



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA
DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI
"MARCO FANNO"

CORSO DI LAUREA TRIENNALE IN ECONOMIA

Prova Finale

***GLI EFFETTI DI LUNGO PERIODO DELLA GRANDE
RECESSIONE***

***THE LONG-TERM EFFECTS OF THE GREAT
RECESSION***

Relatore:

PROF. BASSETTI THOMAS

Laureanda: PELIZZA MICHELA

Matricola n. 1114706

Anno Accademico 2017 – 2018

INDICE

INTRODUZIONE.....	3
CAPITOLO I - CRISI E DISUGUAGLIANZA	5
1.1 Lo sviluppo storico della disuguaglianza	5
1.2 L'origine della crisi finanziaria	8
1.3 La Taylor rule.....	10
1.4 Bolla del mercato immobiliare e disuguaglianza	12
1.5 Diverse tipologie di disuguaglianza	17
1.5.1 Disuguaglianza di reddito e disuguaglianza di ricchezza	17
1.5.2 Disuguaglianza tra capitale e lavoro	18
1.6 Come misurare le disuguaglianze	20
CAPITOLO II – DISUGUAGLIANZA E CRESCITA	23
2.1 Il capitale umano e il modello di Galor e Zeira.....	23
2.2 Skill-biased technological change e la polarizzazione del mercato del lavoro	27
2.3 Il diagramma dell'elefante	30
2.4 Disuguaglianza e globalizzazione	34
2.4.1 Disuguaglianza tra Paesi	36
2.4.2 Disuguaglianza entro i Paesi	37
2.5 Politiche redistributive e crescita	41
CONCLUSIONI.....	51
BIBLIOGRAFIA	53

INTRODUZIONE

La crisi finanziaria del 2008 ha portato alla luce una nuova consapevolezza riguardo il nostro sistema economico: ne ha fatto emergere non solamente l'inefficienza e l'instabilità, ma soprattutto l'intrinseca iniquità.

Le forze di mercato – il bilanciamento di domanda e offerta, condizionato dai cambiamenti nella tecnologia e nel sistema educativo – hanno sicuramente giocato un ruolo fondamentale, ma sono state plasmate tuttavia dalla politica.

Negli Stati Uniti, epicentro della Grande Recessione, forze del mercato e politica hanno lavorato congiuntamente per accrescere le differenze di reddito e di ricchezza: invece di rallentare la crescita della disuguaglianza, temperando le forze di mercato che rischiavano di condurre a maggiori disparità, il governo ha aggravato gli eccessi del mercato.

Nei capitoli che seguono si vuole mostrare come i paesi caratterizzati da una disuguaglianza diffusa non funzionano efficientemente e le loro economie non sono né stabili né sostenibili nel lungo periodo.

Nel primo capitolo, una contestualizzazione storica verrà unita all'evidenza degli ultimi anni, per avanzare un confronto sul trend della disuguaglianza, allo scopo di mostrare un legame di correlazione rispetto ai periodi di profonda flessione.

Nel secondo capitolo viene avanzata la tesi secondo la quale, nonostante siano le forze di mercato a determinare il livello di disuguaglianza di una società, sono le politiche di governo a modellare queste forze: insieme alle scelte di policy, poi, la disuguaglianza dipende fortemente dalla distribuzione delle dotazioni iniziali di capitale umano e finanziario. Si vedrà come l'incremento della disuguaglianza a seguito della crisi del 2008-09 non sia stato dovuto solamente ad un forte incremento dei redditi più alti, ma come vi abbia contribuito anche un incremento molto più lento, o in certi casi addirittura un decremento, dei redditi più bassi.

La disuguaglianza globale, intesa come sintesi di disuguaglianza interna ai Paesi e tra Paesi diversi, è sinonimo di produttività, efficienza e crescita inferiori e di maggiore instabilità, quando i vantaggi di una sua riduzione supererebbero di gran lunga qualunque costo si debba pagare.

