

**Politiche Economiche**  
**Anno accademico 2018-19**  
**Limiti**

Sintesi capitolo 2 del volume Bénassy-Quéré et al.

**Onnisciente, onnipotente e benevolente?:** Almeno sino alla metà degli anni '70 del secolo scorso (per collocare nella cronologia degli eventi questa data, possiamo dire sino almeno alla prima crisi petrolifera), il decisore pubblico era visto e si vedeva come impegnato in un gioco con due soli giocatori: la *Natura* e se stesso. La *Natura* sceglie lo stato del mondo in cui si verrà a trovare l'economia e il decisore pubblico sceglie gli strumenti per avvicinare il più possibile l'economia al raggiungimento del massimo benessere sociale. In questo approccio alla gestione della politica economica, gli agenti economici sono considerati come passivi rispetto alle scelte del decisore pubblico. Pensiamo alla scelta di rispondere ad uno shock negativo da domanda espandendo la spesa pubblica. Questo approccio ci dice che assisteremo ad una espansione della domanda aggregata, la cui dimensione dipende dal valore del moltiplicatore keynesiano.

Dai primi anni '80, questa visione della politica economica è entrata in una crisi profonda a motivo della crescente consapevolezza che gli agenti economici e specificatamente il settore privato non sono spettatori passivi delle decisioni di politica economica. Gli attori del gioco sono almeno tre: la *Natura*, il decisore pubblico e il settore privato. Torniamo alla misura di politica economica descritto poco sopra. Se a fronte di un aumento della spesa pubblica il settore privato si attende un incremento delle imposte future, l'impatto sulla domanda aggregata di un aumento della spesa pubblica è inferiore a quello predetto dal moltiplicatore keynesiano. Detto altrimenti, il decisore pubblico e il settore privato sono impegnati in gioco strategico, in cui ciascuno anticipa le mosse dell'altro. Questa nuova visione della politica economica ne ha modificato in modo profondo la gestione. Come vedremo, la consapevolezza dell'interazione strategica ha aperto la strada alla consapevolezza dei limiti della politica economica e alle interdipendenze. Queste consapevolezze unite alla già discussa considerazione che il decisore politica può avere una agenda propria – diversa dal conseguimento del benessere sociale – hanno portato ad abbandonare la rappresentazione del decisore pubblico come appunto onnisciente, onnipotente e benevolente e a disegnare istituzioni di politica economiche caratterizzate dalla presenza di una pluralità di decisori pubblici, dando vita ad una separazione orizzontale (all'interno dei confini delle giurisdizioni) e verticale (tra giurisdizioni) delle sfere decisionali della politica economica.

Prenderemo ora in esame i limiti e le interdipendenze che segnano la politica economica.

**I limiti:** I limiti a cui è soggetta la politica economica sono cinque. Il decisore pubblico ha una conoscenza imperfetta della struttura dell'economia e degli elementi di incertezza a cui è sottoposta (limiti della conoscenza). Gli attori privati rispondono alle decisioni pubbliche e questo limita il margine di azione dell'attore pubblico (limiti dei modelli). Gli annunci del decisore pubblico possono non essere credibili (limiti della credibilità). Il settore privato ha informazione che non rivela al decisore pubblico (limiti dell'informazione). Il decisore pubblico ha un'agenda privata (limiti della benevolenza). Per ciascuno di questi limiti, discuteremo natura e caratteristiche e illustreremo le implicazioni per la politica economica. Vedremo anche le interrelazioni che ci sono tra i diversi limiti della politica economica.

**I limiti della conoscenza:** Per rendere generale e allo stesso tempo comprensibile quando andremo a dire possiamo pensare ad un'economia nel periodo  $t$  come rappresentata da un vettore di variabili (ad esempio, output effettivo, inflazione, spesa pubblica ecc). Indichiamo tale vettore con  $\mathbf{Y}_t$ . Cosa determina gli elementi del vettore  $\mathbf{Y}_t$ ? Gli elementi del vettore  $\mathbf{Y}_t$  sono determinate dalle scelte del governo, che descriviamo mediante il vettore  $\mathbf{X}_t$  delle variabili esogene, e dai valori passati delle variabili che caratterizzano l'economia, che descriviamo mediante i vettori  $\mathbf{Y}_{t-1}, \mathbf{Y}_{t-2}, \dots, \mathbf{Y}_{t-k}$  delle variabili endogene ovvero determinate dalla interazione strategica tra le parti. Svolgono un ruolo essenziale i parametri che descrivono i comportamenti degli attori privati  $\theta$  e gli shock che possono colpire l'economia  $\varepsilon_t$ . Possiamo quindi scrivere:

$$\mathbf{Y}_t = H(\mathbf{X}_t, \mathbf{Y}_{t-1}, \mathbf{Y}_{t-2}, \dots, \mathbf{Y}_{t-k}, \theta, \varepsilon_t) \quad (1)$$

La funzione  $H$  descrive la relazione tra variabili endogene correnti e variabili esogene correnti, variabili endogene passate, parametri e shock. Il decisore pubblico (così come l'economista) non conoscono con esattezza la forma di  $H$ . Abbiamo incertezza sul modello dell'economia. La forma della funzione  $H$  è di fatto una scelta dei tecnici che collaborano alla formazione della politica economica (si pensi al modello dell'economia italiana di Banca di Italia o al modello dell'economia dell'eurozona della BCE). Un secondo e altrettanto se non più importante elemento di incertezza è relativo al valore dei parametri che descrivono il comportamento del settore privato. L'incertezza sui parametri deriva dal fatto che non possiamo osservare direttamente le preferenze degli agenti privati ma solo i loro comportamenti e dai comportamenti inferire la regola di comportamento che seguono. Abbiamo quindi un'incertezza dovuta alla natura stessa del processo inferenziale.

