici o privati sufficiente a fare crescere la massa monetaria al tasso p , e non hanno importanza alcuna né la composizione dei titoli emessi, né, almeno in prima approssimazione, quella dei titoli acquisiti.

Infine, se ci è permessa un'osservazione di natura semantica su un punto assai controverso, ci sembra poco utile o illuminante affermare che i prezzi salgono al tasso p perché l'autorità monetaria crea eccessiva liquidità, sicché vi è « *too much money chasing too few goods* » (troppa moneta che va in cerca di troppo pochi beni). Ci sembra poco utile o valido perché al livello di reddito Q' vi sono ampie risorse inutilizzate. Più utile è dire che l'eccessivo costo unitario del lavoro costringe la banca a creare moneta al tasso p per evitare un'ulteriore contrazione del reddito e dell'occupazione, e nella speranza che nel frattempo si possano risolvere i nodi che rendono la piena occupazione incoerente con la stabilità dei prezzi e della moneta.

iii) Gli effetti della manovra delle imposte indirette

Una manovra che è stata frequentemente proposta ed alla quale si è fatto considerevole ricorso in Italia per ridurre l'inflazione è quella dell'inasprimento delle imposte indirette. Tale manovra ridurrebbe l'inflazione sia riducendo il disavanzo pubblico sia incidendo negativamente sulla domanda aggregata; ma la nostra analisi aiuta a mettere in luce la sostanziale validità delle severe critiche che sono state mosse contro di essa. È certo vero che questa manovra riduce il deficit, anche se l'aumento di introito dovuto all'inasprimento delle aliquote sarà in parte controbilanciato da una perdita di gettito per via della riduzione del reddito. Ma come si è già visto, una riduzione del deficit non ha nessun effetto diretto sul tasso di inflazione. Per quel che riguarda la riduzione del reddito, il suo effetto deflattivo è controbilanciato da un effetto inflattivo attraverso il meccanismo prezzi-salari, per cui l'effetto complessivo potrebbe facilmente essere quello di aumentare piuttosto che di ridurre il tasso di inflazione.

Queste conclusioni possono essere illustrate mediante le figure 1 e 2. Un aumento di t abbassa la curva F nella figura 1, diciamo

da F a F'' . Fino a che punto ciò ridurrà Q dipende anche dalla politica monetaria. Per fissare le idee supponiamo che questa si proponga di mantenere costante lo stock reale di moneta M/P . (Ciò equivale in primissima approssimazione a mantenere il tasso di interesse reale e gli investimenti, cosicché l'intera riduzione cade sui consumi). In questo caso il reddito cade da Q' a Q'' . Dalla figura 1 sappiamo che una riduzione di Q tenderebbe a ridurre l'inflazione, se la curva $(P/W)^t$ restasse immutata. Ma il punto essenziale è che in realtà questa curva non resta immutata se l'aggravio fiscale è realizzato con le imposte indirette: secondo quanto si è visto al paragrafo 1.iv sopra, la curva $(P/W)^t$ inevitabilmente si sposta in alto come indicato dalla $(P/W)^{t''}$.

Riportiamo nella figura 1 il nuovo reddito Q'' prodotto dall'aumento di t . Si vede allora che il nuovo tasso d'inflazione sarà proporzionale alla lunghezza del segmento cc' dove c e c' rappresentano i punti di intersezione di una verticale passante per Q'' rispettivamente con le curve $(P/W)^t$ e $(P/W)^{t''}$. Appare dal grafico che cc' ha una lunghezza maggiore del segmento ab , e ciò illustra un caso in cui il risultato finale dell'operazione è di ridurre il reddito ma allo stesso tempo di aumentare l'inflazione! Occorre subito mettere in chiaro che questo risultato non è inevitabile: tutto dipende dall'entità della caduta del reddito. Se questa eccedesse bd allora l'inflazione si abbasserebbe. È facile dimostrare però che il risultato di gran lunga più probabile è che il tasso d'inflazione aumenti, e sensibilmente.⁸

La spiegazione di questo risultato apparentemente sorprendente si ritrova nell'osservazione fatta in precedenza che, nell'economia indicizzata al 100 per cento, le imposte indirette incidono assai scarsamente sul salario reale, protetto dalla scala mobile, e quindi si scaricano sui profitti. Il tentativo delle imprese di scaricarle sui prezzi conduce ad un aumento dell'inflazione, a meno che la contrazione della domanda sia così forte da indurle ad accettare una riduzione del

⁸ Dalle equazioni [II.1] e [II.3.2] si può stabilire che l'elasticità dell'inflazione rispetto ad una variazione del coefficiente t è data da

$$\eta_{pt} = \frac{t}{p} \frac{dp}{dt} = (1+p) (1 + \eta_{mq} \eta_{qt})$$

dove η_{mq} è l'elasticità del *mark-up* rispetto a Q . Quest'espressione è positiva se $\eta_{mq} < \frac{-1}{\eta_{qt}}$, condizione che tenderà ad essere soddisfatta in quanto per $\eta_{qt} = \frac{-c(1-\theta)}{st-c(1-\theta)}$ può attendersi un valore intorno a meno uno mentre η_{mq} è certamente considerevolmente inferiore all'unità.

mark-up uguale o maggiore di quella risultante dalla tassazione: questo risultato è possibile ma appare piuttosto improbabile. C'è da attendersi infatti che la propensione al consumo rispetto a quei redditi che effettivamente si contraggono, cioè i profitti, sia assai bassa nel breve periodo, specie se le imprese sono già in difficoltà. Questo suggerisce che la caduta di Q tenderà ad essere modesta ed inferiore a bd nel grafico.

Naturalmente, l'autorità monetaria ha la possibilità di evitare un aumento dell'inflazione contenendo il tasso d'incremento della moneta al $p(Q')$ iniziale. Ma l'operazione non avrà avuto effetto alcuno sull'inflazione, mentre la flessione del reddito richiederà non solo una flessione dei consumi, ma anche una *caduta degli investimenti*. Abbiamo così stabilito la *Proposizione 11*.

Osserviamo infine che gli obiettivi di ridurre l'inflazione ed aumentare gli investimenti vengono raggiunti nel caso nel quale l'aumento di imposizione prenda forma di tassazione *diretta* perché in questo caso la curva $(P/W)^t$ della figura 1 non si sposta. Pertanto un aumento dell'imposizione diretta tende a ridurre l'inflazione, seppure attraverso il metodo costoso di una riduzione di reddito nazionale ed occupazione, che, in generale, implica anche qualche riduzione degli investimenti. Un'operazione più utile è quella di aumentare l'imposizione diretta usando l'introito per ridurre le tasse indirette. Gli effetti di una tale operazione sono interamente benefici, almeno fino a quando la scala mobile non includerà anche le imposte dirette! Essa permette di ridurre l'inflazione ed aumentare reddito, occupazione ed investimenti in proporzioni che dipendono dai dettagli dell'operazione.

III. L'economia aperta

III.1 IL MODELLO

i) Settore prezzi-salari

La presenza del commercio internazionale in un'economia aperta si riflette nell'equazione dei prezzi per due vie principali. In primo luogo il costo unitario includerà, oltre quello del lavoro, anche quello delle materie prime importate. In secondo luogo, è da attendersi che i prezzi siano direttamente influenzati da quelli esteri attraverso la

concorrenza sia sui mercati esteri, sia su quello interno. Ciò ci conduce a modificare l'equazione [II.1.1] come segue:

$$[III.1.1] \quad P = m \left(d_1 \frac{W_s}{\pi} t + d_2 i \right) + d_3 i$$

dove i è il prezzo interno in lire delle merci importate. Il prezzo i a sua volta può essere espresso come

$$[III.1.2] \quad i = e P_e t$$

dove:

- e = tasso di cambio (lire per « dollaro »);
- P_e = livello dei prezzi esteri in « dollari »;
- t = coefficiente di tassazione indiretta.

L'equazione del *mark-up* mantiene invece la forma originaria [II.1.2].