Il circolo vizioso che va ad innescarsi in mancanza di interventi redistributivi, che si tratti di politiche fiscali o di redistribuzioni dirette, è che mentre la disuguaglianza è fonte di instabilità, l'instabilità stessa crea poi maggiore disuguaglianza e rallenta il processo di crescita economica nel lungo periodo.

La disuguaglianza ha un effetto negativo sulla crescita futura a causa dell'instabilità sociale e politica che ne scaturisce, ed è quindi nell'interesse a lungo termine di ciascun individuo intervenire per arginarne gli effetti disastrosi. Minore disuguaglianza è significato di maggiore stabilità economica e crescita più sostenibile nel lungo periodo.

CAPITOLO I - CRISI E DISUGUAGLIANZA

1.1 Lo sviluppo storico della disuguaglianza

Non può essere casuale che sia la Grande Depressione del 1929 sia la crisi finanziaria del 2008 siano state precedute da un profondo incremento della disuguaglianza. La prospettiva storica nello studio della disuguaglianza è di particolare interesse poiché permette una migliore comprensione dei meccanismi che l'hanno generata, e di conseguenza anche dei modi attraverso i quali si può potenzialmente ridurre. Negli Stati Uniti, in seguito alla Grande Depressione, il governo riuscì a regolamentare il settore finanziario producendo circa quarant'anni di relativa stabilità finanziaria e rapida crescita: una buona regolamentazione finanziaria aiutò gli Stati Uniti – e il mondo intero – ad evitare profonde crisi. Tuttavia, a partire dall'amministrazione Reagan, seguita da quella di Clinton, il governo fece marcia indietro, deregolamentando il mercato finanziario e diminuendo i controlli: ciò portò a maggiore instabilità, maggiore disuguaglianza e minore concorrenza.

Nel corso della Seconda Guerra mondiale, a differenza di quanto accadde durante la Prima, la disuguaglianza diminuì ampiamente: per esempio, nel Regno Unito il coefficiente di Gini nel 1945 era inferiore rispetto a quello del 1938 di 7 punti percentuali. Tale riduzione nella disuguaglianza complessiva è imputabile quasi totalmente a una riduzione della disuguaglianza di reddito, e non di ricchezza, grazie a profondi cambiamenti nel mercato del lavoro, che hanno visto l'introduzione del reddito non da lavoro ossia, oltre a redditi da capitale, trasferimenti privati e statali. In generale, a partire dal secondo dopoguerra si rileva un andamento crescente della quota relativa del lavoro sul capitale nella maggioranza dei Paesi. Tale situazione si invertì a ridosso degli anni Duemila, quando la quota relativa di capitale aumentò nei Paesi più ricchi, incremento che divenne ancora più rapido negli anni successivi alla crisi finanziaria. Le tendenze sopra descritte sono osservabili in **Figura 1**, ripresa dal celebre saggio di T. Piketty sui fenomeni economico-sociali del XXI secolo. La caratteristica più rilevante ai fini della seguente indagine e resa chiara dal grafico è la seguente: l'ultima volta che la disuguaglianza si è avvicinata al preoccupante livello che si è osservato a ridosso della Grande Recessione, fu negli anni precedenti alla Grande Depressione. In altre parole, l'instabilità economica vissuta in quegli anni e l'instabilità propria dell'ultima crisi sono strettamente legate a tale aumento della disuguaglianza.



Figura 1: La disuguaglianza dei redditi negli Stati Uniti, 1910-2010. Fonte: Thomas Piketty, *Il capitale nel XXI secolo*, 2013.