In assenza di shock, le variabili endogene dipendono solo dalle variabili esogene correnti, dalle variabili endogene passate e dai parametri: Tuttavia in presenza di shock, la situazione cambia completamente. Le azioni di politica economica non danno più origine ad unico vettore  $\mathbf{Y}_t$ , bensì ad una distribuzione di vettori  $\mathbf{Y}_t$ , dalla quale per ogni variabile endogena di interesse si potrà ricavare il valore atteso, la varianza e i momenti successivi. La distribuzione di ciascuna variabile endogena dipende dalla distribuzione degli shock e quindi le decisioni di politica economica non possono prescindere da una valutazione della distribuzione degli shock. Come l'esperienza della crisi 2007-8 ci ha insegnato, la scelta di una ipotesi piuttosto di un'altra sulla distribuzione dei rischi ha conseguenze importanti. L'ipotesi di normalità ad esempio consente la trattabilità analitica dei modelli ma tende a sottostimare l'occorrenza di fenomeni estremi (il cd cigno nero), le cui conseguenze possono essere rilevanti. Una buona politica economica richiede quindi una attenta valutazione della distribuzione di probabilità degli shock e una consapevolezza della stessa. La politica economica si trova anche a dover fronteggiare situazioni nelle quali non si conosce la distribuzione di probabilità degli eventi. Quando la distribuzione di probabilità degli eventi è nota noi parliamo di rischio; quando la distribuzione di probabilità degli eventi non è nota parliamo di incertezza (questa distinzione è stata formulata in questi termini nel 1921 dall'economista Knight). Questo è il caso di eventi per i quali non abbiamo (abbastanza) osservazioni passate che ci possano fare da guida. Questo è ad esempio il caso per i grandi mutamenti climatici. In caso di incertezza nel senso di Knight, lo strumento classico delle valutazioni in ambito di politica economica, ovvero la funzione di utilità attesa, non può essere utilizzata.

Infine dobbiamo considerare la natura di irreversibilità che caratterizza molte scelte di politica economica. In mondo non determinismo, l'irreversibilità delle scelte genera un valore dell'attesa (attenzione: tale valore può essere negativo). Consideriamo il cambiamento climatico. Se ipotizziamo che in breve tempo sia disponibile una tecnologia di produzione dell'energia nettamente superiore alla tecnologia più eco-compatibile ora disponibile, può essere ottimale accordare alle imprese inquinanti una moratoria sull'abbattimento delle emissioni in modo che passino direttamente alla nuova tecnologia quando questa sarà disponibile. Viceversa se le azioni inquinanti correnti rendono sempre più costoso e al limite impossibile il ritorno a bassi livelli di inquinamento il valore dell'attesa è negativo. Questi dilemmi sono più comuni di quanto sembri e la loro soluzione richiede di fatto il formarsi di un consenso sul tasso intergenerazionale di sconto.

Quali sono le implicazioni per la politica economica? Possiamo dire che abbiamo imparato a nostre spese le conseguenze di una sottovalutazione degli elementi di incertezza e di rischio nella gestione della politica economica. Alla vigilia della crisi 2007-2008, Spagna e Irlanda erano paesi "virtuosi", perfettamente in linea con quanto richiesto dal Trattato di Maastricht: surplus di bilancio sul PIL al 1.9 e allo 0.1%; debito al 36 e al 25%. Nel 2010 l'Irlanda dovette ricorrere all'aiuto dei prestiti del FMI e nel 2012 il debito pubblico spagnolo pagava interessi 4 volte quelli tedeschi. Cosa era accaduto? La finanza pubblica dei due paesi aveva subito un grave deterioramento a causa dei fallimenti delle banche (Irlanda) e alla grave crisi del mercato immobiliare (Spagna). Il limite delle regole di Maastricht è stato ignorare i rischi, vale a dire la robustezza delle condizioni di finanza pubblica a fronte degli shock. La lezione è stata appresa e le regole sono state modificate per fornire

marginari di sicurezza su cui manovrare (ad esempio l'obbligo di accumulare surplus in condizioni economiche favorevoli). Analogamente, l'esperienza della crisi ha modificato le strategie delle banche centrali, che ora tengono in esplicito conto la possibilità di rischi estremi (tail risks; stress test).

*I limiti dei modelli:* Nella precedente sezione abbiamo sottolineato il fatto che il decisore pubblico non conosce il vero modello dell'economia. In questa sezione vogliamo sottolineare come gli effetti delle azioni di politica economica dipendano dal modello dell'economia e dei comportamenti sia degli agenti privati stessi che del decisore pubblico a cui fanno riferimento gli agenti privati.