Tenendo conto che l'aggiustamento dei prezzi tende ad essere graduale, la [III.1.1] si può riscrivere come

$$[III.1] \quad P = g \left\{ m \left(d_1 \frac{W_s}{\pi} t + d_2 i \right) + d_3 i \right\} + (1-g) P_{-1}$$

L'equazione del salario va anch'essa modificata per tenere conto del fatto che il paniere di merci usato per il calcolo della scala mobile conterrà non solo beni prodotti all'interno ma anche beni importati. Di conseguenza l'equazione [II.2] prenderà la forma:

$$[III.2] \quad W = \mu (a_1 P_{-1} + a_2 i_{-1})$$

e μ è definito così che $a_1 + a_2 = 1$, e pertanto a_2 misura il peso nel paniere del prezzo delle merci importate.

ii) Il vincolo della bilancia dei pagamenti

Un'altra caratteristica essenziale dell'economia aperta è la necessità di equilibrare i conti con l'estero, e cioè di pareggiare le importazioni e le esportazioni, o almeno di contenerne la differenza entro limiti determinati dalla disponibilità di crediti. Questo vincolo può essere formalizzato mediante un'equazione che esprime il saldo delle partite correnti, o eccesso del valore delle esportazioni su quello delle importazioni.

Il volume delle esportazioni, Q_E può essere approssimato nel breve periodo come funzione del rapporto tra prezzi esteri e prezzi interni espressi in « dollari », al netto delle imposte indirette, che tipicamente sono rimborsate all'esportazione, $\frac{P}{e_t}$. Esso dipenderà inoltre dalla domanda mondiale che però, essendo variabile esogena, possiamo trascurare. Quindi

$$[III.3.1] \quad Q_E = \Phi\left(\frac{eP_e t}{P}\right) = \Phi(i/P), \quad \Phi' > 0$$

Analogamente, per i nostri fini possiamo approssimare il volume delle importazioni I , come funzione del reddito reale Q e del rapporto tra i prezzi esterni P_e gravati dalle tasse indirette ed espressi in lire, $eP_e t = i$, ed i prezzi interni⁹

$$[III.3.2] \quad I = \Psi\left(\frac{i}{P}, Q\right), \quad \Psi_{i/P} < 0; \quad \Psi_Q > 0$$

Il saldo della bilancia in lire può pertanto esprimersi come Σ^*

$$\Sigma^* = \frac{P}{t} Q_E - e P_e I$$

e il saldo reale come

$$[III.3] \quad \Sigma = \frac{\Sigma^*}{P} = \frac{1}{t} \left[Q_E - \frac{i}{P} I \right] = \\ = \frac{1}{t} \left[\Phi(i/P) - \frac{i}{P} \Psi(i/P, Q) \right].$$

Il saldo è dunque funzione dei prezzi relativi i/P e del reddito reale Q . È evidente dalla [III.3] e dalla [III.3.2] che un aumento di Q , a prezzi relativi costanti, aumentando le importazioni aumenta il deficit ($\Sigma_0 < 0$). Quanto all'effetto di un aumento del prezzo interno rispetto a quello esterno, espressi entrambi nella stessa moneta, faremo l'ipotesi che l'elasticità della domanda di importazione ed esportazione sia sufficientemente elevata, nell'arco di tempo rilevante, per cui esso produrrà una riduzione del saldo reale (cioè $\Sigma_{P/i} < 0$) e

⁹ Sarebbe più aderente alla realtà riconoscere che le importazioni dipendono più che da Q , dalla domanda interna e dalla sua ripartizione fra consumi, investimenti e acquisti pubblici. Tuttavia riteniamo la nostra approssimazione adeguata ai nostri fini immediati, anche se può dare risultati che non sono validi per certi casi limite o poco probabili.

quindi anche del saldo in dollari (almeno fino a che il saldo non è positivo).

Dall'equazione [III.3] si deduce allora che per ogni valore di Q vi è un unico valore di P/i , diciamo $P/i(Q)$, che condurrà al pareggio dei conti con l'estero, e che questo valore di P/i decresce al crescere di Q ; se Q aumenta, e tendono pertanto ad aumentare le importazioni, per mantenere il saldo invariato sarà necessario aumentare le esportazioni e scoraggiare le importazioni, rendendo le merci nazionali più concorrenziali.

iii) Determinanti della domanda aggregata

Seguendo un ragionamento del tutto analogo a quello delineato nella sezione II.2.i, e tenendo conto del fatto che in un'economia aperta la domanda aggregata Q dipende anche dal saldo reale delle partite correnti, e che questo saldo è deducibile dall'equazione [III.3] come funzione di P/i e di Q stesso, si può concludere che la « forma ridotta » [II.S.2] può scriversi come

$$[III.4] \quad Q = F\left(\frac{M}{P}, st, \theta, G, Q_R, P/i\right)$$

$$F_{M/P}, F_G, F_{Q_R} > 0; \quad F_{st}, F_\theta, F_{P/i} < 0$$

Possiamo ora procedere ad esaminare se e quali effetti queste varie modificazioni abbiano sulle conclusioni raggiunte per l'economia chiusa.

III.2 SALARIO REALE CONTRATTUALE, OCCUPAZIONE, EQUILIBRIO ESTERNO ED INFLAZIONE

i) Implicazioni nel settore salari-prezzi

Sostituendo la [III.2] nella [III.1], tenendo conto della [II.1.2] e dividendo per P_{-1} si ottiene un'espressione per il tasso d'inflazione equivalente alla [II.S.1], e cioè:

$$[III.S.1] \quad p = ng \{m(Q)A\mu a_1 + [m(Q)(A\mu a_2 + d_2) + d_3] \frac{i_{-1}}{P_{-1}} - 1\}$$

dove ora $A \equiv d_{st}/\pi$.

Il primo termine nella parentesi graffa è essenzialmente uguale al primo termine che appare nella [II.S.1]. Ma appare ora un secondo termine il cui effetto è di mutare radicalmente l'implicazione dell'equazione, perché questo termine include il fattore i/P . Il comportamento di questa quantità dipenderà in generale dal comportamento del tasso di cambio, come è evidente dalla definizione di i nella [III.1.2]. Supponiamo per il momento di essere in regime di cambi fissi e con prezzi esteri in dollari stabili. In questo caso, chiaramente, i è una costante ma i/P è una variabile in quanto muta con l'inflazione. Per un qualsiasi valore iniziale di P , la [III.S.1] ci dice che l'esistenza di inflazione, deflazione o stabilità dei prezzi dipende dalla condizione:

$$[III.S.1]' \quad p \begin{cases} > \\ < \end{cases} 0 \text{ a seconda che } P_{-1} \begin{cases} < \\ > \end{cases} \frac{m(Q) [A\mu a_2 + d_2] + d_3}{1 - m(Q)A\mu a_1} i_{-1}$$

Ne segue che, qualunque sia il valore iniziale di P , esso tenderà nel tempo ad un valore di equilibrio che è dato dalla parte destra della precedente disuguaglianza. Dal punto di vista matematico ciò segue dal fatto che se P fosse inizialmente minore (maggiore) allora i prezzi sarebbero in crescita (diminuzione) portando P verso il punto critico. Al punto critico, invece, l'inflazione è zero e pertanto quel prezzo permane. In termini economici il risultato significa che, mentre in un sistema chiuso un salario reale eccessivo implica un costante processo inflazionistico per livelli di reddito sufficientemente alti, in un'economia aperta, se il cambio è tenuto fisso — indipendentemente da ciò che questo possa comportare per la bilancia dei pagamenti — allora, per qualsiasi valore di $Q < Q^0$, e qualunque sia il salario reale ottenuto dal sindacato, il processo inflazionistico tende a smorzarsi.

