

OLIVIER BLANCHARD
ALESSIA AMIGHINI
FRANCESCO GIAVAZZI

Macroeconomia

Una prospettiva europea



Nuova edizione

EDIZIONE DIGITALE SU
**PANDORA
CAMPUS**



il Mulino

Strumenti

Un corso che copre un intero semestre consente di disporre di tempo più che sufficiente per includere nel programma i fondamenti più almeno due estensioni e la parte di politica economica.

Le estensioni presuppongono la conoscenza dei fondamenti, ma sono altrimenti indipendenti. Pur lasciando libertà di scelta, l'ordine in cui è preferibile presentarle è probabilmente quello utilizzato nel testo. Lo studio preliminare delle aspettative aiuta gli studenti a comprendere la parità dei tassi di interesse e la natura delle crisi del tasso di cambio.

Materiale

In nessun caso abbiamo presentato un risultato teorico senza ricollegarlo al mondo reale. Oltre alle discussioni contenute nel testo, abbiamo incluso molti box di approfondimento per analizzare particolari eventi o fatti macroeconomici, che hanno avuto luogo in tutto il mondo e in Europa in particolare.

Abbiamo provato a ricreare alcune interazioni tra studente-docente che possono crearsi in una classe utilizzando le **glosse a margine**, parallele al testo. Le glosse a margine creano un dialogo con il lettore, per semplificare i passaggi più complessi e consentire una più profonda comprensione dei concetti e dei risultati derivati nel corso del libro.

Per gli studenti che volessero approfondire ulteriormente la macroeconomia, abbiamo introdotto due ulteriori elementi.

- **Appendici brevi** ad alcuni capitoli che ampliano alcuni argomenti presentati.
- Una rubrica **Per saperne di più** alla fine di ciascun capitolo, in cui è indicato dove si possono reperire informazioni ulteriori, internet compreso.

Ciascun capitolo si conclude con tre sezioni volte ad assicurare che il materiale introdotto sia stato assimilato:

- un **Riepilogo** dei principali punti del capitolo;
- un elenco di **Parole chiave**;
- una serie di esercizi **Per mettersi alla prova**. Le «domande di controllo» sono semplici. Le «domande di approfondimento» sono più complesse mentre il paragrafo «un passo in più» richiede in genere l'accesso ad internet o l'utilizzo di fogli di lavoro;
- il segnalibro allegato al testo contiene l'elenco dei simboli utilizzati e consente di ricordarne prontamente il significato.

OLIVIER BLANCHARD
ALESSIA AMIGHINI
FRANCESCO GIAVAZZI

Washington, D.C. e Milano, luglio 2016

Ringraziamenti

Questa edizione italiana non sarebbe stata possibile senza l'intelligenza, l'impegno e la dedizione agli studenti di Francesco Furno, laureato in Bocconi ed ora PhD student alla New York University. Francesco non solo ha scritto il libro in italiano, ma ha anche corretto le bozze dell'edizione statunitense: ciò gli ha consentito di affrontare l'edizione italiana con una conoscenza approfondita del testo. Ringraziamo anche Luca Grezio per il supporto fornito durante la correzione delle bozze.

Il presente volume si basa sulla precedente edizione statunitense e su quella europea curata, insieme a Olivier Blanchard, da Alessia Amighini e Francesco Giavazzi. L'elenco delle persone che hanno contribuito e fornito dei commenti è cresciuto troppo per poter essere riportato interamente. Siamo particolarmente riconoscenti ai colleghi che hanno revisionato il materiale: Bertrand Candelon, Maastricht University School of Business and Economics; George Chouliarakis, University of Manchester; Martin Folden, Stockholm School of Economics; Michael Funke, Hamburg University; Pekka Ilmakunnas, School of Economics, Aalto University; Paul Scanlon, Trinity College Dublin; Jennifer Smith, University of Warwick e Gianluigi Vernasca, University of Essex.