Trattiamo quindi le implicazioni dell'ipotesi di aspettative razionali e della critica di Lucas per la politica economica. Sino agli anni '70 il ruolo delle aspettative del settore privato erano quasi completamente ignorato. Se un'ipotesi era formulata sulle aspettative era che esse fossero adattative. Pensiamo all'inflazione: l'ipotesi comunemente accettata era che nella fissazione delle proprie richieste salariali i lavoratori basassero le proprie aspettative sull'inflazione futura sull'inflazione osservata in passato. In un articolo del 1961 l'economista Muth mostrò che questo non poteva essere il caso. Agenti razionali utilizzano tutta l'informazione a propria disposizione e quindi se anticipano la possibilità di misure di politica con effetti inflazionistici, essi avanzeranno richieste salariali che li proteggano contro tali effetti futuri e questo avrà un effetto sulle conseguenze della politica stessa. L'ipotesi di aspettative razionali ha catapultato la politica economica da un gioco contro la *Natura* in un gioco con il settore privato. L'ipotesi è stata soggetta a molte critiche perché è apparsa irrealistica: come è possibile che gli agenti del settore privato conoscano il modello dell'economia? In realtà, l'ipotesi di aspettative razionali non richiede la conoscenza completa del modello ma l'uso di tutte le informazioni di cui l'agente può disporre. E' ragionevole ipotizzare che agenti diversi (individui, imprese, governi stessi) abbiano benefici e costi diversi nell'acquisire le informazioni (si pensi alle risorse che gli operatori dei mercati finanziari dedicano a studiare le mosse delle banche centrali) e quindi che si muovano a partire da insiemi di informazioni diversi. D'altro canto, l'ipotesi di aspettative razionali ci richiama al fatto essenziale che le decisioni individuali sono coerenti con le leggi dell'economia e che non possiamo ignorare le implicazioni di interazione strategica che ciò pone. Robert Lucas in articolo del 1976 ha sviluppato oltre le conseguenze dell'ipotesi di aspettative per la gestione della politica economica. Essenziale per questa ultima è una valutazione quantitativa delle risposte del settore privato. Lucas si chiede: possiamo valutare l'impatto quantitativo di modifiche nelle scelte di politica economica utilizzando le stime di parametri comportamentali basate su valori passati delle politiche? Egli ci mostra che l'estrapolazione dalle osservazioni passate dà misure affidabili solo per politiche economiche che non comportino un cambio di regime. Ad esempio, possiamo valutare quantitativamente l'effetto di un aumento del tasso di cambio in un regime di cambi flessibili, ma non possiamo utilizzare i parametri di comportamento ricavati dalla stima di tale modello per valutare le conseguenze di un aumento della stessa entità nel cambio imposto dal passaggio a un regime di cambi fissi. La soluzione a questo problema è stata indicata nella stima dei parametri strutturali, ovvero nella valutazione quantitativa degli elementi che guidano il comportamento degli individui quali avversione al rischio, tasso di preferenza intertemporale, elasticità di sostituzione tra consumo e tempo libero....

Sia l'ipotesi delle aspettative razionali che la critica di Lucas hanno avuto un impatto sulla gestione della politica economica. In particolare, è aumentata la consapevolezza del ruolo delle aspettative del settore privato (si pensi alle misure per il superammortamento del 140% strutturate in modo tale da non generare il rinvio degli investimenti tra il momento dell'annuncio e l'effettiva implementazione) e sono stati modificati profondamente gli strumenti utilizzati per valutare gli impatti, in modo particolare delle riforme strutturali.

*I limiti della fiducia:* L'efficacia e l'efficienza della politica economica sono determinate dalla credibilità degli annunci del decisore pubblico (Barro e Gordon, 1983). Si consideri il caso di un decisore pubblico che alla vigilia del rinnovo dei contratti di lavoro annunci di voler mantenere l'inflazione al 2%, pur in presenza di un tasso di disoccupazione al di sopra del livello naturale. I rinnovi contrattuali saranno formulati con una inflazione attesa al 2%? La risposta è negativa. Se i

rinnovi contrattuali contemplano incrementi dei salari nominali al 2%, un'inflazione superiore al 2% comporta una riduzione dei salari reali e quindi un aumento dell'occupazione. Un decisore pubblico benevolente (nel nostro caso ha a cuore l'occupazione) opta per un'inflazione superiore al 2%. Il settore privato anticipa questo comportamento e avanza richieste di incrementi salariali superiori al 2%. L'economia si colloca in un equilibrio con la medesima occupazione di partenza ma un tasso di inflazione superiore al 2%. La mancanza di credibilità delle azioni di politica economica mina l'efficacia (riduzione della disoccupazione) e l'efficienza (aumento dell'inflazione) della politica economica anche di un decisore benevolente (non siamo quindi in presenza di distorsioni dovute agende personali del decisore pubblico). Si noti inoltre che per converso una politica credibile vede i propri effetti amplificati perché non solo modifica i comportamenti ma guida le aspettative (si veda la strategia di forward guidance scelta ad esempio dalla FED).

In modo del tutto analogo, possiamo valutare le implicazioni della credibilità di annunci che la finalità di indurre comportamenti virtuosi da parte del settore privato. In caso di inondazioni o di altri disastri naturali, l'efficienza richiede che lo stato intervenga per salvare il valore residuo delle attività economiche. Tuttavia se il settore privato anticipa questo intervento, non adotta tutte le misure precauzionali necessarie per limitare le conseguenze dell'evento catastrofico (il costo di tali misure sarebbe infatti a suo carico). Un comportamento ottimale ex-post genera quindi azzardo morale ex-ante. E'ottimale quindi per il decisore pubblico agire per rendere credibile il proprio annuncio a non intervenire ex-post (si ricordi il caso Lehman Brothers; una lettura interessante: Stress Test, di T. Geithner).

