



Università degli studi di Modena e Reggio Emilia
Dipartimento di Economia Politica



\\ 374 \\

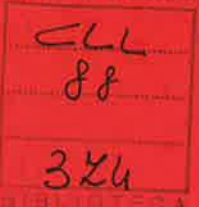
**Vizi e virtù del monetarismo democratico:
un promemoria per il futuro**

di

Andrea Ginzburg*
Antonio Ribba**

Materiali di discussione

FACOLTÀ DI ECONOMIA
UNIVERSITÀ DI MODENA



670456
58h

\\ 374 \\

**Vizi e virtù del monetarismo democratico:
un promemoria per il futuro**

di

Andrea Ginzburg*
Antonio Ribba**

Settembre 2001

Università degli Studi di Modena e Reggio Emilia
Dipartimento di Economia Politica
Viale Berengario, 51
41100 Modena (Italia)

* e-mail: ginzburg@unimo.it

** e-mail: ribba@unimo.it



Copia n. 670458

CLL.088.374

1 * Vizi e virtù del monetarismo d

Andrea Ginzburg e Antonio Ribba

Vizi e virtù del monetarismo democratico: un promemoria per il futuro

1. Introduzione ¹

In due saggi giustamente famosi², Alexander Gerschenkron ha messo in evidenza i singolari e spesso paradossali nessi che si sono instaurati nell'800 fra le esperienze di industrializzazione di alcuni paesi europei e le particolari ideologie che a questi processi si sono accompagnati. L'ipotesi dell'autore era che, al crescere dell'arretratezza, e con essa degli ostacoli opposti dal tradizionalismo all'industrializzazione, l'ottenimento dell'appoggio popolare a politiche che comportavano intensi sacrifici materiali e la dissoluzione di valori tradizionali richiedeva l'impiego di "medicine ideologiche" via via più radicali. L'ipotesi aiutava a spiegare, nel caso della Francia, "il paradosso costituito da un vigoroso sviluppo capitalistico appoggiato da un gruppo di grandi imprenditori che si professavano seguaci di un credo socialista"(le dottrine sansimoniane). Nel caso della Germania, invece, la cui economia era più arretrata di quella francese, le dottrine sansimoniane furono "di fatto integrate, se non sostituite, dall'ideologia nazionalista posta al servizio dell'industrializzazione". Infine nella Russia dell'ultimo decennio dell'Ottocento, che a sua volta era in condizioni molto più arretrate della Germania, questa funzione è stata assolta - scrive Gerschenkron - da una dottrina ancora più radicale ("più virulenta"), il marxismo (in una delle sue versioni). "Il fatto di presentare il costoso e (per quei tempi idilliaci) crudele processo di industrializzazione non come il frutto di una consapevole decisione ma come il prodotto di ferree leggi di sviluppo dell'economia, tendeva a placare la coscienza tormentata dell'intelligencija, che per tradizione era un gruppo schiacciato da complessi di colpa di ogni sorta"³. Se ci chiedessimo

¹ Ringraziamo Giovanni Bonifati, Annamaria Simonazzi e Fernando Vianello per commenti e critiche, esonerandoli da ogni responsabilità.

² Cfr. Lo sviluppo economico nella storia della cultura russa dell'Ottocento e Realismo e utopia nel pensiero economico russo, in A.Gerschenkron, *Il problema storico dell'arretratezza economica*, Torino 1965, pp. 145 e seguenti.

³ *Ibidem*, p. 181.

quale ideologia abbia accompagnato il processo che ha condotto alla formazione dell'Unione Monetaria Europea negli anni 1980' e 1990' troveremo anche qui in ciascun paese, accanto ad analogie, caratteristiche peculiari. In particolare in Italia, cioè nel paese più arretrato del gruppo dei paesi firmatari del Trattato di Roma, troveremo un paradosso che per alcuni aspetti può essere accostato a quello illustrato da Gerschkenkron, ma in modo rovesciato. Qui il ferreo automatismo necessario a placare, nel processo di convergenza, i dubbi delle coscienze è stato garantito da una dottrina radicale, anche se collocata, rispetto al marxismo, al polo opposto dello spettro delle ideologie, cioè il monetarismo⁴. Qui, inoltre, si è assistito al paradosso di un gruppo di economisti di centro sinistra che ha delineato e in parte attuato, tra il 1992 e il 2001 (con l'interruzione del governo Berlusconi del '94) politiche di governo appoggiandosi (nelle forme e con le attenuazioni di cui diremo) al credo monetarista. Da ultimo, su queste linee, questo gruppo ha costruito una piattaforma elettorale in cui le realizzazioni compiute e il disegno di quelle previste ma ancora da completare sono state sottoposte al vaglio degli elettori. L'esito delle elezioni non ha premiato questa proposta. Il risultato di una consultazione elettorale dipende da molte circostanze, e fra esse figurano in modo preminente due elementi su cui soprattutto si è finora concentrata l'attenzione: le possibilità, oltre che le capacità, di comunicazione con gli elettori, e la strategia di alleanze che, data la legge elettorale, premia le coalizioni più compatte e diffuse territorialmente. Ma non par dubbio che in una consultazione elettorale anche le scelte compiute dalla coalizione di governo e il programma influiscono notevolmente sul risultato poiché forniscono se non altro la piattaforma generale e l'orientamento di base su cui si chiede agli elettori di pronunciarsi. Al di là delle possibili difficoltà di comunicazione, probabilmente sopravvalutate, qual'era il *contenuto* del messaggio? Agli storici di domani che si ponessero questa domanda suggeriamo la lettura del volume che Paolo Onofri⁵ ha pubblicato poco prima delle elezioni, *Un'economia sbloccata* (Il Mulino, Bologna 2001). Il libro propone uno sguardo retrospettivo sulle due fasi dell'aggiustamento

⁴ Come viene chiarito più oltre nel testo, non ci riferiamo alla politica friedmaniana dell'espansione della quantità di moneta ad un tasso costante, politica che negli USA e altrove venne precipitosamente abbandonata, di fronte alle sue indesiderate conseguenze, nei primi anni '80. In questo contesto intendiamo per monetarismo una dottrina che innanzi tutto guarda al sistema economico come al risultato spontaneo di un equilibrio concorrenziale basato su domanda e offerta su tutti i mercati. Inoltre tentativi delle autorità di politica economica di spingere il tasso di disoccupazione e attivo al di sotto del tasso naturale possono avere successo solo nel breve periodo, e soltanto in presenza di errori di previsione degli agenti. Mentre il primo aspetto caratterizza tutte le posizioni che si richiamano alla teoria neoclassica, il secondo, che include anche importanti implicazioni di carattere extra-economico, sembra caratterizzare la "sintesi monetarista" e differenziarla, ad esempio, dalla sintesi neo-classica degli anni '50 e '60.

⁵ Consigliere economico dei governi D'Alma e Amato, Paolo Onofri è stato presidente della Commissione per l'analisi delle compatibilità macroeconomiche della spesa sociale nominata da Prodi all'inizio del 1997.

fiscale compiuto dai governi di centro sinistra a partire dal 1992, e una (breve) discussione delle politiche di sviluppo che, secondo l'autore, sarebbero ora rese possibili a partire dall'ormai conseguito risanamento economico. Va detto che altri autori⁶, e lo stesso Onofri in uno scritto precedente⁷ avevano già anticipato numerosi punti della ricostruzione, presentata in questo libro, del processo che ha condotto all'aggiustamento fiscale e all'Unione monetaria. Qui tuttavia la trattazione è particolarmente limpida, e inoltre lavori precedenti dello stesso Onofri, teorici ed empirici, consentono di mettere a fuoco con precisione il quadro interpretativo sottostante le analisi presentate nel libro (cosa non sempre agevole negli scritti di altri autori che pur accolgono la stessa prospettiva). Nelle pagine che seguono, non esamineremo in dettaglio la narrazione proposta nel libro: ci fermeremo piuttosto sulle categorie impiegate, sulla intelaiatura di base dell'argomentazione. Proprio perché frutto di una riflessione seria e meditata, questo libro si presta a fornire lo spunto per avviare una riflessione critica sull'azione di risanamento compiuta dai governi di centro sinistra, e sulle politiche proposte per il futuro. Al termine dell'introduzione, Onofri indica nella diffusione di una situazione di incertezza nell'opinione pubblica sui temi irrisolti dell'invecchiamento della popolazione e dell'adeguamento alle nuove condizioni della competitività internazionale il rischio che il disegno riformatore venga "spezzato". Quasi anticipando un esito negativo della consultazione elettorale, l'autore aggiungeva: "Nella percezione dell'opinione pubblica tale incertezza sembra sovrastare la consapevolezza di quanto siano rilevanti i risultati raggiunti sul finire di questo decennio e ciò, a sua volta, fornisce terreno fertile per una politica delle emozioni, che allontana dai contenuti effettivi". Da ciò l'auspicio dell'autore che il libro contribuisca "a riportare la politica al realismo dei contenuti".

A noi sembra che questa contrapposizione fra realismo e politica delle emozioni, in cui si obbliga ad una scelta fra riconoscere i risultati raggiunti o cadere vittima dell'inganno populista faccia parte di una forma di argomentazione retorica frequente in politica, ma scarsamente utile dal punto di vista analitico. Auto-assolve preventivamente chi la propone, condanna senza appello chi la rifiuta e non lascia spazio alla ricerca di posizioni più articolate. Incontreremo più volte, anche su altri terreni, la proposta di scegliere fra due alternative altrettanto secche e divaricate. Nelle pagine

⁶ Cfr. per esempio L. Spaventa, V. Chiorazzo, *Astuzia o virtù? Come accadde che l'Italia fu ammessa all'Unione Monetaria*, Roma 2000, N. Rossi (a cura di), *La transizione equa 1992-93*, Bologna 1994, P. Ciocca, *La nuova finanza italiana*, Torino 2000, AA.VV., *Italy's Slow Growth in the 1990's: Facts, Explanations and Prospects*, in *European Economy*, n.5, 1999.

⁷ Cfr. G. Basevi, P. Onofri, *Uno sguardo retrospettivo all'economia italiana negli anni Settanta*, *Economia italiana*, 1-2, 1997.

che seguono sosterranno che questa impostazione dicotomica trae origine dalla posizione teorica di fondo di Onofri, che può essere definita di “monetarismo democratico”. (L’ossimoro segnala l’esistenza di un campo di forze instabili, potenzialmente centrifughe⁸.) Per sgombrare il terreno da equivoci, va subito detto che tale posizione ha avuto il merito di proporre con forza, fin dai primi anni ’80, l’esigenza di ricondurre l’economia italiana entro un sentiero di maggiore stabilità, così da non perdere il contatto con il percorso all’epoca imboccato dagli altri paesi europei. Per lungo tempo, questa posizione ha insistito sulla necessità di contenere il disavanzo primario così da non affidare esclusivamente alla restrizione monetaria l’aggiustamento della bilancia commerciale e il contenimento del debito pubblico. In particolare dopo il 1985, si può aggiungere, all’epoca del cosiddetto “contro shock petrolifero” e dell’espansione europea trainata dalla Germania, l’aggiustamento fiscale avrebbe avuto conseguenze meno dolorose: un’occasione perduta che ha condizionato gli eventi del decennio successivo. Il merito di mettere all’ordine del giorno questo problema nella prospettiva di uno stabile inserimento dell’Italia nel quadro degli accordi di cambio europei è stato tanto più rilevante in quanto i rischi di crisi finanziaria, di svalutazioni a catena ecc. sono stati a lungo, in particolare dall’opposizione di sinistra, sottovalutati.

Come cercheremo di documentare nel paragrafo successivo, la difesa della politica di risanamento è avvenuta, però, a partire da una posizione teorica che prevede l’esistenza nel lungo periodo di una curva di Phillips verticale. L’inflazione è un fenomeno puramente monetario (la presenza di spinte da costi sarebbe, se mai, a sua volta derivata dal disordine monetario) e nasce fondamentalmente dal tentativo dei governi di risolvere, per questa via, “problemi di redistribuzione del reddito”(p. 12), cioè di “controllo dei salari reali” (p. 119). La convenienza politica di questa soluzione sarebbe incentivata da un sistema politico non maggioritario. Una volta instaurato un sistema politico in grado di sviluppare programmi di lungo periodo credibili, cioè sufficientemente coerenti e persistenti, verrebbe meno anche l’incentivo ad impiegare lo strumento dell’inflazione a scopo “redistributivo”. D’altra parte nessun altro problema di distribuzione del reddito potrebbe sorgere, nel mondo considerato, qualora le forze del mercato fossero lasciate libere di operare. Di fronte ad aspettative razionali degli agenti economici, una politica monetaria (e fiscale)

⁸ Sui nessi fra modelli del mercato e democrazia, si veda per esempio J. Stiglitz, *Democratic Development as the Fruits of Labor*, Keynote Address, Industrial Relations Research Association, Boston, January 2000 (nel sito web dell’autore), e I. Grabel, *The Political Economy of ‘Policy Credibility’: the New Classical Macroeconomics and the Remaking of Emerging Economies*, *Cambridge Journal of Economics*, 24, 2000.

sufficientemente credibile sarebbe in grado di condurre gli agenti in prossimità della posizione di equilibrio di lungo periodo riducendo o annullando i costi sociali della politica restrittiva.

Si può comprendere come l'adesione a queste posizioni, temperate dal riconoscimento di un ruolo⁹ alla politica dei redditi nella tutela, entro certi limiti, del salario reale e di una attenuazione delle sperequazioni più acute, abbia fornito un punto di vista relativamente compatto (un'ancora) da cui giustificare una decisa politica di stabilizzazione. Qui sorgono però due problemi. Il primo è se il riferimento allo schema monetarista sia davvero necessario per giustificare una politica di risanamento fiscale negli anni '80 e '90, e soprattutto per formulare una politica di sviluppo nel prossimo decennio. Se poi ci si concentra sugli avvenimenti del 1996-97, con il circolo virtuoso di politica fiscale e monetaria restrittiva, miglioramento delle aspettative, riduzione del tasso di interesse, si dovrà riconoscere che essi sono stati il risultato della straordinaria confluenza di circostanze diverse (scommessa e abilità politica, caso, aggiustamenti contabili, sapiente conoscenza e ferreo controllo della "macchina" delle spese e delle entrate pubbliche, effetti sistemici derivanti dalla concomitante convergenza di altre economie¹⁰). L'analisi di queste circostanze richiede uno schema interpretativo molto più articolato e meno dottrinario di quello monetarista. Il secondo problema deriva dal primo: qual è il costo dell'adozione di "occhiali monetaristi", in termini di mancata attenzione agli innumerevoli problemi e nessi della realtà che quello schema ignora, minimizza o distorce?

Per quanto riguarda il primo punto, basterà qui ricordare, accanto a posizioni di rigore fiscale non monetariste, come ad esempio quella di Paolo Sylos Labini¹¹, la riproposizione, ad opera di

⁹ Nella prospettiva della teoria dell'offerta, la politica dei redditi non ha un ruolo strategico: è soltanto un compromesso di breve periodo. Inoltre, in questa ottica, resta in ombra il suo apporto al successo della svalutazione, in termini di sostegno alla crescita, dopo il 1992. Cfr. infatti il rapido accenno al contributo della politica dei redditi alla limitazione "al di là delle attese" dell'impatto inflazionistico della svalutazione in P. Onofri, cit., p. 28, e l'affermazione (p. 104) secondo cui "lo stimolo principale a contenere la propagazione dell'inflazione sarebbe derivato da altri fattori, cioè dalle prospettive di integrazione dei mercati dei servizi" e dall'avvio dei processi di privatizzazione e liberalizzazione.
¹⁰ Nell'analisi compiuta da Spaventa e Chiorazzo, cit., assai più che nel cap. IV del libro di Onofri dedicato alla "scommessa politica sull'Europa" (soprattutto pp. 43-44, ma vedi però p. 49), la presenza di queste componenti e la loro interazione assume un peso importante. Il rilievo attribuito da Spaventa e Chiorazzo all'importanza di misure "non strutturali" come l'anticipazione di entrate e rinvii di spesa per la realizzazione delle condizioni per l'ammissione alla moneta unica è tanto più significativo in quanto il primo dei due autori, come egli stesso ricorda, (p. 31) insieme a Giavazzi e Modigliani, aveva manifestato nel 1997 il suo scetticismo sulla possibilità dell'Italia, in assenza di misure strutturali, di rispettare le condizioni sul disavanzo pubblico previste dal Trattato di Maastricht. Si ha nel biennio indicato e nelle circostanze date un chiaro esempio di effetti permanenti (dividendo da interessi) di misure temporanee.
¹¹ Si veda per esempio P. Sylos Labini, L'evoluzione economica del Mezzogiorno negli ultimi trent'anni, Banca d'Italia, *Temi di Discussione* n. 46, aprile 1985.

Artomi, Kregel e Cozzi¹² degli scritti di Keynes degli anni '40 sull'esigenza di riequilibrare il bilancio pubblico, nel lungo periodo, allo scopo di rendere utilizzabile lo strumento fiscale per prevenire l'insorgere della disoccupazione. In quegli scritti¹³, Keynes aveva sottolineato l'importanza di distinguere, nel bilancio pubblico, il conto capitale, a cui più agevolmente sarebbe stato consentito la formazione di disavanzi, dal conto corrente, una distinzione ovvia che tuttavia la cultura monetarista non è generalmente in grado di contemplare.

Sul secondo punto, relativo alle difficoltà cognitive derivanti dall'adozione di uno schema monetarista, difficoltà che a nostro avviso aiutano a spiegare i limiti del messaggio pre-elettorale di questo libro, concentreremo l'attenzione nelle pagine che seguono.

2. Lo schema teorico sottostante l'analisi

“Nel corso dei primi mesi del 1992 la crescita dell'economia mondiale e di quella italiana stavano *spontaneamente* rallentando, dopo il forte ciclo espansivo della seconda metà degli anni ottanta¹⁴...”

Ci sembra che questa citazione fornisca una chiave di lettura per comprendere lo schema analitico che, implicitamente, sorregge l'analisi di Onofri. E', infatti, noto che nei primi mesi del 1992 si avvertivano nell'economia mondiale gli effetti di due eventi: gli Stati Uniti stavano uscendo a fatica dalla recessione del 1990-91 e per il biennio successivo avrebbero registrato ancora una crescita asfittica; in Europa, la dura stretta monetaria della Bundesbank¹⁵, conseguente alla riunificazione tedesca, aveva prodotto un forte innalzamento dei tassi di interesse, nominali e reali. A partire dal secondo trimestre del 1992, la Germania e con essa il resto d'Europa stava entrando in

¹² Cfr. J.Kregel, Finanziamento in disavanzo, politica economica e preferenza per la liquidità in AA.VV., *Attualità di Keynes*, Laterza, Bari, 1985, R. Artomi, Keynes: politiche fiscali e disavanzi strutturali, *Politica economica*, 5, dicembre 1989, T. Cozzi, Keynes su disoccupazione, inflazione e spesa pubblica, in AA.VV., *Keynes*, Torino 1983.

