

# L'INFLAZIONE

- E' molto variabile:
- da periodo a periodo (negli anni 90 e inizi 2000 in Gran Bretagna è stata di circa il 2% all'anno, a metà degli anni 70, misurata sull'indice dei prezzi al dettaglio, è arrivata al 20%).
- da paese a paese: nel 2005 l'inflazione era del 3% in USA, del 12% in Russia e del 15% in Venezuela.
- Iperinflazione: in Germania tra il 1921 e il 1923 il prezzo dei giornali è passato da 0,3 marchi a 70 milioni di marchi
- Deflazione: diminuzione del livello generale dei prezzi

- Cosa determina l'inflazione?
- Quali costi comporta per la società?

# I prezzi aumentano

- L'aumento del livello generale dei prezzi è un fatto sistemico che non può in generale essere ricondotto solo a variazioni delle preferenze (aumenta il valore attribuito dai consumatori a certi beni) o a un miglioramento qualitativo.
- Esso è da ricondurre a qualcosa di collegato al mezzo di acquisto e al suo valore in termini di potere di acquisto.
- E' la moneta che perde valore

# *Teoria classica dell'inflazione*

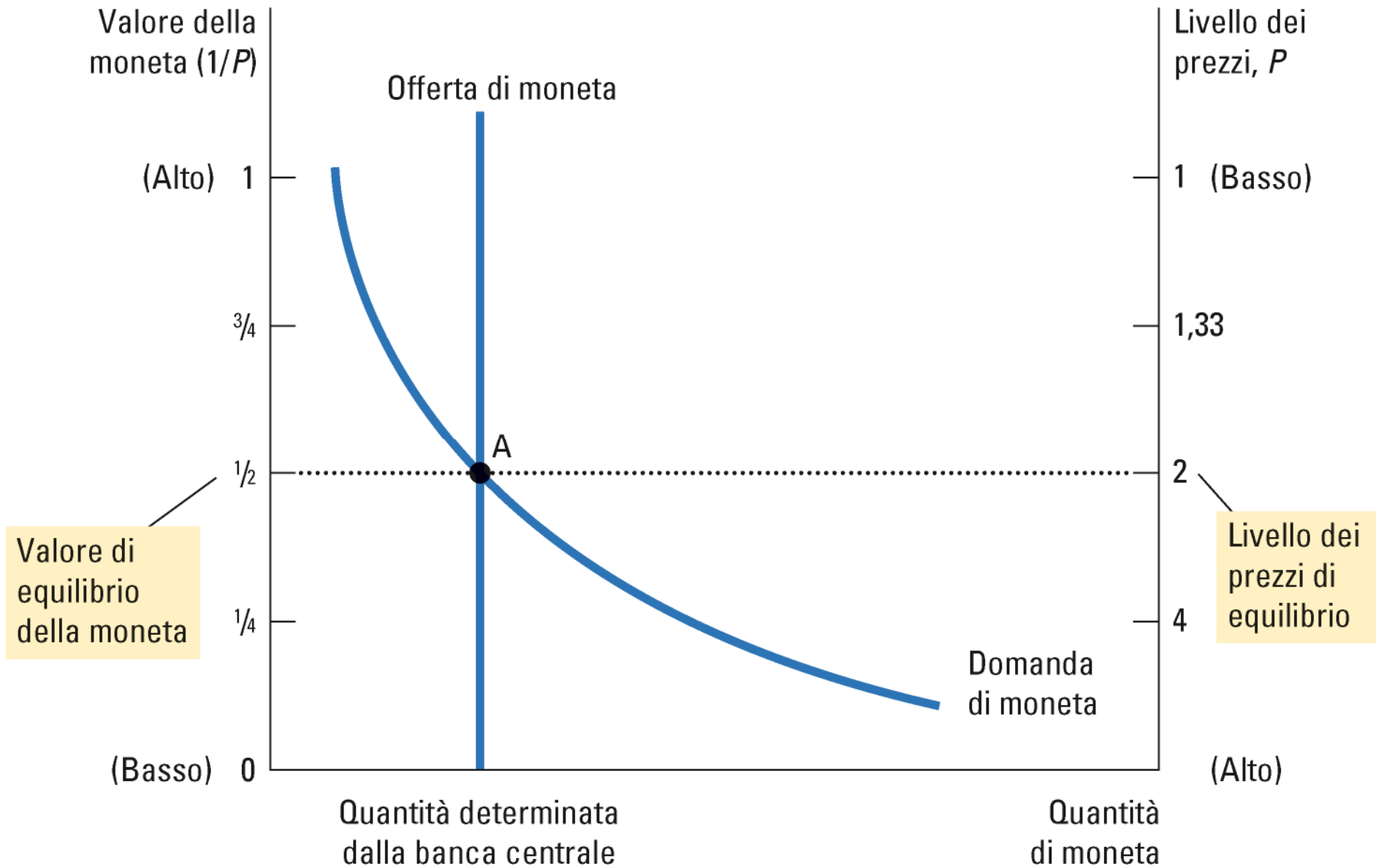
Cercheremo di spiegare perché questo avviene e come avviene sulla base della teoria classica dell'inflazione (svilupperemo una teoria quantitativa della moneta).