Sebbene l'analisi di Piketty termini al 2011, l'andamento crescente impennatosi a seguito della Grande Recessione caratterizza anche i giorni nostri. Ad oggi, negli USA il primo 1% della popolazione riceve quasi un quinto del reddito lordo totale del paese, ovvero possiede 20 volte la propria quota proporzionale. Ancora più marcate sono le disuguaglianze all'interno dell'1% stesso, in cui il primo 0,01% detiene a sua volta circa un quinto del reddito totale del primo percentile: ciò indica che circa un venticinquesimo del reddito totale degli Stati Uniti è nelle mani del decimillesimo più ricco della popolazione. Come per gli Stati Uniti, un simile andamento a U è osservabile nel Regno Unito, di cui sotto è riportata la serie storica dell'indice di Gini dal 1961 al 2010 come indicatore della disuguaglianza nel reddito disponibile delle famiglie: dopo una prima discesa di 7 punti percentuali a seguito della Seconda Guerra mondiale, la disuguaglianza è tornata a salire a partire dal 1979, anno in cui il coefficiente di Gini si attestava intorno al 27% e il primo 1% della popolazione deteneva circa un ottavo del reddito totale, quota ancora molto elevata anche se inferiore a quella negli Stati Uniti.

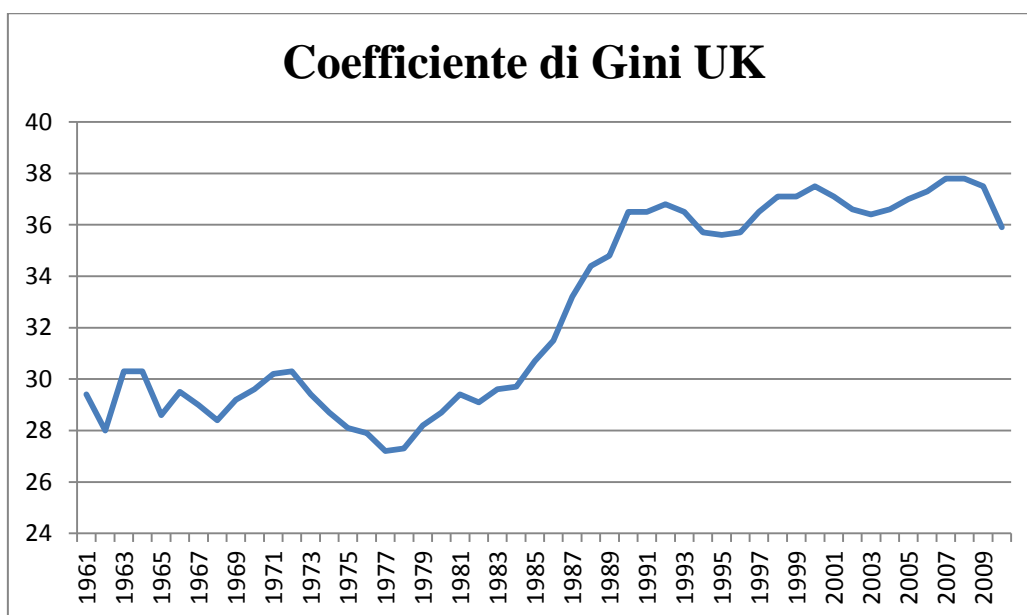


Figura 2: La disuguaglianza dei redditi nel Regno Unito, 1961-2010. Fonte: Elaborazione personale dei dati raccolti dalla World Bank, *All the Ginis dataset*.

Se nei Paesi anglosassoni il coefficiente di Gini alla fine negli anni '70 equiparava il livello degli anni '40, nei Paesi europei la disuguaglianza subisce una decisa diminuzione, con riduzioni particolarmente marcate che vedono protagonisti i Paesi scandinavi. Il trend decrescente si arresta però intorno al 1980, a causa di una contrazione delle misure redistributive applicate nei Paesi OCSE: è stata la ridotta capacità distributiva dei regimi fiscali, attraverso sistemi di tassazioni e benefici, ad aver acuito la forbice nei redditi familiari. Tra gli anni 1980-90 l'intervento del welfare state nell'economia attraverso imposte e trasferimenti ricopriva un 60%, quota che scese fino al 20% nei primi anni Duemila. Altro fattore determinante per spiegare la crescita della disuguaglianza a partire dagli anni '80 è il tasso di disoccupazione, che tra il 1960 e il 1990 passa dal 4,8 al 6,4% negli Stati Uniti, dall'1,9 all'8,6% nel Regno Unito, dal 2 al 10,7% in Francia, dallo 0,8 al 7,1% in Germania¹. La relazione tra disoccupazione e disuguaglianza è tuttavia molto più complicata, poiché alla prima sono correlate una serie di variabili di difficile osservazione, quali la precarietà del lavoro.