¹³ Cfr. J.M. Keynes, *Activities 1940-46. Shaping the Post War World Employment and Commodities*, The Collected Writings of J.M. Keynes, vol. XXVII, Macmillan, London.

¹⁴ P. Onofri, *Un'economia sbloccata*, Il Mulino, Bologna, 2001, p.27, corsivo aggiunto.

¹⁵ Già nel biennio 1988-89 la Germania stava registrando una crescita sostenuta e comunque maggiore degli altri principali paesi europei aderenti allo SME. Tuttavia, l'unificazione, avvenuta nel 1990, ha determinato una ulteriore divergenza tra gli obiettivi della Bundesbank e quelli delle banche centrali degli altri paesi membri. Infatti, una politica fiscale espansiva, determinata dagli ingenti trasferimenti verso la Germania orientale, congiunta ad una politica monetaria restrittiva per i timori di eccessiva espansione della domanda aggregata, poteva forse rappresentare una adeguata politica economica per la Germania. Gli altri paesi europei, però, pur non sperimentando il medesimo incremento della domanda, hanno dovuto adeguare i loro tassi di interesse a quelli tedeschi nel tentativo, talvolta disperato come nel caso italiano e britannico, di rimanere nello SME.

recessione. Tra il 1990 ed il 1992 il tasso di disoccupazione medio sarebbe aumentato nell'Unione Europea di due punti percentuali.

La sottovalutazione del ruolo della politica monetaria nel determinare fluttuazioni, sia transitorie che permanenti, nel tasso di disoccupazione discende dall'adozione, da parte di Onofri, di uno schema teorico ispirato alla macroeconomia classica. In tale schema non esiste un trade-off tra inflazione e disoccupazione, cioè la curva di Phillips è verticale¹⁶ in corrispondenza della Friedmaniano "tasso naturale di disoccupazione". Inoltre, se la banca centrale è "credibile" nella sua determinazione antinflazionistica e non cerca di sorprendere agenti economici razionali, allora, una strategia di disinflazione non ha effetti reali negativi, in termini di aumento del tasso di disoccupazione effettivo, neanche nel breve periodo.

Naturalmente, nel libro, frasi così esplicite non se ne trovano, anche se la prospettiva dell'economia dell'offerta – con il corollario dell'invarianza del tasso di crescita rispetto alle politiche adottate percorre esplicitamente la ricostruzione delle due fasi di aggiustamento fiscale e, soprattutto, le proposte di politica economica. Può essere, quindi, interessante considerare brevemente altri lavori a taglio più specialistico pubblicati da Onofri in anni recenti.

In un lavoro congiunto con Censolo del 1993 viene applicata all'economia italiana una ipotesi di "Real-Business-Cycle" (RBC). Tale teoria, promossa da un gruppo di studiosi tra cui spicca Edward Prescott, è emersa negli anni ottanta negli Stati Uniti ed ha rapidamente guadagnato terreno tra gli studiosi del ciclo economico. L'idea centrale è che gli shock reali da cui è affetto un sistema economico concorrenziale costituiscono la fonte primaria delle fluttuazioni cicliche. Di conseguenza, nei modelli RBC, le grandezze nominali quali l'offerta di moneta e il livello dei prezzi, non hanno alcuna influenza, né di breve né di lungo periodo, sulle variabili reali, quali il prodotto e l'occupazione. La spiegazione del ciclo economico è di natura "reale" e deve essere ricercata nei cambiamenti che subiscono la funzione di produzione, la quantità di forza lavoro e la quantità reale di spesa pubblica. In particolare, l'attenzione viene focalizzata sugli shock tecnologici

¹⁶ È possibile che l'accoglimento dell'ipotesi di verticalità della curva di Phillips sia stata suggerita (o non smentita) dai risultati di un esercizio di simulazione proposto da N. Andreata e C. D'Adda (Effetti reali o nominali della svalutazione? Una riflessione sull'esperienza italiana dopo il primo shock petrolifero, *Politica economica*, 1, 1985). Subordinatamente a particolari ipotesi, si mostrava che un anticipo della restrizione monetaria degli anni '80 alla metà degli anni '70, con conseguente rivalutazione della lira, non avrebbe influenzato in modo significativo le grandezze reali. Sui limiti delle ipotesi alla base dell'esercizio, e sull'aggravamento della finanza pubblica e della bilancia commerciale che secondo la stessa simulazione la manovra avrebbe provocato era intervenuto, con osservazioni pertinenti, L. Spaventa (Effetti reali o nominali della svalutazione? Un commento all'articolo di Andreata e D'Adda, *Politica economica*, 2, 1985).

che modificano la funzione di produzione. In realtà, l'utilizzo del termine "ciclo economico" è, in questo ambito, piuttosto improprio in quanto il sistema è eternamente collocato nella sua posizione naturale di pieno impiego. Quel che nella tradizione keynesiana viene definito ciclo economico e che rappresenta il periodico manifestarsi nelle economie di mercato di fasi recessive indotte da brusche cadute della domanda aggregata di beni e servizi, in questo nuovo schema teorico rappresenta la risposta ottimale del sistema economico ad una perturbazione esogena avversa. Non c'è alcuno spazio, quindi, per politiche economiche orientate alla stabilizzazione del livello di attività. Prescott, nel 1986, ha mostrato, analizzando l'economia statunitense, come nell'ambito di un modello concorrenziale di equilibrio, gli shock di produttività offrano una possibile spiegazione dei movimenti congiunti del prodotto aggregato e delle sue componenti¹⁷. Si può senza dubbio affermare che il modello di RBC rappresenta attualmente la posizione ideologica più estrema a sostegno del liberismo economico e di una economia di mercato il più possibile deregolamentata. Gli economisti di orientamento keynesiano ritengono che la teoria del ciclo reale finisca per negare proposizioni ritenute indiscutibili da molti studiosi e da tutti coloro che operano quotidianamente nella gestione della politica economica. Tali proposizioni attengono alla rilevanza della politica monetaria rispetto all'attività reale, al fatto che la politica fiscale non influenzi l'economia solo attraverso effetti di incentivo nei confronti degli agenti ed all'idea che le fluttuazioni siano causate prevalentemente da movimenti dal lato della domanda piuttosto che da quello dell'offerta¹⁸.

In sostanza, Censolo e Onofri replicano l'esercizio di Prescott per l'economia italiana. Gli autori producono, mediante simulazione numerica, un insieme di serie artificiali delle principali variabili macroeconomiche e ne indagano le fluttuazioni generate sulla base di un modello teorico di ciclo reale. Il passo finale consiste nel confrontare i risultati ottenuti dalla simulazione con un insieme di fatti stilizzati relativi all'economia italiana nel periodo 1959-1989, ottenuti applicando alle serie storiche effettive una particolare procedura di "dettrendizzazione". In sintesi, gli autori ritengono che tale, estrema versione, del modello classico non sia incompatibile con l'osservazione empirica¹⁹.

¹⁷ Si veda E. Prescott, *Theory Ahead of Business Cycle Measurements*, *Carnegie-Rochester Conference on Public Policy*, 1986, p. 11-66.

¹⁸ Cfr. L.H. Summers, *Some Skeptical Observations on Real Business Cycle Theory*, *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, pp. 23-27, (1986)

¹⁹ Cfr. R. Censolo e P. Onofri, *Un'ipotesi di Real-Business-Cycle per l'economia italiana*, *Politica Economica*, 1993, p.285-324.

In un altro lavoro, in collaborazione con Paruolo e Salituro e pubblicato nel 1992, si utilizza un modello VAR strutturale per studiare il ciclo economico italiano nel dopoguerra. Osserviamo che in anni recenti i modelli autoregressivi vettoriali (VAR) sono stati largamente utilizzati nella ricerca empirica macroeconomica. Tuttavia, un tipico problema che si pone utilizzando tali modelli consiste nella selezione di alcune restrizioni che devono essere imposte alla stima di forma ridotta affinché sia possibile fornire una interpretazione di tipo strutturale dei disturbi che colpiscono il sistema economico. Nell'analisi VAR strutturale si invoca la teoria economica al fine di selezionare credibili ipotesi di identificazione. In questa sede non è importante entrare nei dettagli tecnici del lavoro, mentre è invece rilevante ai nostri fini sottolineare quale sia la strategia di identificazione perseguita dagli autori. Il modello consiste di cinque variabili macroeconomiche: il prodotto interno lordo; la ragione di scambio internazionale; una variabile che sintetizza la domanda mondiale; il tasso di disoccupazione maschile, visto come variabile che sintetizza gli impulsi di domanda reale interna; il tasso di inflazione, interpretato come veicolo degli impulsi di domanda nominale interna. Possiamo sintetizzare in questo modo lo schema teorico utilizzato: essendo l'Italia una piccola economia aperta, le variabili internazionali sono esogene rispetto alle variabili interne; inoltre, si assume che impulsi di domanda aggregata non esercitino effetti di lungo periodo sul prodotto e che gli impulsi di domanda nominale non abbiano effetti di lungo periodo sul tasso di disoccupazione²⁰. Si noti che quest'ultima restrizione impone al modello verticalità di lungo periodo della curva di Phillips.

Gli autori trovano che il contributo dei movimenti dal lato dell'offerta nello spiegare la variabilità dell'output aggregato è dominante rispetto agli effetti di domanda. E' importante sottolineare come gli autori impongano la condizione di assenza di effetti di lungo periodo dei movimenti della domanda aggregata, sia sul prodotto che sul tasso di disoccupazione. Ci si può chiedere se tale vincolo abbia senso, in generale sul piano teorico e, più in particolare, quale schema interpretativo dell'economia italiana. Infatti, laddove il tasso di disoccupazione dipenda dalla sua storia passata allora, se esso permane per un certo periodo di tempo ad un livello più elevato, non mostrerà alcuna tendenza ad una convergenza stabile al suo valore iniziale. In altri termini, una possibile interpretazione della disoccupazione italiana ed europea negli anni ottanta e novanta compatibile con una pluralità di impostazioni teoriche è fondata sulla nozione di isteresi: una

²⁰ Si veda P. Onofri, P. Paruolo e B. Salituro, Sulle fonti delle fluttuazioni dell'economia italiana: una analisi con sistemi VAR strutturali, *Rivista di Politica Economica*, 1992, p. 33-66.

politica disinflazionistica prolungata nel tempo può avere effetti permanenti sul tasso disoccupazione. Tale ipotesi viene indagata per l'economia italiana, utilizzando un modello VAR strutturale, in un recente lavoro di Ribba. La differenza cruciale rispetto allo schema di identificazione proposto nel lavoro citato di Onofri, Paruolo e Salituro è che non si adottano restrizioni alle basse frequenze, cioè di lungo periodo. In questo modo diventa possibile indagare eventuali effetti permanenti degli shock di domanda. I risultati mostrano che una politica monetaria restrittiva, oltre a indurre un processo di disinflazione, provoca un aumento nel lungo periodo del tasso di disoccupazione²¹.

Ne derivano due conclusioni. La prima è che un modello di tasso naturale di disoccupazione non rappresenta una descrizione adeguata dell'economia italiana. La seconda conclusione è che il risultato, contro-intuitivo, degli schemi "da offerta" circa l'irrelevanza degli effetti di lungo periodo delle politiche economiche non è il frutto della verifica *empirica* di un'ipotesi teorica: esso verifica soltanto la forza dell'*a priori* del ricercatore. Solo in virtù di essa infatti egli ha potuto ritenere come permanenti solo gli shock che derivano dall'offerta.

In un lavoro del 1999 Laurence Ball critica la tesi prevalente nella spiegazione dell'aumento della disoccupazione europea negli anni ottanta fondata sulle imperfezioni del mercato del lavoro. Tali imperfezioni indotte da un insieme di leggi, regolamenti ed istituzioni, rendendo il mercato del lavoro troppo poco flessibile avrebbero causato il consistente aumento osservato nel tasso di disoccupazione. Ball sostiene che questa interpretazione basata sulla "saggezza convenzionale" sottovaluta il ruolo della politica economica e, più in generale, della domanda aggregata nell'aumento del tasso di disoccupazione. Ball mostra che politiche restrittive sulla domanda conducono il sistema economico in recessione e fin qui nulla di particolarmente nuovo rispetto alla tradizione keynesiana. Tuttavia, egli mostra, sia teoricamente che empiricamente, che l'inerzia nella politica economica ed in particolare di quella monetaria, può essere molto costosa in recessione: si possono indurre cioè fenomeni di isteresi²².

Occorre peraltro riconoscere che la nozione di un tasso di disoccupazione indipendente nel lungo periodo dalla politica monetaria e, più in generale, da movimenti nella domanda aggregata, è assai diffusa tra gli economisti europei, mentre è stata diffusamente e autorevolmente criticata negli

²¹ Cfr. A. Ribba, *Persistent Disinflationary Effects on Unemployment in a Small Open Economy: Italy 1979-1995*, mimeo, Università degli Studi di Modena, 2001.

²² Si veda L. Ball, *Aggregate Demand and Long-Run Unemployment*, *Brookings Papers on Economic Activity*, pp. 189-236, 1999.

USA²³. Inoltre, molti di questi, naturalmente, non accetterebbero una etichetta monetarista. Si tratta di coloro che, in ambito di concorrenza imperfetta, condividono l'ipotesi del NAIKU, ovvero l'idea che esista un tasso di disoccupazione di lungo periodo, intorno a cui gravita il sistema economico, compatibile con un tasso di inflazione stabile. Tuttavia, sia i sostenitori del NAIKU che quelli dell'ipotesi del tasso naturale di disoccupazione registrano convergenze su alcune questioni fondamentali. Ad esempio, entrambe le scuole condividono l'idea che l'elevata disoccupazione europea e italiana degli anni ottanta e novanta sia da attribuire prevalentemente alla presenza di imperfezioni e rigidità nel mercato del lavoro²⁴.

Riassumendo: ci sembra esista un filo conduttore nei diversi lavori di Onofri. Esso è dato da un forte ottimismo sulla capacità autoregolativa di un mercato che non sia disturbato dall'intervento pubblico. In questa prospettiva, qualsiasi limitazione alla possibilità di tale intervento è considerata benefica e financo desiderabile. Coerentemente, con questo punto di vista, la formazione dell'Unione Europea è vista solo come un provvidenziale vincolo, e non come una nuova opportunità. Si consideri, a tal proposito, il passo seguente: "...la partecipazione del nostro paese alla moneta unica ha ridotto la discrezionalità nella gestione della politica economica interna: la politica monetaria è stata devoluta alla Banca centrale europea e la politica di bilancio deve essere condotta all'interno di un corridoio ristretto di possibilità. In altre parole, il regime comportamentale della politica macroeconomica è diventato molto meno alatorio rispetto al passato, riducendo i costi che la politica macroeconomica deve imporre per perseguire i propri obiettivi e restringendo opportunamente l'ambito delle soluzioni possibili²⁵...".

In realtà, l'istituzione di una Banca centrale europea con un mandato vincolante orientato esclusivamente alla stabilità dei prezzi, risente dell'orientamento monetarista della Bundesbank, che essa ha in pratica ereditato e che non pare Onofri, coerentemente con lo schema teorico adottato, intenda porre in discussione²⁶. Tuttavia, l'esperienza dei mesi scorsi di una fase di forte

²³ Fra i numerosi esempi in proposito relativi alla letteratura statunitense, si può ricordare il numero monografico del *Journal of Economic Perspectives*, Winter 1997 (con contributi di J. Stiglitz, R.J. Gordon, O. Blanchard e L.F. Katz) dedicato ad una discussione critica, sia in ambito teorico che empirico, del concetto di NAIKU.

²⁴ Insotferenza verso questa linea interpretativa è stata espressa, seppur con motivazioni differenti, anche da studiosi riconducibili al filone della sintesi neoclassica, come Solow e Modigliani. A tal proposito si veda R. M. Solow, *Unemployment in United States and in Europe. A Contrast and the Reasons*, in *Cesifo Working Papers Series* n. 231, Monaco, Gennaio 2000 e F. Modigliani, *The Shameful Rate of Unemployment in the EMS: Causes and Cures*, in *De Economist*, CXLIV, 1996.

²⁵ Cfr. P. Onofri, *Un'economia sbloccata*, cit., p.21.

²⁶ Si potrebbe obiettare che ragioni di opportunità potrebbero scongiurare la messa in discussione, in questa fase, della politica monetaria della BCE, delle clausole del Patto di Stabilità e così via. Come è evidente, una argomentazione di

rallentamento dell'economia mondiale, ha reso chiaro quanto sia importante una conduzione flessibile della politica monetaria da parte delle Banche centrali che, attraverso la fissazione del tasso di interesse a breve termine, attribuisca un peso adeguato sia ai rischi inflazionistici che a quelli derivanti da significative cadute del livello di attività economica²⁷.