# Cosa determina dunque il valore della moneta?

- Nel modello che qui sviluppiamo dipende da domanda e offerta di moneta!
- OFFERTA DI MONETA: Abbiamo visto che l'offerta di moneta può essere influenzata dalle banche centrali agendo su alcuni canali precisi (e che dipende anche dal moltiplicatore monetario e dal comportamento di banche e famiglie)
- DOMANDA DI MONETA: gli individui domandano moneta (desiderano detenere moneta) per 3 ragioni principali:  
**scopo transattivo** (e in quest'ottica un ruolo fondamentale è giocato dal livello dei prezzi)  
**scopo speculativo e scopo precauzionale**

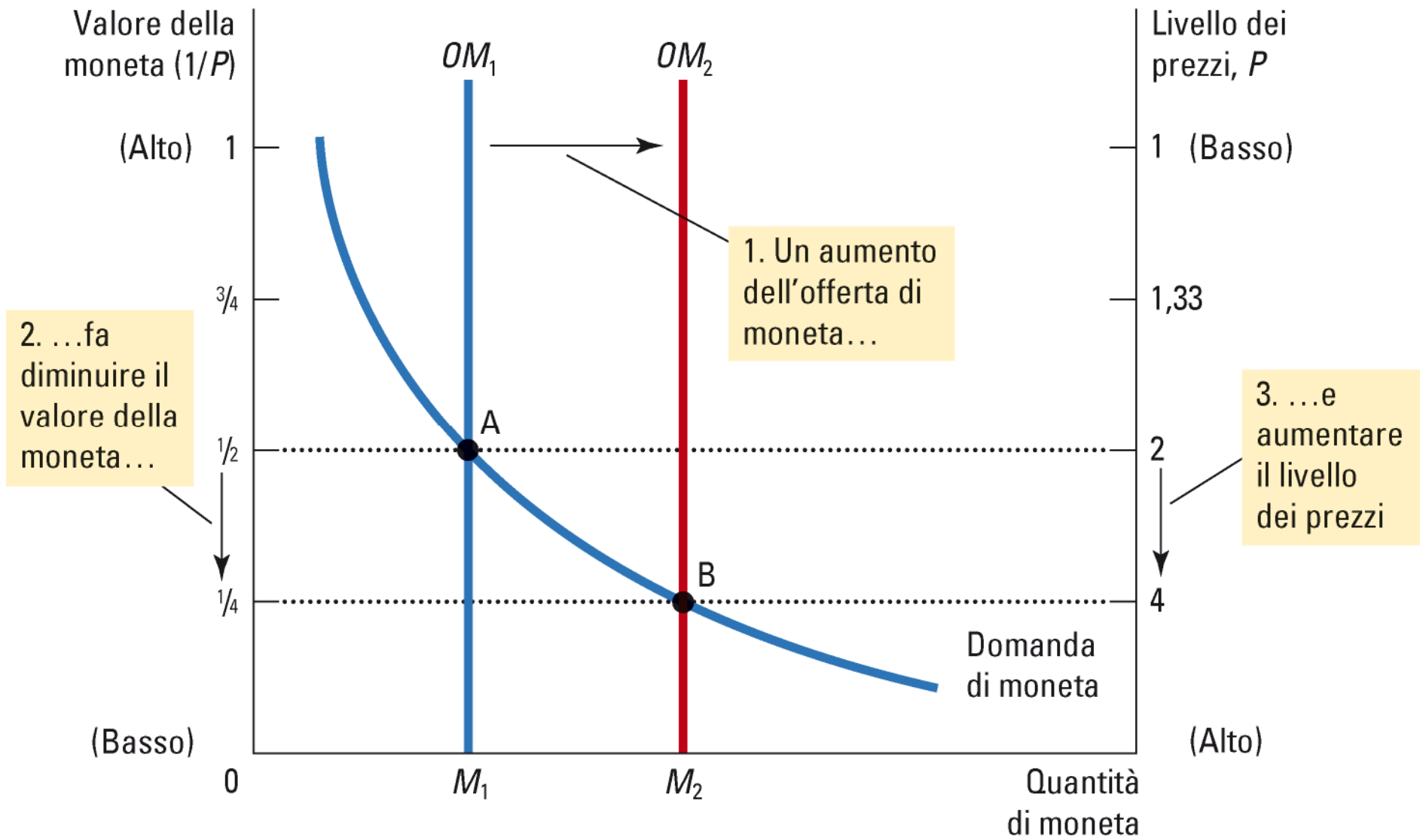
# L'equilibrio

- Ciò che garantisce l'equilibrio tra domanda e offerta di moneta nel *lungo periodo* è proprio il livello generale dei prezzi.
- Se i prezzi sono al di sopra del livello di equilibrio, allora la gente desidera detenere una quantità di moneta maggiore di quella offerta e i prezzi si aggiustano realizzando nuovamente l'equilibrio



- Per capire il meccanismo che porta alla variazione dei prezzi fino all'equilibrio, facciamo un esempio ipotizzando che in seguito a un aumento di offerta di moneta (la banca centrale immette liquidità ad esempio attraverso operazioni di mercato aperto) l'offerta di moneta si sposti verso destra





- Dunque variazioni dell'offerta di moneta incidono sul livello generale dei prezzi.
- Ma come queste incidono su altre variabili quali occupazione, produzione etc.?

# Il lungo periodo e la dicotomia classica

- Nel lungo periodo è plausibile ritenere valida l'idea di **neutralità della moneta**:
- La moneta nel lungo periodo ha effetto solo sulle variabili nominali (ossia le variabili misurate in unità monetarie): quindi i **prezzi**, il tasso di interesse nominale, il Pil nominale...
- Nel lungo periodo non ha invece effetti sulle variabili reali: es. il salario reale (quindi espresso in termini di potere di acquisto di beni), il Pil reale, il tasso di interesse reale.

- Secondo l'analisi classica dell'inflazione, le variazioni dell'offerta di moneta influenzano le variabili nominali e non quelle reali
- Le variabili reali rimangono invece invariate. Questa irrilevanza dei cambiamenti monetari per le variabili reali si definisce:

neutralità della moneta

# L'EQUAZIONE QUANTITATIVA DELLA MONETA

- Possiamo esprimere la teoria quantitativa della moneta da un diverso punto di vista partendo dal concetto di velocità della moneta.
- La velocità di circolazione della moneta ci dice quante volte cambia di mano la moneta in un certo periodo di tempo (con che velocità quindi la moneta circola)

- Supponete che in una economia si produca un solo bene che costa 10 euro. Quel bene viene prodotto e venduto 20 volte. Nell'economia esiste un ammontare di moneta pari a 50. Allora quante volte deve necessariamente passare di mano la moneta per consentire le transazioni: in totale vengono scambiati beni per 200 euro ( $P \times Y$ ) se ho 50 euro a disposizione significa che questi devono essere usati 4 volte per coprire tutti gli scambi:  
 $200/50=4$