Il meccanismo che conduce a questo risultato può essere facilmente chiarito. Supponiamo, a scopo illustrativo, che si parta da un punto di equilibrio e che il salario reale contrattuale faccia un balzo in avanti. L'equazione [III.1] ci dice che, assumendo Q costante, il prezzo dovrà alzarsi ma di una quantità finita. Questo primo *round* salariale causa dunque un primo *round* di prezzi, che sarà però inferiore all'aumento dei salari sia perché una parte del costo, e cioè quello delle materie importate, resta immutato, sia per il fatto che i prezzi della concorrenza internazionale sono anch'essi fermi. L'aumen-

to dei prezzi genera, attraverso la scala mobile, il secondo aumento salariale, il quale sarà a sua volta inferiore a quello del primo aumento dei prezzi, in quanto i prezzi delle merci importate nel paniere restano fermi. Per tutti e due questi motivi il secondo *round* salariale sarà inferiore al primo. Il secondo *round* di prezzi sarà di nuovo inferiore al secondo *round* salariale e quindi *a fortiori* inferiore al primo *round* dei prezzi. Così gradualmente l'impulso iniziale tende a spegnersi mentre il prezzo si avvicina al suo nuovo livello di equilibrio.

È utile fare alcune osservazioni circa il risultato di questo processo. In primo luogo, alla fine di esso il salario reale sarà aumentato dell'ammontare stabilito dal contratto. Tuttavia il rapporto salario-prezzi interni (o W/P) sarà aumentato meno del salario reale perché i prezzi delle merci importate restano fermi e l'aumentato potere d'acquisto su queste merci compensa per la perdita di potere di acquisto del salario in termini di merci nazionali. È anche importante mettere in luce che nel corso della spirale prezzi-salari verso il nuovo livello di equilibrio, il tasso del profitto si andrà riducendo nonostante, come abbiamo ipotizzato, Q sia costante. Ciò è dovuto alla funzione calmieratrice della concorrenza internazionale sui mercati esteri ed interno, che impedisce alle imprese di scaricare sui prezzi l'intero aumento del costo del lavoro.¹⁰ Osserviamo infine che la [III.S.1]' implica che, per un dato valore di i , il prezzo di equilibrio è funzione crescente sia del salario reale contrattuale μ sia del livello del reddito Q . Ciò segue direttamente dal fatto che un aumento dell'una o dell'altra variabile aumenta il numeratore e diminuisce il denominatore dell'espressione che moltiplica i nella disuguaglianza. Pertanto, per dato valore di i , il rapporto tra P/i e Q può essere rappresentato da una curva ascendente denotata come IL^0 nella figura 3. Questa curva corrisponde ad un dato salario reale μ^0 . Ad un valore più elevato di μ , corrisponderà una curva più elevata, come la IL'' . La notazione IL serve a ricordare che queste curve

¹⁰ Si denoti con R il profitto lordo unitario, o eccesso del ricavo sul costo diretto. Dalla [III.1.1] abbiamo

$$R = m - 1 + \frac{d_3 i}{A W + d_3 i}, \quad A \equiv \frac{d_3 s t}{\pi}$$

Sostituendo per W dall'equazione [III.2]

$$R = m - 1 + \frac{d_3 i}{A \mu a_1 P + (A \mu a_2 + d_2) i}$$

dalla quale risulta ovvio che $\frac{dR}{dP} < 0$ purché d_3 (l'effetto calmieratore dei prezzi esteri) sia positivo.

rappresentano il valore di P/i che per ogni Q e μ è coerente con la stabilità dei prezzi in quanto è coerente sia con la politica dei prezzi delle Imprese sia con il salario contrattuale ottenuto dai Lavoratori.

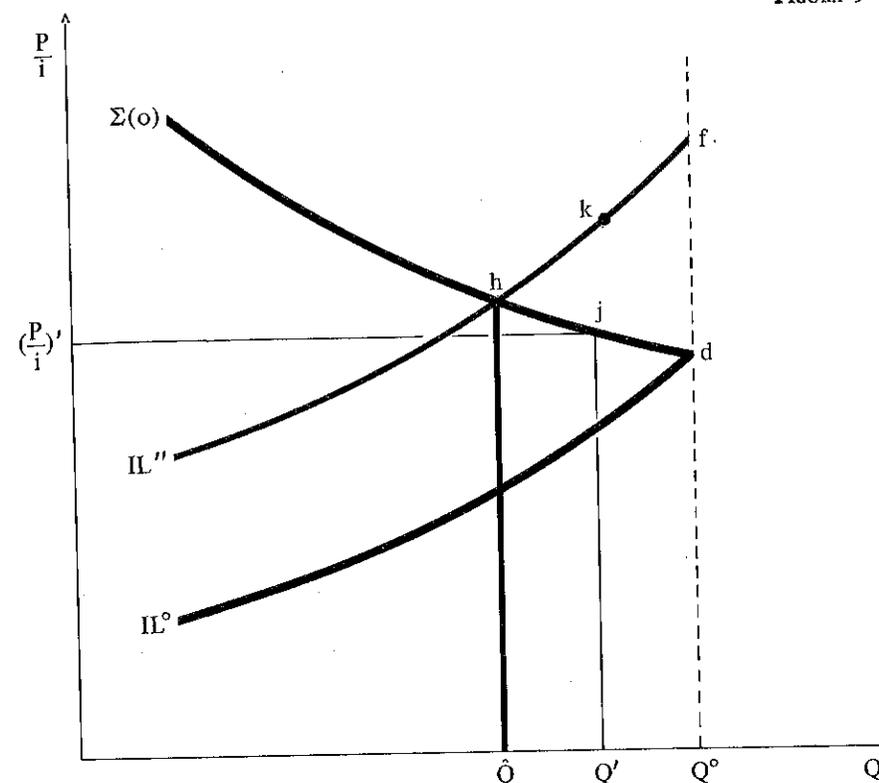
ii) Il vincolo della bilancia dei pagamenti

Il fatto che, contrariamente a quanto avveniva nell'economia chiusa il sistema aperto possa trovare per ogni livello della produzione un equilibrio con prezzi stabili a qualsiasi livello del salario reale, potrebbe far pensare che un'economia aperta è come il paese della Cuccagna in cui si può avere tutto: piena occupazione e stabilità dei prezzi, salari reali illimitati anche se a spese dei profitti. Ma in realtà ciò non è vero a meno che non vi sia uno « Zio d'America » disposto a finanziare indefinitamente il deficit della bilancia dei pagamenti, qualsiasi esso sia. Ciò che avviene, infatti, è che all'aumentare del salario reale, come si è testé visto, aumenta il prezzo di equilibrio, e quindi il rapporto prezzi interni-prezzi esterni, P/i , e questo aumento, come sappiamo dalla [III.3], tende a sua volta a generare un disavanzo sempre crescente delle partite correnti. Pertanto la necessità di equilibrare i conti con l'estero impone un vincolo al salario come nell'economia chiusa, seppure apparentemente per una strada diversa. Tutto ciò può essere chiarito riportando nella figura 3 il rapporto fra P/i e Q che assicura un saldo zero (o comunque di entità fissa) quale si può dedurre dall'equazione [III.3]. Questo rapporto è rappresentato dalla « curva del saldo zero » $\Sigma(o)$ che per le ragioni esposte sopra è decrescente.

La figura 3 permette di stabilire che per dati valori della produttività e delle aliquote delle imposte indirette e degli oneri sociali (s e t) esiste un unico salario contrattuale reale coerente con la piena occupazione ($Q=Q^o$), il pareggio dei conti con l'estero e la stabilità dei prezzi. È, questo, il salario reale μ^o che corrisponde alla curva IL^o e che interseca la curva del saldo zero al punto d .

È facile verificare che il punto d soddisfa tutte e tre le condizioni. Innanzitutto, infatti, esso corrisponde ad un reddito di pieno impiego perché giace sulla perpendicolare all'asse di Q attraverso Q^o ; in secondo luogo giace sulla curva $\Sigma(o)$ e quindi implica pareggio dei conti con l'estero; infine esso giace sulla curva IL^o che corrisponde a μ^o e pertanto al punto d vi è stabilità di P/i (e quindi di P , per i dato).