3. Le cinque transizioni

In una nota (p. 149) Onofri scrive " Il tasso di crescita potenziale di lungo periodo della nostra economia è stimato, da più parti, del 2% annuo, a fronte del 2,5% dell'UEM e del 3,5% degli Stati Uniti"²⁸. Un punto così importante avrebbe meritato, oltre che una collocazione meno dimessa, un'analisi più dettagliata. Ma il contesto in cui viene avanzata questa affermazione aiuta comunque a mettere in luce il quadro teorico in cui Onofri colloca l'analisi delle tendenze di lungo periodo dell'economia italiana (da cui egli fa discendere le politiche per il futuro, a risanamento avvenuto). Discutendo delle condizioni che garantiscono, in assenza di un avanzo primario, l'abbassamento del rapporto debito/prodotto interno lordo, Onofri afferma che una differenza sistematicamente positiva fra tasso di crescita e tasso di interesse reale non sembra prevedibile "in un'economia la cui popolazione in età da lavoro sta diminuendo anno dopo anno a tassi via via crescenti, soprattutto se si considera il suo movimento naturale"; Siamo qui all'interno del modello

questo tipo dovrebbe svolgersi ad un livello di astrazione molto inferiore a quello, assai rarefatto, della teoria che stiamo considerando. L'adesione alla teoria monetarista deriverebbe in questo caso da una scelta di tipo strumentale. Si utilizzerebbe cioè la teoria per formulare proposizioni generali che coincidono con opzioni particolari, cioè le preoccupazioni di opportunità del ricercatore, senza che quest'ultimo sia costretto ad "abbassarsi" ad argomentarle. I costi di questa scorciatoia, come argomenteremo più avanti, sono comunque molto elevati.²⁷ La condotta degli ultimi mesi della Federal Reserve (e del suo governatore, Greenspan) sembra orientata a finalità di stabilizzazione del ciclo economico statunitense. Tale conclusione proviene anche da una serie di studi sulle regole di politica monetaria perseguitate dalle Banche centrali. Tali studi mostrano che in era Greenspan la FED attribuisce un peso paritario ai rischi inflazionistici ed a quelli recessivi. Ciò implica un rialzo del tasso sui fondi federali (Federal Funds rate) laddove il tasso di inflazione sia superiore rispetto al tasso obiettivo ed una riduzione del tasso di interesse, laddove l'economia entri, come negli ultimi trimestri, in una fase in cui l'utilizzo delle risorse produttive cade al di sotto del suo potenziale. Si veda, ad esempio, uno studio recente di John Taylor, *A Historical Analysis of Monetary Policy Rules*, National Bureau of Economic Research, Chicago, 1999. Aggiungiamo, peraltro, che il mandato del Federal Reserve System è stato stabilito nella legge Humphrey-Hawkins del 1978. La legge impone alla Fed di: "mantenere la crescita di lungo periodo degli aggregati monetari e creditizi compatibile con il potenziale di espansione economica di lungo periodo, in modo da perseguire efficacemente gli obiettivi di massima occupazione, prezzi stabili e tassi di interesse a lungo termine moderati." Viceversa, l'articolo 105, primo comma, del Trattato di Maastricht stabilisce una chiara priorità, per quanto riguarda gli obiettivi della Banca centrale europea, alla stabilità dei prezzi.²⁸ Con incentivi "adeguati per sostenere la formazione di capacità produttiva e l'offerta di lavoro" Onofri, in un passo successivo (p. 130), afferma che il tasso di crescita di medio- lungo periodo potrebbe raggiungere quello medio dell'UEM, il 2,5% annuo.

di crescita di Solow, in economia chiusa (senza immigrazione)²⁹. La crescita dipende dall'evoluzione demografica interna e dal progresso tecnico, due fattori considerati esogeni e indipendenti fra loro. La categoria Onofri nella costruzione della sua proposta di politica economica è, a noi sembra, quella della *transizione*. Fra due situazioni caratterizzate non solo da diversa combinazione e dotazione di risorse, regime di aspettative degli agenti, ma anche diverso assetto istituzionale ed efficienza sistemica. La prima (e più importante) transizione è quella dal dirigismo al mercato. Con la politica dei governi di centro sinistra negli anni 1992-2000 si sarebbe definitivamente affermato il superamento della "filosofia di governo" avviata negli anni Settanta "imperniata sulla stabilizzazione delle quantità, sull'intervento dirigistico nei diversi mercati, sulla supposta irrilievanza del vincolo intertemporale del bilancio pubblico, ... sulla sottomissione della politica monetaria alle esigenze del bilancio pubblico"³⁰. La seconda transizione riguarda il passaggio dalla cultura dell'instabilità alla cultura della stabilità, attraverso l'azione pedagogica, sui comportamenti degli attori sociali, di politiche (restrittive) sufficientemente persistenti da essere considerate "credibili": attraverso di esse gli attori sarebbero stati richiamati alla dura realtà dei vincoli di offerta. La terza transizione fa discendere dal declino demografico (transizione demografica³¹) una proposta di adeguamento del sistema di Welfare, sia nelle prestazioni erogate che nelle loro modalità di finanziamento. La quarta transizione riguarda il passaggio del sistema produttivo italiano dalla specializzazione in prodotti "tradizionali", eseguiti in imprese di piccole dimensioni, a quella in settori "avanzati" ove si ritiene che grandi imprese incorporino quote elevate di Ricerca & Sviluppo.³² La quinta transizione³³ riguarda il sistema politico nazionale (legge maggioritaria), a cui si potrebbero aggiungere modifiche istituzionali nella

²⁹ "L'assenza di migrazioni esterne, e quindi il postulato dell'esistenza di popolazioni chiuse", unitamente all'idea che la fecondità sia un parametro di natura biologica, analogo nelle società umane e animali, forniscono due presupposti "gravi di conseguenza" poiché permettono "di identificare una specie animale con una popolazione e quindi con una nazione. Parlare di popolazione italiana o francese significa perciò parlare di popolazioni che si riproducono al loro interno senza apporti esterni". Cfr. H. Le Bras, *Il demone delle origini*, Milano 2001, p. 10-11, che è da vedere, più in generale, per un'analisi delle implicazioni del concetto di "popolazione chiusa" (implicito nelle discussioni sull'invecchiamento della popolazione) e per una critica dell'"ideologia demografica" che su quel concetto si fonda.

³⁰ Cfr. G. Basevi, P. Onofri, cit., p. 223.

³¹ Cfr. P. Onofri, cit., cap. IX. Onofri chiarisce (p. 151) che, per l'analisi di questi problemi, si occuperà della "popolazione «indigena»", precisando, in nota (p. 177): "In questo contesto trascuriamo l'immigrazione".

³² Sui cruciali problemi posti alla società italiana dalle trasformazioni legate all'introduzione delle tecnologie informatiche il libro di Onofri non si sofferma, se si esclude l'osservazione secondo cui, nell'ambito di un aumento generale dell'incertezza "l'innovazione e la sua diffusione, con gli effetti positivi sulla crescita, porta con sé fasi di distribuzione del reddito più diseguale" (p. 125).

³³ Cfr. P. Onofri, cit., p. 17.

direzione di un decentramento amministrativo (con l'obiettivo di instaurare processi di concorrenza fra istituti regionali).

La categoria della "transizione" ha avuto recentemente, in Italia, molta fortuna. E' facile comprenderne i motivi. Da un lato suggeriva un'analogia, a ben vedere del tutto ingannevole, fra la situazione italiana e quella delle economie dell'Est (dette, appunto, "economie in transizione"). Dall'altro, indicava una traiettoria in cui il luogo di destinazione (il mercato) appariva, almeno in apparenza, perfettamente definito nei suoi contorni quanto il luogo di partenza (lo Stato dirigista). Nell'escludere ogni incertezza o incidente di percorso è cruciale l'accoglimento della teoria che garantisce l'esito del tragitto: il punto d'arrivo è una posizione di pieno ed efficiente impiego delle risorse, raggiunta tanto più rapidamente quanto più velocemente i mercati, e quindi anche l'"opinione pubblica", arrivano a condividere le concezioni del ricercatore (della "buona" teoria economica). Come in altre teorie della modernizzazione basate sulla dicotomia tradizione-modernità³⁴, anche in questa concezione si ritiene esistere un unico percorso che conduce alla "modernità". Quest'ultima, anche qui, è definita dalle caratteristiche del paese più "avanzato". Ma in questo caso per caratterizzare la "modernità" è sufficiente riferirsi al luogo (ideale) in cui massima è la completezza, l'estensione, l'informazione e la flessibilità dei mercati, poiché da queste caratteristiche si fanno derivare *tutti* gli aspetti che caratterizzano il sistema sociale.

Le cinque transizioni proposte sono tutte governate dall'ipotesi di mercato autoregolato. Coinvolgono aspetti che appartengono anche ad ambiti disciplinari diversi dall'economia: temi del diritto del lavoro e amministrativo, della psicologia sociale, della sociologia politica, ecc. Nei limiti in cui, all'interno di queste discipline, si accoglierà l'impianto teorico del monetarismo democratico³⁵, si svilupperanno analisi e proposte di intervento in cui le ipotesi del pieno impiego,

³⁴ Poiché le odierne teorie della modernizzazione sono assai meno "moderne" di quanto possano apparire a prima vista, le osservazioni critiche rivolte alle teorie degli stadi di sviluppo in voga negli anni '50 e '60 non hanno perduto oggi la loro validità. Cfr. D. Tibbs, *Modernization Theory and the Comparative Study of Societies: a Critical Perspective*, *Comparative Studies in Society and History*, 1972 e J.R. Gusfield, *Tradition and Modernity: Misplaced Polarities in The Study of Social Change*, *American Journal of Sociology*, 4, 1967.

³⁵ Si può osservare, all'inverso, che il monetarismo ha potuto accogliere, da queste discipline, solo le teorie compatibili con la prospettiva teorica dell'*homo oeconomicus*. Ne risulta una prospettiva riduzionista particolarmente evidente nel campo della psicologia sociale. La descrizione degli esiti pedagogici di una politica monetaria credibile, l'ipotesi di coerenza intertemporale delle preferenze, la conoscenza atomistica e non contestuale, l'idea che competenza, esperienza e informazione riescano ad eliminare distorsioni ed errori nei comportamenti degli agenti riflettono, in gran parte, gli approcci, e le semplificazioni della teoria behaviourista in voga in USA negli anni '50 e '60, che appare ormai superata. Per una discussione su alcuni di questi temi, si può vedere M. Rabin, *Psychology and Economics*, *Journal of Economic Literature*, March 1998. Sull'attribuzione di un' "interiorizzazione" da parte degli attori dell'economia dei "mutamenti di regime" indotti dalla politica monetaria e valutaria, cfr. P. Onofri, cit., p. 15, 26, 40, 104, 148 e *passim*.

(oltre che di razionalità degli agenti ecc.) saranno date per scontate. Si potranno pertanto proporre drastiche riduzioni dell'intervento nelle aree depresse, magari mediante condivisibili richiami all'efficienza, senza preoccuparsi di quali conseguenze possano derivare dall'assenza di altre forze o interventi compensativi. La presunta esistenza di un equilibrio di lungo periodo, o l'attribuzione di ogni scostamento da esso alla rigidità dei salari, solleva questi esperti non economisti da ogni responsabilità. Non potrà stupire che siano ormai essi i sostenitori più accesi delle proposte di politica economica (deregolative), proprio nel momento in cui i macroeconomisti, dal canto loro, concentrano le loro energie nel teorizzare i rischi e l'inutilità delle politiche di intervento³⁶.

Non ci occuperemo qui dei numerosi altri problemi che il concetto di transizione, e le sue cinque applicazioni, solleva. Ci limiteremo ad alcune considerazioni sulla relazione tra costi del risanamento e credibilità delle politiche, sull'aggiustamento del Welfare in relazione alle tendenze demografiche, sulla specializzazione internazionale dell'economia italiana. C'è però un punto generale, collegato alla prima delle transizioni considerate, che appare utile ricordare. Quando si parla di transizione fra dirigismo (Stato) e mercato si allude a modelli astratti che non hanno alcun riferimento con le concrete modalità di regolazione delle economie capitalistiche finora conosciute, in cui, senza eccezione, Stato e mercato coesistono. Se si abbandona la dicotomia Stato-mercato, e si rivolge l'attenzione alle diverse modalità di relazione fra di essi, emerge la possibilità di classificare le formazioni storico-sociali capitalistiche a seconda dell'intensità con cui lo Stato tende a correggere gli squilibri del mercato. Per esempio, nel 1996, Romano Prodi, riprendendo temi sollevati da Michel Albert, contrappose nella campagna elettorale del 1996 un "capitalismo renano" con forme di intervento solidaristico, al "capitalismo anglosassone" basato sulla deregolamentazione non controllata dei mercati. Questa distinzione, che pure risale a pochi anni fa e che, nella realtà storica, viene da lontano, nel saggio che stiamo discutendo è del tutto assente. E' semplicemente che "la strada scelta per favorire l'aumento dell'efficienza sistemica" richiesta dalla più intensa integrazione internazionale "è una maggiore presenza del mercato sia nella erogazione

³⁶ Secondo Onofri (p. 20), la "raggiunta convergenza macroeconomica", ottenuta nel 1998, richiederebbe di concentrarsi su "una fase di riforme microeconomiche". Come si chiarirà più avanti, questo implica disegnare un quadro per il futuro in cui "la posizione di rendita di qualcuno deve cessare" (p. 121). Contrariamente a quanto il termine "rendita" potrebbe far immaginare, anche sulla base del significato ad esso attribuito nella discussione politica italiana degli anni '60 e '70, qui si allude a misure di riduzione delle "protezioni sul mercato del lavoro" attriuncate, oltre che da diminuzioni della pressione fiscale alle imprese, da "una rete di sicurezze sociali a maglie più strette e regolari". Ne

dei servizi pubblici che nella fornitura dei servizi privati protetti dalla concorrenza internazionale”(p. 21). Sarebbe necessario, invece, avere un orientamento di fondo che si ponesse il problema di distinguere le buone dalle cattive esperienze di intervento pubblico. Le prime per sostenerle e, ove possibile, estenderle, e comunque *rivendicarle*; le seconde per introdurre i necessari, radicali cambiamenti. All’interno del quadro teorico monetarista, questo problema non si pone nemmeno. Per operare queste indispensabili distinzioni, sarebbe del resto necessario ricorrere ad un livello di astrazione molto più basso di quello imposto dalle categorie generali del monetarismo.

A partire da questo quadro teorico, infine, sembra assai arduo avanzare (o discutere) la proposta di un “grande scambio sociale”³⁷. Allo scambio fra contenimento della dinamica dei redditi reali e sostegno dei redditi più bassi che negli anni Novanta avrebbe consentito di sbloccare l’economia italiana dallo stallo del decennio precedente, Onofri propone di aggiungere nei prossimi anni lo scambio fra precarietà nelle posizioni di lavoro e prolungamento della vita lavorativa, da un lato, e sussidi di disoccupazione (non disincentivanti) e garanzia di redditi minimi (di assistenza o pensionistici) dall’altro. Nell’economia descritta dalla curva di Phillips verticale e dalla teoria del ciclo economico reale, scambi (*trade off*) sociali, grandi o piccoli, non ve ne sono.

dovrebbe emergere “una maggiore disponibilità ad affrontare un contesto di mobilità più elevata dell’occupazione” (cit., p. 148).

³⁷ Cfr. Onofri, cit., p. 176.

4. I costi del risanamento

L'esito del voto, in cui vaste aree del Mezzogiorno, una quota elevata dell'elettorato giovanile e importanti settori del lavoro dipendente del Nord (ove tuttavia si è verificata una situazione più contrastata) hanno negato la fiducia alle politiche e ai programmi del governo, sollecita a interrogarsi se la rappresentazione dei costi del risanamento della finanza pubblica sia stata esaminata con attenzione.

Ci sono almeno due questioni da affrontare in relazione a questo aspetto, e più in generale riguardo ai costi della stabilizzazione italiana del periodo 1992-1998. Si tratta di questioni comuni a tutte le esperienze storiche di rientro da livelli indesiderati di inflazione e da un elevato debito pubblico. La prima riguarda il costo, in termini di riduzione del tasso di crescita del prodotto nonché di aumento del tasso di disoccupazione, la seconda attiene, invece, agli effetti della stabilizzazione sulla distribuzione del reddito. Per quanto riguarda il primo punto, Onofri attribuisce, come si è detto, alla "credibilità" della politica monetaria il contenimento dei costi sociali della stabilizzazione³⁸. Sul secondo punto, egli, in un altro saggio³⁹, sembra proporre una concezione che a prima vista potrebbe apparire paradossale: l'aumento della quota dei profitti avvenuta in Italia e in Europa (esclusa l'Inghilterra) negli anni '90 sarebbe dovuta alla rigidità dei salari. Quest'ultima avrebbe indotto una "eccessiva" sostituzione di produzione interna (*labour intensive*) con semilavorati importati: sia la maggiore apertura verso l'estero (dal lato delle importazioni) che la sovra-meccanizzazione sarebbero l'altra faccia della rigidità salariale. La distorsione dei prezzi relativi farebbe sì che alla maggiore quota dei profitti si colleghi un minore saggio del profitto e un maggiore rapporto capitale/prodotto.

I fatti rilevanti, per quanto concerne l'andamento del prodotto aggregato negli anni novanta, sono la bassa crescita dell'intera area europea nel confronto con gli Stati Uniti e l'ancor più limitata crescita italiana nel confronto relativo con i paesi che hanno dato luogo all'Unione Monetaria. Infatti, il tasso di crescita del PIL italiano negli anni novanta si è aggirato intorno ad un modesto 1,5% annuo. In pratica, meno della metà del tasso di crescita medio ottenuto dagli Stati Uniti nel

³⁸ Secondo Onofri (cit., p. 12), "decisioni via via successive di «legarsi sempre più le mani» con modifiche istituzionali interne e con impegni presi a livello internazionale per aumentare la credibilità delle politiche economiche" forniscono "un'utile chiave di lettura del successo della convergenza della nostra economia alle condizioni richieste per la partecipazione alla moneta unica europea. Successo raggiunto senza costi eccessivi dal punto di vista sociale." Cfr. anche *ibidem*, p. 40.

³⁹R. Cellini e P. Onofri, *La Dinamica delle Quote Distributive negli Stati Uniti e in Italia: Una Nota*, Moneta e Credito, dicembre 1998.

medesimo periodo e comunque inferiore ai tassi di crescita (intorno al 2%) registrati dagli altri paesi europei. Osserviamo, inoltre, che tra il 1990 e il 1998 è stato completato il lungo processo di disinflazione iniziato al principio degli anni 80. Infatti, il tasso annuo di incremento dei prezzi al consumo, superiore al 20% nel 1980, aveva raggiunto il 6,5% nel gennaio 1990 ed è infine caduto all'1,5% alla fine del 1998.

Identificare il contributo specifico alla bassa crescita rappresentato dalla correzione fiscale è impresa complicata, essendo il sistema economico sottoposto, generalmente, ad una molteplicità di impulsi simultanei. Ad esempio, la prima impegnativa correzione del disavanzo pubblico fu varata in Italia nell'autunno del 1992. Nell'anno successivo il paese attraversò una difficile fase recessiva, con il PIL in contrazione dell'1%. Tuttavia, all' impulso restrittivo sulla domanda interna si accompagnò un ulteriore effetto negativo rappresentato dal fatto che i principali paesi europei, nello stesso periodo, erano in recessione. Un ulteriore, importante elemento da considerare riguarda l'orientamento assunto dalla politica monetaria. Ci sembra che l'analisi del ruolo svolto dalla politica monetaria, tanto nell'esperienza europea che in riferimento alla strategia della Banca d'Italia, costituisca una delle fondamentali omissioni che percorrono il libro di Onofri. Si osservi, infatti, che nel 1992 e nel 1993 i tassi di interesse reali ex post a breve termine furono, in media, 2,7 punti percentuali al di sopra dei tassi tedeschi, mentre tra il 1995 e il 1997 il differenziale medio si aggirò intorno ai 5 punti percentuali. Nel maggio del 1998 i tassi nominali a breve italiani erano ancora 150 punti base al di sopra del livello dei principali paesi europei⁴⁰. E' possibile, quindi, affermare che nelle due fasi cruciali della correzione fiscale e, più in generale, dal 1990 al varo dell'Unione Monetaria, la politica monetaria, valutata sulla base dell'andamento del tasso di interesse nominale a breve termine, ha avuto un orientamento non solo restrittivo ma, probabilmente, troppo restrittivo⁴¹. Sono noti, del resto, i contrasti fra il governo Prodi e la Banca

⁴⁰ Si veda, ad esempio, la ricostruzione presentata in AA.VV., *Italy's Slow Growth in the 1990's: Facts, Explanations and Prospects*, *European Economy*, n.5, 1999.