La mancanza di credibilità della politica economica di un decisore pubblico benevolente discende da un problema di incoerenza temporale. Torniamo a considerare il problema della scelta del tasso di inflazione da parte di un decisore pubblico. Immaginiamo che al tempo  $t$  il decisore pubblico definisca le proprie azioni di politica economica per il tempo  $t+1 \dots t+k$ . Se il valore atteso dello shock è zero, la politica ottima è un tasso di inflazione costante. Ipotizziamo ora che al tempo  $t+j$ , l'economia venga colpita da uno shock negativo. In questo caso la politica ottima è un tasso di inflazione positivo. Il decisore benevolente abbandonerà la politica ottima ex-ante in favore della politica ottima ex-post. Il settore privato anticipa questa possibilità e si comporterà di conseguenza. Analoghe considerazioni emergono quando consideriamo il ruolo di lender of last resort della banca centrale e il funzionamento dei mercati finanziari. Ex-ante è ottimale annunciare che non ci saranno interventi in caso di fallimento; ex-post è ottimale intervenire (too big to fail).

L'analisi del problema dell'incoerenza temporale si deve a Kyndland e Prescott (1977) che hanno mostrato la pervasività del fenomeno e le conseguenze di quelle che definiscono le politiche discrezionali, ovvero l'esito della ottimizzazione periodo per periodo.

L'analisi di Kyndland e Prescott ha avuto una influenza enorme sulla politica economica degli anni '80 e successivi. Kyndland e Prescott ci dicono che la politica economica non deve attuarsi mediante decisioni discrezionali ma attraverso l'adozione di regole, invarianti rispetto alla realizzazione dello shock. Pioniere in questo senso è stata la Fed che dal 1979 al 1987 ha formulato la propria politica in termini di un pre-annunciato tasso di crescita degli aggregati monetari.

*I limiti dell'informazione:* L'efficienza richiede che il decisore pubblico basi le proprie decisioni sulle informazioni di cui gli agenti dispongono (ad esempio preferenze per certi beni e servizi o capacità contributiva legata alla capacità di lavoro nel caso degli individui; costi di produzione per le imprese). Tuttavia questa informazione è costosa da acquisire ma soprattutto non è resa disponibile dai soggetti che da tale asimmetria informativa traggono un vantaggio. Si consideri il caso della regolamentazione di imprese la cui produzione ha conseguenze ambientali. L'efficienza richiede che gli investimenti più massicci nella riduzione di emissioni siano fatti dalle imprese con i costi più bassi di adeguamento; tuttavia nessuna impresa ha interesse a rivelare il proprio effettivo costo di adeguamento. Analogamente si consideri la situazione di un governo centrale che deve finanziare la spesa sanitaria regionale in relazione ai costi di questa ultima. Gli stessi amministratori locali benevolenti hanno un incentivo a indicare costi in eccesso al reale per accaparrare maggiori risorse per i propri cittadini.

Come sappiamo i problemi di asimmetria informativa sono pervasivi anche nel settore privato, con le note conseguenze di fenomeni di azzardo morale e di selezione avversa. I mercati hanno messo a punto un ampio numero di strumenti per il contenimento delle conseguenze delle asimmetrie informative sul funzionamento dei mercati stessi. Il decisore politico ha mutuato alcuni di questi strumenti e come vedremo l'uso di meccanismi incentivanti è sempre più diffuso nella pubblica amministrazione (si pensi alle politiche attive del lavoro e alle misure di fiscalità ad esse connesse).

*I limiti della benevolenza:* Come abbiamo già discusso in precedenza, il decisore pubblico può perseguire una agenda che comporta decisioni in contrasto o in accordo solo parziale con l'interesse pubblico. Questo comportamento non discende necessariamente dal perseguimento di obiettivi personali (quali l'appropriazione di benefici economici privati). Spesso è un derivato del funzionamento dei sistemi democratici.

Il sistema democratico rende i decisori pubblici responsabili delle proprie scelte (gli economisti amano l'espressione inglese *accountable*) sottoponendoli periodicamente al giudizio degli elettori. Tuttavia proprio questo meccanismo – unitamente all'obiettivo di essere rieletti – ne riduce l'orizzonte temporale. Questo effetto può essere temperato mediante un tetto al numero di rielezioni (non a caso le scelte politiche di secondo mandato sono più ambiziose delle scelte di primo mandato). Le democrazie sono prone anche al materializzarsi del così-detto ciclo politico. L'obiettivo della ri-elezione può indurre a misure di politica economica volte a stimolare l'economia nell'imminenza delle elezioni, politiche che possono presentare un costo dopo le elezioni (in Italia l'occupazione nel settore pubblico si espande in prossimità delle elezioni). L'eterogeneità delle preferenze dei cittadini (che può dipendere anche dalla razionalizzazione etnica o religiosa) determina il formarsi di gruppi di pressione il cui obiettivo è influenzare le decisioni del decisore pubblico e sulle cui informazioni il decisore pubblico deve peraltro contare per prendere decisioni il più possibili vicine agli interessi della collettività (Ricordate il film: *Il presidente con M. Douglas e A. Benning?*). Infine il decisore pubblico agisce sulla spinta delle proprie convinzioni. Se attribuisce una bassa probabilità alla propria rielezione o alla elezione di un candidato del suo medesimo partito (si pensi per comodità al sistema elettorale USA), il decisore pubblico sarà incline a compiere scelte che vincolino il comportamento del proprio successore (ad esempio avviare costosi programmi pubblici che limitino la possibilità di ridurre le tasse; accrescere il debito in modo da ridurre gli spazi di manovra).