Indice

PARTE PRIMA: INTRODUZIONE

I.	Un viaggio intorno al mondo	p.	23
	1. La crisi		24
	2. Gli Stati Uniti d'America		26
	3. L'Europa		30
	4. La Cina		36
	5. L'Italia		39
	6. Guardando avanti		41
	Appendice. Dove trovare i dati		44
II.	Un viaggio attraverso il libro		49
	1. La produzione aggregata		49
	2. Il tasso di disoccupazione		56
	3. Il tasso di inflazione		60
	4. Produzione, disoccupazione e inflazione: la legge di Okun e la curva di Phillips		63
	5. Breve, medio e lungo periodo		67
	6. Un viaggio attraverso il libro		68
	Appendice. La costruzione del Pil reale e gli indici a catena		74

I FONDAMENTI

PARTE SECONDA: IL BREVE PERIODO

III.	Il mercato dei beni		79
	1. La composizione del Pil		80
	2. La domanda di beni		82
	3. La determinazione della produzione di equilibrio		85
	4. Investimento = risparmio: un modo alternativo di pensare all'equilibrio nel mercato dei beni		94
	5. Il governo è davvero onnipotente? Un avvertimento		97

IV.	I mercati finanziari	p. 103
	1. La domanda di moneta	104
	2. La determinazione del tasso di interesse (I)	108
	3. La determinazione del tasso di interesse (II)	113
	4. La trappola della liquidità	117
	Appendice. La determinazione del tasso di interesse quando gli individui detengono sia circolante che depositi di conto corrente	123
V.	Il mercato dei beni e i mercati finanziari: il modello <i>IS-LM</i>	127
	1. Il mercato dei beni e la curva <i>IS</i>	128
	2. I mercati finanziari e la curva <i>LM</i>	132
	3. Il modello <i>IS-LM</i> : l'equilibrio	134
	4. Un mix di politica economica	138
	5. Il modello <i>IS-LM</i> descrive davvero quello che succede nella realtà?	143
VI.	I mercati finanziari II: il modello <i>IS-LM</i> esteso	151
	1. Tasso di interesse nominale e reale	151
	2. Rischio e premio per il rischio	156
	3. Il ruolo degli intermediari finanziari	158
	4. Il modello <i>IS-LM</i> esteso	163
	5. Da una crisi immobiliare a una crisi finanziaria	166
PARTE TERZA: IL MEDIO PERIODO		
VII.	Il mercato del lavoro	185
	1. Un viaggio nel mercato del lavoro	185
	2. Movimenti all'interno della disoccupazione	189
	3. La determinazione dei salari	192
	4. La determinazione dei prezzi	196
	5. Il tasso naturale di disoccupazione	197
	6. A che punto siamo e dove stiamo andando	201
	Appendice. Equazioni dei prezzi e dei salari contro offerta e domanda di lavoro	206
VIII.	La curva di Phillips, il tasso naturale di disoccupazione e l'inflazione	209
	1. Inflazione, inflazione attesa e disoccupazione	210
	2. La curva di Phillips e le sue riformulazioni	212
	3. La curva di Phillips e il tasso naturale di disoccupazione	216
	4. Un riassunto e numerosi avvertimenti	218
	Appendice. Derivazione della relazione tra inflazione, inflazione attesa e disoccupazione	229
IX.	Dal breve al medio periodo: il modello <i>IS-LM-PC</i>	231
	1. Il modello <i>IS-LM-PC</i>	231
	2. La dinamica di aggiustamento e l'equilibrio di medio periodo	236
	3. Consolidamento fiscale: una rivisitazione	241
	4. Gli effetti di un aumento del prezzo del petrolio	243
	5. Conclusioni	249

PARTE QUARTA: IL LUNGO PERIODO

X.	Crescita: i fatti principali	p. 257
	1. Come si misura il tenore di vita	258
	2. La crescita nei paesi ricchi dal 1950	263
	3. Una panoramica nel tempo e nello spazio	265
	4. Uno schema introduttivo per pensare alla crescita	267
XI.	Risparmio, accumulazione di capitale e produzione	277
	1. Interazioni tra produzione e capitale	277
	2. L'effetto di tassi di risparmio differenti	281
	3. Per avere un'idea delle grandezze	291
	4. Capitale fisico e capitale umano a confronto	295
	Appendice. La funzione di produzione di Cobb-Douglas e lo stato stazionario	302
XII.	Progresso tecnologico e crescita	305
	1. Progresso tecnologico e tasso di crescita	305
	2. Le determinanti del progresso tecnologico	313
	3. Istituzioni, progresso tecnologico e crescita economica	318
	4. Riconsideriamo l'evidenza sulla crescita	322
	Appendice. Il metodo di costruzione del tasso di progresso tecnologico	328
XIII.	Progresso tecnologico: il breve, il medio e il lungo periodo	331
	1. Produttività, produzione e disoccupazione nel breve periodo	331
	2. Produttività e tasso naturale di disoccupazione	335
	3. Progresso tecnologico, «rimiscelamento» e disuguaglianza	340

