

Alla Base della Disoccupazione Europea un'Ingannevole Politica Monetaria

di

Franco Modigliani – Marialuisa Ceprini

MIT, Cambridge (MASS.)

1. I problemi del nuovo Welfare in Europa [\[1\]](#)

L'Europa sta affrontando quattro importanti problemi. Di questi, due sono molto seri. Il primo, il *Finanziamento dei Sistemi Pubblici Pensionistici*, è un problema di lungo periodo; l'altro, la *Disoccupazione*, è un problema di breve periodo, che discuteremo in questo saggio, dal momento che il primo lo trattiamo in un lavoro presentato a parte. Gli altri due problemi, *Inflazione e Tassi di cambio*, sono, secondo noi, problemi meno significativi e pertanto li considereremo solo implicitamente.

2. Analisi

2.1. La Disoccupazione: premesse generali

Durante gli anni '60 la disoccupazione media per l'Europa dei 15 era il 2.2% e solo due paesi misuravano il 5%, mentre negli USA era al 4.7%. Nel 1997, la media Europea era il 12% e solo un paese stava appena sotto il 5%. Nel biennio 1998-99, quando in Europa era ancora al 10.5%, negli USA era tornata al 4.7% ed in nessun altro paese sviluppato è stata perlomeno vicino al 10%. Molti sarebbero d'accordo nel pensare che questa è una desolante tragedia umana. Quali sono i motivi e che cosa può essere fatto per risolverla?

2.2. Le errate cause della disoccupazione in Europa

In uno sforzo compiuto allo scopo di allontanare la propria responsabilità da questa tragedia, la Leadership Europeo ha presentato una lunga lista di spiegazioni, che sono al di là del suo controllo:

- a) La competitività con paesi a basso salario
- b) L'alto tasso del progresso tecnologico
- c) La mancanza delle competenze necessarie
- d) L'alta percentuale di disoccupazione di lungo periodo
- e) L'esorbitante pressione fiscale
- f) La crisi del sistema capitalista
- g) La crescita più veloce dei salari Europei rispetto a quelli Americani.

Nel Manifesto [\[2\]](#) abbiamo dimostrato che queste spiegazioni non sono valide: **a)**, **b)**, **c)**, e **f)**, perché non sono specifiche all'Europa; **d)** perché confonde la causa con l'effetto; **e)** perché confonde tra tasse e contribuzione obbligatoria per il pensionamento; **g)** perché la crescita più veloce dei salari Europei riflette una crescita più veloce della produttività.

Ugualmente va rigettato il sofisticato punto di vista, espresso nel rapporto 1999 della Commissione Europea, che spiega come l'alta disoccupazione sia il risultato di "shock negativi" alle curve "aggregate di offerta e domanda" del lavoro presunto, che interagiscono con le rigidità dei mercati del lavoro e della produzione.

2.3. *Le vere cause della disoccupazione in Europa*

La disoccupazione Europea è cresciuta drammaticamente per la prima volta durante la decade 1973-1983, passando dal 2.6% al 9.1%. Ma questo aumento è facilmente attribuibile alla crisi petrolifera e all'impegno delle Banche Centrali di interrompere la spirale prezzi-salari innescata nel vano tentativo di recuperare il perduto potere d'acquisto. Infatti, fino al 1983 la disoccupazione negli USA era alta, se non addirittura più alta dell'Europa (Grafico 4). Ma da quel momento la disoccupazione Americana è scesa costantemente, mentre quella Europea è salita sostanzialmente. La nostra tesi è che, in vista di una **i) estrema rigidità dei salari Europei**, ci si deve affidare all'assunto Keynesiano, in base al quale **ii) la disoccupazione è principalmente causata dalla mancanza di domanda aggregata**. Questo è fondamentalmente il risultato delle errate politiche macroeconomiche. Tutti I paesi membri hanno condiviso queste politiche perché, sin dall'inizio degli anni '80, hanno deciso di adottare un regime a *cambi fissi*. Ciò risultò in una *politica monetaria* (tasso di interesse) *comune*, quindi una *comune Banca Centrale*, de facto la Bundesbank. **iii) Questa Banca**, e più tardi, il suo successore, la BCE, hanno perseguito politiche ispirate da un'ossessiva paura dell'inflazione, forse a causa sia della traumatica esperienza negli anni '20, sia della spirale della crisi petrolifera, che di una politica "favorevole a trascurare" la disoccupazione. **iv) A loro volta**, queste attitudini sono sistematicamente diventate decisioni di una politica monetaria troppo restrittiva, apparentemente fondata su un uso opinabile del così detto approccio NAIRU. Gli effetti restrittivi di queste politiche sono stati rafforzati da politiche fiscali molto rigide, imposte da Trattati come quello di Maastricht. Queste politiche avevano dei meriti, ma erano inconsistenti con l'allora politica monetaria. L'effetto di queste politiche deflazioniste si è ulteriormente aggravato con le "rigidità" del mercato del lavoro e con gli errati regolamenti governativi.

In seguito sarà sviluppato ciascuno di questi quattro punti provando, di volta in volta, l'evidenza dei fatti. Tutti coloro che condividono questa tesi possono saltare tale sezione.

2.3.1 *Rigidità dei salari verso il basso*

Keynes afferma che, in un sistema dove I salari non scendono subito in risposta alla disoccupazione in modo da eliminarla, l'occupazione è determinata non dalla forza lavoro, ma dalla domanda aggregata (fino al punto in cui non eccede la capacità produttiva). Ora, l'evidenza mostra che *in ognuno dei paesi membri dell'Unione, I salari sono totalmente rigidi verso il basso*. Possiamo riscontrare tale evidenza dalla Tavola I che riporta il cambiamento nei salari per dipendente, in un arco di 39 anni, per l'EUROPA dei 15 e per gli USA. In 624 rilevazioni, *non c'è stata una volta in cui I salari sono diminuiti*, anche se, in quel periodo, la disoccupazione stava crescendo toccando tassi dolorosamente alti. Sappiamo che l'aumento del salario per dipendente minimizza l'importante misura del salario orario.