L'analisi sin qui condotta non deve trasformarsi in una forma di scetticismo assoluto nei confronti della politica e della politica economica in particolare. Proprio la riflessione sulle determinanti del comportamento del decisore pubblico (nonché sugli altri limiti a cui è soggetta la politica economica) ha portato a riforme importanti delle istituzioni preposte al disegno della politica economica. Prendiamo ora in esame queste ultime.

**Le soluzioni:** Possiamo dividere le riforme di cui sopra in due grandi categorie: l'adozione di meccanismi di delega, ovvero la creazione di autorità (o agenzie) indipendenti; l'adozione di regole.

*Autorità indipendenti:* Quando pensiamo ad autorità indipendenti, è immediato citare le banche centrali la cui indipendenza dal potere politico è stata ritenuta alla radice del successo nel riportare l'inflazione sotto controllo nei paesi occidentali dalla fine degli anni '80 in poi. Tuttavia le banche centrali sono solo un esempio di una vasta gamma di organi i cui compiti spaziano dal controllo alla regolamentazione (in relazione al nostro paese si pensi alla Consob, all'Autorità per la tutela della concorrenza, all'Autorità per le Telecomunicazioni, all'Autorità per il Gas e l'Energia; in ambito europeo si pensi al ruolo svolto dalla Commissione per la tutela della concorrenza piuttosto che all'Agenzia per la stabilità finanziaria).

Gli elementi distintivi delle autorità indipendenti sono quattro: 1) il mandato dell'agenzia non può essere modificato in modo discrezionale dal politico; questo isola l'agenzia dalle conseguenze dell'alternanza politica – si veda comunque la distinzione tra indipendenza *de iure* e *de facto*; 2) il decisore motivato politicamente è sostituito da un soggetto con motivazioni diverse, siano esse di carriera o ideologiche – ad esempio il banchiere conservatore alla Rogoff; 3) il delegato ha elevate competenze tecniche; 4) con poche eccezioni, le agenzie hanno un solo obiettivo da perseguire, ovvero non sono chiamate a risolvere trade-off. Il fatto che ogni agenzia abbia un mandato limitato

facilita la formazione delle aspettative circa il suo comportamento (si pensi al caso BCE vs. Fed), ma al contempo rende difficile il coordinamento tra le azioni di politica economica e questo può condurre ad un risultato sub-ottimale.

In generale dobbiamo chiederci: in quali condizioni è preferibile delegare le decisioni di politica economica ad una autorità indipendente?

Possiamo rispondere a questa domanda utilizzando una check list che riflette la riflessione su questa materia e la pratica degli ultimi anni nelle democrazie occidentali.

La scelta di delegare si giustifica quando:

1. la materia è tecnica
2. le preferenze della società sono stabili nel tempo e i criteri su cui giudicare l'operato dell'agenzia sono ben definiti
3. le decisioni e i loro effetti sono difficilmente osservabili da parte del corpo elettorale e quindi il politico potrebbe facilmente mentire all'elettore
4. il rischio di incoerenza temporale è elevato
5. le materie oggetto di decisione non hanno implicazioni per altre materie (non ci sono trade-off)
6. le decisioni hanno implicazioni importanti per gruppi con elevato potere di influenza (lobbying)
7. la materia non ha importanti implicazioni distributive intra-generazionali
8. la materia ha importanti implicazioni distributive inter-generazionali

Si noti che nessuna decisione di politica economica soddisfa tutti i criteri e d'altro canto per alcuni di essi la distinzione tra un decisore eletto e un decisore non eletto è solo una questione di grado (anche il decisore non eletto può cadere vittima di gruppi di influenza; si tratta del fenomeno della cattura del regolatore identificato da Stigler, 1971). Tuttavia essi ci forniscono una guida per valutare l'ottimalità delle istituzioni di politica economica. Consideriamo ad esempio la scelta dei membri dell'Eurozona di affidare la politica monetaria ad un'autorità indipendente e di lasciare invece la politica fiscale nelle mani dei governi. La politica monetaria è una materia che soddisfa tutti i criteri tranne il quinto e potenzialmente il settimo (al di sopra di certi livelli l'inflazione ha importanti implicazioni redistributive). Viceversa, la politica di bilancio non soddisfa il secondo, il terzo, il quinto e il settimo. Questo spiega il permanere della politica di bilancio nell'ambito della politica economica affidata a decisori eletti.

