

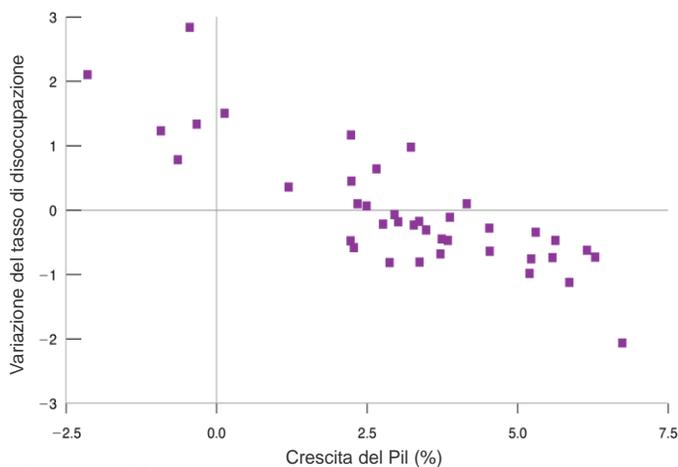
La legge di Okun

- La relazione esistente fra la crescita del PIL e le variazioni del tasso di disoccupazione
 - Ad una crescita (diminuzione) del PIL è associata una riduzione (crescita) del tasso di disoccupazione
 - Tale relazione non è direttamente proporzionale (ad esempio, per ridurre il tasso di disoccupazione dell'1% occorre una crescita del PIL maggiore) poiché:
 - in una prima fase di ripresa si utilizzano gli occupati più intensamente invece di fare nuove assunzioni
 - le imprese con economie di scala non hanno bisogno di raddoppiare la forza lavoro per raddoppiare la produzione

© Michelangelo Vasta - Storia economica 2016-2017- <http://docenti.unisi.it/michelangelovasta>

281

Legge di Okun: Stati Uniti 1960-1998



© Michelangelo Vasta - Storia economica 2016-2017- <http://docenti.unisi.it/michelangelovasta>

282

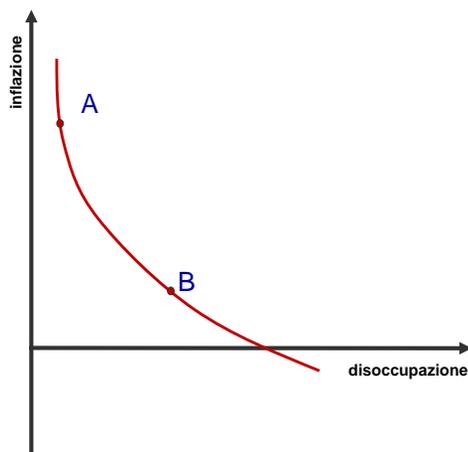
L'inflazione

- L'inflazione è l'aumento del livello generale dei prezzi
- Il tasso di inflazione è il tasso a cui aumenta il livello dei prezzi
 - Esistono due indicatori del livello dei prezzi:
 - Deflatore del Pil
 - Rapporto tra Pil nominale e Pil reale per un dato anno
 - Indice dei prezzi al consumo
 - Numero indice
 - Esprime il costo in Euro di un dato paniere di beni e servizi nel corso del tempo

La curva di Phillips

- Esprime la relazione tra inflazione e disoccupazione
- Formulazione originale (Phillips, Samuelson, Solow - anni Sessanta)
 - relazione tra il tasso di inflazione e il tasso di disoccupazione
 - relazione negativa: quando il tasso di disoccupazione è basso il tasso di inflazione sale e viceversa
- Formulazione rivista (anni Settanta)
 - Relazione tra il tasso di disoccupazione e la variazione del tasso di inflazione
 - In periodo di alta inflazione può esserci alta disoccupazione
 - Ad alta disoccupazione si associa una riduzione dell'inflazione (e non bassa inflazione)