Tavola I

	D	DE	D	EL	E	F	FR	I	L	NL	A	P	FIN	S	UK	EU-15	EU-15	MS	JP
1961	3.3	12.3	18.2	4.6	12.3	18.6	8.3	8.2	2.3	7.4	18.6	5.8	7.3	8.1	6.5	3.6	8.7	3.2	13.2
1962	7.4	11.1	3.1	6.6	15.2	11.6	8.5	13.4	4.8	6.8	3.3	4.8	3.7	3.3	4.5	18.1	3.8	4.1	14.1
1963	8.1	4.6	6.1	7.7	2.1	11.4	5.2	13.7	8.8	3.3	7.3	8.1	18.8	3.4	4.3	11.6	3.6	4.8	13.2
1964	3.3	18.7	8.2	13.3	13.7	3.2	13.7	11.6	13.3	16.5	3.3	8.3	15.8	3.3	6.3	18.4	4.6	4.8	13.1
1965	3.6	13.8	3.5	12.2	15.6	6.5	5.3	8.2	4.2	11.7	3.1	11.8	3.6	8.6	6.7	3.2	8.7	3.7	11.3
1966	8.8	18.2	7.6	12.6	18.1	6.8	8.5	8.8	5.8	11.1	3.3	3.3	8.1	8.3	6.4	8.6	8.1	5.8	11.2
1967	7.5	18.3	3.3	3.5	14.7	7.8	8.8	8.3	2.8	3.3	3.5	13.7	3.7	3.2	6.2	7.1	7.1	4.3	12.1
1968	6.4	18.8	6.7	3.8	8.8	11.3	18.6	7.6	5.3	8.6	7.3	3.6	18.3	6.6	7.7	8.6	8.3	7.4	13.7
1969	8.5	11.8	3.5	3.6	11.8	18.3	13.3	7.6	5.6	13.2	8.3	18.8	7.4	6.3	7.1	3.3	3.2	7.3	15.8
1970	3.3	11.8	16.8	8.8	3.4	18.4	16.8	15.3	15.1	12.6	8.8	22.6	3.4	7.3	12.3	13.7	12.8	7.6	16.7
1971-78	7.3	18.6	8.6	3.5	14.1	3.6	3.3	18.8	6.8	18.7	8.3	3.8	3.3	8.5	7.8	3.3	8.6	5.1	13.5
1971	12.2	11.6	11.4	8.8	13.6	11.3	14.8	13.4	7.8	13.3	12.6	11.5	15.2	3.8	11.3	12.2	11.3	7.4	14.6
1972	14.2	8.8	3.6	12.6	17.7	18.1	15.8	18.6	3.7	12.3	11.8	15.8	14.6	8.5	13.8	11.3	11.5	7.3	14.2
1973	13.5	13.1	11.3	17.2	18.3	12.4	18.8	17.7	11.4	15.6	13.2	17.7	18.1	6.3	13.1	11.4	11.4	6.8	21.8
1974	18.8	18.4	11.4	13.3	21.3	17.8	18.8	22.6	22.3	15.8	13.3	35.1	24.8	12.3	18.7	17.3	17.5	8.2	23.7
1975	16.5	13.3	7.8	28.3	22.5	18.7	28.3	28.8	12.4	13.6	12.7	34.6	28.3	16.3	31.2	16.8	13.8	3.1	14.2
1976	15.8	11.7	7.7	23.2	23.4	14.8	13.6	28.3	11.1	11.8	3.2	24.5	16.5	17.3	14.8	14.8	14.3	8.2	11.1
1977	3.1	3.7	6.6	22.8	26.8	12.2	14.3	28.8	3.3	8.5	8.8	24.2	3.8	12.2	18.6	13.5	12.3	7.7	18.2
1978	7.2	3.2	5.5	23.1	24.8	12.4	15.5	16.5	5.3	7.8	14.4	18.8	6.1	18.3	13.3	12.2	12.2	7.7	7.5
1979	5.8	3.4	5.8	22.1	13.8	12.8	18.3	13.3	6.7	5.6	5.8	13.3	11.5	8.6	15.2	11.3	12.4	8.2	6
1980	18.6	18.8	6.8	15.7	17.3	15.8	21.1	21.4	3.2	5.4	6.6	25.7	13.1	18.3	13.8	13.2	14.3	18.1	6.5
1971-88	12.3	11.5	8.4	18.4	28.5	13.8	18.6	18.5	18.7	18.3	18.8	22.8	15.6	11.5	16.1	13.7	14.8	8.8	13.1
1981	6.4	3.2	4.8	21.3	15.3	14.1	18.1	22.6	8.3	3.4	8.1	21.8	14.1	3.2	14.1	12.8	12.5	3.5	6.4
1982	6.3	11.3	4.2	27.5	13.7	13.8	14.2	16.2	6.3	5.3	6.2	21.5	3.5	6.2	8.4	18.5	18.3	7.6	3.8
1983	5.8	8.2	3.6	21.6	13.8	3.3	12.8	16.8	6.3	3.1	4.7	21.8	18	7.3	58.7	3.1	3.2	5.4	2.2
1984	7.1	5.5	3.4	28.8	18.8	8.1	18.7	11.8	7.1	8.3	5.1	21.2	18.5	8.2	5.3	7.4	7.3	5.8	3.3
1985	5.8	4.7	2.3	21.8	3.6	6.4	3.2	18.1	4.3	1.3	5.3	22.5	18.3	7.5	7.6	6.5	6.8	4.6	2.3
1986	3.8	4.4	3.6	12.8	3.1	4.1	5.1	7.5	5.7	2.1	5.5	21.6	7.4	8.7	8.8	5.4	6.1	4.1	3.7
1987	2.2	7.3	3.2	11.3	6.8	3.6	5.1	8.2	4.1	1.4	4.8	14.4	7.7	7.8	7.4	4.7	5.4	4.2	3.3
1988	2.5	5.8	3.8	28.1	7.4	4.2	7.8	8.7	3.4	8.3	3.1	13.1	3.1	7.5	8.3	5.8	5.8	4.8	1.8
1989	3.4	4.2	2.3	23.2	6.3	4.3	6.5	8.7	7.7	8.7	4.5	15.2	18.4	11.3	3.3	5.1	6.2	3.2	4.8
1990	7.8	4.1	4.7	17.3	3.5	5.8	4.2	18.7	5.5	3.2	5.5	13.2	3.4	11.3	3.8	6.8	7.5	5.7	5.5
1981-98	5.8	6.5	3.6	13.7	18.2	7.4	3.3	12.1	6.8	2.2	5.2	13.2	3.3	8.5	13.7	7.3	7.7	5.4	3.8
1981	7.5	3.3	5.3	15.4	3.5	4.3	4.6	8.7	6.4	4.5	6.3	18.1	6.6	6.8	3.8	6.6	7.2	4.2	4.6
1982	5.8	4.2	18.6	11.8	18.4	4.2	7.8	5.8	5.3	4.7	5.8	16.3	2.2	3.3	5.6	7.6	7.2	5.2	1.3
1983	4.2	2.3	4.3	3.8	6.8	2.8	6.8	3.7	5.8	3.3	4.5	6.8	8.3	4.4	4.2	4.1	4.1	2.8	8.3
1984	4.7	3.5	3.6	18.3	3.8	2.2	2.4	2.3	4.1	2.8	3.4	5.6	3.1	4.8	3.4	3.1	3.3	2.3	1.8
1985	2.5	3.3	3.3	12.3	3.8	2.5	1.7	4.6	2.2	1.3	2.3	7.2	4.2	2.3	2.6	3.5	3.4	2.1	1.2
1986	4.5	2.3	2.5	11.8	3.8	2.3	3.2	6.1	1.8	1.8	1.7	6.3	2.3	6.5	3.5	3.3	3.5	2.7	8.3
1987	2.4	3.8	1.3	11.8	2.3	2.1	6.4	4.7	3.8	2.1	8.7	5.4	2.1	4.8	4.6	2.5	3.8	3.8	4.5
1988	2.5	4.3	1.5	6.3	1.8	2.8	6.8	-1.3	1.4	3.1	2.3	4.7	5.8	5.1	5.3	1.5	2.3	4.4	-4.6
1989	2.2	4.2	2.7	4.3	1.3	1.3	7.8	2.4	1.6	3.6	2.6	4.3	2.6	3.2	4.5	2.5	2.3	3.8	1.8