*Regole:* Abbiamo già accennato alle regole di politica economica come soluzione al problema dell'incoerenza temporale e all'adozione delle stesse da parte della Fed tra la fine degli anni '70 e la fine degli anni '80. Da allora sino agli inizi degli anni 2000, la conduzione della politica monetaria è stata affidata alla figura del banchiere indipendente e conservatore à la Rogoff (la nomina del banchiere centrale affidata a questi settori dell'economia più avversi all'inflazione, come la comunità finanziaria, ne avrebbe dovuto garantire il conservatorismo, ovvero una maggiore resistenza, rispetto ad un decisore pubblico benevolente, ad usare la leva inflazionistica per correggere le deviazioni dell'output effettivo dal potenziale). Dall'inizio degli anni 2000, prima la Nuova Zelanda e poi il Regno Unito hanno sperimentato una nuova formula volta ad accrescere l'accountability della banche centrali ma soprattutto a facilitarne il compito di guida delle aspettative: l'inflation targeting. L'autorità indipendente avrebbe annunciato un obiettivo di inflazione che si sarebbe impegnata a perseguire subordinando le proprie azioni al conseguimento di tale obiettivo e rendono pubbliche con cadenza regolare previsioni indipendenti sull'inflazione, in modo da informare il settore privato circa il conseguimento dell'obiettivo stesso. Come sappiamo la BCE segue la medesima strategia. Siamo quindi in presenza di una soluzione che combina indipendenza (in vario grado, in relazione al fatto che la banca scelga il target di inflazione o solo gli strumenti con cui perseguirlo, mentre l'obiettivo è indicato dal governo) e regole.

Le regole sono in uso anche nella politica di bilancio. Gli stati degli USA hanno una lunga tradizione di regole in ambito di bilancio (si pensi ai rainy days funds). In Europa l'adozione di regole più importante è quella associata all'adozione del Trattato di Maastricht e ai suoi successivi rafforzamenti quali il Fiscal Compact del 2012 e le norme in materia di bilancio adottato dai singoli

paesi (si pensi all'obbligo di bilancio in pareggio introdotto in Costituzione dall'Italia). Abbiamo regole anche nell'ambito della politica di cambio (ad esempio i currency boards). Nel corso degli anni quindi il ricorso a regole ha avuto alterne fortune. Dobbiamo tuttavia osservare che nel mondo contemporaneo esse costituiscono uno strumento ampiamente utilizzato, grazie alla acquisita consapevolezza – rispetto agli esordi nell'utilizzo delle regole di politica economica – che una buona regola è una regola flessibile, ovvero una regola che consente di affrontare situazioni estreme senza per questo compromettere la credibilità della politica economica nei tempi ordinari.

**Interdipendenze:** Nella nostra analisi abbiamo volutamente utilizzato termini generali come collettività e giurisdizione, ma non c'è dubbio che quando pensiamo alla politica economica abbiamo in mente le scelte effettuate a livello dello stato nazionale e le loro conseguenze per i cittadini. Questo è corretto, ma allo stesso tempo trascura l'importante dimensione delle interazioni tra le scelte di politica economica dei diversi paesi. Pensiamo all'Unione Europea e sue istituzioni preposte al coordinamento delle politiche economiche, ma pensiamo anche al ruolo delle autorità per la concorrenza che intervengono sui mercati nei quali le imprese operano e non solo in quelli di origine (caso Microsoft); al coordinamento più o meno esplicito tra le grandi banche centrali (BCE, Fed, Banca del Giappone); alla governance dei mercati finanziari realizzata attraverso gli accordi di Basilea e il Consiglio di stabilità finanziaria (Financial Stability Board) che riunisce ministri delle Finanze, banche centrali e organi di regolamentazione; al Fondo Monetario Internazionale (IMF) a cui aderiscono 189 paesi e il cui compito è promuovere la cooperazione monetaria e la stabilità finanziaria; alla governance del commercio mondiale affidata all'Organizzazione mondiale del commercio (WTO), chiamato a risolvere le controversie tra paesi; ricordiamo organismi di coordinamento come G7, G8 e G20.

Cosa giustifica un approccio alla politica economica basato sulle interdipendenze? In prima battuta dobbiamo riconoscere che i flussi di merci, di capitali e di persone tra paesi hanno raggiunto dimensioni imponenti, solo in parte e temporaneamente limitati dalla crisi 2007-2008.