La rappresentazione grafica della curva di Phillips



© Storia economica 2007-2008- www.econ-pol.unisi.it/storia-economica.html

285

Disavanzo di bilancio

- Disavanzo di bilancio = differenza tra la spesa pubblica e le entrate pubbliche quando la prima è maggiore delle seconde

$$\text{Deficit} = \text{spese} - \text{entrate}$$

- Spesa per investimenti
 - opere pubbliche
- Spesa corrente
 - beni e servizi (stipendi)
 - trasferimenti pubblici (pensioni, interesse debito pubblico)

- Imposte
- Contributi sociali
- Altre (privatizzazioni)

Il deficit (avanzo) è una grandezza di flusso e, alla fine di ogni anno, il suo saldo va ad accrescere (ridurre) il debito pubblico grandezza di stock

© Michelangelo Vasta - Storia economica 2016-2017- <http://docenti.unisi.it/michelangelovasta>

286

Disavanzo commerciale

- I sistemi economici possono essere considerati aperti o chiusi secondo che vi siano o no scambi commerciali con l'estero
- Se si considera un sistema aperto tra le componenti del PIL deve essere compresa anche la differenza tra le esportazioni e le importazioni
- Il disavanzo commerciale è la differenza tra le importazioni e le esportazioni quando il valore delle prime è superiore al valore delle seconde
- La condizione di parità nello scambio commerciale e tra due Paesi è ottenuta con il pagamento in valuta del saldo commerciale

La variabile tempo

- Le condizioni di un sistema economico dipendono dalle scelte compiute dai soggetti che lo determinano
- Ciò è maggiormente valido quando le scelte sono ripetute nel tempo.
- E' possibile indicare delle correlazioni tra le scelte e le condizioni che si vengono a definire, esse dipendono principalmente da variazioni
- Nel breve periodo (mesi, anni) → dalla domanda
- Nel medio periodo (da 5 a 20 anni) → dall'offerta e domanda
- Nel lungo periodo (oltre i 20 anni) → dalla offerta

Il periodo tra le due guerre

- Il periodo tra le due Guerre è definibile come una fase (Maddison)?
- Vengono realizzate alcune innovazioni (chimica, elettronica) che daranno esiti significativi negli anni successivi
- Si consolida il peso delle politiche economiche
- Le scelte assunte per fare fronte alle patologie (disoccupazione, inflazione/deflazione) caratterizzano tutto il Novecento
- Rallentamento dell'economia a livello mondiale, ma più forte in Europa (*effetto delle Guerre*) che in Nord America
- Declino dei volumi del commercio internazionale
- Disoccupazione elevata e strutturale

La grande depressione (fine anni Venti): suddivisione per fasi

- contrazione dei consumi
- minore produzione
- crescita disoccupazione
- riduzione del reddito
- riduzione dei prezzi
- deflazione
- contrazione dei consumi → minore produzione ...

La variazione del volume delle esportazioni (tassi medi annuali)

Paesi	1890-1913	1913-1938
Francia	2,8	-0,4
Germania	5,3	-2,2
Italia	3,7	-1,5
Regno Unito	2,6	-2,3
Giappone	8,9	7,1
Stati Uniti	3,9	0,8

© Michelangelo Vasta - Storia economica 2016-2017- <http://docenti.unisi.it/michelangelovasta>

291

I tassi medi di disoccupazione per alcuni Paesi (F, D, UK, I)

Periodi	%
1921-29	8,3
1930-38	15,8
1950-59	4,2
1960-63	2,5
1974-81	5,2
1982-89	8,8
1990-93	9,2

© Michelangelo Vasta - Storia economica 2016-2017- <http://docenti.unisi.it/michelangelovasta>

292

La periodizzazione post Seconda Guerra mondiale

- 1945-1952 La ricostruzione
 - Lo smembramento della Germania
 - Il Piano Marshall (1947-1952)
- 1950-1973 La *Golden age*
 - Elevati tassi di crescita dei Paesi industrializzati
 - Convergenza
 - I primi passi dell'Integrazione europea
- 1973/1979 Gli *shock* petroliferi
- 1973- Il rallentamento (troppo presto per lo storico)