FIGURA 3



Per un qualsiasi altro salario reale sarà possibile soddisfare tutt'al più due di queste condizioni ma non tutte e tre. Si supponga, ad esempio, che il salario reale, inizialmente a μ^o , salga al valore μ'' che corrisponde alla curva IL'' e che un'appropriata politica della domanda riesca a mantenere il pieno impiego, o $Q=Q^o$. Sappiamo allora dall'analisi del paragrafo III.2.i che avrà inizio una fase di lievitazione di prezzi e salari che gradualmente porterà dal punto d al punto f . A questo punto saranno soddisfatte due delle condizioni, stabilità dei prezzi e pieno impiego, ma non la terza: essendo f molto al di sopra della curva $\Sigma(o)$, il saldo delle partite correnti sarà fortemente negativo. Un modo di assicurare il pareggio è di forzare una riduzione dell'occupazione e del reddito portando questo a \hat{Q} , l'ascissa del punto h di intersezione di $\Sigma(o)$ con IL'' . Qui si ha equilibrio dei conti con l'estero e stabilità dei prezzi, ma ovviamente è forte la sottoccupazione.

Esiste un'altra possibilità di azzerare il saldo con l'estero pur mantenendo l'occupazione al di sopra di \hat{Q} , per esempio a Q^0 : essa consiste nella svalutazione. Ma questa operazione è una droga dall'effetto caduco. Si ricordi che fino a questo punto abbiamo assunto μ costante, il che era legittimo in condizioni di cambi fissi. Supponiamo ora che, essendo giunti al punto f , in considerazione del forte *deficit* si decida di svalutare aumentando il prezzo del dollaro di una percentuale uguale a fd/dQ^0 nella figura 3. L'effetto iniziale di questa operazione è di ridurre il valore di P/i in modo da abbassare il punto f fino a coincidere con d . Questa soluzione però è transitoria perché soddisfa il saldo zero ed il pieno impiego, ma non la stabilità dei prezzi in quanto la curva IL'' non si è spostata. Pertanto la svalutazione, mentre inizialmente ricostituisce la competitività internazionale ed i profitti delle imprese al livello coerente con il pieno impiego, mette anche in moto un nuovo processo inflazionistico, nel quale la rincorsa fra prezzi e salari sarà anche accompagnata da un nuovo graduale schiacciamento di profitti e da una perdita di competitività che ricrea il *deficit* anche al nuovo livello del cambio. Dopo un certo periodo, che è tanto più breve quanto maggiori sono la velocità di aggiustamento e la frequenza degli scatti di scala mobile, il sistema si risveglierà dall'effetto della droga al punto f , con lo stesso disavanzo esterno iniziale, la stessa pressione a svalutare, e solo con una moneta depauperata in termini di potere d'acquisto sia interno sia esterno. Per di più, se l'altalena fra d ed f si ripete, è da prevedere sia che il tempo di percorrimiento si abbrevierà, sia che la svalutazione tenderà ad avvenire ancora prima che si giunga ad f ed alla stabilità dei prezzi, perché l'attesa di una svalutazione creerà pressioni speculative che renderanno sempre più difficile difendere il cambio.

Si può dedurre da questa semplice illustrazione che, quando si tenga presente che a lungo andare il vincolo della bilancia dei pagamenti deve essere rispettato, soluzioni che garantiscono la stabilità dei prezzi possono essere trovate solo al punto di intersezione della curva $\Sigma(o)$ con la curva IL . Ma poiché ad ogni valore di μ corrisponde un'unica curva IL abbiamo stabilito che la *Proposizione 1* resta valida in un'economia aperta. Inoltre, in quanto né la curva $\Sigma(o)$ né la IL possono essere spostate attraverso politiche di tipo keynesiano, resta ugualmente valida la *Proposizione 9*.

Osserviamo che, mentre nell'economia chiusa ciò che impediva il raggiungimento del pieno impiego e della stabilità dei prezzi quando

μ eccede μ^0 era il fatto che quel salario reale non era coerente col *mark-up* richiesto dalle imprese, nell'economia aperta il discorso è più ampio e trascende quello che potrebbe sembrare dovuto a domande arbitrarie ed esose dei « padroni ». Il salario reale μ^0 è l'unico che consenta un prezzo in dollari, relativo a quello della concorrenza estera, al quale la domanda estera di merci nazionali è sufficiente a coprire quanto il paese desidera acquistare dall'estero in condizioni di pieno impiego. O, ancor più succintamente, l'unico al quale la domanda interna ed estera per la produzione del paese è tale da assorbirne la produzione di piena occupazione con una bilancia in pareggio. Analogamente, il salario reale μ'' implica un prezzo in dollari al quale la domanda estera consente solo di coprire quanto il paese desidera importare ad un livello di reddito \hat{Q} inferiore a quello di piena occupazione.

Che cosa accade se, malgrado il salario eccessivo μ'' , l'occupazione ed il reddito sono mantenuti al di sopra di \hat{Q} , per esempio ad un livello intermedio come Q' per mezzo di politiche di stimolo della domanda? Si è già visto nella precedente illustrazione che in regime di cambi fissi questo è possibile solo attraverso un alternarsi di disavanzi e svalutazioni, e che ogni svalutazione è seguita da un episodio inflazionistico. È quindi chiaro che un qualsiasi livello $Q' > \hat{Q}$ sarà accompagnato da una qualche forma di processo inflazionistico continuo come nel caso dell'economia chiusa. I dettagli del processo dipenderanno in generale dal comportamento delle autorità preposte alla politica economica e valutaria e dalla capacità del paese di ottenere crediti all'estero. Vi è però un caso nel quale il processo è univoco, ed è il caso nel quale, o per mancanza di riserve o per decisione volontaria, le autorità si astengono dall'intervenire sul mercato dei cambi e pertanto il cambio è fluttuante.

III.3 IL CASO DI UN CAMBIO FLUTTUANTE

i) Conseguenze del mantenere il reddito al di sopra di quello di equilibrio

Possiamo riassumere la caratteristica fondamentale di un cambio fluttuante nella specificazione che il tasso si manterrà continuamente a quel livello che assicura il pareggio della bilancia corrente e quindi l'eguaglianza tra la domanda e l'offerta privata di dollari. Pertanto, se

la politica della domanda mantiene il reddito diciamo al livello Q' , nella figura 3 il tasso appropriato sarà quello corrispondente all'ordinata del punto j , che denotiamo con $(P/i)'$. Questo ci consente di esprimere la variabile i nell'equazione [III.1] in termini di P , e cioè $i=(i/P)'P$, dove $(i/P)'$ è il reciproco di $(P/i)'$.

In altre parole, con un tasso fluttuante, i prezzi esteri in lire, i , si muovono *pari passu* con i prezzi interni, P . Sostituendo per i nella [III.1] e risolvendo per P si ottiene

$$[III.5] \quad P = \frac{gm(Q)AW + (1-g)P_{-1}}{1-g [m(Q)d_2 + d_3] (i/P)'}$$

Osserviamo anche che da questa equazione, ponendo $g=1$, possiamo ottenere il valore P/W necessario per l'equilibrio delle imprese:

$$[III.5a] \quad \left(\frac{P}{W}\right)^t = \frac{m(Q)A}{1 - \{m(Q)d_2 + d_3\} (i/P)'}$$

Facendo la stessa sostituzione nell'equazione del salario, [III.2], otteniamo

$$[III.6] \quad W = \mu \{a_1 + a_2 (i/P)'\} P$$

considerando che $i_{-1}/P_{-1} = i/P = (i/P)'$. Pertanto il valore di P/W implicito nel salario reale contrattuale è dato da

$$[III.6a] \quad \left(\frac{P}{W}\right)^t = \frac{1}{\mu \{a_1 + a_2 (i/P)'\}}$$

Sostituendo ora la [III.6] nella [III.5] e dividendo per P_{-1} si può ottenere la seguente equazione dinamica fondamentale che descrive il comportamento dell'inflazione in regime di cambi fluttuanti:

$$[III.S.3] \quad \dot{p} = g \frac{1 - \{m(Q)d_2 + d_3\} (i/P)'}{1 - g \{m(Q)d_2 + d_3\} (i/P)'} \left\{ \frac{(P/W)^t - (P/W)^{t-1}}{(P/W)^t} \right\}$$

Questa equazione dà il tasso d'inflazione, per unità di tempo uguale al periodo di aggiustamento. Il tasso *annuale*, p , si ottiene di nuovo moltiplicando la parte destra per n (ma sempre ricordando che il valore di g va aggiustato simultaneamente).