⁴¹ Cosa si intende per livello "elevato" del tasso di interesse? La classica obiezione monetarista di eco wickselliana è che l'unico riferimento può essere il tasso di interesse naturale, grandezza non osservabile determinata da fattori di natura reale (produttività del capitale e parsimonia) e verso cui tende il tasso di interesse di mercato, ovvero la variabile sulla quale può effettivamente intervenire l'autorità monetaria. Nel presente contesto, la nostra valutazione di restrizione "eccessiva" si fonda, ad un livello meno elevato di astrazione, sull'osservazione che l'obiettivo di convergenza al tasso d'inflazione dei paesi europei virtuosi era stato sostanzialmente raggiunto nella primavera del 1996. Un altro possibile criterio per valutare la presenza di una restrizione eccessiva potrebbe essere l'utilizzo di una regola di politica monetaria alla Taylor con cui confrontare il livello effettivo dei tassi. Questa è, ad esempio, la strada seguita nell'articolo citato nella nota precedente. Viene, ancora una volta, confermata la valutazione di una politica monetaria eccessivamente restrittiva. Si veda *Italy's Slow Growth in the 1990's*, cit., p. 24.

d'Italia su questo punto; molti dei resoconti di questi anni⁴² non solo non ne recano traccia, ma ne escludono perfino i presupposti.

5. La 'German View'

Per quanto riguarda le politiche di stabilizzazione, si è sviluppata, in anni recenti, una copiosa letteratura che ha indagato su possibili effetti non keynesiani della politica fiscale. Talvolta, tale posizione è etichettata come "German View" in quanto fu la commissione di esperti economici della Germania che, al principio degli anni Ottanta, propose la visione secondo cui una restrizione fiscale potesse essere vista come la premessa per un'espansione piuttosto che per una recessione. L'esperienza di alcune piccole economie aperte, in particolar modo l'esperienza di Danimarca e Irlanda, sembrò coerente con questa visione. Sebbene la ricerca successiva abbia individuato diverse possibili spiegazioni, il nucleo comune sembra essere il seguente: una stabilizzazione "forte", ovvero di dimensioni consistenti per quanto riguarda l'entità della riduzione del disavanzo primario ed, inoltre, realizzata da un governo stabile, con misure concentrate soprattutto sul taglio della spesa corrente, può indurre una caduta del tasso di interesse reale atteso ed un miglioramento complessivo dello stato di fiducia di consumatori e imprenditori. Di conseguenza, si potrebbe registrare un aumento, in luogo di una contrazione, della domanda del settore privato⁴³.

Ci pare che, nel suo insieme, questa letteratura abbia prodotto risultati poco convincenti, in particolare sul piano della verifica empirica. Più in generale, tutta l'impostazione degli studi di politica economica fondata sulla nozione di "credibilità" sembra reggere su fragili basi. Se, ad esempio, facciamo riferimento ai casi classici studiati, vale a dire le piccole economie aperte di Irlanda e Danimarca, emergono alcune importanti regolarità generalmente trascurate dalla letteratura sugli effetti non keynesiani della politica fiscale. Una prima regolarità consiste nel fatto che tutte le stabilizzazioni di successo vengono attuate in fasi espansive del ciclo economico mondiale. Ciò vale, ad esempio, per l'esperienza danese del 1983 e per quella irlandese del 1987. Viceversa, le esperienze fallite, come la stabilizzazione irlandese del 1982, si associano a fasi

⁴² Cfr., oltre ad Onofri, cit (se si eccettua un criptico accenno a p. 100), P. Ciocca, *La nuova finanza italiana*, cit., e L. Spaventa, V. Chiorazzo, *Astuzia o virtù*, cit.

⁴³ L'articolo che ha avviato il dibattito sugli effetti non keynesiani della politica fiscale è F. Giavazzi e M. Pagano, *Can Severe Fiscal Policy Be Expansionary? Tales of Two Small European Countries*, NBER Macroeconomics Annual, 1990. Si veda anche degli stessi autori, *Non-Keynesian Effects of Fiscal Policy Change: International Evidence and the Swedish Experience*, *Swedish Economic Policy Review*, 3, pp. 67-103, 1996. Una indagine empirica riguardante diverse esperienze di stabilizzazione fiscale è presentata in A. Zaghini, *Fiscal Adjustments and Economic Performing: A Comparative Study*, *Applied Economics*, 33, pp. 616-624, 2001. Cfr. anche l'accenno di Onofri, cit., p. 47,

cedenti dell'economia mondiale, ed europea in particolare. Una seconda, importante, regolarità riguarda lo stato della politica monetaria nel paese guida del Sistema Monetario Europeo: le stabilizzazioni di successo si associano a tassi di interesse, nominali e reali, a livelli storicamente bassi e comunque in calo nell'economia tedesca⁴⁴.

Appare, quindi, nella letteratura sulla credibilità, un potenziale problema di *misspecification*, consistente nella omissione di variabili rilevanti nell'analisi di economie aperte⁴⁵. Si tratta di un punto che emerge anche nell'analisi della disinflazione degli anni '80 di Beckerman e Jenkinson e sottolineato, in chiave critica rispetto alla letteratura della credibilità delle Banche Centrali, in un lavoro di Ginzburg e Simonazzi⁴⁶. Sviluppando suggerimenti di Keynes e Triffin, questi autori osservano che la stretta monetaria promossa dagli Stati Uniti al principio degli anni Ottanta ha indotto una riduzione del prezzo relativo delle materie prime rispetto ai salari e ai manufatti. Ne è derivata, con la riduzione dei costi normali di produzione, una drastica diminuzione del tasso di inflazione. In sostanza, l' inosservabile nozione di credibilità delle autorità di politica economica oscura il canale, del tutto osservabile ma operante attraverso un diverso nesso causale, attraverso cui si propagano a livello sistemico gli effetti delle politiche monetarie restrittive.

Per quanto riguarda la seconda questione, ovvero gli effetti distributivi del rientro da un elevato debito pubblico, ricordiamo che le esperienze storiche possono essere classificate in quattro tipologie: riequilibrio mediante l'inflazione, il ripudio del debito, la crescita del reddito e la costituzione di persistenti avanzi primari. Un esempio di risanamento relativamente indolore, attraverso la crescita del reddito, è rappresentato dall'esperienza degli Stati Uniti nel secondo

all'accelerazione della crescita nell'economia italiana nel 1997, rispetto all'anno precedente, "nonostante l'azione di risanamento concentrato dei conti pubblici".

⁴⁴ E' vero che all'inizio del 1983 i tassi danesi registrarono una convergenza verso quelli tedeschi. Occorre aggiungere, però, che i tassi nominali a breve termine in Germania, che alla fine del 1981 erano al 12,5%, erano caduti nel secondo trimestre del 1983 al 5%.

⁴⁵ Per una critica della possibilità di impiegare verifiche empiriche della teoria della parità scoperta dei tassi di interesse per fornire stime indirette della credibilità delle politiche monetarie, cfr. A. Simonazzi e F. Vianello, *Credibility or Exit Speed ? Reflections Prompted by the 1992 EMS Crisis*, *Rivista Italiana degli Economisti*, 1, 1996, e la bibliografia ivi citata. Una idea molto diversa delle informazioni ottenibili dagli indicatori finanziari è presente nell'analisi di Onofri. Egli (cit., p.66) utilizza la variazione dell'indice della Borsa italiana fra il 1995 e il 2000 per valutare l'entità del percorso di risanamento compiuto, giustificandone l'impiego con l'idea che nei mercati finanziari "i canali di informazione e formazione delle opinioni sono più autonomi" rispetto a quelli disponibili agli altri "attori dell'economia".

⁴⁶ Cfr. W. Beckerman, T. Jenkinson, *What Stopped the Inflation ? Unemployment or Commodity Prices ?* *Economic Journal*, 96, March 1986 e A.Ginzburg e A.Simonazzi, *Saggio di Interesse e Livello dei Prezzi: I Paradossi della Disinflazione*, *Rivista Italiana degli Economisti*, n.1, pp.23-67, 1997. Secondo Onofri (cit., p. 25), la disinflazione deriverebbe invece dall'effetto di riduzione delle aspettative di inflazione esercitato da "regimi restrittivi" della politica economica.

⁴⁷ Cf. J.M. Keynes, articolo pubblicato in *The Nation*, 2 maggio 1925.
⁴⁸ Nelle Conclusioni finali della Relazione della Banca d'Italia tenuta il 31 maggio 2001, si legge (p. 25) che nel decennio 1989-1998 la quota dei lavoratori "con retribuzioni relativamente basse" "è aumentata tra gli occupati a tempo pieno dal 6 al 12 per cento, coinvolgendo anche i lavoratori con un grado di istruzione elevato". Tenendo conto di questo dato, sembra difficile condividere la proposta di Onofri di aumentare il ventaglio salariale (pur eventualmente riducendo la contribuzione sui salari più bassi, cit., p. 145) così da imitare il Regno Unito in una sorta di "via bassa".

Il punto che vogliamo ora affrontare è il seguente: quali sono stati gli effetti redistributivi del risanamento italiano degli anni Novanta? Ovvio, chi ha pagato maggiormente il costo dell'aggiustamento fiscale? In Italia non si è avuta distruzione del debito mediante iperinflazione né un tasso di crescita del Pil superiore al tasso di interesse reale, come nel caso statunitense o in quello italiano del secondo dopoguerra. La strategia adottata ha puntato sulla creazione di persistenti avanzzi primari. In questo caso però (a differenza, per esempio, che nella Gran Bretagna degli anni Venti) la svalutazione associata ad una relativa stabilità sociale ha mitigato gli effetti della deflazione. E' indubbio che un onere rilevante sia stato sopportato dal lavoro dipendente: le imposte sui redditi sono aumentate permanentemente a partire dal 1992. Occorre aggiungere che gli effetti negativi di un programma di stabilizzazione sui gruppi più deboli della popolazione sono misurabili sia in termini di tasso di disoccupazione e di inoccupazione, sia in termini di percentuali di occupati con retribuzioni relativamente basse⁴⁸. Infine, per quanto riguarda la distribuzione

6. Gli effetti redistributivi del risanamento

rapporto debito/Pil iniziò a ridursi in Inghilterra soltanto alla fine degli anni Trenta. Il monetari, e il precipitare dell'economia britannica in una crisi economica senza precedenti⁴⁷. Il stata un aumento del conflitto sociale, derivante dal tentativo delle imprese di ridurre i salari precedente la guerra. Keynes prevede correttamente che la conseguenza di questa scelta sarebbe quella monetaria e nel 1925 il ritorno al Gold Standard e la rivalutazione della sterlina al livello Bretagna per tutto il periodo considerato. Come è noto, infatti, all'austerità fiscale si accompagnò discende anche dall'accettazione dell'elevato tasso di disoccupazione che accompagnò la Gran dell'introduzione di tasse sui generi di largo consumo. Il segno conservatore del risanamento bilancio che gravarono sui contribuenti ed, in particolare, sulle classi più povere a causa ebbe un segno chiaramente conservatore. Infatti, il governo cercò di ottenere sistematici avanzzi di il tentativo di risanamento della finanza pubblica in Gran Bretagna negli anni venti e trenta, che prodotto interno lordo. Fra gli esempi di risanamento mediante inasprimento fiscale si può ricordare consentirono di dimezzare in quindici anni, tra il 1948 ed il 1963, il rapporto tra debito pubblico e dopoguerra. Tassi medi di crescita del Pil intorno al 4% e un basso tasso di interesse reale

delle quote distributive a favore del capitale. Occorre infatti sia soddisfatta la condizione che la funzione di produzione aggregata possieda una elasticità di sostituzione tra capitale e lavoro particolarmente elevata, comunque significativamente maggiore, ad esempio, di quella statunitense che, dato il risultato di relativa stabilità delle quote distributive, mostrerebbe una elasticità di sostituzione unitaria⁵². Nell'ottica di questo schema teorico, l'attuale tasso di disoccupazione ha natura strutturale, o se si preferisce, date le rigidità, il sistema economico è in pieno impiego. L'alto tasso di interesse conseguirebbe dalla sostenuta spesa in beni capitali da parte delle imprese. (Nel caso italiano, dato il ristagno della spesa per investimenti totali, è necessario far riferimento alla spesa per macchine e mezzi di trasporto, aumentata di un punto percentuale fra il 1990 e il 1999, mentre la quota della spesa per costruzioni è diminuita di due punti nello stesso periodo⁵³).

La nostra spiegazione riposa su un meccanismo diverso. In sostanza, la riduzione dell'inflazione, in una economia industrializzata e aperta agli scambi con l'estero, può essere ottenuta attraverso la riduzione del tasso di crescita dei salari nominali e del prezzo delle materie prime importate. Una politica monetaria che innalzi il tasso di interesse, soprattutto se adottata da un numero consistente di paesi, funge allo scopo, in quanto i suoi effetti si esplicano, sia in modo diretto che indiretto, sulle grandezze che entrano nel costo normale di produzione delle imprese. Più precisamente, un aumento persistente del tasso di interesse reale forza le imprese a cercare la compressione di altre componenti del costo normale. In particolare, la "necessaria" moderazione del salario viene ottenuta attraverso la restrizione della domanda aggregata, la politica dei redditi e l'aumento del tasso di disoccupazione.

Nell'esperienza italiana ed europea dell'ultimo decennio, gli effetti restrittivi sulla domanda aggregata di un alto tasso di interesse si sono manifestati sia sulla spesa in costruzioni (su cui incidono però molti altri fattori) sia, e soprattutto, in modo indiretto, mediante un inasprimento dell'entità delle manovre fiscali necessarie a stabilizzare o ridurre il rapporto debito/Pil. Il

⁵¹ Cfr. P. Ciocca, cit., p. 254.

⁵² Cfr. R. Cellini e P. Onofri, *La Dinamica delle Quote Distributive negli Stati Uniti e in Italia: Una Nota*, cit.

⁵³ In due lavori empirici, De Long e Summers (Equipment Investment and Economic Growth, *The Quarterly Journal of Economics*, May 1990 e Equipment Investment and Economic Growth: How Strong is the Nexus? in *Brookings Papers on Economic Activity*, 2, 1991) erano pervenuti alla conclusione che, in un gruppo di paesi industrializzati, la quota degli investimenti in macchine sul Pil costituisce una variabile esplicativa rilevante dell'aumento del Pil pro capite. Questo risultato è stato criticato in lavori successivi. In particolare, C.I. Jones (Economic Growth and the Relative Price of Capital, in *Journal of Monetary Economics*, 34, 1994) ha concluso "che risulta difficile attribuire a un particolare tipo di investimento, quello in macchine, un ruolo speciale quale determinante della crescita". Traiamo questa citazione e i riferimenti bibliografici da G. Bonifati, Produzione, investimenti, produttività. Rendimenti crescenti

mantenimento di un divario fra tasso di interesse e tasso di crescita anche nella fase post inflazionistica ha infatti richiesto la creazione di più ampi avanzi primari. In presenza di moderazione sindacale e di alti tassi di disoccupazione, concentrati nelle aree maggiormente colpite dai tagli della spesa per investimenti pubblici⁵⁴, la traslazione sul salario degli aumenti di produttività è diventata più problematica. Ne è derivata un'ampia redistribuzione del reddito a favore dei profitti e, più recentemente, data la fissità del tasso di cambio e la pressione della concorrenza estera, una forte pressione per trasferire in riduzioni del costo del lavoro i dividendi (da interessi) della disinflazione.

7. La relazione fra risanamento, Welfare e sviluppo

Dal 1992, insieme ad incisive azioni di contenimento del disavanzo pubblico, prendono l'avvio misure di riforma delle pensioni. Hanno lo scopo non solo di ridurre la dinamica della spesa rispetto al prodotto e di introdurre istituti di previdenza integrativa, ma anche di eliminare o ridurre ingiustificate disparità di trattamento. Questo aspetto perequativo della riforma è significativo, e viene efficacemente sottolineato da Onofri (pp. 94-96). Ma al di là del giudizio sui provvedimenti, qui interessa richiamare la logica complessiva del ragionamento. Coerentemente con la prospettiva della teoria dell'offerta, l'aggiustamento del bilancio pubblico è considerato uno strumento indispensabile per rimuovere i disincentivi che bloccherebbero l'offerta di fattori produttivi, e quindi lo sviluppo. (In una prospettiva keynesiana, invece, il risanamento del bilancio aprirebbe la strada al recupero di gradi di libertà nella prevenzione⁵⁵ della disoccupazione ciclica o nell'attuazione di investimenti pubblici finalizzati alla rimozione di strozzature settoriali). Incentivi all'offerta di lavoro e all'offerta di capitale (cioè al risparmio), aumento della remunerazione attesa degli investimenti al netto delle imposte: su questi tre elementi si basano le politiche già avviate e quelle proposte per realizzarne il completamento. Qui riforma delle pensioni, sollecitata anche dalla "transizione demografica", e incentivazione dell'offerta si saldano perfettamente, almeno sulla carta. Per quanto riguarda l'offerta di lavoro, "la riduzione degli incentivi ad andare in pensione di anzianità costituisce il *deus ex machina*. Da un lato infatti essa aumenta l'offerta di lavoro, e quindi,

e cambiamento strutturale nell'industria manifatturiera americana (1960-1994), *Materiali di discussione n. 341*, Dipartimento di Economia Politica, Università di Modena, dicembre 2000, p.3.

⁵⁴ "Nel periodo 1991-97 l'investimento totale è caduto nel Sud ad un saggio annuo del 3,3%, mentre è rimasto pressoché stabile nel Centro-Nord". Cfr. AA.VV., *Italy's Slow Growth*, cit., p. 11.