Una conclusione, in ogni caso, può essere avanzata: si sono verificati minori incrementi nella disuguaglianza laddove le politiche fiscali hanno risposto all'incremento della disuguaglianza con una completa copertura di sussidi e trasferimenti alla popolazione ai piedi della scala sociale.

Tale relazione tra disuguaglianza ed interventi redistributivi sarà indagata nel Capitolo II.

¹ T. Piketty, *Il capitale nel XXI secolo*, 2013

1.2 L'origine della crisi finanziaria

Solo attraverso una comprensione delle origini della disuguaglianza, si possono cogliere più profondamente i costi e i benefici delle pratiche finalizzate ad una sua riduzione attraverso diverse scelte di policy.

La disuguaglianza che si vuole trattare non è un fenomeno dovuto solamente alla crisi dei mutui *subprime* e alla conseguente flessione, ma era già parte caratterizzante dell'economia americana, ovvero frutto di azioni politiche ed economiche risalenti ai trent'anni precedenti. Già un anno prima della crisi, il primo 0,1% tra tutti coloro che percepivano un reddito ne detenevano uno pari a 220 volte la media dell'ultimo 90%. La crisi ha tuttavia aggravato drasticamente la situazione, fino ad un punto raggiunto il quale la disuguaglianza non può più essere ignorata. La Grande Recessione ha infatti peggiorato la condizione degli individui già discriminanti, individuandoli come obiettivi facili che aspiravano ad un'ascesa nella scala sociale e che quindi, oltre a non essere inclini a ridurre i loro consumi, consideravano significativo possedere un'abitazione per entrare a far parte della classe media. Tale discriminazione nelle attività immobiliari e di prestito ha abbassato ancora di più il tenore di vita di coloro che si collocavano nella parte bassa della distribuzione dei salari, peggiorando una situazione di disparità già presente nel mercato del lavoro. Invece che ridurre le proprie spese, infatti, gli americani piuttosto espansero i propri consumi vivendo al di sopra dei mezzi a loro disposizione per effetto della bolla immobiliare, senza la quale l'indebolimento dei redditi sarebbe stato in breve tempo evidente. La bolla del mercato immobiliare aveva dotato i più poveri di una breve illusione di benessere, ma quando scoppiò la loro ricchezza fittizia svanì aggravando la fragilità degli strati già poveri e dando vita a nuovi livelli di disuguaglianza patrimoniale. Allo scoppio della bolla non solo il 90% inferiore della popolazione era costretta a vivere entro i limiti stringenti del proprio reddito, ma una buona parte di questa addirittura doveva farlo al di sotto di esso, in modo tale da poter rimborsare gli ingenti debiti: si parlava infatti di valori "sott'acqua" in riferimento ai valori effettivi delle ipoteche, molto inferiori rispetto ai valori nominali, motivo per cui gli intestatari dovevano pagare più del valore corrente dell'abitazione.

La crisi dei mutui *subprime* esplose precipitando nella Grande Recessione del 2008-09, periodo in cui il mercato finanziario era più concentrato sull'aggiramento delle regolamentazioni e su attività speculative quali il prestito predatorio, piuttosto che sulla valutazione del merito creditizio dei propri clienti o sulla gestione del rischio e della corretta allocazione dei capitali.