I principali effetti economici della Guerra

- Peggioramento del livello del capitale umano
 - Perdita di lavoratori *skill* che furono utilizzati nella Guerra
 - Assenza di formazione
 - Perdita dello stock di capitale
 - Impianti
 - Abitazioni
 - Flotta
- Rapida ripresa dei livelli di ricchezza pre-bellici
- Nuovi investimenti più produttivi

I due dopoguerra: similarità e differenze 1/2

- I due dopoguerra: depressione *versus* crescita, perché?
- Tre fattori causali:
 - L'entità degli *shock*
 - Il grado di cooperazione internazionale: gli aiuti scambiati tra Paesi europei e tra Europa e Stati Uniti
 - La natura organizzativa delle istituzioni internazionali

I due dopoguerra: similarità e differenze 2/2

- Entità degli shock (**% media spesa militare su PNL**)
 - Nella 1° Guerra fu il 30 % per Gran Bretagna e Germania, il 4% per gli Stati Uniti
 - Nella 2° Guerra fu maggiore del 50% in tutti i Paesi
 - Nella 2° GM il PIL pro capite in Francia, Olanda, Germania e Italia diminuì ai livelli della fine del XIX secolo
- Cooperazione *versus* riparazioni
 - A guerra finita fu offerta l'assistenza da parte degli Stati Uniti ai Paesi Europei tramite:
 - UNRRA – aiuti in beni alimentari e materie prime
 - Piano Marshall – aiuti in beni e in valuta (prestiti per investimenti)

Le condizioni che favorirono la *Golden age*

- Stabilità politica internazionale dopo le due Guerre mondiali
- Introduzione di nuove tecnologie *energy intensive*, basate sulle economie di scala
- Basso costo di materie prime e fonti di energia
- Assenza di competizione da parte dei Paesi in via di sviluppo

Le istituzioni internazionali

- Sistema commerciale
Cooperazione: 1947 GATT; 1995 WTO
- Sistema dei pagamenti: 1944-1976, poi per Aree (Euro, \$, Yen)
 - Gold standard (parità fisse)
 - Bretton Woods (parità concordate)
- Sistema di monitoraggio
 - Fondo Monetario Internazionale
 - Banca Mondiale
 - FAO, UNESCO, OMS, FISI poi UNICEF

I tassi di crescita delle esportazioni (1820-1992)

Paese	1820-1870	1870-1913	1913-1950	1950-1992
Gran Bretagna	4,6	2,7	0,0	3,8
Germania	3,0	3,8	-1,3	8,1
Francia	3,9	2,7	1,1	6,3
Italia	3,4	2,1	0,6	8,1
Russia	-	-	-0,1	4,3
Stati Uniti	5,1	4,7	2,2	5,6
Giappone	-	8,1	2,0	10,6
Mondo	4,2	3,3	0,7	6,0

© Michelangelo Vasta - Storia economica 2016-2017- <http://docenti.unisi.it/michelangelovasta>

299

Le performance nazionali del secondo dopoguerra, pil pro capite

Paesi	1950-1973	1973-1994
Stati Uniti	2,5	2,0
Regno Unito	2,4	1,8
Francia	4,0	1,6
Germania	5,0	1,6
Italia	4,9	2,1
Giappone	8,0	2,3
Olanda	3,4	1,7
Taiwan	6,6	5,3
Corea del Sud	5,8	6,0

© Michelangelo Vasta - Storia economica 2016-2017- <http://docenti.unisi.it/michelangelovasta>

300

Gli effetti degli *shock* petroliferi sull'economia (la stagflazione)

- La produzione si realizza con l'impiego del lavoro e di altri fattori produttivi (energia: petrolio)
- Dati i salari, un aumento del prezzo del petrolio produce un aumento del costo di produzione
- Le imprese alzano i prezzi determinando la diminuzione dei salari reali
- Ciò determina una riduzione della domanda aggregata, e quindi la contrazione del livello di occupazione e l'aumento del tasso di disoccupazione
- L'aumento del prezzo del petrolio conduce ad un aumento dei prezzi e ad una diminuzione della produzione (*stagflazione*)

