

APPENDICE/GLOSSARIO

Agenti: nel gergo economico/tolemaico sono agenti tutti i soggetti che fanno scelte economiche guidati da un criterio di razionalità (scelte massimizzanti)

Attività finanziarie: sono i valori economici trasmettibile nel tempo aventi forma finanziaria e che garantiscono una remunerazione. Le due principali categorie sono i debiti (Titoli di stato, obbligazioni, mutui, etc.) i quali attribuiscono a chi ne è proprietario il diritto ad avere il pagamento di un interesse e il rimborso del suo valore facciale al termine indicato sul contratto di debito, e le azioni, che rappresentano una quota del capitale di qualche soggetto economico e che ne garantiscono pro quota il pagamento di un dividendo. Lo sviluppo dei mercati finanziari negli ultimi quaranta anni è però dovuto a una forma particolare di contratto finanziario, i *futures*, consistenti nell'impegno ad acquistare alla scadenza ed al prezzo prefissati l'attività sottostante. Questa può essere sia un'attività reale, come una commodity (grano, oro, metalli, caffè, ecc.) (*commodity futures*), sia un'attività finanziaria (*financial futures*), i cui sottostanti possono essere ad esempio una valuta (*currency futures*) o un indice borsistico.

Azzardo morale: è la scelta compiuta da un soggetto che nel prendere una decisione rischiosa ne valuta i benefici personali e trascura le probabili conseguenze negative che ricadono su terzi, ritenendo che queste ultime non si ritorcano contro di lui

Base monetaria: in ogni dato momento è la somma esistente delle banconote e monete metalliche - il "contante" -, e delle attività finanziarie convertibili in moneta legale rapidamente e senza costi, ovvero la somma del circolante e delle riserve, sia libere che obbligatorie, costituite dalle banche presso la banca centrale, che è il soggetto che crea base monetaria.

Benessere collettivo: è un concetto a cui la teoria economica abbina l'idea di utilità collettiva (la così detta "funzione di utilità collettiva"), e che nella realtà è misurata con il PIL. Vi è chi ritiene che questo abbinamento sia incompleto e distorto e quindi che il PIL non sia il miglior indicatore di benessere

Bilancia commerciale: Il conto complessivo degli scambi economici di un paese con il resto del mondo – Bilancia dei pagamenti – è suddivisibile in tre "sottoconti": 1) Bilancia commerciale, che include gli scambi di merci e servizi; 2) aggiungendo alla Bilancia commerciale i movimenti di reddito in uscita ed entrata (es. redditi da lavoro o da capitali) otteniamo il conto delle Partite correnti ; 3) per ottenere il conto complessivo, la bilancia dei pagamenti, dobbiamo considerare anche il Conto capitale che iscrive i movimenti di capitali di vario tipo per e dall'estero

Cambi variabili: il cambio è il rapporto di scambio tra unità monetarie di due diversi paesi. Si parla di cambi fissi se il rapporto è fissato dalle Banche centrali e varia solo su loro decisioni di rivalutare o svalutare la moneta nazionale. Si parla invece di

cambi variabili se il rapporto di cambio è fissato in ogni momento dalla domanda e offerta delle due valute, ed è quindi mutevole nel tempo.

Cartolarizzazione: è una tecnica finanziaria progettata per trasformare strumenti finanziari non trasferibili – ad esempio un mutuo abitativo – e quindi non liquidi in altri strumenti finanziari trasferibili, quindi negoziabili e liquidi

Credito e banche: ogni banca, una volta ricevuta da un proprio cliente una certa somma di contante nella forma di deposito, ne trattiene una quota a fini precauzionali (riserve obbligatorie o libere) e offre a credito la parte restante.