Dinamica dei salari per dipendente 1960 - 1999

Fonte: Economia Europea Tavola XXIX, Aprile 1999

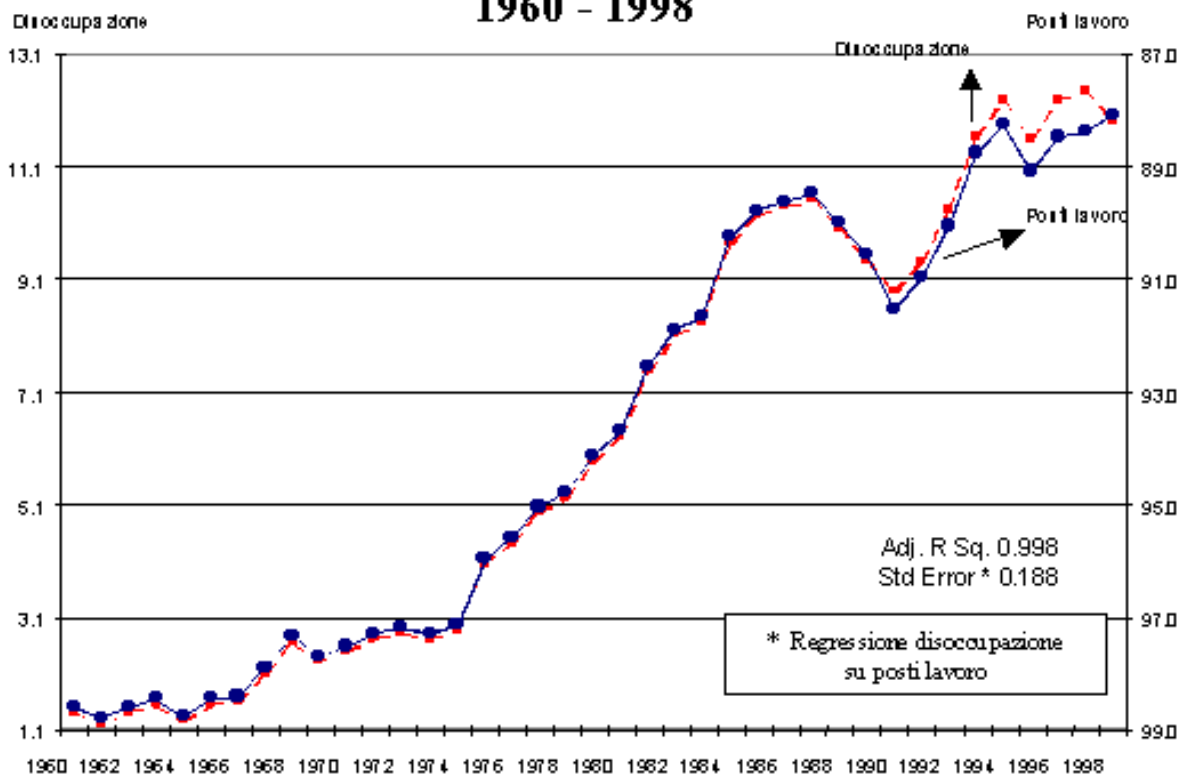
2.3.2 La Disoccupazione è causa di mancanza di lavori

Dunque, deve essere per forza il classico caso in cui si applica l'analisi Keynesiana: una disoccupazione crescente deve essere il risultato di una crescente mancanza di domanda aggregata e disponibilità di posti di lavoro. I grafici 1, 2 e 3 inequivocabilmente dimostrano tale assunzione.

Grafico 1

Francia: Disoccupazione e Disponibilità posti Lavoro

1960 - 1998



Queste figure, rispettivamente per i tre paesi, Francia, Germania e U.K., mostrano, sin dagli anni '60, la curva del tasso di disoccupazione (scala a sinistra), e la curva di una stima dei lavori totali disponibili (domanda aggregata) – somma dell'occupazione e posti disponibili – tutti espressi come percentuale della forza lavoro (scala a destra, scala invertita). Le due curve sono quasi sovrapposte. Sicché, nel caso della Francia negli anni '60, come la disponibilità di lavoro scende da 99% a 88% della forza lavoro, la disoccupazione aumenta da 1% a 12%, dal momento che i disoccupati non possono trovare lavori che non ci sono, il periodo di ricerca si allunga, così pure la durata media della disoccupazione e il numero dei disoccupati. I grafici 2 e 3 mostrano la stessa situazione per la Germania e per la U.K. Ovunque la disoccupazione è aumentata a causa di una forte restrizione nel numero di lavori necessari a soddisfare la domanda esistente (E' possibile che una parte dell'aumento possa essere causato da uno "spostamento verso l'esterno" della curva di Beveridge che aumenta il parametro "u" per un dato livello di posti liberi, riflettendo l'aumento dei benefici per disoccupazione. Ma è facilmente dimostrabile che tali spostamenti non possono provocare che una piccola frazione dell'aumento della disoccupazione Europea).