I cambiamenti tecnologici

- Anni Cinquanta-Sessanta: la diffusione della produzione di massa
 - Alta intensità energetica
 - Grande dimensione d'impresa
- Anni Settanta-Ottanta: il modello giapponese
 - Flessibilità e *Just in time*
 - La sua diffusione in Occidente (anni Novanta)
- La Rivoluzione informatica (Terza Rivoluzione industriale)
- La Rivoluzione telematica (Quarta Rivoluzione industriale?)

Moneta, credito e sistema bancario

- Dal baratto alla moneta
- Il ruolo della moneta
- Il credito: le banche
- Le funzioni delle banche
- Le crisi finanziarie

Il baratto e la coincidenza di bisogni

- Le prime forme di scambio erano basate sul baratto: un bene viene scambiato con un altro bene
 - Il baratto è stato praticato anche durante la guerra fredda tra le economie del blocco sovietico (che non disponevano di valute occidentali) e le economie occidentali
- Il baratto è basato sulla coincidenza dei bisogni
 - se un individuo vuole scambiare 1 kg di grano con 1 paio di scarpe deve trovare un individuo che disponga di 1 paio di scarpe e voglia scambiarle con 1 kg di grano
- La coincidenza dei bisogni è l'eccezione piuttosto che la regola
- Il baratto
 - è associato a costi di ricerca molto elevati
 - riduce il livello degli scambi rispetto al livello potenziale
- I moderni motori di ricerca sul web potrebbero essere di aiuto?
 - Forse, ma i costi dell'operazione sarebbero probabilmente troppo elevati
 - Pensate allo scambio tra la bicicletta di un ragazzo di Sydney con la collezione di dischi in vinile di una ragazza di Roma. Impossibile!

L'origine della moneta

- La moneta risolve il problema della mancata coincidenza dei bisogni
- La moneta permette di acquistare tutti i tipi di beni da ogni sorta di persona, in qualsiasi luogo e momento futuro
- La moneta «ripristina» la coincidenza dei bisogni se è accettata e voluta da tutti
- La moneta permette di rinviare un acquisto nel futuro

Le funzioni della moneta

- La moneta si sviluppa con la divisione e la specializzazione del lavoro (alternativa al baratto) e ha le seguenti funzioni:
 - Mezzo di scambio
 - Accettata da tutti come mezzo di pagamento
 - Accettata da tutti per remunerare i fattori produttivi
 - Riserva di valore
 - Mezzo per conservare nel tempo il valore della propria ricchezza (se i prezzi rimangono stabili)
 - Unità di conto
 - Usata per esprimere il valore dei beni e servizi
 - Il valore dei beni viene espresso mediante i prezzi misurati in moneta

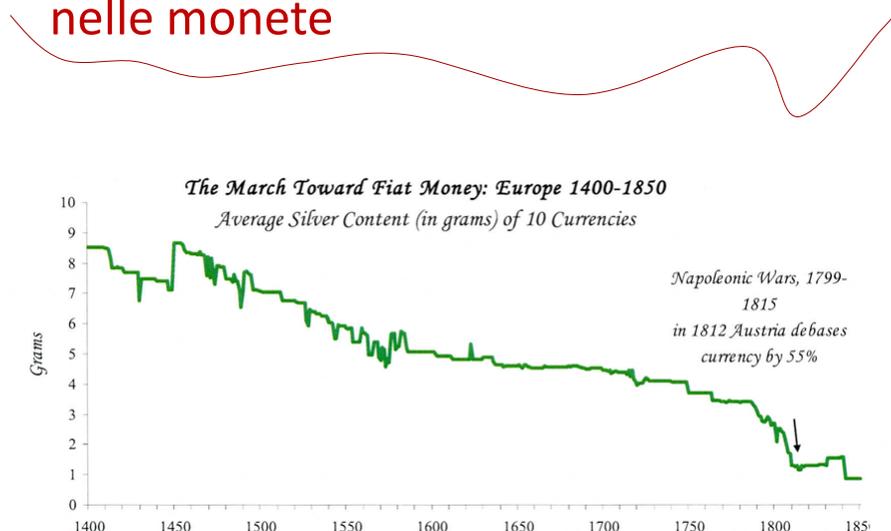
La moneta merce (commodity)