- QUINDI:

$$V=(P \times Y)/M$$

Oppure:

$$V \times M = P \times Y$$

$$V \times M = P \times Y$$

- L'equazione quantitativa dice quindi che un aumento dell'offerta di moneta deve essere compensato da uno dei seguenti tre effetti:
  - 1) un aumento del livello dei prezzi
  - 2) una riduzione della velocità di circolazione
  - 3) un aumento della quantità di prodotto



- Poiché la velocità di circolazione risulta essere sostanzialmente stabile nel tempo, allora un aumento di  $M$  deve essere seguito da un aumento di  $P \times Y$
- Poiché  $Y$  è determinato dall'offerta di fattori di produzione e dalla tecnologia disponibile (per lo meno questo è quello che abbiamo verificato nel lungo periodo dove il livello di prodotto è determinato dalle variabili che abbiamo analizzato) allora la variazione di  $P \times Y$  deve essere dovuta a un aumento di  $P$

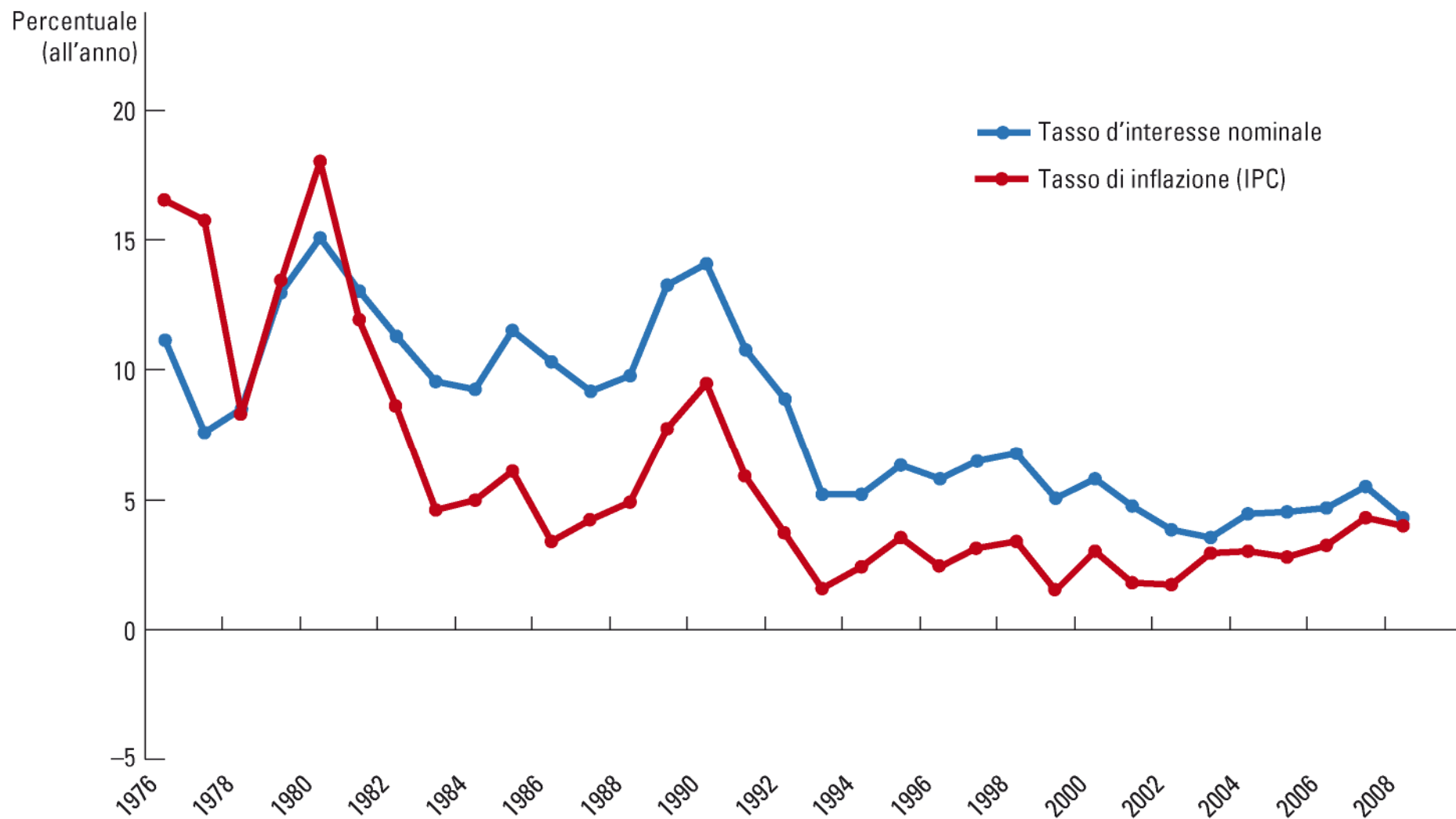
# Effetti dell'inflazione

- 1) imposta da inflazione: l'emissione di moneta implica (secondo l'analisi proposta) essenzialmente la crescita del livello generale dei prezzi, ossia la perdita di potere di acquisto della moneta. Si fa quindi ricadere sui possessori di moneta, ad esempio, il finanziamento della spesa pubblica se questa è finanziata con emissione di moneta (appunto un costo denominato imposta da inflazione)
- L'“imposta da inflazione” agisce diversamente dalle altre imposte, perché non è una imposta “esplicita” legata a versamenti, ma agisce riducendo il potere di acquisto della moneta

## 2) Effetto Fisher

- Nel lungo periodo (vale la neutralità della moneta), un aumento dell'offerta di moneta produce un aumento del tasso di interesse nominale che corrisponde all'aumento del tasso di inflazione:
- Tasso di interesse nominale = tasso di interesse reale + tasso di inflazione
- Quando la banca centrale fa crescere l'offerta di moneta si ha un aumento sia del tasso di inflazione sia del tasso di interesse nominale

