

## Effetti sugli investimenti delle politiche monetarie e fiscali; il problema dello spiazzamento.

Il problema dello spiazzamento o **crowding out** si verifica quando, per aumentare la spesa pubblica, gli stati emettono debito promettendo tassi di interessi più alti dei prodotti di mercato.

A questo punto, il risparmio delle famiglie “preferisce” finanziare il debito pubblico piuttosto che le imprese, ne consegue uno spiazzamento per le imprese che non possono finanziarsi a tassi più alti e dovranno, dunque, investire di meno e partecipare in maniera minore alla produzione di reddito; non a caso si osserva pressoché sempre, che quando aumenta il valore delle obbligazioni diminuisce il valore delle azioni.

Ovviamente la spesa pubblica va ad alimentare i consumi, quindi ciò che la domanda aggregata perde in investimenti lo recupera in consumi, ma l’effetto spiazzamento di fatto imprime un volto diverso alla composizione del PIL, ma lo fa in maniera coerente a quanto visto per le varie combinazioni di politica monetaria e politica fiscale.

## Il ruolo delle aspettative e le politiche monetarie e fiscali.

Il modello di Barro Gordon, descrive perfettamente l’influenza delle aspettative sulle politiche monetarie. Per quanto riguarda le politiche fiscali, invece, abbiamo visto che la seconda ipotesi degli economisti neoclassici è che gli individui abbiano **aspettative razionali**, cioè si avvalgono di tutta l’informazione disponibile per effettuare **previsioni imparziali**.

La conseguenza principale delle aspettative razionali è che le politiche fiscali che, in particolare, avessero l’obiettivo di **ingannare** gli attori economici, non sortirebbero alcun effetto, poiché gli individui conoscono il funzionamento dell’economia, hanno a disposizione la stessa informazione dei governi e pertanto, anticipano le politiche fiscali e le scontano nei salari e nei prezzi. Questa circostanza sembrerebbe essere supportata, più che altro, da scienze sociali come la statistica e ha introdotto un dibattito tra economisti sull’eventuale inefficacia delle politiche economiche.

Le conseguenze di tutto ciò sono rivelatorie di alcuni stravolgimenti: la disoccupazione dipenderebbe da **percezioni errate del ciclo economico**; in fasi espansive le persone perderebbero il lavoro, mentre in quelle recessive lo abbandonerebbero in cerca di un impiego meglio retribuito, cioè alcuni percepiscono il ciclo economico al contrario.

Altri prolungherebbero la **disoccupazione volontaria**, attratti da quelle imprese che pagano più della media (pagano di più perché è una strategia che aumenta la produttività); la maggior parte della disoccupazione sarebbe, dunque, volontaria; tuttavia essa diventa un elemento di equilibrio, non di squilibrio, quindi non si ridurrebbe col tempo.

Altra conseguenza, secondo **Lucas**, è che il vero merito dell’espansione della produzione è a agli **shock tecnologici**; infine le imposte non sortirebbero effetti sul consumo poiché l’aspettativa razionale e **generazionale** in modo “**dinastico**” porterebbe i genitori a risparmiare di più per il consumo dei propri figli e i consumi aumentano a beneficiare del risparmio ereditato dai propri genitori.

## Mercati finanziari e aspettative

Le aspettative che principalmente possono influire sui mercati finanziari sono aspettative di tipo inflazionistico. Infatti tassi positivi di inflazione hanno l’effetto di redistribuire la ricchezza dai creditori ai debitori.

Si è potuto riscontrare, nell’esperienza empirica, che se l’inflazione cresce in misura moderata (es. non più del 3% annuo) gli individui non tendono ad anticipare gli effetti dell’inflazione nei contratti finanziari, se invece l’inflazione cresce a tassi di due cifre, cioè è **galoppante**, gli individui tenderanno ad anticiparne gli effetti nei contratti finanziari.

Quindi, se per esempio l’inflazione cresce del 10% all’anno, e gli individui hanno intenzione di applicare ai prestiti un prezzo del 3%, negozieranno tassi di interesse del 13%, 3% per il costo del prestito e 10% per coprire l’inflazione.

Anche le aspettative deflative hanno un ruolo nei mercati finanziari, in quanto i tassi di interesse su prestiti non possono andare sotto lo 0%, o meglio, tassi sotto lo 0% non avrebbero mercato.

Un esempio chiarirà meglio questo meccanismo. Se c’è una deflazione del 3.5% annuo, costante, gli interessi sui depositi, per esempio, non potranno comunque scendere sotto lo 0%, perché altrimenti nessuno più depositerebbe; infatti converrebbe mantenere la liquidità, che garantisce un tasso nominale dello 0%. Ma se i prezzi scendono gli individui avranno guadagnato un 3.5% reale dalla scelta di mantenere la liquidità.

Si viene, cioè a creare una condizione detta **trappola della liquidità**. Una spiegazione alternativa della trappola della liquidità potrebbe essere la seguente: quando i tassi sono a livelli prossimi allo zero gli individui formulano aspettative razionali in merito al fatto che in futuro i tassi potranno solo aumentare.

Ma la salita dei tassi fa diminuire il valore delle attività finanziarie, in quanto questo valore è proprio una rendita attualizzata al tasso  $i$  (es. per le azioni vale  $Div/i$ ).

Perciò gli individui preferiscono mantenere liquidità piuttosto che investirla.