- La moneta merce ha un valore intrinseco rappresentato dal valore dello strumento usato come moneta (in passato, oro, argento, rame)
 - una moneta d'argento può essere fusa e l'argento può essere venduto ad un prezzo vicino al valore nominale della moneta che è stata fusa
- Non era conveniente da contraffare perché era piuttosto facile rilevare la finezza del metallo o individuare la riduzione del contenuto di argento (oro, rame, etc.)

Il signoraggio e lo svilimento della moneta (la ricostruzione di un sistema monetario europeo con Carlo Magno)

- La zecca imponeva una tassa per la coniazione della moneta (compresa tra il 5% e il 10% del valore nominale), la cosiddetta tassa di signoraggio
 - Se un mercante medievale si recava alla zecca con 200 gr di argento, otteneva tra 10 e 11 centesimi carolingi (del peso di 1,7 gr di argento ciascuno)
- I governi spesso abbassavano il contenuto di argento delle monete per finanziare le proprie spese (svilimento della moneta)
 - Problema: la moneta «buona» usciva dal mercato e si innescava un processo inflazionistico

La caduta del contenuto d'argento nelle monete



© Michelangelo Vasta - Storia economica 2016-2017- <http://docenti.unisi.it/michelangelovasta>

311

L'evoluzione della moneta cartacea

- La moneta utile per gli scambi locali ma gli scambi internazionali necessitavano di un mezzo più evoluto
- Tra il XIII° e il XIV° secolo si diffuse l'uso della lettera di cambio o cambiale
 - Ridusse moltissimo l'uso di monete preziose e lingotti
 - Promessa del debitore di corrispondere la somma dovuta al creditore in un determinato momento futuro
- Tra il XV° e il XVI° secolo le cambiali divennero trasferibili
 - Erano usate in una catena di transazioni commerciali
 - Potevano anche essere convertite in contante presso le banche
- La dinamicità del mercato delle lettere di cambio consentì lo sviluppo del sistema bancario di deposito
- Nel XVIII° secolo si diffusero le banche di emissione

© Michelangelo Vasta - Storia economica 2016-2017- <http://docenti.unisi.it/michelangelovasta>

312

Le funzioni delle banche

- La banca a riserva proporzionale (la banca detiene solo una quota dei depositi come riserva) è stata introdotta in Italia nel Medioevo e nonostante la diffidenza delle autorità in seguito si diffuse all'estero
- Le banche a riserva proporzionale creano denaro ma sono inclini a crisi di illiquidità che quando le riserve non sono sufficientemente elevate
- Le banche devono svolgere un'azione di monitoraggio dei debitori per conto dei risparmiatori
- Le banche risolvono il problema delle asimmetrie informative
- Le banche trasformano la preferenze per la liquidità dei risparmiatori (depositi) in investimenti a lungo termine per le imprese (prestiti), che sono difficili da valutare
- I depositanti possono usare la minaccia di ritirare i propri depositi a breve termine

Ruolo delle banche

Cosa devono fare le banche

- Mediano tra le preferenze per attività liquide dei risparmiatori e le preferenze per prestiti a lungo termine delle imprese
- Risolvono le asimmetrie informative: sfruttano le economie di scala per avere informazioni sulla solvibilità delle imprese
- Svolgono il monitoraggio sulle imprese per conto dei risparmiatori
- Detengono riserve per soddisfare le richieste di liquidità dei risparmiatori

Guadagni sociali potenziali

- I tassi di risparmio e di investimento aumentano
- Si riducono i costi di ricerca per risparmiatori e debitori
- Aumenta l'efficienza allocativa del risparmio
- I risparmiatori avversi al rischio saranno persuasi risparmiare