- Si noti che se l'inflazione non è attesa (quindi è imprevista) i tassi di interesse nominali fissati dalle parti non includono l'inflazione effettiva (ad esempio i tassi di interesse su un prestito sono in genere fissati nel momento in cui il prestito è concesso: per cui un aumento dell'inflazione inatteso in un certo modo danneggia il creditore e avvantaggia il debitore)



Fonte: Bank of England e UK Office for National Statistics.

Regno Unito

# I costi dell'inflazione

- Se il reddito nominale tiene il passo dell'aumento dei prezzi non si genera un problema di perdita di potere di acquisto

- Costi connessi alla volontà di minimizzare la quantità di denaro contante detenuto (che in presenza di inflazione perde valore col passare del tempo)
- Comportamenti che prevengono la perdita di potere d'acquisto connessa al detenere liquidità quando la moneta perde di valore (es. anziché detenere moneta per scopo transattivo come potrebbe essere utile per certi individui si detengono maggiori cifre in libretti di risparmio etc.)

- Il “costo dei menù”. Costi connessi al cambiamento dei prezzi: costi sostenuti per definire i nuovi prezzi, per stampare nuovi listini e cataloghi e farli conoscere, per pubblicizzare, in termini di effetti sui clienti etc.



- La variabilità dei prezzi può generare confusione nei prezzi relativi dei vari prodotti e questo può portare a una maggiore difficoltà nell'allocazione ottimale delle risorse da parte dei consumatori/agenti economici

- Aspetto tasse se non si considera inflazione:
- Es. se vendete azioni acquistate 10 anni fa con un guadagno di 40 euro e la tassazione è sul totale del guadagno, pagate le tasse su 40 euro, ma parte del valore è eroso dall'inflazione.
- Ciò scoraggia il risparmio, distorce scelte

- genera redistribuzione arbitraria della ricchezza
- Es. quello che accade, e prima descritto, fra debitore e creditore (mutui etc.), altri aspetti...