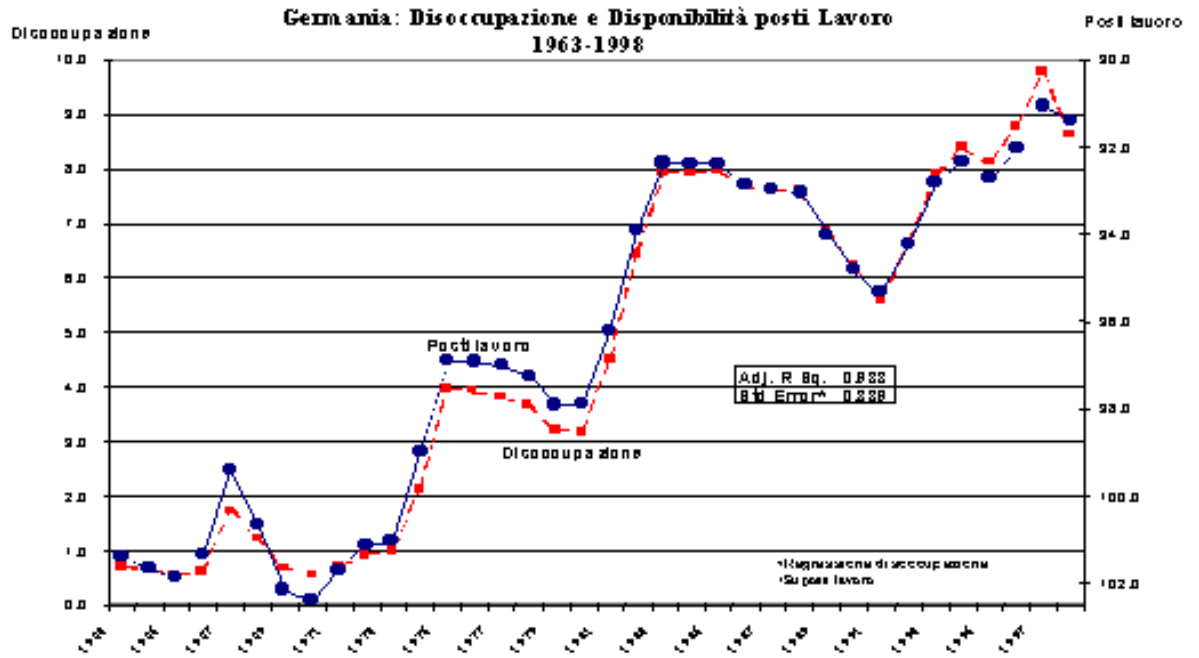


Grafico 2

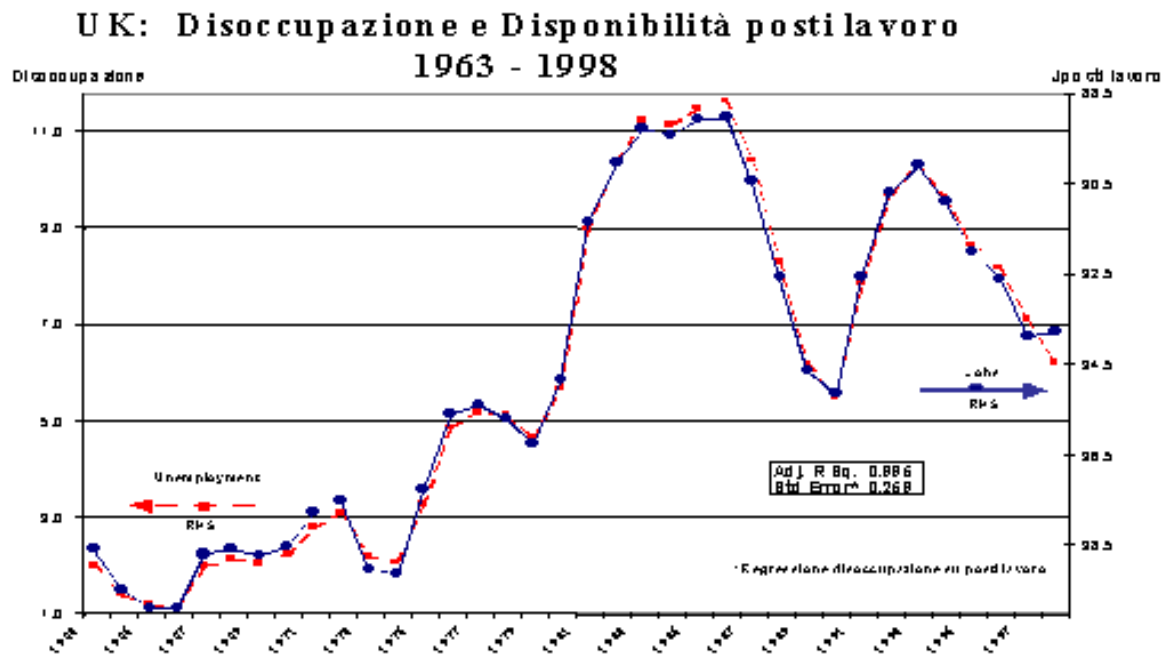


Grafico 3

2.4. Perché i lavori (domanda aggregata) sono diminuiti?

Da Keynes sappiamo che in presenza di salari rigidi, la domanda aggregata dipende dagli investimenti. Abbiamo testato questa asserzione per l'Europa dei 15 e trovato che spiega incredibilmente bene il fatto che *l'aumento della disoccupazione sin dal 1973 è causato da una forte diminuzione negli investimenti*. Il test, il cui risultato è riportato nei grafici 4 e 5, fu impostato tenendo conto che: secondo Keynes il reddito è una funzione crescente dell'investimento (il "moltiplicatore"). Dal momento che il reddito è l'occupazione moltiplicata per la produttività, possiamo uguagliare il tasso dell'occupazione (al netto della disoccupazione minima frizionale) con il rapporto tra il reddito corrente e il reddito di piena occupazione. Ciò significa che il *tasso di occupazione, "e", dovrebbe essere una funzione crescente del rapporto tra l'investimento e il reddito di piena occupazione, cioè (I/Y*)*. Allora la disoccupazione ($u = 1 - e$) dovrebbe essere una funzione decrescente del rapporto dell'investimento. Per rendere il risultato più chiaro e penetrante, correliamo (u), non con (I/Y^*) , ma con ciò che chiamiamo la caduta degli investimenti "shortfall" (SH), che è definito come la misura per la quale (I/Y^*) , in qualunque anno, non riesce a raggiungere il "rapporto di investimento di piena occupazione". Per calcolare questo rapporto, abbiamo considerato il dato storico del 1973, l'ultimo anno di presunta piena occupazione (24.4). Questo dato è anche uguale a quello che prevale in anni precedenti di piena occupazione. Nel calcolare il rapporto di investimento, fu stimato il reddito di piena occupazione (Y^*) usando una versione della legge di Okun. Ovviamente, la caduta aumenta quando il rapporto cade, di conseguenza, dovrebbe essere positivamente correlato con (u). I risultati sono sorprendenti, come si evince dal Grafico 4 e dall'allegata Tavola. La correlazione tra (u) e la caduta degli investimenti, misurata con un R^2 corretto, è 0.97, che è un'ottima approssimazione per qualunque standard. La notevole qualità dell'aderenza può essere apprezzata guardando al Grafico 4, che confronta il valore attuale di (u) con il valore ottenuto dall'equazione di regressione.

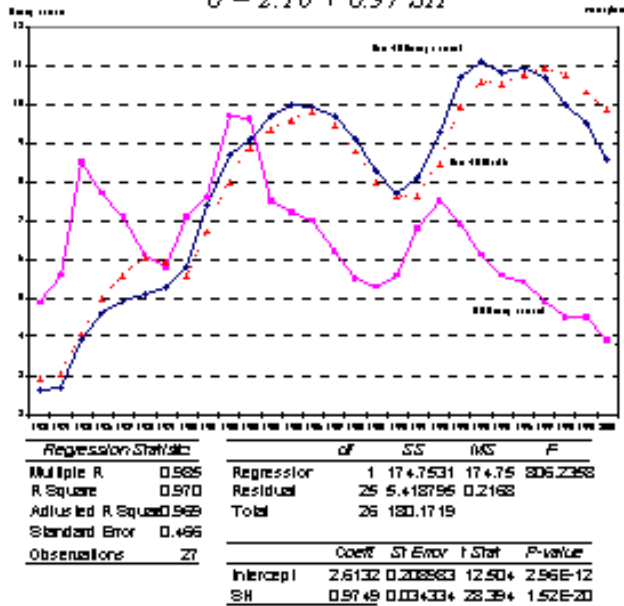
Test della relazione tra(u) e la caduta degli investimenti