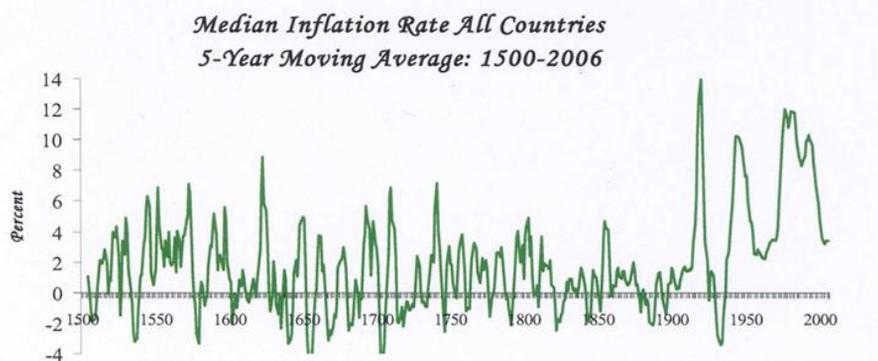
Tipologie di banche

- Banche che si specializzano nella compensazione di debiti e crediti tra i conti detenuti dai commercianti
- Banche che agiscono prendendo e dando denaro a prestito senza la presenza di una banca centrale
- Banche che sono esposte a bancarotte
 - Detenevano una quota molto bassa dei depositi come riserva
 - Difficoltà nella valutazione e nel monitoraggio dei debitori
- Banche centrali
 - nascono come risposta alla crisi bancarie
 - diventano presto monopoliste nell'emissione di moneta
 - regolano la liquidità
 - la «regola di Bagehot»: prestare solo a istituzioni solventi, sulla base di buone garanzie e a un tasso di interesse più alto

La nascita delle banconote

- Le banconote sono più facili da trasportare e hanno costi di produzione inferiori rispetto alle monete
- La moneta cartacea si sviluppò spontaneamente:
 - Un commerciante depositava oro e/o monete presso un orafo e questi gli rilasciava una ricevuta che poteva essere utilizzata come mezzo di pagamento
 - Accettare tali ricevute come pagamento significava confidare che l'emittente le avrebbe convertite in oro
- Nacque così la **moneta fiat o fiduciaria**: banconota priva di valore intrinseco ma accettata sulla fiducia

La carta moneta è la culla dell'inflazione?



© Michelangelo Vasta - Storia economica 2016-2017- <http://docenti.unisi.it/michelangelovasta>

317

Il contributo delle banche alla crescita

- Il sistema bancario permette:
 - la formazione di risparmio (monetario)
 - l'aumento del tasso di investimento
 - l'allentamento dei i vincoli di liquidità degli investitori
 - selezionare progetti di investimento e imprese
 - una maggiore monetizzazione dell'economia

© Michelangelo Vasta - Storia economica 2016-2017- <http://docenti.unisi.it/michelangelovasta>

318

Le banche e i mercati azionari

- I mercati azionari svolgevano funzioni simili alle banche ma servendosi di strumenti diversi
- Storicamente il costo di avere informazioni sulle imprese ha frenato gli investimenti diretti dei risparmiatori
- Nei mercati azionari si scambiano titoli negoziabili mentre le banche gestiscono attività non negoziabili sul mercato
- Le banche hanno preceduto i mercati azionari come fonte di finanziamento delle imprese
- I mercati azionari europei si svilupparono parallelamente al sistema bancario nella seconda metà del XIX° secolo
- Il fallimento delle banche provoca serie conseguenze per risparmiatori e investitori mentre il crollo dei mercati azionari non provoca le stesse ricadute (ai possessori di titoli non è stato promesso un rendimento fisso)