Ecco come il potenziale distorsivo delle politiche redistributive che di cui si vuole discutere

nel secondo capitolo trova qui un raccordo interessante per un potenziale confronto tra policy pre e post crisi, nella misura in cui, agli albori della Grande Recessione, i banchieri erano perfino incentivati ad assumersi rischi eccessivi e a comportarsi in maniera miope, presentando una rendicontazione non trasparente e fuorviante: se le cose andavano bene questi riuscivano a spuntare anche elevati profitti, altrimenti le perdite venivano sopportate dagli azionisti, e infine, nel peggiore dei casi, andavano a gravare sugli obbligazionisti e sui contribuenti.

Per le banche ristrutturare i mutui ipotecari avrebbe voluto dire svelare le proprie perdite dopo anni di aggiramenti contabili e altre manovre ingannevoli, che trattavano i mutui in sofferenza come destinati ad essere rimborsati. Riconoscere tali perdite avrebbe costretto le banche a raccogliere più capitale, obiettivo ancora più difficile da raggiungere a seguito della promozione di nuove regolamentazioni – denominate Basilea III – più vincolanti delle precedenti. Seguì quindi una estesa serie di manovre di salvataggio delle maggiori banche da parte dello Stato che consistevano nella vendita totale o parziale delle banche fallite ad altre istituzioni autosufficienti senza il consenso degli shareholder delle prime, nella creazione di “banche ponte” alle quali trasferire temporaneamente le istituzioni salvate per preservarne la continuità delle funzioni principali, o ancora nella separazione degli asset tra “good bank” e “bad bank”. Infine, se nessuna delle opzioni sopra indicate si verificava, entrava in gioco il *bailing-in* dei creditori, consistente nell’imposizione delle perdite a shareholder, bondholder e altri minori creditori e depositanti. La Grande Recessione impresse una nuova svolta rispetto alla teoria del “too big to fail”, che aveva alimentato il comportamento opportunistico delle banche: queste sapevano di essere talmente grandi che, anche qualora quei prestiti a rischio si fossero rilevati spazzatura, loro sarebbero state salvate. Di conseguenza riuscirono a prosperare, disposte ad offrire denaro a tassi d’interesse più bassi, contando sulla garanzia del governo e sussidiate perciò dai contribuenti stessi.

La Grande Recessione, come gran parte dei periodi di profonda disoccupazione, fu prodotta da una cattiva amministrazione da parte del governo, piuttosto che da qualsiasi altra inerente instabilità del settore privato. La principale sorgente che portò al tracollo finanziario degli Stati Uniti fu il mantenimento troppo basso – e per troppo a lungo - dei tassi d’interesse da parte della Federal Reserve tra il 2002 e il 2005, rispetto a quanto suggeriva la regola di politica monetaria, la *Taylor rule*.

1.3 La Taylor rule

La Taylor rule è una regola di politica monetaria che raccomanda in quale modo le banche centrali dovrebbero far variare il tasso d'interesse nominale in risposta a fluttuazioni nel divario tra Pil attuale (Π_t) e Pil potenziale (Π_t^*) – la disoccupazione – e tra tasso d'inflazione attuale e tasso d'inflazione ideale: $i_t = \Pi_t + r_t + \alpha_{\Pi}(\Pi_t - \Pi_t^*) + \alpha_y(y_t - y_t^*)$.

Tale regola raccomanda un tasso d'interesse relativamente alto, per esempio attraverso una stretta monetaria, quando l'inflazione è maggiore del livello ideale o quando la produzione effettiva è più grande di quella potenziale; suggerisce invece un tasso d'interesse relativamente piccolo, perciò una politica monetaria espansiva, nelle situazioni opposte. Originariamente nacque come raccomandazione di cosa la Federal Reserve avrebbe dovuto fare per mantenere l'inflazione bassa e le recessioni modeste e infrequenti: si proponeva quindi più come regola normativa che positiva. In ogni caso, essendo normativa, conteneva anche un potere predittivo: la Taylor rule si dimostrò essere spesso accurata nel prevedere i tassi d'interesse, specialmente tra il 1987-92. Ci fu difatti una forte riduzione nella variabilità del tasso di crescita o del Pil reale degli USA da quando tale profetica regola di politica monetaria venne adottata.