⁵⁵ Cfr. J.M. Keynes, *Activities 1940-1946*, p.322.

a lungo andare, la capacità produttiva, dall'altro consente di spostare risorse all'interno della spesa sociale⁵⁶. I risparmi previdenziali così ottenuti, ed altri che si potrebbero ottenere attraverso l'estensione di principi assicurativi, sarebbero finalizzati a finanziare sussidi di disoccupazione universali e significativi (ma tali "da evitare comportamenti opportunistici") e riduzione di oneri sociali, in particolare sui salari più bassi. Si configura così una proposta di "compromesso sociale": Da un lato si indica nella costanza della quota della spesa sociale rispetto al Pil il palietto irrinunciabile che dovrebbe esprimere il riconoscimento del valore della solidarietà e della coesione sociale. Dall'altro, si suggerisce una modificazione nella composizione della spesa stessa, riducendo la protezione sul posto di lavoro in cambio di sussidi di disoccupazione. In questo quadro, lo spazio per una riduzione della pressione fiscale di cui potrebbero beneficiare anche gli investimenti (previsto in quattro punti percentuali nei prossimi cinque anni) potrebbe derivare, data la costanza dell'incidenza degli investimenti pubblici, solo da un contenimento delle spese correnti non sociali (2,5 punti, spiegati con risparmi di efficienza) e dal declino della spesa per interessi (1,5). Quest'ultimo, per date previsioni di crescita e di tasso di interesse, è legato al progressivo contenimento dell'incidenza del debito derivante dal mantenimento di avanzzi primari previsti oscillare stabilmente tra i 4,5-5 punti percentuali. Rivolgendo lo sguardo ad un orizzonte più lontano, Onofri si domanda quale incidenza possa avere il declino demografico (con immigrazione nulla o contenuta) sul risparmio e per, dato investimento, sul saggio di interesse reale (secondo la teoria wickselliana del saggio dell'interesse).

Pur riconoscendo che la teoria del ciclo vitale non sembra fornire indicazioni empiricamente molto robuste, egli se ne serve per sostenere che il risparmio sarà sottoposto a spinte contrastanti. Da un lato, tenderebbe a crescere per l'aumento della quota di popolazione lavoratrice in età matura, per la riduzione delle prestazioni previdenziali nel periodo di quiescenza, per lo sviluppo della previdenza integrativa, per l'aumento dell'incertezza. Agirebbero invece nella direzione di un aumento del consumo l'allungamento della vita lavorativa, l'aumento della quota di popolazione anziana in quiescenza (un effetto, però, controverso), l'effetto coorte (generazioni successive con minori propensioni al risparmio⁵⁷). La conclusione finale di Onofri è che "l'effetto complessivo

⁵⁶ Cfr. P. Onofri, Mercato del lavoro e politiche sociali, in *Economia italiana*, 1, 2000, p. 117, corsivo aggiunto. Vedi anche *Un'economia sbloccata*, cit., p. 96 e 160 e, più in generale, i capitoli VIII e IX.

⁵⁷ Negli USA, questi effetti sono stati attribuiti alla compressione dei salari (*income squeeze*) (cfr. per esempio R. Blecker, Low Savings Rates and the 'Twin Deficits': Confusing the Symptoms and the Causes of Economic Decline, in J. Kregel, P. Davidson, a cura di, *Economic Problems of the 1990's*, Londra 1991). La diffusione del sottosalario fra le generazioni più giovani aggraverebbe il fenomeno.

della transizione demografica sulla propensione al risparmio potrebbe essere leggermente positivo o nullo per il prossimo ventennio”(p. 156) mentre potrebbe ridursi, con possibili effetti di aumento del tasso reale, a partire dal 2020.

Ci si potrebbe chiedere per quale motivo l'autore attribuisca tanta importanza ad eventi così lontani e condizionati al verificarsi di un numero così elevato di circostanze al momento imprevedibili⁵⁸. L'importanza attribuita all'influenza che andamenti demografici (considerati “naturali”) eserciterebbero sul tasso di crescita in presenza di un tasso di risparmio stabile o in diminuzione induce Onofri a ritenere necessario un *aumento* della propensione al risparmio “per trasferire risorse” nel futuro, grazie alla “azione riallocativa intertemporale esercitata dai mercati finanziari”. Questa azione avrebbe anche, e soprattutto lo scopo di compensare i futuri pensionati (gli attuali lavoratori) per la riduzione delle prestazioni previste dalla riforma. L'aumento del tasso di crescita sarebbe ottenuto canalizzando il risparmio “alle attività produttive attraverso i fondi pensione”. Questo aiuterebbe “a sviluppare un più efficiente mercato dei capitali e della proprietà delle aziende; *il che favorirà gli investimenti produttivi*”(p. 171, corsivo aggiunto).

A noi sembra che le relazioni postulate da Onofri siano molto fragili, sia dal punto di vista teorico che empirico. In primo luogo, non risulta provata la tesi che la produzione italiana sia “bloccata” da strozzature nell'offerta di lavoro. L'esperienza dei paesi europei e degli Stati Uniti mostra che “la disoccupazione è diminuita solo nei paesi in cui l'aumento dell'occupazione è stato rilevante”⁵⁹. Questo indica che è la crescita dell'occupazione a trainare l'offerta di lavoro, e non viceversa come sostenuto da Onofri (il relegare soltanto al breve periodo il fenomeno del lavoro scoraggiato⁶⁰, d'altra parte, dipende solo dall'adozione di un modello di pieno impiego). In secondo luogo, l'idea che gli investimenti siano rallentati *esclusivamente* dal carico fiscale attuale e

⁵⁸ In realtà, nella teoria di Solow il tasso di risparmio non influenza il tasso di crescita (di stato stazionario). Anche la diminuzione di quest'ultimo, d'altra parte, dovuto ad un invecchiamento della popolazione non compensato dal progresso tecnico, non turberebbe l'equilibrio di piena occupazione del sistema economico. Per una interpretazione delle teorie della crescita endogena come tentativi di attribuire alle preferenze fra consumo presente e futuro un ruolo nel determinare il tasso di crescita, e per una discussione critica, cfr. S. Cesaratto, Savings and Economic Growth in Neoclassical Theory, *Cambridge Journal of Economics*, 23, 1999.

⁵⁹ Cfr. M. Zenezini, Perché le politiche del lavoro non funzionano?, relazione presentata al convegno Vincoli macroeconomici e politiche strutturali organizzato dall'Università di Bergamo e dalla FIOM-CGIL nazionale e FIOM-CGIL Lombardia, luglio 2000. Vedi anche European Commission, *Employment Policies in the EU and the Member States*, Luxembourg 1999.

⁶⁰ Cfr. P. Onofri, *Un'economia sbloccata*, cit., p. 177, nota 8. La rilevanza del fenomeno per il Sud, in particolare per le lavoratrici, è stato messo in evidenza, per esempio, in P. Casavola, A. Gavosto, P. Sestito, Salari e mercato del lavoro locale, in *Lavoro e relazioni industriali*, 4, ottobre-dicembre 1995.

atteso gravante sulle imprese⁶¹ ignora il ruolo del consumo nell'attivare sia investimenti di ampliamento della capacità che di adeguamento alle nuove tecnologie e alle nuove modalità di consumo. Anche qui, l'assenza di analisi del rapporto fra consumo e investimento discende dall'ipotesi di pieno impiego. Eppure non sembra dubbio che questa relazione, senza trascurare l'influenza di concomitanti riduzioni fiscali, abbia assunto un'importanza centrale nella dinamica della lunga espansione degli USA nel periodo 1991-2000.

Un cenno infine sull'azione allocativa intertemporale dei mercati finanziari, e sul ruolo che i fondi pensione potrebbero svolgere "nel favorire gli investimenti produttivi". Un filone di ricerca aperto da una ricerca di C. Mayer⁶² ha sollevato dubbi importanti sulla relazione fra fonti di finanziamento e investimenti. Contrariamente alle attese, egli trova che nei due paesi con più sofisticata struttura finanziaria, cioè gli USA e l'U.K., le imprese, *nell'aggregato* e nella media di oltre quindici anni, risultano finanziare l'investimento prevalentemente con fondi interni, mentre in Francia, Germania e Giappone la quota finanziata internamente risulta molto minore. Ricerche successive⁶³ hanno mostrato che nella maggior parte dei paesi industrializzati ricorrono due fatti stilizzati⁶⁴: a) i fondi di origine interna costituiscono la forma più importante di finanziamento degli investimenti; b) la più importante fonte di finanziamento esterno è il finanziamento bancario (ad eccezione dei paesi del Nord America, in cui è sostituito dai titoli). Queste ricerche, relative al sistema aggregato, non intendono ovviamente porre in dubbio la rilevanza del finanziamento azionario per gli investimenti di importanti settori, o di singole imprese. L'estensione di questi studi ad anni più recenti, inoltre, potrebbe forse produrre risultati almeno in parte diversi. E tuttavia questi risultati mettono in guardia da facili ottimismo. Essi suggeriscono che la funzione dei mercati azionari possa riguardare più l'acquisizione del controllo delle imprese che il finanziamento di investimenti produttivi. Se ciò venisse confermato, si arriverebbe per altra via alla ben nota conclusione di Keynes: non necessariamente l'aumento *ex ante* del risparmio si traduce in aumento degli investimenti, del reddito e del risparmio effettivo.

⁶¹ E' la tesi proposta anche da P. Ciocca in *La nuova finanza*, cit., p. 265 e seguenti.

⁶² Cfr. C. Mayer, *New Issues in Corporate Finance*, *European Economic Review*, 32, 1988.

⁶³ Cfr. C. Mayer, *Financial Systems, Corporate Finance and Economic Development*, in G. Hubbard, a cura di, *Asymmetric Information, Corporate Finance and Investment*, Chicago 1990, e J. Corbett e T. Jenkinson, *The Financing of Industry, 1970-1989: an International Comparison*, *Journal of the Japanese and International Economies*, 10, 1996.

⁶⁴ Cfr. C. Mayer, *The Assessment: Money and Banking: Theory and Evidence*, *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 10, 1994, n. 4, p. 4. Si vedano anche C. Mayer, *Financial Systems, Corporate Finance and Economic Development*, in G. Hubbard, a cura di, *Asymmetric Information, Corporate Finance and Investment*, Chicago 1990, e J. Corbett e T.

8. La specializzazione internazionale

Riprendendo un'impostazione assai diffusa, Onofri cerca di mostrare la fragilità della specializzazione internazionale dell'economia italiana argomentando che le esportazioni italiane appartengono "a fasce di beni *la cui domanda* si espande a ritmi meno sostenuti rispetto alla media del *commercio mondiale*" (p. 142, corsivi aggiunti). Qui sorgono due problemi. Il primo riguarda la nozione di domanda rilevante per valutare le prospettive di crescita. Il secondo problema, a nostro avviso collegato al primo, riguarda i motivi che spesso hanno indotto in passato, sulla base di argomentazioni analoghe a quelle di Onofri, a prevedere un declino delle esportazioni italiane di beni definiti "tradizionali" che di fatto o non c'è stato, o è stato molto inferiore alle previsioni. Lafay ha messo in luce efficacemente che l'andamento settoriale della "vera" domanda mondiale, rappresentata dalla somma delle domande interne settoriali di tutti i paesi, non deve essere confusa con l'andamento della domanda "apparente", costituita dall'andamento delle esportazioni (o importazioni) mondiali del settore. In quest'ultimo caso, viene omessa, in ciascun paese, la frazione del mercato interno soddisfatta dai produttori nazionali. Nei limiti in cui questa frazione è "contendibile" da parte dei produttori esteri, o comunque esistono tendenze o pressioni alla sostituzione della produzione interna con importazioni, l'analisi fondata sul ritmo di crescita settoriale delle importazioni mondiali "perde ogni significato e conduce a conclusioni erranee"⁶⁵.

Ci sembra non si possa negare che, fino ad ora, le produzioni italiane organizzate in distretti industriali, sfruttando economie di scala dinamiche e innovazioni nel rapporto produzione-distribuzione sono riuscite a costituire un polo di specializzazione entro l'area europea. E' l'altra faccia della despecializzazione avvenuta negli altri paesi. L'intenso sforzo di adeguamento tecnologico, che ha richiesto alta intensità di importazioni e notevoli capacità di adattamento, ha consentito di superare i limiti delle piccole dimensioni nell'attività convenzionale di Ricerca e Sviluppo. Così che spesso di tradizionale, in queste forme produttive e organizzative, è rimasto solo il nome attribuito loro dagli economisti. Queste rapide osservazioni possono aiutare a leggere il grafico 1, in cui sono mostrati i saldi normalizzati dei settori tessile e abbigliamento, cuoio e

Jenkinson, *The Financing of Industry, 1970-1989: an International Comparison*, *Journal of the Japanese and International Economies*, 10, 1996.

⁶⁵ Cfr. G. Lafay, *Dynamique de la Spécialisation Internationale*, Economica, Paris, 1979, p. 64. Ovviamente, qualora si dessero nella realtà le condizioni di crescita di stato stazionario spesso postulate dagli economisti, la distinzione indicata da Lafay perderebbe di significato.

Nelle pagine precedenti, abbiamo sostenuto che l'importante opera di aggiustamento fiscale che ha consentito all'economia italiana di far parte dell'Unione Monetaria è stata sorretta, interpretata e giustificata da una cornice teorica monetarista. Abbiamo definito "monetarismo democratico" la versione "attenuata" proposta da Onofri e da altri economisti. Rispetto allo schema monetarista "da libro di testo", questa versione ha introdotto alcuni paletti e correttivi. Prigionieri del successo raggiunto con l'adesione all'UME, questi economisti hanno ritenuto di applicare lo stesso schema teorico per interpretare la fase attraversata dalla società italiana a risanamento avvenuto e per proporre, e in parte attuare, politiche di riforma e di sviluppo. Coerentemente con la

9. Conclusioni

calzature, chimico e autoveicoli negli anni 1988-99. Si può osservare che i settori in cui prevale la forma del distretto di piccole imprese (spesso definiti come "tradizionali") hanno retto molto meglio dei settori della grande impresa (talvolta definiti "avanzati") la fase dello SME a cambio stabile (1988-92) e hanno tratto dalla svalutazione del 1992 vantaggi assai inferiori di quelli ottenuti dalle imprese di grande dimensione. L'indebolimento della posizione dell'auto, temporaneamente arrestato dalla svalutazione, è tornato ad accentuarsi negli anni successivi. Più che guardare ai saldi dei settori "distrettuali", comunque positivi anche se influenzati negli ultimi anni da un'ondata di investimenti di delocalizzazione che devono essere considerati strumenti di rafforzamento, preoccupa il peggioramento relativo delle quote di mercato dei settori della grande impresa italiana. In particolare, è stato netto dal 1995 il peggioramento della quota dell'auto (riferita alle importazioni mondiali) in un contesto in cui numerosi paesi (tra gli altri, la Germania, gli Stati Uniti, il Regno Unito, la Corea del Sud, il Messico) hanno migliorato la propria posizione⁶⁶. Nelle discussioni sul modello di specializzazione italiana, la crisi dei settori di grande impresa sembra un tabù ineliminabile. Risulta più facile ripetere alcuni stereotipi sulle difficoltà dei settori di piccola impresa, con il rischio di amputare il ramo su cui il resto del sistema economico italiano si è appollaiato nei difficili anni '80 e '90. Nella periodica disputa, quanto mai astratta⁶⁷, sui pregi e difetti del "nansismo" delle imprese italiane, converrà ricordare che solo nell'ipotesi di pieno impiego il rafforzamento di un dato segmento o settore richiede il parallelo ridimensionamento di un altro segmento o settore produttivo.

prospettiva della teoria dell'offerta, si è ritenuto che politiche basate sulla proposta di incentivi di prezzo ai cosiddetti "fattori della produzione" fossero necessarie e sufficienti per imboccare un cammino di crescita economica e sociale. L'esito elettorale, ma, ancor prima, i parziali risultati ottenuti, sono stati inferiori alle attese. Sappiamo bene che ci sarà qualcuno pronto a sostenere che i passati governi sono stati troppo timidi nell'attuare riforme nel campo del mercato del lavoro e della spesa previdenziale e sociale. Ci siamo proposti di indicare una strada diversa. Abbiamo suggerito che la politica di aggiustamento fiscale può essere giustificata in modo altrettanto solido a partire da una prospettiva teorica non monetarista. Con il vantaggio di una maggiore attenzione all'analisi dei costi sociali del risanamento, all'influenza negativa esercitata dalla politica monetaria, all'azione territorialmente e socialmente asimmetrica della compressione degli investimenti pubblici.

Riteniamo che una maggiore attenzione ai fattori di domanda consenta di mettere a fuoco con maggiore precisione gli stessi eventuali vincoli dal lato dell'offerta. Sarebbe infatti un errore del tutto speculare a quello che abbiamo cercato di mettere in evidenza se ci sforzassimo semplicemente di contrapporre una visione (e una politica) della domanda aggregata ad una visione così fermamente sbilanciata verso l'offerta aggregata come quella che abbiamo discusso nelle pagine precedenti. E' evidente che dobbiamo predisporre schemi interpretativi sufficientemente flessibili da poter accogliere, nel lungo periodo, interazioni importanti fra domanda e offerta. La deludente verifica empirica delle teorie della crescita di Solow, Romer e altri, che hanno preteso di fornire schemi teorici universalistici⁶⁷, decontestualizzati, sollecita ad abbandonare nessi causali semplicistici, che trascurano i processi di causazione cumulativa messi in evidenza da Kaldor, Myrdal e, più recentemente, da Brian Arthur. Più in generale, l'abbandono della camicia di forza analitica del monetarismo che, abbiamo sostenuto, proietta la sua ombra anche al di là del campo strettamente economico, apre la possibilità di analisi più articolate, e in definitiva più interessanti, della fase attraversata dalla società italiana in questi anni, e delle sue prospettive.