Grafico 4

Approssimazione lineare

$$U = 2.16 + 0.97 SH$$

Year	Ut (1)	BH (4)	Lead (6)
1873	2.60	0.00	0.11
1874	2.70	0.11	1.15
1876	3.50	1.26	1.04
1878	4.60	2.30	0.60
1877	4.50	2.91	0.52
1873	5.10	3.42	-0.10
1878	5.30	3.32	-0.39
1880	5.80	2.93	1.26
1881	7.40	4.19	1.41
1882	8.70	5.60	0.98
1883	9.10	6.58	0.51
1884	9.70	7.09	0.24
1886	10.00	7.33	0.29
1888	9.50	7.62	-0.38
1887	9.70	7.23	-0.77
1883	9.10	6.46	-0.86
1888	8.30	5.60	-0.43
1880	7.70	5.17	0.01
1881	8.10	5.18	0.89
1882	9.30	6.07	1.62
1883	10.70	7.69	0.70
1884	11.10	8.40	-0.02
1886	10.80	8.38	0.50
1888	10.90	8.88	-0.07
1887	10.70	8.81	-0.48
1883	10.00	8.33	-0.72
1888	9.20	7.61	-0.70
2000	8.60	6.91	-0.66
2001	8.00	6.26	



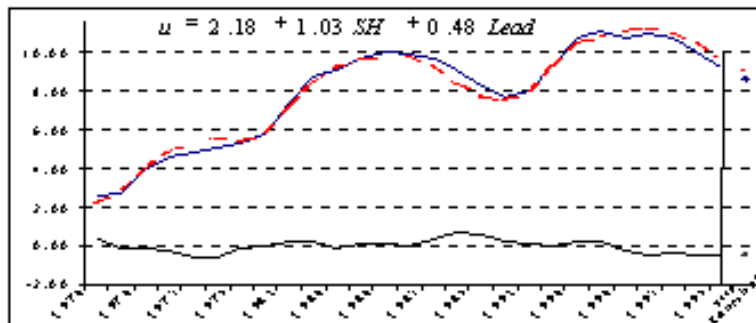
Un attento esame del grafico suggerisce che (u) potrebbe essere influenzato non solo dall'investimento corrente, ma anche da quello dell'anno successivo. Questa ipotesi è sostenuta dalla considerazione che la produzione di beni di capitale implica processi di produzione più lunghi. Ciò significa che alcuni degli ordini collocati al tempo (t), e che risultano come investimenti correnti, potrebbero non essere considerati come spesa effettiva d'investimento fino al tempo ($t+1$) quando il prodotto finito sarà consegnato. Questa ipotesi, che in verità non è nuova, è fortemente sostenuta dai dati: quando I/Y^* anticipa, e si aggiunge una unità di tempo, il risultato è molto significativo (il t-ratio misura 4.5) e R^2 corretto aumenta ulteriormente a 0.983.

Ciononostante la grandezza della correlazione potrebbe negativamente essere influenzata verso l'alto perché la stima Okun del reddito (Y^*) è $Y[1-2(u_{t-1}-u^*)]$ (dove (u^*) rappresenta la disoccupazione minima frizionale) e ciò potrebbe produrre una correlazione spuria con la variabile dal lato destro. Questo problema potrebbe essere evitato con metodi di stima non lineari discussi nell'appendice. Il risultato è mostrato nel Grafico 5 dove si evince che l'approssimazione è quasi perfetta.

Test della relazione tra (u) e la caduta degli investimenti

Approssimazione lineare

Year	Ut (1)	SH (2)	Lead (3)
1873	2.60	0.00	0.11
1874	2.70	0.11	1.15
1876	3.50	1.26	1.04
1878	4.60	2.30	0.60
1877	4.50	2.91	0.52
1873	5.10	3.42	-0.10
1878	5.30	3.32	-0.39
1880	5.80	2.93	1.26
1881	7.40	4.19	1.41
1882	8.70	5.60	0.98
1883	9.10	6.58	0.51
1884	9.70	7.09	0.24
1886	10.00	7.33	0.29
1888	9.50	7.62	-0.38
1887	9.70	7.23	-0.77
1883	9.10	6.46	-0.86
1888	8.30	5.60	-0.43
1880	7.70	5.17	0.01
1881	8.10	5.18	0.89
1882	9.30	6.07	1.62
1883	10.70	7.69	0.70
1884	11.10	8.40	-0.02
1886	10.80	8.38	0.50
1888	10.90	8.88	-0.07
1887	10.70	8.81	-0.48
1883	10.00	8.33	-0.72
1888	9.20	7.61	-0.70
2000	8.60	6.91	-0.66
2001	8.00	6.26	



Regression Statistics		df	SS	MS	F	
Multiple R	0.992	Regressor	2	177.28	88.64	715.94
R Square	0.984	Residual	24	2.89	0.12	
Adjusted R Square	0.981	Total	26	180.17		
Standard Error	0.347					
Observations	27					

	Coeff.	St. Error	t-Stat	P-value
Intercept	2.18	0.18	11.92	0.00
SH	1.03	0.03	30.26	0.00
Lead	0.48	0.11	4.58	0.00

Grafico 5

Grafico 6

Year

U_t Predicted

Correlation 0.992

1973

U_t

(1) (2)

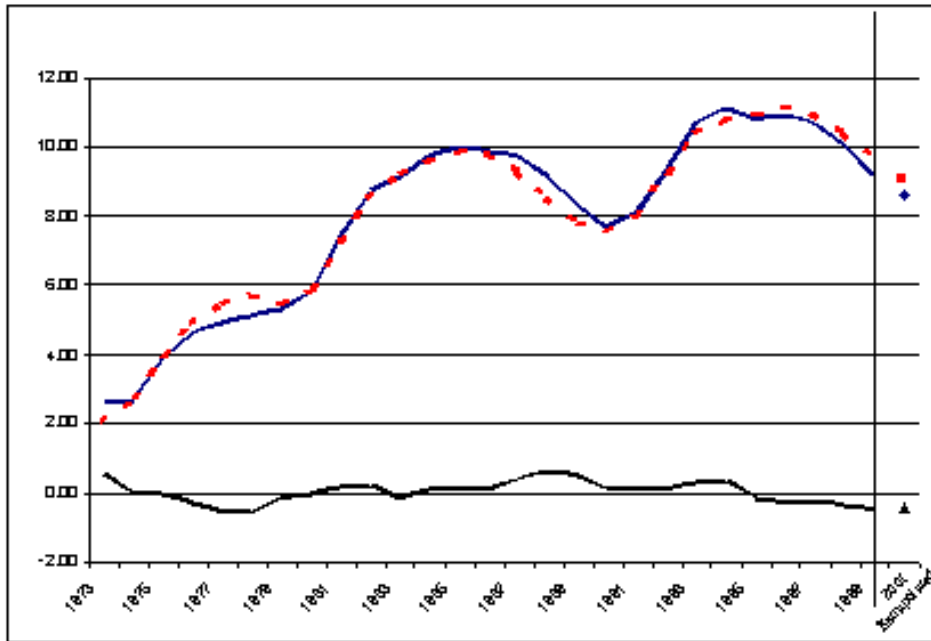
R Square 0.984

2.60 2.05

Adjusted R Sq 0.870

10.70 2.72

Euro15: Confronto Disoccupazione e Stime finali



1975

3.90 3.95

1976

4.60 4.87

1977

4.90 5.48

1978

5.10 5.72

1979

5.30 5.47

1980

5.80 5.87

1981

7.40 7.26

1982

8.70 8.49

1983

9.10 9.24

1984

9.70 9.62

1985

10.00 9.87

1986

9.90 9.85

1987

9.70 9.30

1988

9.10 8.49

1989

8.30 7.83

1990

7.70 7.60

1991

8.10 8.02

1992

9.30 9.25

1993

10.70 10.41

1994

11.10 10.76

1995

10.80 10.97

1996

10.90 11.20

1997

10.70 10.95

1998

10.00 10.39

1999

9.20 9.70

2000

8.60 9.03

2001

8.00 0.00

E' utile notare che se estrapoliamo la nostra equazione fino all'anno 2000, usando le previsioni sugli investimenti del 2000 e 2001 della *European Economy* [3], i risultati prevedono una disoccupazione del 9%; che è molto vicina a quella ufficialmente predetta del 8.6%!; ma la nostra previsione è condizionata dalla continua discesa nella caduta degli investimenti previsti nel Rapporto (Grafico 6).