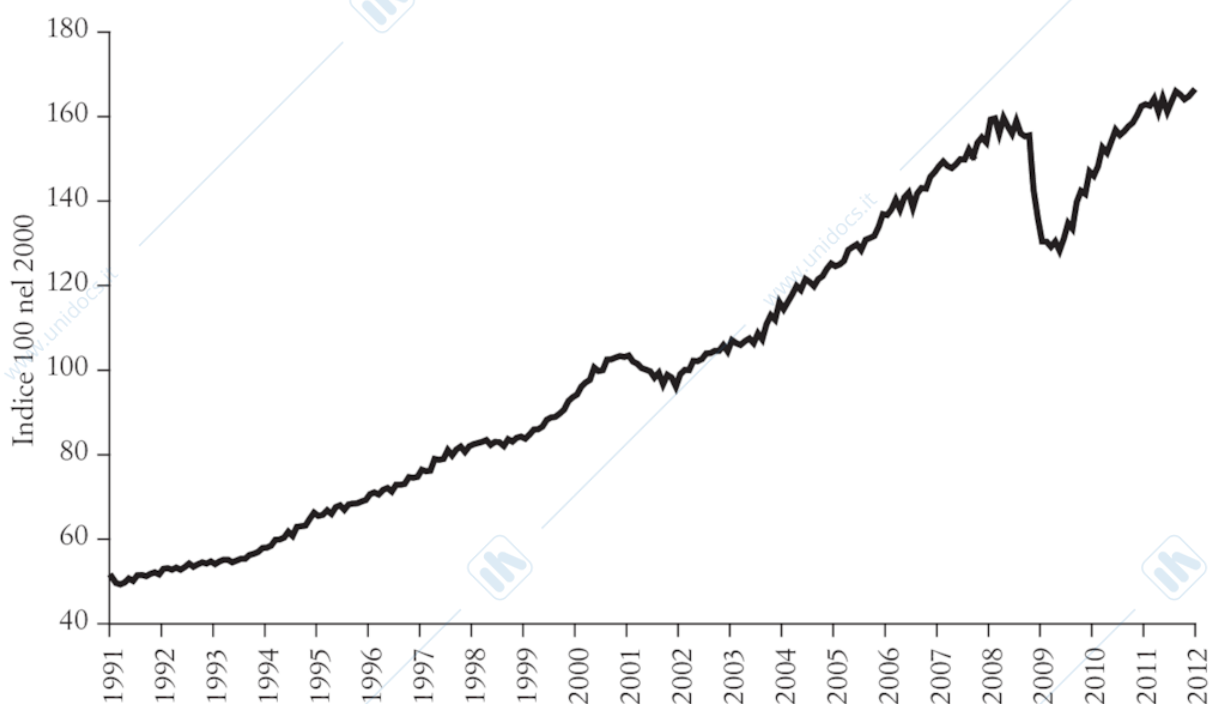


Fig. 1

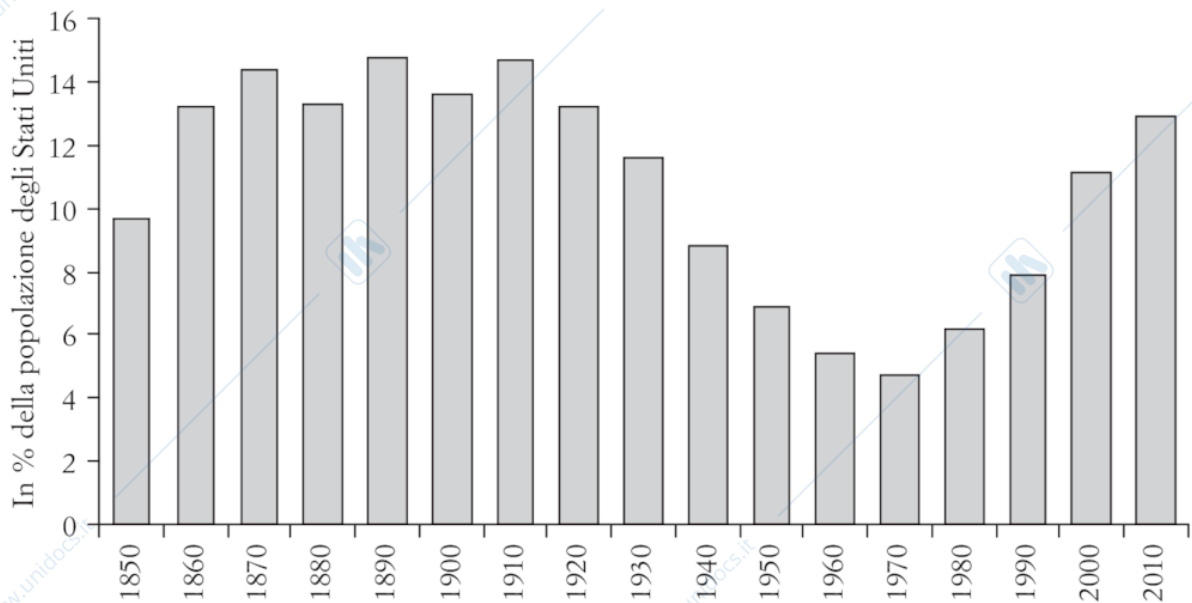


Fig. 2

Questi flussi non sono indipendenti dalle decisioni di politica economica nazionali così come non sono indipendenti dalle decisioni del settore privato. Questo è vero in una pluralità di ambiti (ad esempio l'ambiente). Detto altrimenti, siamo sovente in presenza di esternalità internazionali, che giustificano un approccio alla politica economica basato sulle interdipendenze e ne richiedono il coordinamento a livello internazionale. In secondo luogo, esistono beni pubblici mondiali la cui produzione non può prescindere dal coordinamento.

Partiamo da questi ultimi.

**Beni pubblici mondiali:** Come sappiamo un bene pubblico è distinto dalla non-rivalità e dalla non-escludibilità. A motivo di queste caratteristiche, il mercato produce una quantità insufficiente di bene pubblico.