Dal punto di vista del sistema bancario complessivo il meccanismo di creazione di credito, e quindi di nuovi depositi, funziona nel seguente modo. Un incremento della base monetaria attuato dalla Banca centrale attiva inizialmente un pari incremento del volume dei depositi bancari, escludendo quanto trattenuto dal pubblico sotto forma di contante. Una percentuale di questi è trattenuta dalle banche sotto forma di riserve, obbligatoria e libera. La parte rimanente si trasforma in credito erogato, il cui ammontare dipende anche dal tasso d'interesse che le banche fanno pagare per esso. Il credito erogato verrà nuovamente ripartito dal pubblico tra depositi bancari e circolante. Gli incrementi complessivi finali del credito, dei depositi e della moneta risultano dei multipli della iniziale variazione della base monetaria, che dipendono da molti fattori: quanto i clienti trattengono in forma monetaria, quali sono le quote dei depositi, il tasso d'interesse pagato sui crediti. Pertanto il meccanismo con cui l'incremento iniziale di base monetaria, transitando attraverso il sistema bancario, si trasforma in credito è complesso: l'effetto dell'impulso iniziale di politica monetaria (creazione di base monetaria) sul credito non è predeterminabile con certezza.

Crisi deflazionistica: situazione in cui si verifica la caduta (o il forte rallentamento della crescita) della produzione, dell'occupazione, e la stabilità o anche diminuzione dei prezzi

Diseconomie esterne: sono gli effetti negativi e l'eventuale incremento nei costi che ricadono su altri soggetti o anche per l'intera collettività per effetto un'azione o un comportamento intrapreso da un soggetto economico nel produrre o consumare

Domanda interna: per domanda interna 'intende domanda di beni finali, ossia la somma dei consumi, degli investimenti e della spesa pubblica

Doppio deficit: il PIL (Y) può essere definito dal lato dell'offerta (consumi C, risparmio S di famiglie e imprese), tasse T di famiglie e imprese) ossia $Y=(C+S+T)$, o dal lato della domanda (Consumi C, Investimenti I delle imprese, G consumi e investimenti pubblici, Esportazioni X di merci e servizi), sottraendo M importazioni merci e servizi, già incluse in C e I, ossia $Y=(C+I+G+X-M)$. Pertanto $Y = C+S+T = C+I+G+(X-M)$ e, semplificando si ha $(S-I) = (G-T) + (X-M)$. In questa eguaglianza finale le tre parentesi contengono i conti di tre operatori: 1) famiglie e imprese congiuntamente ((S-I); 2) lo Stato (G-T); 3) il commercio con l'estero (X-M).

Se fosse $(S-I) = 0$, ossia famiglie e imprese finanziassero col loro risparmio i loro investimenti (utilizzando l'intermediazione delle banche) e pure $(G-T) = 0$, ossia lo Stato avesse un bilancio in pareggio, ma $(X-M) < 0$ per eccesso di importazioni, questo conto negativo dovrebbe essere finanziato importando capitali (o riducendo le riserve in oro e/o valuta estera della Banca centrale); l'opposto se fosse $(X-M) > 0$. Se lo sbilancio riguardasse solo lo Stato per un eccesso di spesa, ossia $(G-T) > 0$, il deficit dovrebbe essere finanziato con emissione di Titoli del debito pubblico acquistati dalla Banca centrale emettendo base monetaria o da operatori esteri.

Nel caso degli Stati Uniti a partire dagli anni Settanta la situazione è caratterizzata prevalentemente da $(S-I)$ minore o eguale 0, da $(G-T) > 0$ e da $(X-M) < 0$. Vi è stato dunque il **doppio deficit**, dello Stato federale ed estero. Essendo il risparmio di famiglie e imprese debole e spesso insufficiente anche a finanziare gli investimenti privati, è avvenuto che i disavanzi venivano colmati dall'acquisto da parte di operatori o governi esteri di *Treasury*, altre attività finanziarie, oppure da investimenti diretti negli USA. Per l'acquisto di questi capitali erano però necessari dollari, che la FED produceva (base monetaria), senza che questo apparentemente creasse problemi, se non una progressiva lenta svalutazione del dollaro. Infatti il dollaro è richiesto per gli scambi internazionali. A partire dalla fine degli anni Novanta questa situazione ha cominciato a diventare sempre meno sostenibile.