2.5. Caduta degli investimenti: perché un'enorme crescita (metà '90) e poi una così piccola caduta?

Certo, questa è la domanda alla quale dovremmo sforzarci di trovare una risposta. Sin dall'economia di base sappiamo che gli investimenti sono influenzati dalla *politica monetaria* (tassi di interesse e disponibilità di credito). Di fatto questo è il *canale per eccellenza* attraverso il quale la *Banca Centrale controlla produzione e inflazione* (Grafico 6). E' noto che le Banche Centrali, quando gli conviene, affermano di non avere alcun controllo sulla domanda aggregata, ma allora come possono affermare di essere capaci a controllare l'inflazione? Invero, nessun principio economico autorizza a ritenere che il denaro possa direttamente influenzare la crescita o la diminuzione dell'inflazione, fatta eccezione per la manovra (aumento o freno) della domanda aggregata, e quindi della domanda di lavoro, salari e prezzi.

(Si deve riconoscere che, se fosse mantenuto incondizionatamente il non autorizzato punto di vista che l'offerta di danaro influenza "l'inflazione" senza influenzare la produzione, tale opinione potrebbe concepirsi essere autoconvalidata. Ma siamo poco inclini a credere che la gente si dibatta in teorie contrarie ai fatti, sebbene sembri che una parte della leadership Europea "si sia fatto il lavaggio del cervello" per crederlo. A noi sembra che per qualunque tasso non possa essere possibile, almeno negli USA).

Una volta che si è d'accordo che la Banca Centrale può controllare la domanda aggregata e la disoccupazione attraverso la politica monetaria dobbiamo concludere, non senza una certa sorpresa ed imbarazzo, che il comportamento osservato della disoccupazione, largamente riflette *il livello voluto* dalla politica della Banca Centrale.

Per comprendere le implicazioni di questa affermazione forse "provocatoria", dobbiamo ritornare alla metà degli anni '80, quando i paesi Europei avevano una Banca Centrale, che *de facto* era la Bundesbank. *Cosicché per capire l'impennata della disoccupazione si deve comprendere ciò che motivò la Bundesbank e ora la BCE.*

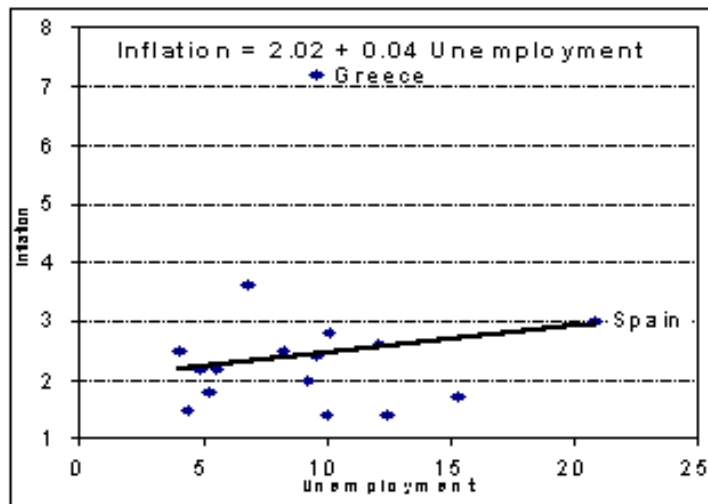
Ad essere espliciti, la risposta più attendibile a questo problema dovrebbe venire dalla Banca Centrale. Sfortunatamente, la segretezza di cui si avvale per proteggere le sue decisioni, rende impossibile saperlo – almeno che non si decida di abolire tale privilegio.

Spinti dall'intuizione, ci siamo sentiti di favorire l'ipotesi sopra avanzata, e cioè che il comportamento della Bundesbank è stato guidato da una ossessiva paura dell'inflazione ed una politica "favorevole a trascurare" la disoccupazione (probabilmente incoraggiata dal trattamento molto favorevole offerta ai disoccupati in Germania). Supponiamo ora che questa ipotesi sia combinata con **i)** la missione della Banca di combattere l'inflazione, disinteressandoci completamente alle implicazioni che questa politica può avere in termini di disoccupazione; e **ii)** con la fiducia alla vecchia "teoria della curva di Phillips" per la quale un aumento della disoccupazione potrebbe essere considerato per ridurre l'inflazione. Allora diventano comprensibili alcuni intriganti episodi degli anni '80 e '90: per esempio, perché dal 1984, con l'inflazione tedesca al 2% e disoccupazione al 7%, fu permesso che il tasso "reale" di lungo periodo arrivasse sopra il 5.5%, che è molto più alto di quello avuto durante i prosperosi anni '60? O, venendo a tempi più recenti, come è possibile giustificare la politica monetaria del periodo 1994-97 quando con un'inflazione al 2.3% e una disoccupazione già all'8% (nel 1993) il tasso reale di lungo periodo rimaneva consistentemente sopra al 4%, con punte (nel 1995) vicine al 6.5%, che hanno portato la disoccupazione dall'8.4% al 10%? Se questa è la giustificazione alla politica di un'alta disoccupazione, allora la Banca Centrale dovrebbe essere immediatamente censurata. Per tale teoria, alla quale si fece ricorso durante gli anni '70, e all'epoca largamente accettata, da lungo tempo è stata abbandonata, grazie anche al contributo di Milton Friedman. Inoltre, è saldamente rifiutata dall'evidenza Europea come si può desumere dalle Grafici 7 e 8.

Country Gap Inflation Unemp

Country	Gap	Inflation	Unemp
B	1.90	2.0	9.2
DK	0.05	2.2	5.5
D	1.50	1.4	10.0
EL	1.80	7.2	9.6
E	2.10	3.0	20.8
F	2.30	1.4	12.4
IRL	0.10	2.8	10.1
I	2.00	2.6	12.1
NL	0.15	1.8	5.2
A	1.10	1.5	4.4
P	1.20	3.6	6.8
FIN	0.10	1.7	15.3
S	1.50	2.4	9.6
UK	0.10	2.5	8.2
NOR	-1.40	2.5	4.0
CH	4.90	0.4	5.5
USA	-0.80	2.2	4.9

Grafico 7



Il grafico 7 mostra la relazione tra la disoccupazione ed il tasso di inflazione per i paesi dell'Europa dei 15 (meno il Lussemburgo, più la Norvegia, Svizzera e gli USA) nel recente anno 1997. Chiaramente non c'è l'evidenza che paesi con bassa disoccupazione abbiano più inflazione. (La curva di regressione veramente è negativa ma non statisticamente significativa). I paesi dell'OECD hanno sviluppato una misura alternativa di rallentamento economico presumibilmente più accurata rispetto alla disoccupazione. Nel Grafico 8 abbiamo sostituito la disoccupazione con questa misura chiamata "GAP" (Y-Y*); ed abbiamo ottenuto gli stessi risultati.