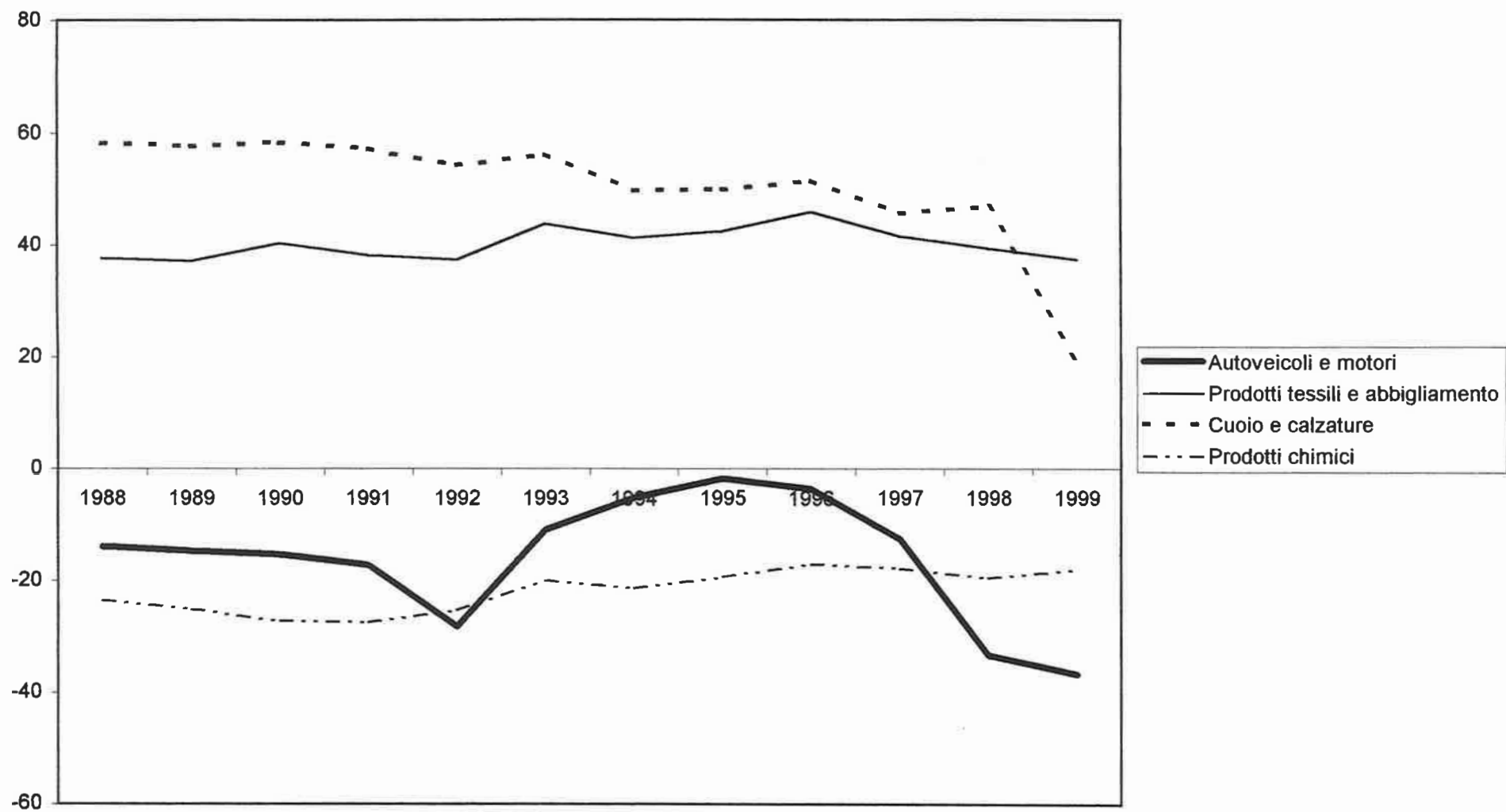
Dipartimento di Economia Politica

Università di Modena e Reggio Emilia

⁶⁷ Sul carattere spesso ideologico di questa disputa, cfr. F. Traù, introduzione a *La «questione dimensionale» nell'industria italiana*, a cura di F. Traù, Bologna 1999, p. 57.

⁶⁸ Cfr. la rassegna critica e le osservazioni di C. Kenny e D. Williams, *What Do We Know About Economic Growth ? Or, Why Don't We Know Very Much ?*, *World Development*, 1, 2001.

Saldi normalizzati, 1988-1999



1. Maria Cristina Marcuzzo [1985] "Yoan Violet Robinson (1903-1983)", pp. 134
2. Sergio Lugaresi [1986] "Le imposte nelle teorie del sovrappiù", pp. 26
3. Massimo D'Angelillo e Leonardo Paggi [1986] "PCI e socialdemocrazie europee. Quale riformismo?", pp. 158
4. Gian Paolo Caselli e Gabriele Pastrello [1986] "Un suggerimento hobsoniano su terziario ed occupazione: il caso degli Stati Uniti 1960/1983", pp. 52
5. Paolo Bosi e Paolo Silvestri [1986] "La distribuzione per aree disciplinari dei fondi destinati ai Dipartimenti, Istituti e Centri dell'Università di Modena: una proposta di riforma", pp. 25
6. Marco Lippi [1986] "Aggregations and Dynamic in One-Equation Econometric Models", pp. 64
7. Paolo Silvestri [1986] "Le tasse scolastiche e universitarie nella Legge Finanziaria 1986", pp. 41
8. Mario Forni [1986] "Storie familiari e storie di proprietà. Itinerari sociali nell'agricoltura italiana del dopoguerra", pp. 165
9. Sergio Paba [1986] "Gruppi strategici e concentrazione nell'industria europea degli elettrodomestici bianchi", pp. 56
10. Nerio Naldi [1986] "L'efficienza marginale del capitale nel breve periodo", pp. 54
11. Fernando Vianello [1986] "Labour Theory of Value", pp. 31
12. Piero Ganugi [1986] "Risparmio forzato e politica monetaria negli economisti italiani tra le due guerre", pp. 40
13. Maria Cristina Marcuzzo e Annalisa Rosselli [1986] "The Theory of the Gold Standard and Ricardo's Standard Comodity", pp. 30
14. Giovanni Solinas [1986] "Mercati del lavoro locali e carriere di lavoro giovanili", pp. 66
15. Giovanni Bonifati [1986] "Saggio dell'interesse e domanda effettiva. Osservazioni sul cap. 17 della General Theory", pp. 42
16. Marina Murat [1986] "Betwin old and new classical macroeconomics: notes on Lejonhufvud's notion of full information equilibrium", pp. 20
17. Sebastiano Brusco e Giovanni Solinas [1986] "Mobilità occupazionale e disoccupazione in Emilia Romagna", pp. 48
18. Mario Forni [1986] "Aggregazione ed esogeneità", pp. 13
19. Sergio Lugaresi [1987] "Redistribuzione del reddito, consumi e occupazione", pp. 17
20. Fiorenzo Sperotto [1987] "L'immagine neopopulista di mercato debole nel primo dibattito sovietico sulla pianificazione", pp. 34
21. M. Cecilia Guerra [1987] "Benefici tributari nel regime misto per i dividendi proposto dalla commissione Sarcinelli: una nota critica", pp. 9
22. Leonardo Paggi [1987] "Contemporary Europe and Modern America: Theories of Modernity in Comparative Perspective", pp. 38
23. Fernando Vianello [1987] "A Critique of Professor Goodwin's 'Critique of Sraffa'", pp. 12
24. Fernando Vianello [1987] "Effective Demand and the Rate of Profits. Some Thoughts on Marx, Kalecki and Sraffa", pp. 41
25. Anna Maria Sala [1987] "Banche e territorio. Approccio ad un tema geografico-economico", pp. 40
26. Enzo Mingione e Giovanni Mottura [1987] "Fattori di trasformazione e nuovi profili sociali nell'agricoltura italiana: qualche elemento di discussione", pp. 36
27. Giovanna Procacci [1988] "The State and Social Control in Italy During the First World War", pp. 18
28. Massimo Matteuzzi e Annamaria Simonazzi [1988] "Il debito pubblico", pp. 62
29. Maria Cristina Marcuzzo (a cura di) [1988] "Richard F. Kahn. A discipline of Keynes", pp. 118
30. Paolo Bosi [1988] "MICROMOD. Un modello dell'economia italiana per la didattica della politica fiscale", pp. 34
31. Paolo Bosi [1988] "Indicatori della politica fiscale. Una rassegna e un confronto con l'aiuto di MICROMOD", pp. 25
32. Giovanna Procacci [1988] "Protesta popolare e agitazioni operaie in Italia 1915-1918", pp. 45
33. Margherita Russo [1988] "Distretto Industriale e servizi. Uno studio dei trasporti nella produzione e nella vendita delle piastrelle", pp. 157
34. Margherita Russo [1988] "The effect of technical change on skill requirements: an empirical analysis", pp. 28
35. Carlo Grillenzoni [1988] "Identification, estimations of multivariate transfer functions", pp. 33
36. Nerio Naldi [1988] "'Keynes' concept of capital", pp. 40
37. Andrea Ginzburg [1988] "locomotiva Italia?", pp. 30
38. Giovanni Mottura [1988] "La 'persistenza' secolare. Appunti su agricoltura contadina ed agricoltura familiare nelle società industriali", pp. 40
39. Giovanni Mottura [1988] "L'anticamera dell'esodo. I contadini italiani della 'restaurazione contrattuale' fascista alla riforma fondiaria", pp. 40
40. Leonardo Paggi [1988] "Americanismo e riformismo. La socialdemocrazia europea nell'economia mondiale aperta", pp. 120
41. Annamaria Simonazzi [1988] "Fenomeni di isteresi nella spiegazione degli alti tassi di interesse reale", pp. 44
42. Antonietta Bassetti [1989] "Analisi dell'andamento e della casualità della borsa valori", pp. 12
43. Giovanna Procacci [1989] "State coercion and worker solidarity in Italy (1915-1918): the moral and political content of social unrest", pp. 41
44. Carlo Alberto Magni [1989] "Reputazione e credibilità di una minaccia in un gioco bargaining", pp. 56
45. Giovanni Mottura [1989] "Agricoltura familiare e sistema agroalimentare in Italia", pp. 84
46. Mario Forni [1989] "Trend, Cycle and 'Fortuitous cancellation': a Note on a Paper by Nelson and Plosser", pp. 4
47. Paolo Bosi, Roberto Golinelli, Anna Stagni [1989] "Le origini del debito pubblico e il costo della stabilizzazione", pp. 26
48. Roberto Golinelli [1989] "Note sulla struttura e sull'impiego dei modelli macroeconomici", pp. 21
49. Marco Lippi [1989] "A Short Note on Cointegration and Aggregation", pp. 11
50. Gian Paolo Caselli e Gabriele Pastrello [1989] "The Linkage between Tertiary and Industrial Sector in the Italian Economy: 1951-1988. From an External Dependence to an International One", pp. 40
51. Gabriele Pastrello [1989] "Francois quesnay: dal Tableau Zig-zag al Tableau Formule: una ricostruzione", pp. 48
52. Paolo Silvestri [1989] "Il bilancio dello stato", pp. 34
53. Tim Mason [1990] "Tre seminari di storia sociale contemporanea", pp. 26
54. Michele Lalla [1990] "The Aggregate Escape Rate Analysed through the Queueing Model", pp. 23
55. Paolo Silvestri [1990] "Sull'autonomia finanziaria dell'università", pp. 11
56. Paola Bertolini, Enrico Giovannetti [1990] "Uno studio di 'filiera' nell'agroindustria. Il caso del Parmigiano Reggiano", pp. 164

57. Paolo Bosi, Roberto Golinelli, Anna Stagni [1990] "Effetti macroeconomici, settoriali e distributivi dell'armonizzazione dell'IVA", pp. 24
58. Michele Lalla [1990] "Modelling Employment Spells from Emilia Labour Force Data", pp. 18
59. Andrea Ginzburg [1990] "Politica Nazionale e commercio internazionale", pp. 22
60. Andrea Giommi [1990] "La probabilità individuale di risposta nel trattamento dei dati mancanti", pp. 13
61. Gian Paolo Caselli e Gabriele Pastrello [1990] "The service sector in planned economies. Past experiences and future perspectives", pp. 32
62. Giovanni Solinas [1990] "Competenze, grandi industrie e distretti industriali. Il caso Magneti Marelli", pp. 23
63. Andrea Ginzburg [1990] "Debito pubblico, teorie monetarie e tradizione civica nell'Inghilterra del Settecento", pp. 30
64. Mario Forni [1990] "Incertezza, informazione e mercati assicurativi: una rassegna", pp. 37
65. Mario Forni [1990] "Misspecification in Dynamic Models", pp. 19
66. Gian Paolo Caselli e Gabriele Pastrello [1990] "Service Sector Growth in CPE's: An Unsolved Dilemma", pp. 28
67. Paola Bertolini [1990] "La situazione agro-alimentare nei paesi ad economia avanzata", pp. 20
68. Paola Bertolini [1990] "Sistema agro-alimentare in Emilia Romagna ed occupazione", pp. 65
69. Enrico Giovannetti [1990] "Efficienza ed innovazione: il modello "fondi e flussi" applicato ad una filiera agro-industriale", pp. 38
70. Margherita Russo [1990] "Cambiamento tecnico e distretto industriale: una verifica empirica", pp. 115
71. Margherita Russo [1990] "Distretti industriali in teoria e in pratica: una raccolta di saggi", pp. 119
72. Paolo Silvestri [1990] "La Legge Finanziaria. Voce dell'enciclopedia Europea Garzanti", pp. 8
73. Rita Paltrinieri [1990] "La popolazione italiana: problemi di oggi e di domani", pp. 57
74. Enrico Giovannetti [1990] "Illusioni ottiche negli andamenti delle Grandezze distributive: la scala mobile e l'appiattimento' delle retribuzioni in una ricerca", pp. 120
75. Enrico Giovannetti [1990] "Crisi e mercato del lavoro in un distretto industriale: il bacino delle ceramiche. Sez I", pp. 150
76. Enrico Giovannetti [1990] "Crisi e mercato del lavoro in un distretto industriale: il bacino delle ceramiche. Sez. II", pp. 145
78. Antonietta Bassetti e Costanza Torricelli [1990] "Una riqualificazione dell'approccio bargaining alla selezione di portafoglio", pp. 4
77. Antonietta Bassetti e Costanza Torricelli [1990] "Il portafoglio ottimo come soluzione di un gioco bargaining", pp. 15
79. Mario Forni [1990] "Una nota sull'errore di aggregazione", pp. 6
80. Francesca Bergamini [1991] "Alcune considerazioni sulle soluzioni di un gioco bargaining", pp. 21
81. Michele Grillo e Michele Polo [1991] "Political Exchange and the allocation of surplus: a Model of Two-party competition", pp. 34
82. Gian Paolo Caselli e Gabriele Pastrello [1991] "The 1990 Polish Recession: a Case of Truncated Multiplier Process", pp. 26
83. Gian Paolo Caselli e Gabriele Pastrello [1991] "Polish firms: Pricate Vices Pubblis Virtues", pp. 20
84. Sebastiano Brusco e Sergio Paba [1991] "Connessioni, competenze e capacità concorrenziale nell'industria della Sardegna", pp. 25
85. Claudio Grimaldi, Rony Hamoui, Nicola Rossi [1991] "Non Marketable assets and households' Portfolio Choice: a Case of Study of Italy", pp. 38
86. Giulio Righi, Massimo Baldini, Alessandra Brambilla [1991] "Le misure degli effetti redistributivi delle imposte indirette: confronto tra modelli alternativi", pp. 47
87. Roberto Fanfani, Luca Lanini [1991] "Innovazione e servizi nello sviluppo della meccanizzazione agricola in Italia", pp. 35
88. Antonella Caiumi e Roberto Golinelli [1992] "Stima e applicazioni di un sistema di domanda Almost Ideal per l'economia italiana", pp. 34
89. Maria Cristina Marcuzzo [1992] "La relazione salari-occupazione tra rigidità reali e rigidità nominali", pp. 30
90. Mario Biagioli [1992] "Employee financial participation in enterprise results in Italy", pp. 50
91. Mario Biagioli [1992] "Wage structure, relative prices and international competitiveness", pp. 50
92. Paolo Silvestri e Giovanni Solinas [1993] "Abbandoni, esiti e carriera scolastica. Uno studio sugli studenti iscritti alla Facoltà di Economia e Commercio dell'Università di Modena nell'anno accademico 1990/1991", pp. 30
93. Gian Paolo Caselli e Luca Martinelli [1993] "Italian GPN growth 1890-1992: a unit root or segmented trend representatin?", pp. 30
94. Angela Politi [1993] "La rivoluzione fraintesa I partigiani emiliani tra liberazione e guerra fredda, 1945-1955", pp. 55
95. Alberto Rinaldi [1993] "Lo sviluppo dell'industria metalmeccanica in provincia di Modena: 1945-1990", pp. 70
96. Paolo Emilio Mistrulli [1993] "Debito pubblico, intermediari finanziari e tassi d'interesse: il caso italiano", pp. 30
97. Barbara Pistoresi [1993] "Modelling disaggregate and aggregate labour demand equations. Cointegration analysis of a labour demand function for the Main Sectors of the Italian Economy: 1950-1990", pp. 45
98. Giovanni Bonifati [1993] "Progresso tecnico e accumulazione di conoscenza nella teoria neoclassica della crescita endogena. Una analisi critica del modello di Romer", pp. 50
99. Marcello D'Amato e Barbara Pistoresi [1994] "The relationship(s) among Wages, Prices, Unemployment and Productivity in Italy", pp. 30
100. Mario Forni [1994] "Consumption Volatility and Income Persistence in the Permanent Income Model", pp. 30
101. Barbara Pistoresi [1994] "Using a VECM to characterise the relative importance of permanent and transitory components", pp. 28
102. Gian Paolo Caselli and Gabriele Pastrello [1994] "Polish recovery form the slump to an old dilemma", pp. 20
103. Sergio Paba [1994] "Imprese visibili, accesso al mercato e organizzazione della produzione", pp. 20
104. Giovanni Bonifati [1994] "Progresso tecnico, investimenti e capacità produttiva", pp. 30
105. Giuseppe Marotta [1994] "Credit view and trade credit: evidence from Italy", pp. 20
106. Margherita Russo [1994] "Unit of investigation for local economic development policies", pp. 25
107. Luigi Brighi [1995] "Monotonicity and the demand theory of the weak axioms", pp. 20
108. Mario Forni e Lucrezia Reichlin [1995] "Modelling the impact of technological change across sectors and over time in manufacturing", pp. 25
109. Marcello D'Amato and Barbara Pistoresi [1995] "Modelling wage growth dynamics in Italy: 1960-1990", pp. 38
110. Massimo Baldini [1995] "INDIMOD. Un modello di microsimulazione per lo studio delle imposte indirette", pp. 37