Elusione fiscale: è il comportamento messo in pratica dal contribuente che pone in essere un meccanismo giuridico di per sé lecito, al solo scopo di ridurre l'onere fiscale.

Fallimento: è la situazione in cui si trova un soggetto economico (tipicamente un'impresa) quando non è in grado di soddisfare ai propri impegni contrattuali di pagamento (di merci, di lavoro, di debito, etc.)

Gold standard: è il sistema monetario in cui la moneta cartacea usata è totalmente e sicuramente convertibile in oro. Data la parità moneta/oro, il valore della moneta cartacea complessivamente emessa è pari alla quantità di oro conservata dalla banca centrale. In questo sistema la quantità di moneta cartacea disponibile è strettamente legata alla quantità di oro esistente presso la Banca centrale. Nel *gold standard* le riserve di oro di un paese, e quindi l'offerta di moneta, dipendono essenzialmente dall'andamento degli scambi commerciali internazionali, i cui sbilanci attivi o passivi vengono compensati da entrate ed uscite di oro.

IS-LM: è Il modello che sintetizza l'interpretazione tolemaica (neoclassica) della Teoria generale di Keynes. La sigla sta per le parole inglesi Investment Saving - Liquidity Money. La curva (funzione) I-S può essere interpretata come domanda e l'altra come offerta, dove sulle ascisse sta Y, ossia il PIL, e sulle ordinate il tasso d'interesse i . L'incontro delle due curve individua il punto di equilibrio tra i e Y

Istituzione: le istituzioni possono essere formali e informali. Le prime sono strutture organizzate giuridicamente che hanno come fine quello di garantire le relazioni sociali, la conservazione e l'attuazione di attività sociali e giuridiche stabilite tra

l'individuo e la società, o tra l'individuo e lo Stato, per sottrarle all'arbitrio individuale e del potere in generale. Possono essere norme (es. la Costituzione, i codici, etc.) o vere e proprie organizzazioni operative (es. il Parlamento, le banche, etc.). Le istituzioni informali sono le norme di comportamento dettate dalla tradizione o dall'etica (es. onestà tributaria, familismo, etc.).

Legge di Say: secondo l'economista francese J.B. Say (inizio Ottocento) in un'economia di mercato, dati i prezzi, ogni soggetto sceglie di essere compratore o venditore. Se in un dato momento si ha un eccesso di offerta, i prezzi tenderanno a scendere e questo renderà conveniente nuova domanda: l'offerta è sempre in grado di creare la propria domanda. Non sono possibili crisi prolungate e quindi non è necessario alcun intervento dello Stato perché il mercato è capace di trovare un proprio equilibrio.

Leverage: intendiamo qui il rapporto tra debiti e attività (capitale proprio e attività finanziarie, tra cui i crediti verso terzi). Quanto più alto è questo rapporto tanto maggiore è il rischio di fallimento, poiché si abbassa la capacità di rimborsare i debiti con le proprie attività. Se per effetto di una crisi economica i crediti verso terzi risultassero inesigibili e quindi perdessero valore, questo comporterebbe un aumento del rischio di fallimento.

Liberalizzazione: è la politica consistente nella soppressione di regole a cui gli operatori dovevano obbligatoriamente adattarsi (ad es. divieto delle banche commerciali di fare operazioni di credito a lungo termine, obbligo per le imprese di offrire garanzie per danni causati ai consumatori da prodotti difettosi, etc.)