È evidente che l'equazione [III.S.3] è assai simile alla corrispondente equazione [II.S.1] dell'economia chiusa: quando il salario reale ottenuto dal sindacato eccede quello che è necessario perché le imprese siano condotte a produrre una quantità Q' , allora s'innescia un processo di inflazione ad un tasso costante, proporzionale alla differenza percentuale fra queste quantità. Inoltre, la costante di proporzionalità dipende di nuovo dalla velocità di aggiustamento dei prezzi al costo, g , e dalla frequenza annuale degli scatti di scala mobile. Abbiamo così stabilito che le *Proposizioni 2 e 3* si applicano ugualmente all'economia aperta. Vi sono tuttavia certe differenze tra l'equazione del sistema aperto e quella del sistema chiuso, alcune delle quali, come vedremo, hanno un qualche effetto su talune altre delle nostre proposizioni. Osserviamo in primo luogo che, mentre nell'economia chiusa $(P/W)^t$ era una costante $1/\mu$, nell'economia aperta esso è funzione di $(i/P)'$ (vedi l'equazione [III.6a]). Ma a sua volta $(i/P)'$, il valore di i/P che azzerava il saldo, dipende dal livello di Q e decresce con Q . Ciò significa che, per dato μ , $(P/W)^t$ è anch'esso una funzione decrescente di Q . Decresce in quanto all'aumentare del reddito peggiorano i termini di scambio fra merci interne ed esterne, e per mantenere costante il salario reale l'aumento del costo reale dei beni di consumo importati deve essere compensato da un più elevato potere d'acquisto di W in termini di merci interne. Questa conclusione è illustrata nella figura 4, analoga alla 1, dove si rappresentano il comportamento di $(P/W)^t$ dato dalla [III.6a] e quello di $(P/W)^t$, dato dalla [III.5a]. La posizione della curva decrescente che rappresenta $(P/W)^t$ dipende naturalmente da $1/\mu$; un maggior salario contrattuale sposta la curva proporzionalmente in basso.

Per quel che riguarda $(P/W)^t$, che riflette il comportamento delle imprese, come si vede dalla [III.5a] esso continua ad essere una funzione crescente del livello di produzione, ed è così rappresentato nella figura 4. Nell'economia chiusa, dove il denominatore dell'equazione è uno, la pendenza riflette soltanto l'effetto del livello della domanda sul *mark-up*. Nell'economia aperta la pendenza sarebbe positiva anche se il *mark-up* fosse costante (entro limiti, perfino decrescente), perché secondo la [III.5a] un aumento di Q , attraverso il peggioramento delle ragioni di scambio, determina un aumento del costo delle materie prime rispetto a P che deve essere compensato da una riduzione del costo del lavoro. Il fatto che, inoltre, m appare anche nel denominatore della [III.5a] significa che, anche per questa ragione, la curva $(P/W)^t$

della curva $(P/W)^t$ né di quella $(P/W)^i$. Infatti, come si vede dalla [III.6a], i coefficienti s e t non appaiono per nulla nell'equazione di $(P/W)^t$, mentre, per quel che riguarda la $(P/W)^i$, come si vede dall'equazione [III.5a] s e t appaiono solo nel coefficiente A e vi appaiono come prodotto. Pertanto l'operazione $s-t$ non muta né \hat{Q} , né il tasso d'inflazione che si ha a qualsiasi livello $Q' > \hat{Q}$ (e in regime di cambi fissi non muterebbe, per dato Q , il saldo della bilancia dei pagamenti). Per comprendere questo risultato piuttosto sorprendente osserviamo che se Q è mantenuto a Q' , si vede dalla figura 3 che P/i mantiene il valore $(P/i)'$. Ciò significa che l'operazione lascia immutato il rapporto P/etP_e . Ma, poiché il prezzo estero in dollari P_e può essere preso come un dato, si conclude che l'operazione lascia immutato $\frac{P/t}{e}$ cioè il prezzo all'esportazione espresso in dollari, mentre aumenta P/e , il prezzo interno in dollari, in proporzione a t . L'aumento del prezzo interno deriva dal fatto che all'aumentare di t aumenta immediatamente, in proporzione, il costo delle materie prime importate e aumenta più o meno immediatamente il salario, attraverso l'effetto delle importazioni nel paniere della scala mobile; l'aumento di questi costi causa un aumento di prezzo che a sua volta aumenta nuovamente i salari, fino a che prezzi all'importazione, salari e prezzi interni sono tutti cresciuti in proporzione a t . A questo punto la competitività dei prodotti esteri sul mercato nazionale ritorna al livello iniziale lasciando immutate le importazioni. D'altra parte il rimborso della tassa all'esportazione compensa esattamente l'aumento del costo di produzione, e questo spiega perché il prezzo all'esportazione in dollari è immutato, lasciando pertanto immutata la concorrenzialità dei prodotti nazionali sui mercati esteri.

La dimostrazione vale per dato Q , ma l'operazione chiaramente non può neppure avere effetto sulla domanda aggregata dato che il prelievo fiscale reale è immutato per tutti — ciò che è indicato anche dall'equazione [III.4]. Concludiamo pertanto che nel caso paradigmatico illustrato dal nostro modello l'operazione IVA-oneri sociali non ha effetto alcuno. Nell'applicare tale conclusione alla realtà occorre ovviamente tenere conto di quanto e come questa possa differire significativamente dal modello. Per esempio, se vi sono costi di raccolta e rimborso, o un'evasione differenziale delle due imposte, il che è del tutto concepibile, vi potranno essere perdite secche per la società o uno sbilancio nella raccolta netta. La conclusione andrebbe altresì

modificata se le imposte indirette venissero a ricadere selettivamente su merci che non entrano nel paniere: in questo caso infatti l'operazione riuscirebbe a ridurre i salari reali, ed il costo di produzione aumenterebbe meno di t . Queste modificazioni possono facilmente essere apportate dal lettore, una volta che sia chiaro il meccanismo di fondo.

ii) I limiti delle politiche monetarie e fiscali

Si è visto che nell'economia a cambi fluttuanti si può supporre che il saldo delle partite correnti si mantiene continuamente a zero, cioè nell'equazione [III.3] possiamo rimpiazzare Σ con zero. Risolvendo quest'equazione simultaneamente con la forma ridotta [III.4] per Q e (P/i) si otterrà in particolare un'espressione per Q nella quale la (P/i) è stata eliminata. Quest'equazione è identica, nella forma, all'equazione [II.S.2] dell'economia chiusa. Ciò ci permette di concludere che, nell'economia aperta restano valide le *Proposizioni 9 e 10*, secondo le quali una crescita dell'offerta di moneta a tasso uguale a quello dell'inflazione è condizione necessaria per il mantenimento del reddito al di sopra del livello di equilibrio, mentre il *deficit* o il *surplus* del bilancio pubblico non hanno effetto sul tasso d'inflazione.

Ci resta così da considerare solo la *Proposizione 11*, sugli effetti di un aumento dell'imposizione indiretta. La prima parte di essa resta ovviamente valida in quanto la riduzione del disavanzo pubblico dipende dall'effetto negativo sul reddito di un aumento di imposizione specificato dall'equazione [III.4], e dal fatto che si possa escludere una riduzione del reddito talmente ampia da ridurre il gettito. La seconda parte della proposizione può essere illustrata mediante la figura 4 e comparandola con quella 1. Un aumento di t sposta in alto la curva $(P/W)^i$, diciamo dalla posizione iniziale $(P/W)_0^i$ a $(P/W)_1^i$. Vi sarà un valore di Q , diciamo Q'' , per cui la distanza $d'd$ tra la curva del salario e la nuova curva $(P/W)_1^i$ è uguale alla distanza uq tra la curva del salario e la curva iniziale. Come nel caso della figura 1, il tasso d'inflazione diminuisce se l'aumento di tasse riduce Q da Q' ad un qualsiasi livello inferiore a Q'' ; aumenta, invece, se dopo la riduzione il reddito resta al di sopra di Q'' . Poiché questo secondo esito non può escludersi, l'effetto rimane incerto. Tuttavia, come si è visto, la curva $(P/W)^i$ ha maggiore pendenza nell'economia aperta che in quella chiusa, e poiché la $(P/W)^t$ ha pendenza negativa invece che nulla, è