111. Paolo Bosi [1995] "Regionalismo fiscale e autonomia tributaria: l'emersione di un modello di consenso", pp. 38
112. Massimo Baldini [1995] "Aggregation Factors and Aggregation Bias in Consumer Demand", pp. 33
113. Costanza Torricelli [1995] "The information in the term structure of interest rates. Can stochastic models help in resolving the puzzle?" pp. 25
114. Margherita Russo [1995] "Industrial complex, pôle de développement, distretto industriale. Alcune questioni sulle unità di indagine nell'analisi dello sviluppo." pp. 45
115. Angelika Moryson [1995] "50 Jahre Deutschland. 1945 - 1995" pp. 21
116. Paolo Bosi [1995] "Un punto di vista macroeconomico sulle caratteristiche di lungo periodo del nuovo sistema pensionistico italiano." pp. 32
117. Gian Paolo Caselli e Salvatore Curatolo [1995] "Esistono relazioni stimabili fra dimensione ed efficienza delle istituzioni e crescita produttiva? Un esercizio nello spirito di D.C. North." pp. 11
118. Mario Forni e Marco Lippi [1995] "Permanent income, heterogeneity and the error correction mechanism." pp. 21
119. Barbara Pistoresi [1995] "Co-movements and convergence in international output. A Dynamic Principal Components Analysis" pp. 14
120. Mario Forni e Lucrezia Reichlin [1995] "Dynamic common factors in large cross-section" pp. 17
121. Giuseppe Marotta [1995] "Il credito commerciale in Italia: una nota su alcuni aspetti strutturali e sulle implicazioni di politica monetaria" pp. 20
122. Giovanni Bonifati [1995] "Progresso tecnico, concorrenza e decisioni di investimento: una analisi delle determinanti di lungo periodo degli investimenti" pp. 25
123. Giovanni Bonifati [1995] "Cambiamento tecnico e crescita endogena: una valutazione critica delle ipotesi del modello di Romer" pp. 21
124. Barbara Pistoresi e Marcello D'Amato [1995] "La riservatezza del banchiere centrale è un bene o un male? Effetti dell'informazione incompleta sul benessere in un modello di politica monetaria." pp. 32
125. Barbara Pistoresi [1995] "Radici unitarie e persistenza: l'analisi univariata delle fluttuazioni economiche." pp. 33
126. Barbara Pistoresi e Marcello D'Amato [1995] "Co-movements in European real outputs" pp. 20
127. Antonio Ribba [1996] "Cielo economico, modello lineare-stocastico, forma dello spettro delle variabili macroeconomiche" pp. 31
128. Carlo Alberto Magni [1996] "Repeatable and a tantum real options a dynamic programming approach" pp. 23
129. Carlo Alberto Magni [1996] "Opzioni reali d'investimento e interazione competitiva: programmazione dinamica stocastica in optimal stopping" pp. 26
130. Carlo Alberto Magni [1996] "Vaghezza e logica fuzzy nella valutazione di un'opzione reale" pp. 20
131. Giuseppe Marotta [1996] "Does trade credit redistribution thwart monetary policy? Evidence from Italy" pp. 20
132. Mauro Dell'Amico e Marco Trubian [1996] "Almost-optimal solution of large weighted equicut problems" pp. 30
133. Carlo Alberto Magni [1996] "Un esempio di investimento industriale con interazione competitiva e avversione al rischio" pp. 20
134. Margherita Russo, Peter Börkey, Emilio Cubel, François Lévêque, Francisco Mas [1996] "Local sustainability and competitiveness: the case of the ceramic tile industry" pp. 66
135. Margherita Russo [1996] "Camionetto tecnico e relazioni tra imprese" pp. 190
136. David Avra Lane, Irene Poli, Michele Lalla, Alberto Roverato [1996] "Lezioni di probabilità e inferenza statistica" pp. 288
137. David Avra Lane, Irene Poli, Michele Lalla, Alberto Roverato [1996] "Lezioni di probabilità e inferenza statistica - Esercizi svolti -" pp. 302
138. Barbara Pistoresi [1996] "Is an Aggregate Error Correction Model Representative of Disaggregate Behaviours? An example" pp. 24
139. Luisa Malaguti e Costanza Torricelli [1996] "Monetary policy and the term structure of interest rates", pp. 30
140. Mauro Dell'Amico, Martine Labbé, Francesco Maffioli [1996] "Exact solution of the SONET Ring Loading Problem", pp. 20
141. Mauro Dell'Amico, R.J.M. Vaessens [1996] "Flow and open shop scheduling on two machines with transportation times and machine-independent processing times in NP-hard, pp. 10
142. M. Dell'Amico, F. Maffioli, A. Sciomechen [1996] "A Lagrangean Heuristic for the Pirze Collecting Travelling Salesman Problem", pp. 14
143. Massimo Baldini [1996] "Inequality Decomposition by Income Source in Italy - 1987 - 1993", pp. 20
144. Graziella Bertocchi [1996] "Trade, Wages, and the Persistence of Underdevelopment" pp. 20
145. Graziella Bertocchi and Fabio Canova [1996] "Did Colonization matter for Growth? An Empirical Exploration into the Historical Causes of Africa's Underdevelopment" pp. 32
146. Paola Bertolini [1996] "La modernization de l'agriculture italienne et le cas de l'Emilie Romagne" pp. 20
147. Enrico Giovannetti [1996] "Organisation industrielle et développement local: le cas de l'agroindustrie in Emilie Romagne" pp. 18
148. Maria Elena Bontempi e Roberto Golinelli [1996] "Le determinanti del leverage delle imprese: una applicazione empirica ai settori industriali dell'economia italiana" pp. 31
149. Paola Bertolini [1996] "L'agriculture et la politique agricole italienne face aux recents scenarios", pp. 20
150. Enrico Giovannetti [1996] "Il grado di utilizzo della capacità produttiva come misura dei costi di transizione. Una rilettura di 'Nature of the Firm' di R. Coase", pp. 65
151. Enrico Giovannetti [1996] "Il 1° ciclo del Diploma Universitario Economia e Amministrazione delle Imprese", pp. 25
152. Paola Bertolini, Enrico Giovannetti, Giulia Santacaterina [1996] "Il Settore del Verde Pubblico. Analisi della domanda e valutazione economica dei benefici", pp. 35
153. Giovanni Solinas [1996] "Sistemi produttivi del Centro-Nord e del Mezzogiorno. L'industria delle calzature", pp. 55
154. Tindara Addabbo [1996] "Married Women's Labour Supply in Italy in a Regional Perspective", pp. 85
155. Paolo Silvestri, Giuseppe Catalano, Cristina Bevilacqua [1996] "Le tasse universitarie e gli interventi per il diritto allo studio: la prima fase di applicazione di una nuova normativa" pp. 159
156. Sebastiano Brusco, Paolo Bertossi, Margherita Russo [1996] "L'industria dei rifiuti urbani in Italia", pp. 25
157. Paolo Silvestri, Giuseppe Catalano [1996] "Le risorse del sistema universitario italiano: finanziamento e governo" pp. 400
158. Carlo Alberto Magni [1996] "Un semplice modello di opzione di differimento e di vendita in ambito discreto", pp. 10
159. Tito Pietra, Paolo Siconolfi [1996] "Fully Revealing Equilibria in Sequential Economies with Asset Markets" pp. 17
160. Tito Pietra, Paolo Siconolfi [1996] "Extrinsic Uncertainty and the Informational Role of Prices" pp. 42
161. Paolo Bertella Farnetti [1996] "Il negro e il rosso. Un precedente non esplorato dell'integrazione afroamericana negli Stati Uniti" pp. 26
162. David Lane [1996] "Is what is good for each best for all? Learning from others in the information contagion model" pp. 18

163. Antonio Ribba [1996] "A note on the equivalence of long-run and short-run identifying restrictions in cointegrated systems" pp. 10
164. Antonio Ribba [1996] "Scomposizioni permanenti-transitorie in sistemi cointegrati con una applicazione a dati italiani" pp. 23
165. Mario Forni, Sergio Paba [1996] "Economic Growth, Social Cohesion and Crime" pp. 20
166. Mario Forni, Lucrezia Reichlin [1996] "Let's get real: a factor analytical approach to disaggregated business cycle dynamics" pp. 25
167. Marcello D'Amato e Barbara Pistoresi [1996] "So many Italies: Statistical Evidence on Regional Cohesion" pp. 31
168. Elena Bonfiglioli, Paolo Bosi, Stefano Toso [1996] "L'equità del contributo straordinario per l'Europa" pp. 20
169. Graziella Bertocchi, Michael Spagat [1996] "Il ruolo dei licei e delle scuole tecnico-professionali tra progresso tecnologico, conflitto sociale e sviluppo economico" pp. 37
170. Gianna Boero, Costanza Torricelli [1997] "The Expectations Hypothesis of the Term Structure of Interest Rates: Evidence for Germany" pp. 15
171. Mario Forni, Lucrezia Reichlin [1997] "National Policies and Local Economies: Europe and the US" pp. 22
172. Carlo Alberto Magni [1997] "La trappola del Roe e la tridimensionalità del Van in un approccio sistemico", pp. 16
173. Mauro Dell'Antico [1997] --A Linear Time Algorithm for Scheduling Outforests with Communication Delays on Two Processor-- pp. 18
174. Paolo Bosi [1997] "Aumentare l'età pensionabile fa diminuire la spesa pensionistica? Ancora sulle caratteristiche di lungo periodo della riforma Dini- pp. 13
175. Paolo Bosi e Massimo Matteuzzi [1997] -Nuovi strumenti per l'assistenza sociale- pp. 31
176. Mauro Dell'Amico, Francesco Maffioli e Marco Trubian [1997] "New bounds for optimum traffic assignment in satellite communication" pp. 21
177. Carlo Alberto Magni [1997] "Paradossi, inverosimiglianze e contraddizioni dei Van: operazioni certe" pp. 9
178. Barbara Pistoresi e Marcello D'Amato [1997] "Persistence of relative unemployment rates across Italian regions" pp. 25
179. Margherita Russo, Franco Cavedoni e Riccardo Pianesani [1997] "Le spese ambientali dei Comuni in provincia di Modena, 1993-1995" pp. 23
180. Gabriele Pastrello [1997] "Time and Equilibrium, Two Elusive Guests in the Keynes-Hawtrey-Robertson Debate in the Thirties" pp. 25
181. Luisa Malaguti e Costanza Torricelli [1997] "The Interaction Between Monetary Policy and the Expectation Hypothesis of the Term Structure of Interest rates in a N-Period Rational Expectation Model" pp. 27
182. Mauro Dell'Amico [1997] "On the Continuous Relaxation of Packing Problems - Technical Note" pp. 8
183. Stefano Bordini [1997] "Prova di Idoneità di Informatica Dispensa Esercizi Excel 5" pp. 49
184. Francesca Bergamini e Stefano Bordini [1997] "Una verifica empirica di un nuovo metodo di selezione ottima di portafoglio" pp. 22
185. Gian Paolo Caselli e Maurizio Battini [1997] "Following the tracks of atkinson and micklewright the changing distribution of income and earnings in Poland from 1989 to 1995" pp. 21
186. Mauro Dell'Amico e Francesco Maffioli [1997] "Combining Linear and Non-Linear Objectives in Spanning Tree Problems" pp. 21
187. Gianni Ricci e Vanessa Debbia [1997] "Una soluzione evolutiva in un gioco differenziale di lotta di classe" pp. 14
188. Fabio Canova e Eva Ortega [1997] "Testing Calibrated General Equilibrium Model" pp. 34
189. Fabio Canova [1997] "Does Detrending Matter for the Determination of the Reference Cycle and the Selection of Turning Points?" pp. 35
190. Fabio Canova e Gianni De Nicolò [1997] "The Equity Premium and the Risk Free Rate: A Cross Country, Cross Maturity Examination" pp. 41
191. Fabio Canova e Angel J. Ubide [1997] "International Business Cycles, Financial Market and Household Production" pp. 32
192. Fabio Canova e Gianni De Nicolò [1997] "Stock Returns, Term Structure, Inflation and Real Activity: An International Perspective" pp. 33
193. Fabio Canova e Morten Ravn [1997] "The Macroeconomic Effects of German Unification: Real Adjustments and the Welfare State" pp. 34
194. Fabio Canova [1997] "Detrending and Business Cycle Facts" pp. 40
195. Fabio Canova e Morten O. Ravn [1997] "Crossing the Rio Grande: Migrations, Business Cycle and the Welfare State" pp. 37
196. Fabio Canova e Jane Marninan [1997] "Sources and Propagation of International Output Cycles: Common Shocks or Transmission?" pp. 41
197. Fabio Canova e Albert Marcet [1997] "The Poor Stay Poor: Non-Convergence Across Countries and Regions" pp. 44
198. Carlo Alberto Magni [1997] "Un Criterio Strutturalista per la Valutazione di Investimenti" pp. 17
199. Stefano Bordini [1997] "Elaborazione Automatica dei Dati" pp. 60
200. Paolo Bertella Farnetti [1997] "The United States and the Origins of European Integration" pp. 19
201. Paolo Bosi [1997] "Sul Controllo Dinamico di un Sistema Pensionistico a Ripartizione di Tipo Contributivo" pp. 17
202. Paola Bertolini [1997] "European Union Agricultural Policy: Problems and Perspectives" pp. 18
203. Stefano Bordini [1997] "Supporti Informatici per la Ricerca delle soluzioni di Problemi Decisionali" pp. 30
204. Carlo Alberto Magni [1997] "Paradossi, Inverosimiglianze e Contraddizioni del Van: Operazioni Aleatorie" pp. 10
205. Carlo Alberto Magni [1997] "Tir, Roe e Van: Distorsioni Linguistiche e Cognitive nella Valutazione degli Investimenti" pp. 17
206. Gisella Facchinetti, Roberto Ghiselli Ricci e Silvia Muzzioli [1997] "New Methods For Ranking Triangular Fuzzy Numbers: An Investment Choice" pp.
207. Mauro Dell'Amico e Silvano Martello [1997] "Reduction of the Three-Partition Problem" pp. 19
208. Carlo Alberto Magni [1997] "IRR, ROE and NPV: a Systemic Approach" pp. 20
209. Mauro Dell'Amico, Andrea Lodi e Francesco Maffioli [1997] "Solution of the cumulative assignment problem with a well-structured tabu search method" pp. 25
210. Carlo Alberto Magni [1997] "La definizione di investimento e criterio del Tir ovvero: la realtà inventata" pp. 16
211. Carlo Alberto Magni [1997] "Critica alla definizione classica di investimento: un approccio sistemico" pp. 17
212. Alberto Roverato [1997] "Asymptotic prior to posterior analysis for graphical gaussian models" pp. 8
213. Tindara Addabbo [1997] "Povertà nel 1995 analisi statica e dinamica sui redditi familiari" pp. 64
214. Gian Paolo Caselli e Franca Manghi [1997] "La transizione da piano a mercato e il modello di Ising" pp. 15
215. Tindara Addabbo [1998] "Lavoro non pagato e reddito esteso: una applicazione alle famiglie italiane in cui entrambi i coniugi sono lavoratori dipendenti" pp. 54

216. Tindara Addabbo [1998] "Probabilità di occupazione e aspettative individuali" pp. 36
217. Lara Magnani [1998] "Transazioni, contratti e organizzazioni: una chiave di lettura della teoria economica dell'organizzazione" pp. 39
218. Michele Lalla, Rosella Molinari e Maria Grazia Modena [1998] "La progressione delle carriere: i percorsi in cardiologia" pp. 46
219. Lara Magnani [1998] "L'organizzazione delle transizioni di subfornitura nel distretto industriale" pp. 40
220. Antonio Ribba [1998] "Recursive VAR orderings and identification of permanent and transitory shocks" pp. 12
221. Antonio Ribba [1998] "Granger-causality and exogeneity in cointegrated Var models" pp. 5
222. Luigi Brighi e Marcello D'Amato [1998] "Optimal Procurement in Multiproduct Monopoli" pp. 25
223. Paolo Bosi, Maria Cecilia Guerra e Paolo Silvestri [1998] "La spesa sociale nel comune Modena Rapporto intermedio" pp. 37
224. Mario Forni e Marco Lippi [1998] "On the Microfoundations of Dynamic Macroeconomics" pp. 22
225. Roberto Ghiselli Ricci [1998] "Nuove Proposte di Ordinamento di Numeri Fuzzy. Una Applicazione ad un Problema di Finanziamento" pp. 7
226. Tommaso Minerva [1998] "Internet Domande e Risposte" pp. 183
227. Tommaso Minerva [1998] "Elementi di Statistica Computazionale. Parte Prima: Il Sistema Operativo Unix ed il Linguaggio C" pp. 57
228. Tommaso Minerva and Irene Poli [1998] "A Genetic Algorithms Selection Method for Predictive Neural Nets and Linear Models" pp. 60
229. Tommaso Minerva and Irene Poli [1998] "Building an ARMA model by using a Genetic Algorithm" pp. 60
230. Mauro Dell'Amico e Paolo Toth [1998] "Algorithms and Codes for Dense Assignment Problems: the State of the Art" pp. 35
231. Ennio Cavazzuti e Nicoletta Pacchiarotti [1998] "How to play an hotelling game in a square town" pp. 12
232. Alberto Roverato e Irene Poli [1998] "Un algoritmo genetico per la selezione di modelli grafici" pp. 11
233. Marcello D'Amato e Barbara Pistoiesi [1998] "Delegation of Monetary Policy to a Central Banker with Private Information" pp. 15
234. Graziella Bertocchi e Michael Spagat [1998] "The Evolution of Modern Educational Systems. Technical vs. General Education, Distributional Conflict, and Growth" pp. 31
235. André Dumas [1998] "Le système monétaire Européen" pp. 24
236. Gianna Boero, Gianluca Di Lorenzo e Costanza Torricelli [1998] "The influence of short rate predictability and monetary policy on tests of the expectations hypothesis: some comparative evidence" pp. 30
237. Carlo Alberto Magni [1998] "A systemic rule for investment decisions: generalizations of the traditional DCF criteria and new conceptions" pp. 30
238. Marcello D'Amato e Barbara Pistoiesi [1998] "Interest Rate Spreads Between Italy and Germany: 1995-1997" pp. 16
239. Paola Bertolini e Alberto Bertacchini [1998] "Il distretto di lavorazioni carni suine in provincia di Modena" pp. 29
240. Costanza Torricelli e Gianluca Di Lorenzo [1998] "Una nota sui fondamenti matematico-finanziari della teoria delle aspettative della struttura della scadenza" pp. 15
241. Christophe Croux, Mario Fonti e Lucrezia Reichlin [1998] "A Measure of Comovement for Economic Indicators: Theory and Empirics" pp. 23
242. Carlo Alberto Magni [1998] "Note sparse sul dilemma del prigioniero (e non solo)" pp. 13
243. Gian Paolo Caselli [1998] "The future of mass consumption society in the former planned economies: a macro approach" pp. 21
244. Mario Forni, Marc Hallin, Marco Lippi e Lucrezia Reichlin [1998] "The generalized dynamic factor model: identification and estimation" pp. 35
245. Carlo Alberto Magni [1998] "Pictures, language and research: the case of finance and financial mathematics" pp. 35
246. Luigi Brighi [1998] "Demand and generalized monotonicity" pp. 21
247. Mario Forni e Lucrezia Reichlin [1998] "Risk and potential insurance in Europe" pp. 20
248. Tommaso Minerva, Sandra Paterlini e Irene Poli [1998] "A Genetic Algorithm for predictive Neural Network Design (GANND). A Financial Application" pp. 12
249. Gian Paolo Caselli, Maurizio Caselli, Maurizio M. U. [1998] "The Changing Distribution of Earnings in Poland from 1989 to 1996" pp. 9
250. Mario Forni, Sergio Paba [1998] "Industrial Districts, Social Environment and Local Growth: Evidence from Italy" pp. 27
251. Lara Magnani [1998] "Un'analisi del distretto industriale fondata sulla moderna teoria economica dell'organizzazione" pp. 46
252. Mario Forni, Lucrezia Reichlin [1998] "Federal Policies and Local Economies: Europe and the US" pp. 24
253. Luigi Brighi [1998] "A Case of Optimal Regulation with Multidimensional Private Information" pp. 20
254. Barbara Pistoiesi, Stefania Luppi [1998] "Gli investimenti diretti esteri nell'America Latina e nel Sud Est Asiatico: 1982-1995" pp. 27
255. Paola Mengoli, Margherita Russo [1998] "Technical and Vocational Education and Training in Italy: Structure and Changes at National and Regional Level" pp. 25
256. Tindara Addabbo [1998] "On-the-Job Search: a Microeconomic Analysis on Italian Data" pp. 29
257. Lorenzo Bertucelli [1999] "Il paternalismo industriale: una discussione storiografica" pp. 21
258. Mario Forni e Marco Lippi [1999] "The generalized dynamic factor model: representation theory" pp. 25
259. Andrea Ginzburg e Annamaria Simonazzi [1999] "Foreign debt cycles and the 'Gibson Paradox': an interpretative hypothesis" pp. 38
260. Paolo Bosi [1999] "La riforma della spesa per assistenza dalla Commissione Onofri ad oggi: una valutazione in corso d'opera" pp. 56
261. Marcello D'Amato e Barbara Pistoiesi [1999] "Go and soothe the row: Delegation of monetary policy under private information" pp. 23
262. Michele Lalla [1999] "Sampling, Maintenance, and Weighting Schemes for Longitudinal Surveys: a Case Study of the Textile and Clothing Industry" pp. 27
263. Pederzoli Chiara e Torricelli Costanza [1999] "Una rassegna sui metodi di stima del Value at Risk (Var)"
264. Paolo Bosi, Maria Cecilia Guerra e Paolo Silvestri [1999] "La spesa sociale di Modena. La valutazione della condizione economica" pp. 74
265. Graziella Bertocchi e Michael Spagat [1999] "The Politics of Copation" pp. 14
266. Giovanni Bonifati [1999] "The Capacity to Generate Investment: An analysis of the long-term determinants of investment" pp. 22
267. Tindara Addabbo e Antonella Cacumi [1999] "Extended Income and Inequality by Gender in Italy" pp. 40
268. Antonella Caiumi e Federico Perali [1999] "Children and Intra-household Distribution of Resources: An Estimate of the Sharing Rule of Italian Households" pp. 24
269. Vincenzo Atella, Antonella Caiumi e Federico Perali [1999] "Una scala di equivalenza non vale l'altra" pp. 23