Liquidità: 1) dal punto di vista di una singola banca ci si riferisce alla sua capacità di far fronte a brevissimo termine agli impegni di pagamento, ossia di disporre di contante sufficiente a richiesta dei depositanti e dei creditori

2) dal punto di vista del sistema monetario si parla di: 1) **liquidità primaria** (o aggregato monetario M1) riferendosi al contante più le altre attività finanziarie che possono fungere da mezzo di pagamento, quali i depositi in conto corrente trasferibili "a vista" mediante assegno o allo stesso modo rimborsabili in contanti; 2) **liquidità secondaria** (o aggregato monetario M2) se si considerano tutti i tipi di depositi

Livello generale dei prezzi: è l'indice statistico ricavato dalla media ponderata dei prezzi. Si può riferire a tutti i beni e servizi scambiati, ma molto spesso ci si riferisce solo a quello dei beni di consumo (livello generale dei prezzi al consumo)

Moneta: in linea generale per moneta s'intende qualsiasi mezzo di pagamento (metallico, cartaceo o altro) accettato negli scambi e nei contratti di debito/credito. Essa è creata dalla Banca centrale di ogni paese e il diritto di crearla è detto signoraggio. Nella TQM, la teoria base del pensiero tolemaico, per moneta s'intende la base monetaria, chiamata anche *fiat money*. Tuttavia vi può essere

un'interpretazione più estesa di moneta, coincidente con la *liquidità* primaria* (o aggregato monetario M1). In questa interpretazione allargata di moneta chi la crea non è solo la Banca centrale, ma anche il sistema bancario il quale utilizza la base monetaria depositata nelle banche per erogare crediti e quindi nuovi depositi.

Moltiplicatore: il moltiplicatore (keynesiano), è il coefficiente m (dove $m=1/(1-c)$ e c è la propensione marginale al consumo) per cui deve essere moltiplicato il valore dell'incremento della domanda esogena (es. incremento di spesa pubblica o di esportazioni) per ottenere il valore dell'incremento di PIL che essa stessa determina. In altri termini l'incremento della domanda autonoma ha un effetto moltiplicativo sul PIL per un fattore m , tanto maggiore quanto maggiore è la propensione al consumo c .

Obbligazioni: sono titoli di debito emessi da un soggetto privato (tipicamente un'impresa) che prevede il pagamento annuale di un interesse predefinito e il rimborso del valore nominale del debito alla scadenza del titolo. In ogni momento all'aumentare del tasso d'interesse di mercato il valore di mercato dell'obbligazione, che non coincide necessariamente con quello nominale, diminuirà; risultato contrario si ha in caso di diminuzione del tasso d'interesse di mercato.

Perfetta informazione: si ha perfetta informazione quando gli agenti economici (consumatori e imprese) dispongono o possono disporre di tutte le informazioni utili per le loro scelte, riguardanti le caratteristiche dei beni/servizi e del mercato in cui operano e scelgono di conseguenza in modo razionale. Il mondo (inesistente) della perfetta informazione è quindi anche quello dell'assenza di incertezza

Piena occupazione: non è la situazione in cui tutta la forza lavoro è occupata, ma quella in cui trovano lavoro, al livello di mercato delle retribuzioni, tutte le persone che lo cercano. Le persone che lo cercassero e non lo trovassero sono i disoccupati; quelli che non lo cercano sono gli inattivi. Quindi il livello di disoccupazione dipende non solo da quanti cercano lavoro e non lo trovano, ma anche da quanti si ritirano dal mercato del lavoro e non lo cercano (ossia dagli inattivi)

PIL: E' il Prodotto Interno Lordo, grandezza che misura il valore aggregato, a prezzi di mercato, di tutti i beni e i servizi finali (cioè esclusi i prodotti intermedi) prodotti sul territorio di un Paese in un dato periodo temporale (normalmente si usa come riferimento l'anno)

Politica dei redditi: è l'accordo tra imprese e sindacati, eventualmente promosso dal governo, in base al quale le parti concordano che gli aumenti retributivi eguagliano quelli della produttività del lavoro. Così facendo i benefici determinati dall'aumento della produttività (maggiore reddito prodotto) si ripartiscono tra le parti in modo tale che la quota che va ai profitti e quella che va ai salari non mutino