ovvio che, per dato comportamento della funzione del *mark-up* $m(Q)$ la distanza critica $Q''-Q'$ nell'economia aperta è notevolmente inferiore a quanto non lo sia nell'economia chiusa. Siccome d'altro lato non vi è ragione di ritenere che l'effetto dell'aumento di t sulla domanda aggregata sia apprezzabilmente diverso nelle due economie, dobbiamo concludere che nell'economia aperta vi sono assai maggiori probabilità, seppure nessuna certezza, che l'effetto finale sia quello desiderato di una riduzione del tasso d'inflazione. Si può dimostrare che il risultato dipende, in maniera abbastanza complessa, oltre che dall'elasticità della domanda aggregata rispetto a t e di m rispetto a Q , come nell'economia chiusa, anche dall'elasticità di (P/i) rispetto al reddito necessario a tenere il saldo a zero, e da tutti i parametri del modello.¹¹ In complesso, comunque, questo risultato non modifica sostanzialmente la nostra conclusione che se si decide di attaccare il problema dell'inflazione e del *deficit* attraverso una politica di deflazione fiscale, per ragioni sia di equità sia di efficacia, è nettamente preferibile fare ricorso all'imposizione diretta. Nel sistema indicizzato al 100 per cento l'imposta indiretta, a differenza di quella diretta, cade interamente sui profitti, ed inoltre produce effetti collaterali sfavorevoli, che al limite possono vanificare l'effetto desiderato di ridurre l'inflazione.

III.4 IL CAMBIO AMMINISTRATO - I TRE POLI DELLA POLITICA ECONOMICA

Possiamo concludere la nostra analisi dell'economia aperta con un rapido esame del caso nel quale il cambio è lasciato libero di fluttuare solo di tanto in tanto, mentre la maggior parte del tempo le autorità intervengono sul mercato per mantenerlo fisso o contenerne il deprezzamento. È ovvio che a lungo andare in questa economia l'aumento cumulativo dei prezzi ed il deprezzamento esterno della valuta non potranno essere significativamente diversi da quanto, a parità di reddito, avviene nell'economia a cambio fluttuante testé descritta (per lo meno se rimpiazziamo nell'equazione [III.3] $\Sigma=0$

¹¹ La condizione perché l'aumento di t riduca l'inflazione può essere espressa come

$$\eta_{oi} > - \left\{ \frac{1-d_3(i/P)}{1-(md_2+d_3)(i/P)} \eta_{mo} + \left(\frac{a_2(i/P)}{a_1+a_2(i/P)} + \frac{i/P}{1-(md_2+d_3)(i/P)} \right) \eta_{\frac{1}{P}} \right\}^{-1}$$

con il valore medio del disavanzo, o equivalentemente della vendita di valuta da parte delle autorità).

La differenza principale con la realtà, illustrata per esempio dal caso italiano, è che la svalutazione avviene a singhiozzi, seguiti da periodi di inflazione più rapida. Questo processo è stato già descritto nella Sezione III.2.ii e con riferimento alla figura 3, dove abbiamo parlato del ciclo in termini di un movimento pendolare fra i due poli d ed f . La realtà è più complessa. In primo luogo, nel corso del processo inflazionistico che parte da d il peggioramento della bilancia dei pagamenti tenderà a ridurre reddito ed occupazione, per cui il movimento tende ad essere non da d ad f ma piuttosto in direzione nord-ovest verso un punto quale k sulla curva IL'' . Pertanto nelle vicinanze di k la spinta alla svalutazione viene non solo dal *deficit* ma anche dal « partito della svalutazione » che può includere anche forze del lavoro. In secondo luogo, l'elevato tasso medio di inflazione che caratterizza il movimento fra d e k , ogni tanto genera irresistibili pressioni per politiche che arrestino o almeno rallentino l'inflazione. Inizia allora un periodo di interventi restrittivi, fiscali e soprattutto monetari. Dopo una svalutazione, che ci ha portato a d , per esempio, la banca centrale può decidere di non creare liquidità sufficiente a finanziare la crescita dei prezzi sul sentiero da d a k . A questo punto il reddito comincia a calare (almeno in termini relativi all'aumento di produttività che, solo per convenienza espositiva, abbiamo omesso dalla nostra analisi) avvicinandosi al livello \hat{Q} dove la bilancia è in pareggio e l'inflazione tende ad estinguersi. Ma questa politica è anche essa caduca e prima o dopo cade sotto la pressione dell'opinione pubblica che si ribella all'alto livello di disoccupazione, allo stato depresso dell'economia, alle perdite delle imprese. Segue così un periodo di reflazione che innalza Q verso Q^o , ma solo a costo di ricreare inflazione, spingendo il sistema verso f , un ampio *deficit* della bilancia dei pagamenti, ed una nuova svalutazione. Il movimento pertanto non è fra i due poli d ed f ma piuttosto fra i tre poli d , h , ed f o k , ognuno dei quali soddisfa due e solo due delle condizioni di piena occupazione, stabilità dei prezzi, pareggio dei conti con l'estero. Il moto tra questi tre poli può meritatamente essere descritto come il « ciclo infernale ».

IV. Come uscire dal ciclo infernale

Il lettore che ha avuto la pazienza di seguirci fin qui non potrà fare a meno di condividere la conclusione che per uscire dal ciclo infernale è indispensabile intraprendere al più presto una azione che permetta di avvicinare rapidamente tra loro, e al limite di far coincidere, i tre poli del « triangolo infernale ». Nel linguaggio dell'economista, ciò significa rendere le aspirazioni coerenti con ciò che può essere ottenuto.

IV.1 LA VIA MAESTRA

La via maestra, la più equa e razionale, per raggiungere questa coerenza è in direzione opposta alla tendenza che ha prevalso in Italia in questi ultimi anni verso disposizioni, pratiche e costumi che riducono la produttività, e che hanno avuto il risultato di rendere la produttività del lavoro significativamente inferiore a quella di paesi con comparabili attrezzature industriali e qualità intrinseche della forza lavoro, pratiche che non sono state accompagnate da una pari riduzione delle aspirazioni circa il salario reale, ma anzi hanno coinciso con una esplosione di queste aspirazioni e con un maggior potere del sindacato di imporne la realizzazione.

È quindi da auspicarsi che tutte le forze che hanno responsabilità di guida nella società, le forze politiche, il Governo, la magistratura, le imprese, il sindacato, gli ordini professionali, si impegnino in una decisiva battaglia per ripristinare la produttività.¹² Si deve dare atto al sindacato di aver preso coscienza, almeno in linea di principio, dell'importanza di questo problema, come è indicato fra l'altro dai recenti accordi con la Confindustria. Si è detto che gli accordi raggiunti sono di scarso valore, in quanto la produttività aumenterebbe solo ove aumentasse la produzione. Ma l'insistenza del sindacato nel volere legare l'aumento di produttività al rilancio della domanda sembra giustificabile, poiché altrimenti la maggiore produttività non risolverebbe il problema della disoccupazione ma anzi rischierebbe di aggravarlo. La considerazione che milita contro l'espansione della domanda è che questa aumenterebbe le importa-

¹² L'effetto di un aumento di produttività, come si ricorderà, è quello di spostare in basso la curva IL'' avvicinando i punti h ed f a d .

zioni con effetto sfavorevole sulla bilancia dei pagamenti. Ma questo effetto è contribuito dall'aumentata competitività delle merci italiane, risultante dall'aumento di produttività. Se è più che controbilanciata, come sembra lecito sperare (almeno su un arco di tempo sufficientemente lungo), è giustificato un aumento della domanda più che proporzionale all'aumento di produttività che ne consegue, con l'effetto di riassorbire disoccupazione.

Si deve perciò ritenere che l'aumento di produttività offra possibilità per un notevole restringimento del triangolo infernale, anche se non è compito di un'analisi teorica come la nostra stabilire se questa operazione sia sufficiente a farlo scomparire (e lo riteniamo improbabile).