Un suo intrinseco vantaggio è la possibilità di evitare le inefficienze dell'inconsistenza tra il tempo in cui sarebbe necessario agire e l'esercizio effettivo delle politiche discrezionali. La regola di Taylor sembrava, per i motivi sopra menzionati, essere ottimale, ma nella realtà esiste una vastità eterogenea di agenti economici, ciascuno con bisogni differenti, soprattutto in Europa. Qui infatti il problema è che si ottengono Taylor rule estremamente diverse a seconda del differenziale tra inflazione e disoccupazione proprio di ogni singolo paese. Come mostrato in **Figura 3**, le nazioni più periferiche, i così soprannominati paesi PIIGS – Portogallo, Irlanda, Italia, Grecia e Spagna – avrebbero dovuto avere tassi d'interesse molto più elevati a partire dal 1999, mentre questi tassi, troppo bassi rispetto al target, alimentarono una bolla finanziaria: troppa moneta si spostava - senza essere accompagnata da un appropriato premio al rischio – dalle economie centrali (Francia, Germania, Regno Unito) verso quelle più periferiche al fine di finanziare la bolla immobiliare. Per quanto riguarda le economie principali, qui i tassi d'interesse avrebbero dovuto essere leggermente minori, tuttavia il loro andamento si adattava circa all'andamento suggerito dalla regola di Taylor.