270. Tito Pietra e Paolo Siconolfi [1999] "Volume of Trade and Revelation of Information" pp. 31
271. Antonella Picchio [1999] "La questione del lavoro non pagato nella produzione di servizi nel nucleo domestico (Household)" pp.58
272. Margherita Russo [1999] "Complementary Innovations and Generative Relationships in a Small Business Production System: the Case of Kervit" pp. 27
273. André Dumas [1999] "L'Economie de la drouge" pp. 12
274. André Dumas [1999] "L'Euro à l'heure actuelle" pp. 12
275. Michele Lalla Gisella Facchinetti [1999] "La valutazione della attività didattica: un confronto tra scale di misura e insiemi sfocati" pp.32
276. Mario Biagioli [1999] "Formazione e valorizzazione del capitale umano: un'indagine sui paesi dell'Unione Europea" pp.21
277. Mario Biagioli [1999] "Disoccupazione, formazione del capitale umano e determinazione dei salari individuali: un'indagine su microdati nei paesi dell'Unione Europea" pp. 15
278. Gian Paolo Caselli e Giulia Bruni [1999] "Il settore petrolifero russo, il petrolio del Mar Caspio e gli interessi geopolitici nell'area" pp. 28
279. Luca Gambetti [1999] "The Real Effect of Monetary Policy: a New Var Identification Procedure" pp. 22
280. Marcello D'Amato Barbara Pistoiesi [1999] "Assessing Potential Targets for Labour Market Reforms in Italy" pp. 8
281. Gian Paolo Caselli, Giulia Bruni e Francesco Pattarin [1999] "Gaddy and Ickcs Model of Russian Barter Economy: Some Criticisms and Considerations" pp. 10
282. Silvia Muzzioli Costanza Torricelli [1999] "A Model for Pricing an Option with a Fuzzy Payoff" pp. 13
283. Antonella Caiumi Federico Perali [1999] "Povertà e Welfare in Italia in Relazione alla Scelta della Scala di Equivalenza" pp.25
284. Marcello Galli Tommaso Minerva [1999] "Algoritmi Genetici per l'Evoluzione di Modelli Lineari *Metodologia ad Applicazioni*" pp. 36
285. Mario Forni Sergio Paba [1999] "Knowledge Spillovers and the Growth of Local Industries" pp. 20
286. Gisella Facchinetti Giovanni Mastroleo [1999] "Un confronto tra uno score card ed un approccio fuzzy per la concessione del credito personale" pp.27
287. Gisella Facchinetti Giovanni Mastroleo e Sergio Paba [1999] "A Statistical and Fuzzy Algorithm for the Identification of Industrial Districts" pp. 6
288. Tommaso Minerva [1999] "Didattica e Informatica- *Una indagine Statistica relativa alla Provincia di Modena sul rapporto tra Insegnanti e Nuove Tecnologie*" pp. 46
289. Andrea Ginzburg [1999] "Sraffa e l'analisi sociale: alcune note metodologiche" pp. 37
290. Consolato Pellegrino Carla Fiori [1999] "Piani Formalmente Euclidei" pp. 11
291. Nicolina A. Malara, Maria Teresa Brandoli e Carla Fiori [1999] "Comportamenti di Studenti in Ingresso all'Università di Fronte allo Studio di Disequazioni" pp. 15
292. Consolato Pellegrino Maria Teresa Brandoli [1999] "Il Principio D'Induzione Euristicamente-Mente Parlando" pp. 11
293. Paolo Bertella Farnetti [1999] "Winston Churchill e l'unità europea" pp. 25
294. Tindara Addabbo Massimo Baldini [1999] "Safety net and poverty dynamics in Italy in the early nineties" pp. 23
295. Margherita Russo [2000] "Innovation Dynamics and Industrial Dynamics Agents/Artifacts Space in Tile Decoration: from Silk Screen to Laser Engraved Silicon Cylinder" pp. 45
296. Gianluca Masci e Margherita Russo [2000] "L'attività brevettuale nel distretto ceramico, 1971-1998" pp. 41
297. Paola Mengoli e Margherita Russo [2000] "Competenze, innovazione e sviluppo locale" pp. 31
298. Gian Paolo Caselli e Tommaso Minerva [2000] "The Transition Process in Russia and China and the Ising Model" pp. 30
299. Gisella Facchinetti, Giovanni Mastroleo e Sergio Paba [2000] "A Fuzzy Approach to the Empirical Identification of Industrial Districts" pp. 7
300. Tommaso Minerva, Irene Poli and Sebastiano Brusco [2000] "A Cellular Automaton as a Model to Study the Dynamics of an Industrial District" pp. 6
301. Gisella Facchinetti [2000] "Il problema della misurazione del rischio di credito: una rassegna critica di metodologie" pp. 13
302. Marco Mazzoli [2000] "Investments and Financial Structure with Imperfect Financial Markets: an Intertemporal Discrete-Time Framework" pp.13
303. Giuseppe Marotta [2000] "Il credito commerciale in Italia: evidenza su dati d'impresa" pp. 29
304. Marco Mazzoli [2000] "Credit Channel and Industrial Firms' Market power" pp. 15
305. Gisella Facchinetti e Giovanni Mastroleo [2000] "The Mamdani and the γ -operator in a Fuzzy Logic Control System" pp. 17
306. Giovanni Solinas e Giovanni Mastroleo [2000] "Benchmarking certificazione della qualità e piccole imprese. La sperimentazione di un modello europeo nelle piccole imprese in Emilia Romagna" pp. 45
307. Margherita Russo, Giorgio Allari, Silvano Bertini, Paolo Bonaretti, Elio De Leo, Giuseppe Fiorani and Gianni Rinaldini [2000] "The Challenges for the Next Debit: Notes for a debate on the Development of the Emilia-Romagna Region" pp. 27
308. Giovanni Mastroleo [2000] "L' integrazione dell'indagine statistica con l' approccio fuzzy nel controllo di efficacia: il monitoraggio sugli obiettivi raggiunti nell'ambito di un P.O.M" pp. 24
309. Gisella Facchinetti, Stefano Bordoni e Giovanni Mastroleo [2000] "Bank Creditworthiness Using Fuzzy Systems: A Comparison with a Classical Analysis Approach" pp. 13
310. Margherita Russo e Raffaele Giardino [2000] "Struttura e cambiamento nelle relazioni tra le imprese meccaniche. I. La popolazione di imprese meccaniche della provincia di Modena procedure impiegate per integrare le informazioni amministrative del Registro Imprese e dell'Inps" pp. 32
311. Tommaso Minerva e Sandra Paterlini [2000] "Tecniche Computazionali per la Statistica, l' Economia e la Finanza, *Materiale Didattico a Supporto del Corso di Statistica Computazionale*" pp.52
312. Costanza Torricelli e Silvia Muzzioli [2000] "Combining the Theory of Evidence with Fuzzy Sets for Binomial Option Pricing" pp.20
313. Marco Mazzoli e Roberto Negrini [2000] "Strumenti finanziari negoziabili e incentivo-compatibili per le imprese cooperative. *Alcune considerazioni teoriche e di policy*" pp. 32
314. Giacomo Galeotti e Tommaso Minerva [2000] "Algoritmi ibridi per l'ottimizzazione di un Portafoglio Azionario. *Simulazione stocastica filtrata mediante wavelet decomposition*" pp.33
315. Alberto Roverato [2000] "Hyper Inverse Wishart Distribution for Non-Decomposable Graphs and its Application to Bayesian Inference for Gaussian Graphical Models" pp. 29
316. Carlo Alberto Magni [2000] "Scomposizione di sovrapprofitti: Economic Value Added e valore aggiunto sistematico" pp. 25
317. Carlo Alberto Magni [2000] "Decomposition of a Certain Cash Flow Stream: Systemic Value Added and Net Final Value" pp. 30
318. Carlo Alberto Magni [2000] "Systemic Value Added, Residual Income and Decomposition of a Cash Flow Stream" pp 27
319. Gisella Facchinetti e Giovanni Mastroleo [2000] "La valutazione del rischio di frode nel ramo assicurativo R.C. auto: una proposta in logica Fuzzy" pp. 16

320. Gian Paolo Caselli e Gabriele Pastrello [2000] "Eltsin: Dimissioni o Licenziamento?" pp. 18
321. Gisella Facchinetti, Carlo Alberto Magni e Giovanni Mastroleo [2000] "Real Options: a Fuzzy Approach for Strategic Investments" pp.44
322. Stefano Bordini [2000] "Applicazione Fuzzy per la determinazione del premio assicurativo" pp. 35
323. Gabriele Pastrello [2000] "Una distrazione di Marx" pp. 17
324. Marco Mazzoli [2000] "Canale creditizio, struttura di mercato, modifiche istituzionali e meccanismo di trasmissione della politica monetaria" pp. 18
325. Paola Bertolini e Luca Riuzzi [2000] "L'applicabilità dello strumento futures al Mediterraneo riflessioni su un fallimento" pp.28
326. Enrico Giovanetti [2000] "Istituzioni e costi transattivi: l'impatto della regolazione dell'offerta nelle filiere agroindustriali" pp. 26
327. Gian Paolo Caselli e Marta Rosso [2000] "La moneta elettronica: aspetti di regolamentazione finanziaria".
328. Barbara Pistoiesi e Chiara Strozzi [2000] "Labor Productivity and Labor Cost Dynamics in Italy: the Role of Wage Bargaining" pp. 23
329. Carlo Alberto Magni [2000] "Valore Aggiunto Sistemico: un'alternativa all'EVA quale indice di sovrapprofitto periodale" pp.11
330. Carlo Alberto Magni [2000] "Ori Decomposing Net Final Values: Systemic Value Added and Shadow Project" pp. 26
331. Massimo Baldini [2000] "MAPP98: un Modello di Analisi delle Politiche Pubbliche" pp. 24
332. Paolo Bosi, Massimo Baldini, Maria Cecilia Guerra e Paolo Silvestri [2000] "La scelta tra ICI e Addizionale all'Irpef nella Politica tributaria locale: aspetti distributivi" pp. 27
333. Marina Murat e Sergio Paba [2000] "Flussi migratori e modelli di sviluppo industriale- *L'esperienza italiana dal dopoguerra agli anni novanta*" pp. 32
334. Marco Mazzoli e Roberto Negrini [2000] "Incentive-Compatible Financial Instruments for Co-Operative Firms: a Few Policy Considerations" pp. 27
335. Massimo Baldini e Paolo Bosi [2000] "Riforme trasparenti e proposte opache" pp. 10
336. Paolo Bosi [2000] "La selettività nelle politiche sociali in Italia: riflessioni sull'esperienza dell'Ise" pp. 16
337. Massimo Baldini, Paolo Bosi e Stefano Toso [2000] "Targeting Welfare in Italy: Old Problems and Perspectives of Reform" pp. 21
338. Tindara Addabbo e Massimo Baldini [2000] "The Gender Impact of Workfare Policies in Italy and the Effect of Unpaid Work" pp. 15
339. Gian Paolo Caselli e Thoma Grid [2000] "La storia economica albanese 1912-1939 e lo stabilirsi dell'egemonia italiana" pp. 46
340. Tommaso Minerva [2000] "La costruzione di modelli con algoritmi genetici" pp. 183
341. Giovanni Bonifati [2000] "PRODUZIONE, INVESTIMENTI E PRODUTTIVITA', Rendimenti crescenti e cambiamento strutturale nell'industria manifatturiera americana (1960-1994)" pp. 43
342. Luciano Messori [2000] "Struttura e quantificazione di una imposizione fiscale Pigouviana sulla benzina" pp. 20
343. Carlo Alberto Magni [2000] "Zelig and the Art of Measuring Residual Income" pp. 18
344. Sandra Paterlini, Stefano Favaro e Tommaso Minerva [2001] "Genetic Approaches for Data Clustering" pp. 4
345. Enrico Giovanetti [2001] "Processi di vita delle imprese cooperative: mezzo secolo di cooperazione a Modena, dal dopoguerra a oggi" pp. 34
346. Giuseppe Marotta [2001] "Is Trade Credit More Expensive Than Bank Loans? Evidence from Italian Firm-level Data" pp. 26
347. Massimo Baldini e Paolo Bosi [2001] "Flat Rate Tax, Dividendo sociale e riforma dei programmi di spesa di assistenza" pp. 34
348. Paolo Bosi e Maria Cecilia Guerra [2001] "Meno Tasse per tutti: lusinghe e ambiguità di uno slogan" pp. 17
349. Danilo Mercurio e Costanza Torricelli [2001] "Estimation and Arbitrage Opportunities for Exchange Rate Baskets" pp. 27
350. Caselli e Grid Thoma [2001] "L'economia Albanese durante il secondo conflitto mondiale e il primo tentativo di pianificazione" pp n. 33
351. Massimo Baldini e Carlo Mazzaferro [2001] "Sistema pensionistico e distribuzione dei redditi in Italia dal 1997 al 1998: un'analisi sull'archivio storico dell'indagine campionaria della banca d'Italia" pp.16
352. Silvia Giannini [2001] "La tassazione del reddito d'impresa e le scelte di investimento, finanziamento e localizzazione dell'attività produttiva" pp.
353. Michele Baccarini [2001] "Un quadro normativo delle fattispecie contrattuali "atipiche" in Italia. *Disciplina legislativa e definizioni statistiche del lavoro a tempo parziale*" pp. 29
354. Michele Baccarini [2001] "Sul grado di volontarietà e di sottoccupazione del lavoro dipendente "atipico". *Un'analisi delle valutazioni dei lavoratori*" pp. 43
355. Maria Cecilia Guerra [2001] "La Previdenza Complementare deve essere incentivata fiscalmente?" pp. 22
356. Gabriele Pastrello [2001] "An Oversight of Marx's" pp. 66
357. Alberto Roverato e Consonni Guido [2001] "Compatible prior distributions for DAG models" pp. 28
358. Luigi Brighi e Reinhard John [2001] "Characterizations of Pseudomonotone Maps and Economic Equilibrium" pp.25
359. Luigi Brighi [2001] "A Stronger Criterion for the Weak Weak Axiom" pp.16
360. Luigi Brighi [2001] "The Weak Axiom, the σ -Axiom and Complete Non-Transitive Rationality" pp.14
361. Luigi Brighi e Reinhard John [2001] "Some Conditions for Wald's Weak Axiom" pp. 10
362. Sebastiano Brusco, Tommaso Minerva e Giovanni Solinas [2001] "Un automa cellulare per lo studio dei distretti industriali" pp. 30
363. Nicola Walter Palmieri [2001] "Internet e la libertà di espressione" pp. 65
364. Marco Mazzoli [2001] "A Simple Enquiry on Heterogeneous Lending Rates and Lending Behaviour" pp. 37
365. Massimo Baldini e Paolo Onofri [2001] "Transizione demografica e mercati finanziari" pp. 19
366. Marco Mazzoli [2001] "Industrial Firms' Market Power and Credit Market Oligopsony in Developing Countries" pp.14
367. Gisella Facchinetti, Silvio Giove e Nicoletta Pacchiarotti [2001] "Optimisation of a Fuzzy non Linear Function" pp. 10
368. Silvia Muzzioli e Costanza Torricelli [2001] "Implied Trees in Illiquid Markets: a Choquet Pricing Approach" pp. 18
369. Cinzia Mortarino [2001] "A Decomposition for a Stochastic Matrix whit an Application to Manova" pp.
370. Sandra Paterlini e Tommaso Minerva [2001] "Evolutionary Cluster Analysis" pp. 8
371. Paola Bertolini [2001] "Globalisation et Systèmes Agro-alimentaires de qualité en Italie. Le cas du District de Trasformation des Viandes Porcines" pp. 28
372. Sandra Paterlini, Francesco Pattarin e Tommaso Minerva [2001] "Time Series and Data Clustering with Evolutionary Approaches" pp. 26

373. Giovanna Procacci, Luigi Tommasini, Nicola Labanca, Giancarlo Falco, Fabrizio Bienintesi, Alessandro Polsi, Paul Corner e Leonardo Paggi [2001] "Assistenzialismo e politiche di controllo sociale nell' Italia liberale e fascista" pp. 240