In quanto incrementi di produttività non eliminino completamente il triangolo, si pone l'esigenza di compiere scelte consapevoli e coerenti tra salario reale ed occupazione. Se queste scelte non avvengono consapevolmente, si potrà solo arrivare al fallimento continuo di uno degli obiettivi prescelti. In particolare il nostro modello mostra che se si scelgono livelli di reddito e di occupazione incoerenti col salario reale *contrattuale* perché troppo elevati, allora, nella misura in cui si riesca a mantenere l'obiettivo del reddito e dell'occupazione, il salario reale *effettivamente* ottenuto dai lavoratori sarà minore e tenderà a coincidere comunque, indipendentemente dal salario reale contrattuale, con quello che corrisponde al reddito effettivamente prodotto. Ciò avviene perché l'inflazione concilia il livello di produzione con il salario, erodendo, attraverso lo sfasamento della scala mobile, il potere di acquisto del salario ottenuto per contratto. Né i lavoratori possono evitare questa erosione riducendo l'intervallo tra due adeguamenti, in quanto ciò non farebbe che aumentare il tasso d'inflazione nella misura necessaria e sufficiente a controbilanciare la maggiore frequenza dell'adeguamento.¹³

Questa conclusione è esattamente valida quando l'aggiustamento dei prezzi alle variazioni dei costi si compie quasi interamente entro l'intervallo tra due scatti della scala mobile. Se la velocità di aggiustamento è sensibilmente minore il salario effettivo cadrà fra quello contrattuale e quello necessario alle imprese per il mantenimento dell'equilibrio aziendale. Tuttavia, anche questo possibile vantaggio

¹³ In termini della figura 4, dove il triangolo infernale è rappresentato da ahz , una volta abbassata tanto quanto è possibile la curva $(P/W)'$ avvicinando così h e z ad a , le scelte coerenti sono descritte dalla curva $(P/W)''$ nell'intervallo zh . La coerenza si ottiene con la scelta di un salario reale che conduca la curva $(P/W)''$ a passare per il punto scelto.

ottenibile mantenendo un salario contrattuale incoerente con l'occupazione desiderata è ottenuto al caro prezzo di una rapida inflazione ed inoltre è da ritenersi caduco. Come abbiamo visto più ampiamente al paragrafo II.1.iii, infatti, è probabile che la velocità di aggiustamento tenda ad avvicinarsi ad uno, cioè al caso in cui il salario reale contrattuale non ha nessuna influenza su quello effettivo e serve solo a determinare il tasso d'inflazione.

Se si considera che l'inflazione produce numerosi effetti indesiderabili e che questi effetti ricadono più pesantemente sui lavoratori, i quali sono in media creditori, che sugli imprenditori, i quali sono largamente debitori, ci si può chiedere quale vantaggio possa esservi per il sindacato nel ricercare un salario contrattuale più elevato di quello coerente con il livello di occupazione al quale esso stesso aspira. Se il sindacato ha cura solo degli occupati, allora è comprensibile che imponga un alto salario reale, ma non dovrebbe poi insistere per un livello di occupazione che è maggiore di quel che è coerente con questo salario reale, con le conseguenze negative che ciò ha sull'inflazione e sul salario reale effettivo. Se invece si preoccupa di mantenere un adeguato livello di occupazione, dovrebbe mirare ad un salario reale coerente con questo livello.

L'incoerenza tra questi due obiettivi non può che risultare in un danno netto per la società e per i lavoratori innanzi tutto, oltre che in serie tensioni sociali. In Italia essa si manifesta tipicamente nella contraddizione, che è vissuta e sofferta all'interno di ogni famiglia della classe operaia e del ceto medio, tra il salario di oggi, integralmente protetto dall'inflazione, e quello risparmiato ieri in previsione di momenti difficili, che un sistema di tassi d'interesse reali negativi (diretta conseguenza dell'inflazione con cui si cercano di riconciliare salari reali ed occupazione tra loro incoerenti) sottopone a continua erosione, diffondendo il senso dell'insicurezza e della sfiducia. Le tensioni sociali si faranno più acute quando la frustrazione del risparmiatore espropriato, del disoccupato o di chi non è protetto dal sindacato insorgerà contro le superprotezioni del lavoratore « inserito », cercandosi una rappresentanza politica. Non è una vicenda nuova nella storia europea del ventesimo secolo.

È per questa ragione che si deve auspicare che, ove gli aumenti di produttività non siano sufficienti a riportare il costo del lavoro su livelli compatibili con quelli dell'occupazione desiderata, siano le stesse élites del paese, e quelle sindacali in primo luogo, a riconoscere

la realtà e a spiegare al paese che la disoccupazione e l'inflazione si curano solo riportando il costo del lavoro su livelli compatibili con la piena occupazione, e che se non si è disposti a questo l'inflazione può essere vinta soltanto accettando un elevato livello di disoccupazione.

Non vi sono altre vie nel breve periodo, mentre è in corso una inflazione del 20 per cento. La programmazione, gli investimenti, la riconversione industriale, il progresso tecnico solo nel *lungo* periodo esercitano sulla produttività effetti tali da abbassare il costo del lavoro abbastanza da rendere superflue riduzioni del salario reale. Nell'arco di tempo che oggi è rilevante essi non possono dare un contributo positivo e tangibile al superamento delle difficoltà.

IV.2 GLI ARTIFICI FISCALI

È chiaro che la via maestra per raggiungere la coerenza tra aspirazioni e possibilità è penosa da percorrere, eccetto forse per quella parte di cammino che può essere compiuta attraverso aumenti della produttività. Si può allora domandarsi se gli esperti dell'economia non siano in grado di suggerire, come qualche volta sembrano far credere, soluzioni ingegnose per evitare la penosità di questo cammino. La nostra analisi ci permette di stabilire che le più raffinate operazioni di ingegneria fiscale e finanziaria allentano di ben poco il legame tra occupazione e salari reali. La manovra *fiscale*, in particolare, può essere efficiente in pratica solo in quanto riduce il salario reale attraverso la tassazione piuttosto che attraverso l'inflazione o il contratto.

Se il disavanzo dello Stato è dato, questa manovra si attua spostando il carico fiscale e parafiscale dal profitto delle imprese alla generalità dei redditi. E quando, come in Italia, l'indicizzazione dei salari è estesa alle imposte indirette, ciò può essere ottenuto solo aumentando le imposte dirette, o — in via transitoria — con una imposta patrimoniale. Che a fronte delle maggiori imposte dirette si riducano gli oneri sociali o l'imposizione indiretta è del tutto equivalente; anzi, a favore della seconda soluzione stanno ragioni di chiarezza amministrativa, se non di equità tributaria.¹⁴ In questo modo apparentemente il salario reale resta immutato: in realtà la maggiore

¹⁴ L'effetto di queste manovre è di abbassare la curva $(P/W)^t$ nella figura 4, così avvicinando i due punti h e z, e quindi entrambi ad a.

imposizione diretta ne riduce la quota disponibile. Sul piano operativo, il costo di questa manovra di redistribuzione è indubbiamente superiore a una riduzione del salario reale che decurti nell'identica misura il reddito disponibile dei lavoratori.

Se invece, come molti sembrano ormai consentire in Italia, dall'indicizzazione dei salari si esclude l'effetto delle imposte indirette, la redistribuzione del carico fiscale può essere attuata aumentando indifferentemente le imposte dirette o quelle indirette, mentre un taglio dei costi d'impresa può essere ottenuto solo riducendo gli oneri sociali. Solo così operazioni IVA-oneri sociali del tipo di quelle proposte dalla Fiat divengono efficaci, mentre diventano privi di effetto mutamenti della ripartizione del carico tributario tra imposte dirette ed indirette.