Politica monetaria restrittiva: è implementata dalla Banca centrale quando riduce l'offerta di base monetaria e/o aumenta il tasso d'interesse base. Così facendo riduce

il credito erogabile dalle banche ai loro clienti

Preferenza per la liquidità: secondo Keynes il tasso di interesse rappresenta il costo-opportunità di detenere la moneta in forma liquida (tesoreggiamento), piuttosto che utilizzarla per acquistare titoli, immobili o altre attività (finanziarie o reali) fruttifere. La scelta tra i due modi di conservare la ricchezza – ossia la “preferenza per la liquidità” - dipende quindi dal tasso d’interesse. Alle motivazioni transattiva e precauzionale, Keynes aggiunge quella *speculativa*, volta a ottenere il massimo vantaggio dalla suddivisione della propria ricchezza tra liquidità e le varie attività finanziarie e reali disponibili sul mercato.

Rapporto debito pubblico/PIL (D/Y): è l’indicatore dell’indebitamento di un paese, in cui il debito è relativizzato al PIL, e quindi delle caratteristiche della politica fiscale. Il rapporto cresce quando D, suo numeratore, aumenta più dei Y, suo denominatore; diminuisce quando Y aumenta più dei D.

Privatizzazione: è la politica consistente nel vendere a privati imprese che erano di proprietà pubblica (Stato, Regioni, etc.)

Rendite differenziali: è il reddito differenziale ottenuto dal proprietario esclusivo di un input produttivo (terreno agricolo, o terreno urbano, o lavoro) avente un rendimento superiore a quello minimo ottenibile da un analogo input, rispetto al reddito minimo ottenuto da chi dispone di tale analogo input. Tipicamente il reddito ottenuto da terreni agricoli più fertili (rendita ricardiana), da terreni urbani in zone economicamente più apprezzate (rendita urbana), ma anche da *star* (sport, spettacolo, management, etc.) che per le loro caratteristiche uniche e non liberamente riproducibili riescono a godere, almeno in parte, dei maggiori redditi che essi procurano a chi li fa lavorare. S’intendono come rendite differenziali anche i profitti monopolistici, che sono superiori a quelli che si avrebbero in concorrenza, dovuti all’esclusività della posizione (monopolistica)

Rendite terriere e finanziarie (o assolute): sono i redditi ottenuti dalla proprietà terriera e da quella finanziaria (interessi). I guadagni finanziari comprendono, oltre alle rendite, gli eventuali guadagni derivanti da plusvalenze finanziarie

Rentier: sono le persone, o le categorie di persone, il cui reddito consiste, almeno in larga parte, in rendite, finanziarie o terriere

Ricapitalizzazione: se per effetto della perdita di valore dei crediti effettuati da una banca (loro inesigibilità) il valore del rapporto di leverage aumentasse troppo, una banca dovrebbe (o potrebbe essere obbligata a) ricapitalizzarsi, ossia ad aumentare il capitale proprio a compensazione della perdita di valore delle altre attività (i crediti)

Riserve auree: in regime di *gold standard* sono le riserve di oro possedute dalla banca centrale a copertura della valuta nazionale. In regime di *gold exchange standard* la funzione di copertura riguarda solo il dollaro. Attualmente sono una

riserva di valore di cui dispone ogni Banca centrale per far fronte a eventuali gravi squilibri nei conti con l'estero

Salari: si distingue tra salari monetari, ossia quelli guadagnati dal lavoratore, e salari reali, che sono quelli monetari tenuto conto dei prezzi, e quindi indicano il potere d'acquisto del salario ricevuto. Questi ultimi sono indicati come w/p dove w sono i salari monetari e p il livello dei prezzi

Shock petrolifero: ci si riferisce al fortissimo aumento del prezzo del petrolio avvenuto nel 1974 dopo una decennale fase di stabilità. A fine anni Settanta vi fu un secondo shock, che ebbe meno effetti sull'economia mondiale