I sistemi finanziari

- Secondo una distinzione, oggi superata dalla letteratura, i sistemi finanziari possono essere classificati in:
 - *Bank oriented* (Europa continentale, Giappone)
 - basso livello di *free rider*
 - miglior controllo del debito delle imprese e dei manager
 - Arbitrarietà nei comportamenti (possibili privilegi concessi a certe imprese) e collusione
 - Scarso interesse verso progetti innovativi (poco rischio)
 - *Market oriented* (US, UK)
 - incentivo alla concorrenza
 - maggiore instabilità nel mercato dei prodotti finanziari
 - incentivi verso guadagni di tipo speculativo
 - selezione dei *manager* migliori

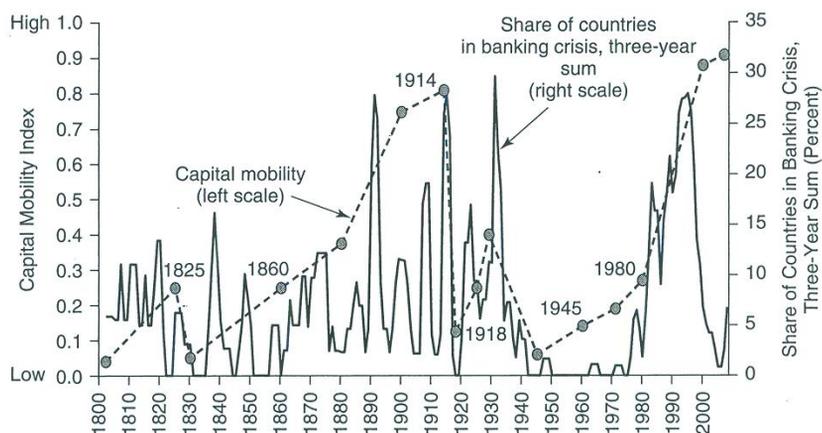
Perché le crisi bancarie non sono scomparse?

- Le banche hanno debiti verso i depositanti e i creditori che sono fissati in termini nominali, ma i valori patrimoniali sono volatili e potenzialmente esposti a improvvise cadute (bolle)
- Le banche per fare profitti tendono a ridurre il fabbisogno di capitale costoso
- Lo stato patrimoniale delle banche e la leva finanziaria sono pro ciclici
- Quasi tutte le recessioni sono precedute da bolle speculative, ma non tutte le bolle portano ad una crisi dell'economia reale
- Le innovazioni finanziarie introdotte a partire dagli anni Settanta e Ottanta hanno aumentato la vulnerabilità del sistema finanziario

I flussi di capitali e le crisi

- Le crisi bancarie sono state storicamente legate ad alti livelli di flussi di capitali internazionali
- La ragione potrebbe essere che:
 - i flussi di capitale spingono verso il basso i tassi di interesse
 - gli investitori stranieri sono meno informati sui mercati esteri rispetto al proprio mercato nazionale
- Nel corso degli ultimi 200 anni, solo il periodo 1945-1975 ha avuto poche o nessuna crisi bancaria. Perché? (La risposta è nella figura della slide successiva)
- Il problema «too big to fail»
 - quando le banche diventano troppo grandi per fallire, il *moral hazard* assume la forma di sconsiderata assunzione del rischio da parte delle banche

Figura 10.1 di Reinhart e Rogoff



© Michelangelo Vasta - Storia economica 2016-2017- <http://docenti.unisi.it/michelangelovasta>