Da questo punto di vista generale, ciò che può essere fatto quando le imposte indirette sono escluse dalla scala mobile può essere dunque fatto anche quando esse vi sono incluse. A favore dell'esclusione milita però la considerazione che solo così la politica economica ha la scelta tra due strumenti di imposizione i cui effetti si distribuiscono su tutti i redditi. Nel caso specifico che stiamo considerando ciò è importante perché evita che ogni manovra dell'IVA ricada interamente sui profitti, e permette, in particolare, di inasprire la tassazione con strumenti di finanza ordinaria quando ragioni amministrative o di equità consiglino di modificare le aliquote delle imposte dirette. Ma, più in generale, l'esclusione dalla scala mobile degli effetti di un aumento delle imposte indirette restituisce alla politica economica ed al parlamento un'area del loro territorio di sovranità: l'imposizione indiretta, ad esempio, se liberata della distorsione distributiva che ha attualmente, è strumento particolarmente adatto ad influire sulla composizione della domanda.

La stessa considerazione vale, *a fortiori*, per le tariffe ed i prezzi amministrati in generale. La loro inclusione nella scala mobile è una vera contraddizione in termini nelle scelte della società. Mentre, infatti, la loro fissazione avviene in base ad una decisione sulla misura nella quale il costo di beni o servizi di prima necessità debba essere sopportato da coloro che effettivamente ne usufruiscono, la loro inclusione nel paniere vanifica tale scelta facendo ricadere il costo sui profitti e sui disoccupati.

Si può anche considerare una riduzione delle imposte indirette o degli oneri sociali *non* compensata da pari aumenti di imposte dirette. Se ciò avviene con aumento del disavanzo pubblico, si ritorna ad

un caso che abbiamo già esaminato nel quale si espandono il reddito nazionale e l'occupazione, ed aumentano i profitti, ma vi è il pericolo che aumenti anche l'inflazione. Nel caso favorevole nel quale essa diminuisce, ciò implica che, a inflazione costante, si rende possibile un aumento non solo del reddito ma anche degli investimenti, in quanto l'aumento del reddito coerente col tasso iniziale di inflazione produce un aumento del risparmio maggiore dell'aumento del *deficit*. Ma anche in questo caso l'approccio è malsano in quanto si finisce, almeno in parte, per dirottare il risparmio dal finanziamento degli investimenti alla funzione sterile di finanziare i trasferimenti correnti.

Se alla riduzione degli oneri sociali si accompagna invece una riduzione della spesa per servizi sociali, o si avrà una riduzione del flusso di questi servizi, e allora — ancora una volta — ciò che avviene equivale ad una riduzione del salario reale, perché quei servizi prima gratuiti dovranno ora essere pagati privatamente, oppure quel flusso rimane immutato ed allora a tutti gli effetti siamo in presenza di un incremento della produttività.

Comune a tutti questi casi è il fatto che essi attenuano il « trilemma » salario reale, occupazione, stabilità dei prezzi solo in quanto riducono il flusso dei beni e dei servizi che il lavoratore ha a disposizione in cambio di ogni ora del suo lavoro. Si procede, dunque, verso una maggiore coerenza, non per la via maestra ma per la via dell'artificio, che se è meno costosa in apparenza, comporta però maggiori costi effettivi per la pesantezza dell'apparato burocratico ed amministrativo che richiede.

Non offre campo ad artifici, invece, la manovra *monetaria*. Se essa sostiene l'occupazione lo fa nel modo non mascherato di lasciar corso all'inflazione; altrimenti essa forza la contrazione del reddito e della occupazione.

IV.3 LA FOLLIA AUTARCHICA

Una terza via d'uscita viene talvolta prospettata, e la ricordiamo qui solo per sottolineare quanto essa sia ingannevole e dannosa. È la via della chiusura delle frontiere, del protezionismo e dell'autarchia.

Abbiamo indugiato a dimostrare la validità delle nostre proposizioni in un'economia chiusa, non solo per iniziare l'illustrazione con un caso analiticamente più semplice, ma anche per chiarire un fatto fondamentale: che, sebbene in un'economia aperta la bilancia dei

pagamenti costituisca la zona critica nella quale si manifestano gli squilibri di un'incoerenza tra livello dell'occupazione e livello dei salari, quegli squilibri *non* dipendono in alcun modo dal fatto che l'economia sia aperta. La bilancia dei pagamenti ed il cambio fungono semplicemente da avvisatori; se il cambio è perfettamente flessibile, in realtà gli avvenimenti si sviluppano secondo un processo del tutto analogo a quello dell'economia chiusa. Anche i fenomeni speculativi che possono apparire come causa indipendente della svalutazione e dell'inflazione, in realtà non fanno, in generale, che accelerare un processo inevitabile.

La tentazione autarchica e protezionistica è tuttavia latente in un'economia che vive a lungo nelle contraddizioni in cui si è posta quella italiana negli anni Settanta. Essa è alimentata dalla sensazione che la comunità internazionale sia severa nei propri giudizi, e poco incline ad offrire sostegni finanziari; né trova sempre sufficienti punti di resistenza nella sfera del ragionamento economico o in quella più ampia della cultura.

Essa è alimentata dalla considerazione che la causa immediata ed apparente del processo di svalutazione e inflazione è il *deficit* della bilancia dei pagamenti che, come si è visto, si sviluppa quando il reddito sale al di sopra di quello coerente con la stabilità, dato il costo unitario reale. Sembrerebbe pertanto sufficiente, per mettere fine al processo, di ridurre le importazioni, sostituendole con produzione interna. È da questo ragionamento semplicista che muovono le spinte a misure protezionistiche e autarchiche, che vanno dalle discriminazioni fiscali o tariffarie ai cambi multipli, al deposito obbligatorio sulle importazioni, fino ai contingentamenti.¹⁵

In realtà queste misure non possono in generale offrire una soluzione. È vero che esse tendono a diminuire il disavanzo esterno per un dato livello di reddito, o equivalentemente ad aumentare il reddito coerente con il pareggio. Ma allo stesso tempo esse hanno ovviamente l'effetto di aumentare i prezzi delle merci importate e dei loro sostituti interni. E poiché tali prezzi a loro volta sono parte sia del costo di produzione sia del paniere sul quale i salari sono indicizzati, l'effetto dell'operazione è quello di aumentare il divario tra salario reale

¹⁵ Sorprende che anche un eminente studioso come Federico Caffè guardi a un programma protezionistico come all'efficace sostituto di una riduzione del costo unitario del lavoro. Cfr. Federico Caffè: *perché la paura di scelte protezionistiche?* «L'Unità», 8 febbraio 1977.

contrattuale e salario reale necessario per l'equilibrio delle imprese.¹⁶ Il risultato finale tende ad essere un *aumento* piuttosto che una riduzione del tasso di inflazione corrispondente ad un dato livello di reddito. Questa conclusione potrebbe richiedere qualificazioni quando la riduzione delle importazioni desse luogo ad un forte miglioramento nelle ragioni di scambio, ma è proprio in questo caso che c'è da attendersi rappsaglie estere che finiscono per ridurre il commercio internazionale con danno per tutti.

Pertanto una politica autarchica potrebbe alleviare il problema solo se il sindacato fosse disposto ad escludere dalla scala mobile gli aumenti di prezzo delle merci le cui importazioni vengono ridotte, e cioè accettando una riduzione del salario reale. Ma anche in questo caso la via maestra è assai preferibile in quanto, evitando gli sprechi dell'autarchia, permette di ottenere lo stesso risultato con una minore riduzione del salario reale.

Si noti che queste considerazioni non escludono l'utilità di politiche che facilitino la produzione interna di sostituti quando ciò è possibile a prezzi più o meno concorrenziali con quelli di importazione, o che tendano a rendere più competitivi, sui mercati internazionali, i prodotti del mercato interno. Così il piano agricolo, o quello dell'energia, o l'attività di promozione commerciale all'estero, il miglioramento della qualità dei prodotti, della puntualità di consegna, dell'assistenza, ecc. Ma questi, a ben guardare, sono passi che ci riconducono alla via maestra degli incrementi di produttività; l'unica, a nostro avviso, sulla quale vi sono chiarezza di direzione e sicurezza di cammino.

F. MODIGLIANI - T. PADOA-SCHIOPPA

Cambridge, Mass.
Roma.

¹⁶ In altre parole si sposta in alto la curva $(P/W)^1$ e si sposta in basso la curva $(P/W)^2$ della figura 4, come nel caso di un aumento di imposte indirette e di riduzione della produttività.