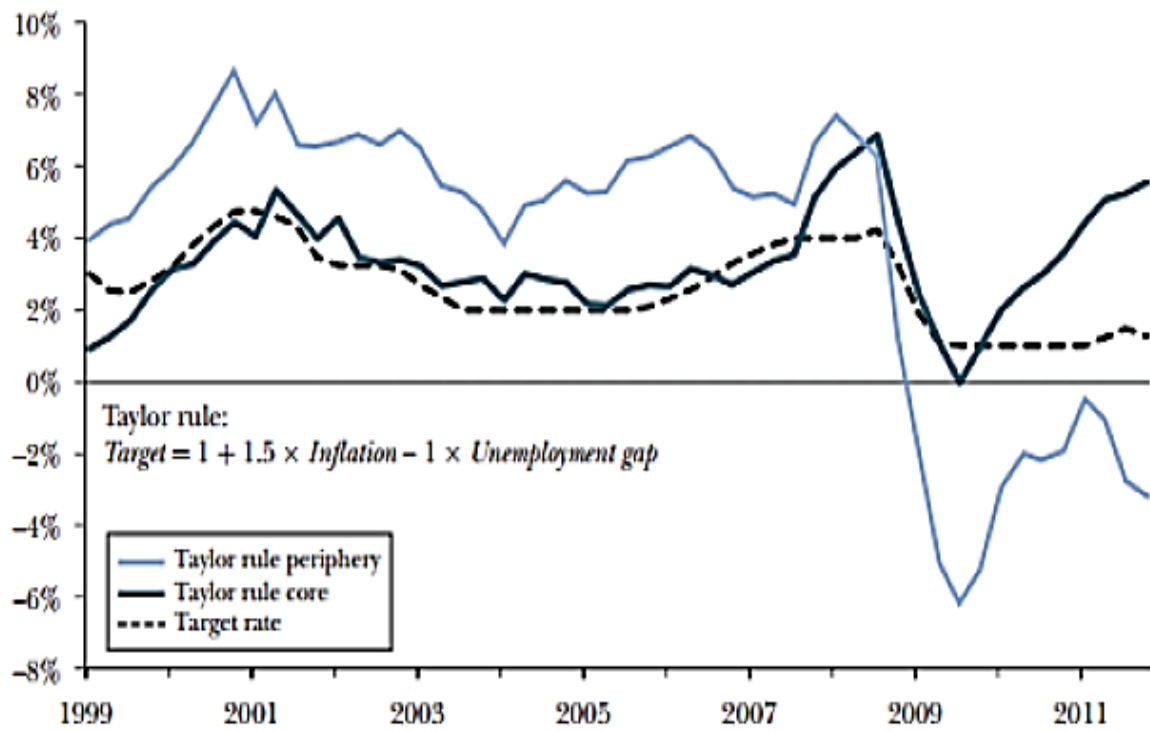


Figura 3: Taylor rules nell'area euro: core countries vs periphery countries. Fonte: Paul Krugman, Lecture notes, 2014.

Non è un caso che, in concomitanza con la Grande Recessione, il gap rispetto all'andamento ideale sia esploso nelle economie europee più deboli, le stesse economie che sono state anche colpite più gravemente dal crollo finanziario americano.

1.4 Bolla del mercato immobiliare e disuguaglianza

Bassi tassi d'interesse facilitano la generazione del credito, ossia il più importante ingrediente che forma le bolle speculative. Nei mercati immobiliari e nei mercati del credito le innovazioni più recenti sono state finanziarie, come la cartolarizzazione attuata dalle SPV, – Special Purpose Vehicle – che diventò una devastante arma finanziaria utilizzata per nascondere i propri debiti. Attraverso la cartolarizzazione, le istituzioni finanziarie raggrupparono i mutui rischiosi trasformandoli in un'unica garanzia che cedeva al possessore il diritto di ottenere i flussi di cassa da essa derivanti. Così facendo, il rischio idiosincratico veniva eliminato, mentre quello sistematico – proprio dell'economia – persisteva: in altre parole, le obbligazioni rischiose non venivano lasciate all'interno dei libri contabili, ma re-impacchettate con altri subprime rimasti invenduti, per formare CDO (Collateralized Debt Obligation) e MBS (Mortgage Backed Securities) che venivano poi suddivisi in tranche a seconda del loro grado di rischio e quindi del ritorno che garantivano. A tale proposito, però, c'era in gioco un conflitto di interessi: le agenzie di rating avevano forti incentivi ad assegnare rating elevati alle agenzie che pagavano per essere valutate, di conseguenza le garanzie emesse dalle società SPV avevano rating eccessivamente alti rispetto al rischio reale che effettivamente incorporavano. Le banche poi detenevano la maggior parte di questi strumenti finanziari all'interno dei loro Stati Patrimoniali, innescando così un forte incremento dei prezzi nel mercato immobiliare, ovvero la creazione di una bolla immobiliare. La crisi finanziaria diventò acuta nell'Agosto del 2007, quando lo spread tra LIBOR e OIS schizzò da uno 0,1% a un 1%, e la bolla immobiliare scoppiò. Considerando che anche il differenziale tra tassi d'interesse LIBOR e REPO aumentò, queste fluttuazioni erano frutto della percezione da parte del mercato di un aumento del rischio, non di mancanza di liquidità. Dal momento che il governo diagnosticò una crisi di liquidità, invece di un aumento del rischio di insolvenza della controparte, prese decisioni sbagliate e immise ulteriore moneta in circolazione, abbassando ulteriormente i tassi d'interesse e prolungando così la crisi. Quest'ultima peggiorò in modo drammatico dopo un anno e infettò altri mercati finanziari, in particolare gran parte dei paesi europei. La crescita degli Stati Uniti, guidata nel 2008 da un forte indebitamento, non era sostenibile e, anche se apparentemente non sembrava esserci alcun motivo di allarme, il reddito della maggior parte degli americani era già in forte flessione, mentre gli enormi profitti ottenuti dai pochi in vetta alla scala sociale rendevano distorta la situazione generale. Di certo la popolazione più ricca ha avuto più da perdere nel crollo del mercato azionario, ma si è rimessa in sesto relativamente in fretta rispetto a quella più povera grazie all'accumulazione quasi totale dei benefici della ripresa tra il 2009 e il 2010.