Forse che questo potrebbe essere un "bizzarro" accidente per l'anno 1997? Per fugare questa paura abbiamo ripetuto l'esperimento usando per ogni paese le medie della disoccupazione e dell'inflazione per gli anni 1991-1999, ed i risultati fondamentali non sono cambiati.

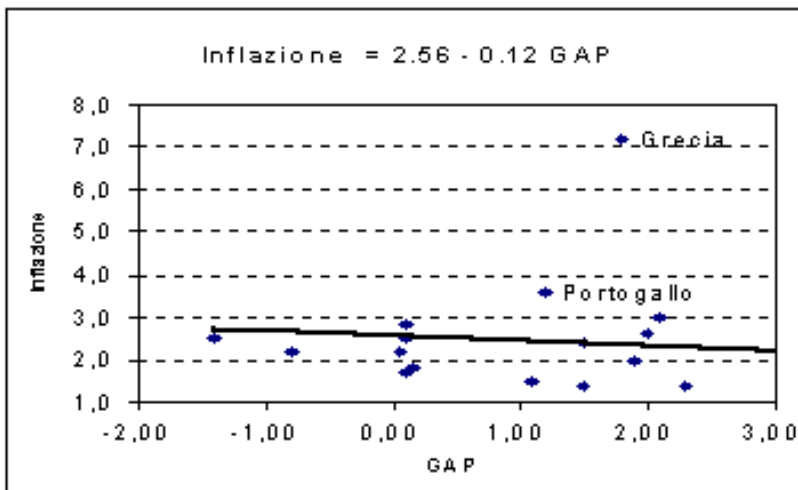


Grafico 8

Tuttavia siamo riluttanti a credere che la politica fosse basata su un paradigma naive della "Curva di Phillips", anche se

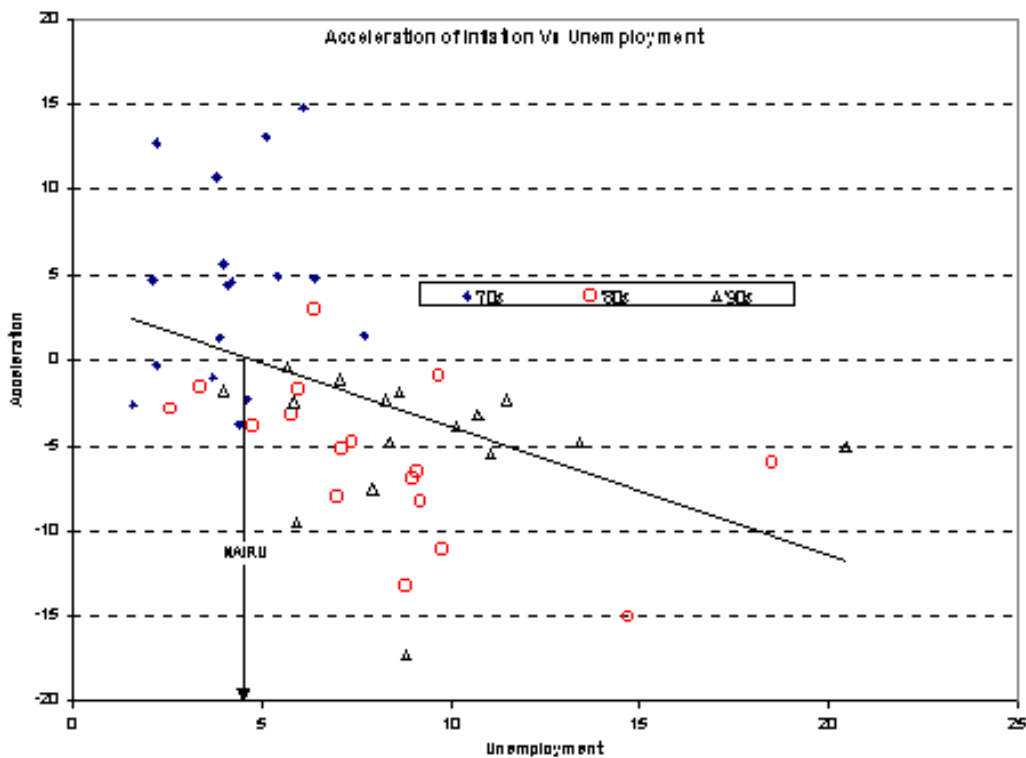
probabilmente tale punto di vista è largamente sostenuto. Siamo invece inclini a pensare che entrambe le Banche, Bundesbank prima e BCE poi, si siano affidate ad un paradigma che ha teso sostituire la tradizionale Curva di Phillips, la così detta “curva verticale di Phillips» per la quale il tasso di disoccupazione non determina l’inflazione ma l’accelerazione dell’inflazione. Ciò implica l’esistenza, in qualunque momento, di un livello critico di (u), diciamo (u^*), usualmente noto come NAIRU (Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment), in modo tale che un livello di inflazione ($u < u^*$) tenderà ad accelerare (per esempio, a crescere sempre più velocemente) ad un tasso che cresce con la differenza tra (u) e (u^*); mentre, se ($u > u^*$) allora l’inflazione decelererà. Dunque una politica ottimale dovrebbe tendere ad una disoccupazione più piccola o perlomeno uguale a (u^*), ad un livello che dipende dal tasso di decelerazione che si vuole raggiungere.

Non c’è niente di concettualmente sbagliato in questo paradigma. E teoricamente non c’è mancanza di evidenza per sostenere l’ipotesi della accelerazione. Infatti, guardando alle statistiche Europee delle ultime tre decadi, è facile verificare che negli anni '70, con una disoccupazione relativamente bassa (una media del 4% per l’Europa dei 15) l’inflazione era accelerata in modo sbalorditivo: dal 6.6% (1970) al 12.7% (1980). Al contrario, durante gli anni '80, quando la disoccupazione crebbe a livelli molto alti (in media 9.1% per l’Europa dei 15), l’inflazione decelerò dal 12.7% al 5.6% (1990).

2.6. Un uso ingannevole del NAIRU

Sfortunatamente affidarsi al NAIRU come approccio operativo porta a grossi problemi ed implica seri rischi a causa delle enormi difficoltà per stimare e creare una traccia di (u^*) nel tempo. Queste difficoltà sono evidenziate nel Grafico 9, che mostra per ogni paese l’accelerazione dell’inflazione rispettivamente nel corso delle decadi '70, '80 e '90.