323

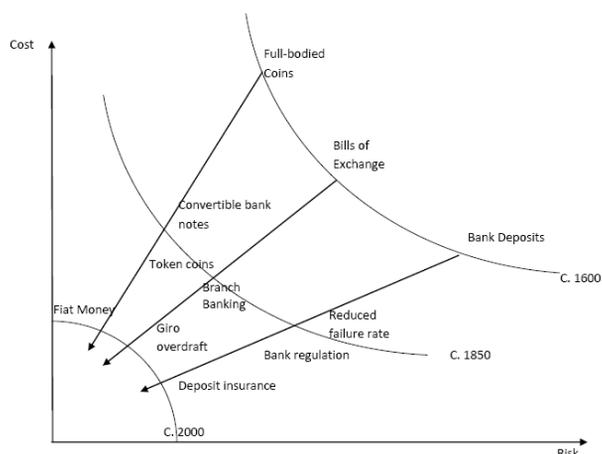
La visione di lungo periodo

- Crisi bancarie probabilmente ci saranno sempre
- La maggior parte dei paesi sono stati in grado di sfuggire al *default* perché sono diventati più ricchi
- Tuttavia non vi è alcuna tendenza che conferma che le crisi bancarie scompaiono quando le economie diventano più ricche
- Nonostante i costi che comportano, il costo di non avere un sistema bancario sarebbe maggiore

© Michelangelo Vasta - Storia economica 2016-2017- <http://docenti.unisi.it/michelangelovasta>

324

Sistemi di pagamento e riduzione dei costi e dei rischi nel tempo



© Michelangelo Vasta - Storia economica 2016-2017- <http://docenti.unisi.it/michelangelovasta>

325

Alcune conclusioni

La storia della finanza:

- dimostra che le istituzioni (banche) si sviluppano per risolvere le asimmetrie tra risparmiatori e debitori
- mette in evidenza che le crisi sono incorporate nel sistema bancario che mediano la domanda di liquidità dei risparmiatori e la domanda di prestiti a lungo termine da parte delle imprese
- sembra evidenziare un elemento ciclico che nei periodi di crescita rapida ispira eccessiva fiducia così che le banche aumentano la loro esposizione fino a raggiungere livelli insostenibili che portano allo scoppio della bolla speculativa

© Michelangelo Vasta - Storia economica 2016-2017- <http://docenti.unisi.it/michelangelovasta>

326

Commercio internazionale, dazi e crescita

- Lo sviluppo della teoria dei vantaggi comparato
- Nel XIX° e XX° secolo il commercio è stato determinato dai vantaggi comparati?
- Che cosa è successo alla politica commerciale
 - Nel XIX° secolo?
 - Nel periodo tra le due guerre?
 - Nel XX° secolo?
- Come è legato il commercio alla crescita economica?

© Michelangelo Vasta - Storia economica 2016-2017- <http://docenti.unisi.it/michelangelovasta>

327

Il commercio nella storia

- La crescita del commercio è uno dei cardini della globalizzazione
- La globalizzazione è un fenomeno relativo solamente alla fine del XX° secolo?

% scambi commerciali sul Pil (1890-1990)

Country	1890	1913	1960	1970	1980	1990
Australia	15.7	21.0	13.0	11.5	13.6	13.4
Canada	12.8	17.0	14.5	18.0	24.1	22.0
Denmark	24.0	30.7	26.9	23.3	26.8	24.3
France	14.2	15.5	9.9	11.9	16.7	17.1
Germany	15.9	19.9	14.5	16.5	21.6	24.0
Italy	9.7	14.4	10.0	12.8	19.3	15.9
Japan ^a	5.1	12.5	8.8	8.3	11.8	8.4
Norway	21.8	25.5	24.9	27.6	30.8	28.8
Sweden	23.6	21.2	18.8	19.7	25.0	23.5
United Kingdom	27.3	29.8	15.3	16.5	20.3	20.6
United States ^b	5.6	6.1	3.4	4.1	8.8	8.0

© Michelangelo Vasta - Storia economica 2016-2017- <http://docenti.unisi.it/michelangelovasta>

328

La globalizzazione

- Riduzione dei costi delle transazioni economiche a lunga distanza
 - Trasporti
 - Comunicazioni
- Allocazione ottimale delle risorse (lavoro e capitali)
- Due ondate di globalizzazione:
 - 1870-1913: Rivoluzione dei trasporti (ferrovie, navigazione), emigrazione, comunicazioni (telegrafo)
 - 1973-: telematica, riduzioni delle tariffe, ruolo delle istituzioni internazionali (Banca Mondiale, FMI, Gatt-WTO)
- Una fase di *chiusura* (1913-1950)