Utilizzazione	Esclusiva	Non esclusiva
Rivale	Bene privato Es.: scarpe	Bene comune o bene pubblico impuro Es.: pesca in un lago, circolazione su una strada
Non rivale	Bene di club Es.: invenzione brevettabile, canzone scaricabile su Internet	Bene pubblico puro Es.: invenzione non brevettabile, stabilità finanziaria, clima mondiale

Beni pubblici mondiali sono definiti quei beni che sono appunto caratterizzati da non rivalità e non escludibilità e che ogni paese offrirebbe in maniera insufficiente. Pensiamo alla difesa del clima, alla gestione delle risorse naturali, allo sviluppo economico dei paesi poveri o alla stabilità finanziaria. La collaborazione tra paesi nella produzione di beni pubblici mondiali pone questioni di non facile soluzione:

- 1) Trovare un accordo su cosa sia un bene pubblico mondiale: vale a dire, identificare in quali ambiti il comportamento autonomo del singolo paese è inadeguato a raggiungere l'ottimo. Si pensi alle dispute sul clima, quando un paese contesta il fatto che la propria politica energetica sia inappropriata
- 2) Individuare gli strumenti e le regole per governarne la produzione: vale a dire, mettere a punto una serie di istituzioni che vincolino i comportamenti dei singoli paesi e quindi prevedere un certo grado di "interferenza" nelle decisioni di ciascun singolo paese
- 3) Individuare la ripartizione dei costi del finanziamento della produzione del bene pubblico: più semplicemente, chi paga? Si pensi alle recenti dispute tra Usa e Europa in merito alla NATO, ma anche al finanziamento del IMF o della Banca Mondiale.

La cooperazione internazionale nella produzione di beni pubblici mondiali può prendere la forma di cooperazione attraverso regole che definiscono i comportamenti dei singoli paesi e che prevedono meccanismi di risoluzione dei conflitti (è il caso del WTO) oppure attraverso impegni non vincolanti (soft law) quali ad esempio gli accordi di Basilea in materia di regolamentazione dei mercati finanziari, che diventano vincolanti solo quando trasformati in normativa nazionale.

*Esternalità:* la presenza di esternalità associate alle politiche economiche è la motivazione più comune citata per il coordinamento delle stesse. Gli esempi esternalità sono numerosi. Si pensi soltanto al dibattito all'interno dell'Unione Europea sul ruolo della Germania e sul fatto che una politica fiscale espansiva da parte del paese avrebbe aiutato in modo significativo la ripresa negli altri paesi della zona Euro. In presenza di esternalità politiche non coordinate (definite *beggar thy neighbour* perché scaricano su altri il costo dell'aggiustamento) sono per definizione sub-ottimali. Dobbiamo tuttavia essere consapevoli che il coordinamento ha limiti e difetti.

*I limiti del coordinamento:* Se pure desiderabile in linea teorica, la pratica del coordinamento ha limiti che possono metterne in discussione la desiderabilità stessa.

- 1) I governi possono non portare a compimento gli impegni presi: la complessità delle decisioni di politica economica e le modalità di redazione e auditing dei bilanci pubblici possono rendere difficile per i partner verificare se gli impegni presi sono stati effettivamente attuati (si pensi al caso greco); la deviazione di un partner dall'accordo lascia i restanti in una condizione meno desiderabile di quella in cui si sarebbero trovati se non ci fosse stato accordo.
- 2) Quando vi è incertezza circa la struttura delle economie dei diversi paesi e quindi sulle loro inter-relazioni, il coordinamento non è necessariamente desiderabile (si tratta dell'applicazione di un principio di precauzione: non intervenire in caso di incertezza sugli esiti).
- 3) Il coordinamento potrebbe in realtà tradursi in collusione, secondo alcuni economisti impedendo la competizione per fare emergere la migliore politica economica (*yardstick competition*)
- 4) Il coordinamento di un sotto-insieme di paesi/istituzioni tra quelli interessati da esternalità può portare a risultati inferiori rispetto al non-coordinamento (perché la BCE partecipa senza diritto di voto alle riunioni dell'Eurogruppo?).

L'evidenza empirica e la storia economica ci dicono che il coordinamento delle politiche economiche ha avuto alterne fortune. Vediamo come si configura oggi.

*La governance mondiale:* La governance mondiale sembra attraversare una fase di stallo. Le negoziazioni condotte a livello di WTO (mondiale) sono diventate sempre più difficili e durano decenni (si pensi al Doha round). Per converso, proliferano accordi regionali sia in ambito commerciale che in altri ambiti come la libertà e protezione degli investimenti (si veda il peraltro controverso negoziato sul Transatlantic Trade and Investment Partnership), le normative di sicurezza, la circolazione delle persone o la politica monetaria (si vedano le Unione monetarie in Africa Centrale e nell'Africa occidentale).

La crisi finanziaria 2007-8 ha visto un ruolo attivo del IMF ma non ne ha visto accrescere i poteri.

Il problema del cambiamento climatico ha dato vita ad una pluralità di accordi e convenzioni ma nessuna istituzione mondiale è stata creata per affrontare il problema.

Questa breve rassegna ci porta al cuore del problema della governance mondiale. Il modello di governance mondiale oggi in vigore richiama l'approccio delle agenzie indipendenti "mono-mandato" di cui abbiamo discusso in precedenza. La legittimazione delle azioni delle stesse poggia sulla loro competenza tecnica. Questo approccio è l'unico possibile dal momento non esiste una autorità politica in grado di esprimere legittimamente una funzione di benessere mondiale. D'altro canto esso non può prescindere dall'individuazione di quali siano le aree nelle quali una governance mondiale deve esprimersi. La legittimazione dell'intero sistema si basa sull'accettazione da parte dell'opinione pubblica dei diversi paesi dell'appropriata selezione delle aree di intervento, così che le azioni delle agenzie "storiche" quali il Fondo, la Banca Mondiale o il WTO troverebbero

maggiore consenso se queste ultime fossero affiancate da agenzie impegnate su fronti che vengono sentiti come pressanti (ambiente, lavoro, sanità).