Grafico 9



Disoccupazione e Accelerazione dell’Inflazione

SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.449
R Square	0.201
Adj R Sq	0.185
St Error	5.968
Observations	51

ANOVA

	df	SS	MS	F	Sign F
Regression	1	438.82	438.82	12.36	0.00
Residual	49	1739.37	35.50		
Total	50	2178.18			

	Coefficients	StError	tStat	P-value
Intercept	3.66	1.77	2.06	0.04
U	-0.76	0.22	-3.52	0.00

Contro il tasso medio di disoccupazione di ciascuna decade, l'associazione è chiaramente negativa, come confermato dall'analisi di regressione. L'equazione di regressione è

$$\text{Accelerazione} = 3.7 - 0.76 \mathbf{u}$$

Il coefficiente negativo della curva è statisticamente molto significativo (il t-ratio misura 3.5). L'equazione implica un NAIRU appena sotto il 5% (dato dall'intersezione della retta di regressione con la linea orizzontale a zero). Ma con una analisi più dettagliata vediamo che queste affermazioni conclusive sono piuttosto ingannevoli. Per spiegare quanto andiamo dicendo, abbiamo evidenziato le osservazioni di ciascuna decade con un simbolo differente. Gli anni '70 sono evidenziati da una stella scura. Questo è un periodo di bassa disoccupazione ed alta accelerazione: ma l'alta accelerazione sembra riflettere semplicemente la crisi petrolifera e la risultante spirale inflazionistica che aveva poco o niente a che fare con il livello in eccesso della domanda. Infatti, in questo periodo non c'è *associazione* tra le variabili: in particolare c'è da notare che c'erano cinque paesi con un'accelerazione negativa e tutti avevano una disoccupazione sotto la media. Analogamente, guardando alla decade più recente, gli anni 90' (evidenziati dai triangoli), si può notare che non c'è associazione tra accelerazione e disoccupazione. Inoltre, l'accelerazione è negativa per tutti i livelli di (\mathbf{u}). Gli anni '80 (evidenziati con i cerchi) sono l'unico periodo in cui sembra esserci un'associazione negativa; ma l'enorme decelerazione di questo periodo riflette ampiamente la fine della spirale petrolifera e il ritorno alla normalità.

Le difficoltà nel creare una traccia di (\mathbf{u}^*) sono ben conosciute anche negli USA dove, per tutti gli anni '80 si credeva che il valore di (\mathbf{u}^*) fosse intorno al 5% e solo recentemente l'evidenza ha suggerito che forse, almeno temporaneamente, era vicino al 4%. Questo non ha mai creato un serio problema negli USA, perché la Federal Reserve Bank ha ritenuto di testare la stima di (\mathbf{u}^*) spingendo (\mathbf{u}) sotto il presunto (\mathbf{u}^*), anche se a rischio di una incipiente accelerazione. Ma, senza dubbio, l'uso del NAIRU potrebbe essere, e probabilmente è stato, catastrofico nelle mani di una Banca Centrale con una visione e missione come la Bundesbank prima e ora la BCE.

3. Conclusioni

3.1. Perché la disoccupazione rimane così alta?

Anche con l'aiuto dell'analisi appena descritta, non riusciamo a capire perché la BCE fissa un target di tassi di disoccupazione al 9%. Siamo convinti che un tasso molto al di sotto di questo (forse al 5%), non risulterebbe in un ritorno all'inflazione, specialmente se l'espansione è programmata in collaborazione con i sindacati e gli imprenditori come parte di uno sforzo per rilanciare gli investimenti e ridurre la piaga della disoccupazione. Sicché sulla base dell'evidenza a noi nota, pur riluttanti dobbiamo concludere che l'alta disoccupazione nei paesi Europei, sin dagli anni '80, senza dubbio è il risultato di una ingannevole e super-protettiva politica monetaria. Forse, guardando il gap tra la disoccupazione Europea e quella Americana, mostrato nel Grafico 4, si può avere un'idea approssimativa sulla grandezza dell'eccesso della disoccupazione. E quel gap probabilmente sottostima la perdita, perché il valore gonfiato della disoccupazione in America, agli inizi degli anni 90', è stato un grosso errore, dal momento che il NAIRU Europeo dovrebbe essere più basso di quello Americano.

3.2. Maggiore informazione dalla BCE

Possiamo sbagliare? Probabilmente, ed in tal caso possiamo solo sperare che qualcuno possa convincere il lettore e noi dell'errore di tale ragionamento. Insistiamo che il solo modo per risolvere questo problema, non tanto per il passato quanto per il futuro, è quello rivolto alla Banca Centrale di fornire più informazioni sui targets (o previsioni) espliciti o impliciti

delle politiche degli investimenti e della disoccupazione, e sui targets dell'inflazione, poi, come i due sono relazionati. Dopo di che, fortemente raccomandiamo che, pur riconoscendo la sola esplicita responsabilità della BCE di mantenere la stabilità dei prezzi, la Commissione Europea, con l'aiuto del Parlamento, inviti (o richieda) a testimoniare sull'argomento (a regolari intervalli e/o in speciali occasioni) sulla base che queste informazioni sono vitali per le funzioni della Commissione e fortemente rilevanti per tutti gli specialisti impegnati soprattutto nelle politiche economiche.

3.3. *Effetti dell'Offerta sulla disoccupazione*

All'inizio abbiamo indicato che l'effetto di una domanda insufficiente debba essere integrato ai problemi dal lato dell'offerta, particolarmente ci riferiamo alle rigidità nel mercato del lavoro e agli scarsi piani di incentivi al lavoro. Ci dispiace molto che non ci sia lo spazio sufficiente per approfondire questi argomenti, di cui ampiamente ne riconosciamo l'importanza. Ciononostante sono stati intensamente trattati nel Manifesto e saldamente sosteniamo l'analisi ed i rimedi suggeriti in quella pubblicazione. Qui troviamo fondamentale mettere in rilievo il principio della complementarità tra la politica della domanda e quella dell'offerta. Continuiamo a credere che le sole politiche dal lato dell'offerta, senza considerare quelle dal lato della domanda, potrebbero avere successo nel ridurre la disoccupazione in alcune aree a spese di altre, ma non avrebbero significativi effetti sulla disoccupazione totale, almeno che non vengano aumentati gli investimenti, (un effetto che la Banca Centrale può facilmente contrastare se non vuole che l'occupazione aumenti).

3.4. *La riforma dei sistemi previdenziali*

Su questo importante argomento sottoponiamo un saggio a parte dove discutiamo la nostra proposta "Come salvare la pensione riformando il metodo di finanziamento dei sistemi previdenziali Europei. Il caso dell'Italia". La soluzione che proponiamo non intende ridurre le pensioni, che rimangono intatte, ma finanziarle razionalmente attraverso investimenti in capitali. *La nostra è una riforma del finanziamento delle pensioni e non la riforma della pensione.*

Rivista di Politica Economica vol. XC Luglio-Agosto 2000: "Il nuovo Welfare in Europa: Disoccupazione e Previdenza"

[1] Una sintesi dell'analisi è stata presentata da Franco Modigliani all'Audizione presso la "Commission's Broad Guidelines of the Economic Policies of the Member States and of the Community" del Parlamento Europeo, Martedì 4 Aprile 2000, Bruxelles. Gli autori desiderano ringraziare Giorgio Fano, della Chase Manhattan Bank di NY, per la sua devota assistenza.

[2] Manifesto, Banca Nazionale del Lavoro, Rivista Quadrimestrale, Settembre 1998.

[3] European Economy, tavola XXIV Aprile 1999