LE ESTENSIONI

PARTE QUINTA: LE ASPETTATIVE

XIV.	Mercati finanziari e aspettative	357
	1. Valore presente scontato atteso	357
	2. Prezzo dei titoli e curva dei rendimenti	362
	3. Il mercato azionario e l'andamento del prezzo delle azioni	372
	4. Rischio, bolle speculative, ondate di ottimismo ingiustificato e prezzi delle attività finanziarie	379
	Appendice. Derivazione del valore attuale usando i tassi di interesse nominali e reali	387
XV.	Aspettative, consumo e investimento	389
	1. Il consumo	389
	2. L'investimento	396
	3. La volatilità del consumo e dell'investimento	404
	Appendice. Derivazione del valore attuale dei profitti con aspettative statiche	410

XVI. Aspettative, produzione e politica economica	p. 411
1. Aspettative e decisioni: un riepilogo	411
2. Politica monetaria, aspettative e produzione	415
3. Riduzione del disavanzo di bilancio, aspettative e produzione	419

PARTE SESTA: L'ECONOMIA APERTA

XVII. Apertura del mercato dei beni e dei mercati finanziari	433
1. Il mercato dei beni in economia aperta	434
2. I mercati finanziari in economia aperta	442
3. Conclusioni e uno sguardo avanti	450

XVIII. Il mercato dei beni in economia aperta	455
1. La curva IS in economia aperta	455
2. Produzione di equilibrio e bilancia commerciale	459
3. Aumenti della domanda: interna o estera	460
4. Deprezzamento, bilancia commerciale e produzione	466
5. Uno sguardo alla dinamica: la curva J	472
6. Risparmio, investimento e saldo commerciale	474
Appendice. Come derivare la condizione di Marshall-Lerner	479

XIX. Produzione, tasso di interesse e tasso di cambio	481
1. L'equilibrio nel mercato dei beni	481
2. L'equilibrio nei mercati finanziari	483
3. Un'analisi congiunta del mercato dei beni e dei mercati finanziari	487
4. Gli effetti della politica economica in economia aperta	489
5. Tassi di cambio fissi	493
Appendice. Tassi di cambio fissi, tassi di interesse e mobilità dei capitali	501

XX. Regimi di cambio	505
1. Il medio periodo	506
2. Crisi del tasso di cambio in regime di cambi fissi	510
3. Fluttuazioni del tasso di cambio in regime di cambi flessibili	513
4. La scelta tra cambi fissi e cambi flessibili	517
Appendice 1. La derivazione della relazione IS in presenza di tassi di cambio fissi	529
Appendice 2. Tasso di cambio reale e tassi di interesse reali interni ed esteri	529

PARTE SETTIMA: LA POLITICA ECONOMICA

XXI. I limiti della politica economica	533
1. Incertezza e politica economica	534
2. Aspettative e politica economica	539
3. Politica e politica economica	544

XXII. La politica fiscale	p. 557
1. Cosa abbiamo imparato finora	557
2. Il vincolo di bilancio del governo: debito, disavanzo, spesa e imposte	559
3. Equivalenza ricardiana, disavanzo corretto per il ciclo e finanziamento bellico	571
4. I pericoli di un debito pubblico molto elevato	577

XXIII. La politica monetaria	587
1. Cosa abbiamo imparato finora	588
2. Dal «money targeting» all'«inflation targeting»	589
3. Il tasso ottimale di inflazione	597
4. Politica monetaria non convenzionale	603
5. Politica monetaria e stabilità finanziaria	605

L'EPILOGO

XXIV. La storia della macroeconomia	617
1. Keynes e la Grande Depressione	617
2. La sintesi neoclassica	618
3. La critica delle aspettative razionali	622
4. Gli sviluppi della macroeconomia fino alla crisi recente	625
5. I primi insegnamenti della crisi recente	629

APPENDICI

1. Un'introduzione alla contabilità nazionale	637
2. Un ripasso di matematica	643
3. Un'introduzione all'econometria	651

Glossario	659
-----------	-----

Indice analitico	677
------------------	-----