Sottocapitalizzati: capitale proprio inadeguato rispetto al mantenimento di un grado di *leverage* meno rischioso

Spread: indica la differenza di rendimento tra due titoli di debito (obbligazioni, titoli di stato) dello stesso tipo e durata, uno dei quali è considerato un titolo di riferimento. Nel caso dei titoli di Stato, spesso i titoli di riferimento sono i Bund emessi dalla Germania, considerata la solidità e la forza dell'economia tedesca

Struttura complessiva dei tassi d'interesse: le componenti che incidono sul valore tasso d'interesse monetario di mercato sono la durata del prestito – quanto maggiore è la durata tanto più alto è l'interesse – e, a parità di durata, il grado di rischiosità del prestito, che dipende dalla valutazione che fa il creditore sulla capacità del debitore di ripagare la somma prestata. Partendo dal tasso d'interesse a brevissimo e a rischio minimo (tasso d'interesse base) si crea un sistema di tassi d'interesse, al cui ultimo livello vi sono quelli da usura.

Tasso d'interesse: è quanto pagato per l'uso del prestito come previsto in un contratto di prestito di denaro. Semplificando, vi sono due teorie dell'interesse contrapposte. Per la teoria tolemaica il tasso di interesse è il "premio per il risparmio" spettante a chi presta il denaro. Per Keynes, il tasso d'interesse è il costo-opportunità di detenere la moneta in forma liquida (tesoreggiamento), piuttosto che utilizzarla per acquistare titoli, immobili o altre attività (finanziarie o reali) fruttifere.

Tasso d'interesse base: ci si riferisce al tasso d'interesse fatto pagare dalla banca centrale alle banche o allo Stato per l'acquisto più o meno transitorio di attività a minimo rischio (obbligazioni garantite, titoli di Stato, altro) contro l'offerta di base monetaria. Può essere inteso come il prezzo della base monetaria. In Italia è chiamato tasso ufficiale di sconto. Nel sistema monetario statunitense due sono i tassi d'interesse base uno riguardante il sistema creditizio (*repo rate*) e l'altro lo Stato (*prime rate*). Ambedue coinvolgono transazioni di attività a rischio minimo e a brevissima durata

Tasso d'interesse monetario: è il valore nominale del tasso d'interesse

Tasso d'interesse "naturale": Wicksell distingue tra tasso d'interesse "naturale", che sarebbe determinato dall'offerta e dalla domanda se i beni capitali reali venissero prestati in natura - tasso che ha un significato teorico e non fattuale -, e tasso d'interesse monetario, che è domandato e pagato per i prestiti in moneta. Il termine tasso d'interesse "naturale" è oggi usato per indicare quel valore del tasso d'interesse a cui s'incrocerebbero l'offerta di risparmio e la domanda di investimenti

Tasso d'interesse reale: è il tasso d'interesse monetario deflazionato, ossia, approssimativamente il tasso monetario meno l'incremento dell'indice generale dei prezzi (ossia il tasso d'inflazione)

Tasso d'interesse medio nominale (r): il debito pubblico è la somma di titoli del debito emessi in tempi diversi e a tassi d'interesse diversi. La media ponderata di questi diversi tassi è appunto r

Trappola della liquidità: è la situazione in cui sia incrementi che decrementi dell'offerta di moneta da parte della Banca centrale hanno effetti nulli o comunque molto bassi sul tasso d'interesse, ossia in cui la politica monetaria non influisce sul prezzo del credito. Questo dipende dal fatto che l'insieme degli operatori economici hanno una preferenza per la liquidità che li induce a non optare per impieghi meno liquidi della moneta.

World Bank: Banca Mondiale, costituita contemporaneamente al Fondo Monetario Internazionale e che s'interessa del finanziamento dello sviluppo dei paesi economicamente arretrati, sia direttamente, sia indirettamente, offrendo anche supporto di conoscenze e informazioni