Difatti, per i ceti poveri e medi della popolazione, la ricchezza consisteva principalmente nella proprietà immobiliare: quando i prezzi medi delle abitazioni crollarono di più di un terzo tra il secondo semestre del 2006 e la fine del 2011, un'ampia fascia di americani – quelli con i mutui ipotecari più alti – vide svanito il proprio intero patrimonio. Anche a seguito del crollo del prezzo delle azioni, l'1% più ricco delle famiglie deteneva ancora circa 225 volte la ricchezza dell'americano medio, equivalente a più del doppio del rapporto esistente nel 1962 o nel 1983, quando le cifre erano già elevate, rispettivamente 125 a uno e 133 a uno. Un'ulteriore dimostrazione dell'aumento della disuguaglianza è il fatto che nel 1979 il reddito medio del primo 0,1% era “soltanto” circa 50 volte superiore a quello del 90% in coda, mentre nel 2010 era 164 volte più in alto².

Di seguito sono riportati in **Tabella 1** i dati relativi al prezzo di vendita delle case singole e al loro costo di costruzione negli Stati Uniti, nel periodo compreso tra il 1998 e il 2017. Le indagini per la raccolta dei dati sono state condotte su un campione di 4.267 costruttori di case, ai quali è stato chiesto il prezzo di vendita di una tipica casa singola e il suo costo di costruzione, che include tutti i costi pagati dal costruttore ossia il costo dei materiali, del lavoro e dei subappaltatori. Il differenziale tra le due variabili è un valido indicatore della bolla immobiliare: è difatti aumentato a partire dal nuovo millennio, fino ad esplodere nel 2007, anno in cui il prezzo medio di una casa singola negli USA schizza fino a superare più del doppio l'effettivo costo di costruzione della stessa. A seguire, nel 2009 il differenziale crolla fino al 170% - al di sotto del livello registrato nel 1998 - ma non per effetto di una variazione nei costi di costruzione, che rimangono invece relativamente stabili: con lo scoppio della bolla, i prezzi gonfiati delle abitazioni crollano, rivelando un valore reale degli immobili molto inferiore. Il differenziale si stabilizza al di sotto del livello pre-crisi fino al 2015 e, solamente nel 2017, inizia ad assumere un andamento crescente: in questo caso, tuttavia, l'incremento del prezzo delle case è accompagnato da un relativo incremento nei costi di costruzione, anche se meno che proporzionale, ad indicare l'assenza, ai giorni nostri, di una bolla nel mercato immobiliare. L'andamento delle due variabili tra il 1998 e il 2017 è ancora più visibile in **Figura 4**: in corrispondenza dell'anno 2007, la distanza tra i due tracciati è massima, a testimonianza di forte disallineamento tra prezzo e valore fondamentale degli asset.

² T. Piketty e E. Saez, *Income Inequality in the United State, 1913-1998*, con ulteriori aggiornamenti del sito di Saez <http://www.econ.berkeley.edu/~saez/>

	1998	2002	2004	2007	2009	2011	2013	2015	2017
total sales price	€ 226.680,0	€ 298.412,0	€ 373.349,0	€ 454.906,0	€ 377.624,0	€ 310.619,0	€ 399.532,0	€ 468.318,0	€ 427.892,0
total construction cost	€ 124.276,0	€ 151.671,0	€ 192.846,0	€ 219.015,0	€ 222.511,0	€ 184.125,0	€ 246.453,0	€ 289.415,0	€ 237.760,0
sales price to construction cost ratio	182%	197%	194%	208%	170%	169%	162%	162%	180%

Tabella 1: Prezzo medio di vendita e costo medio di costruzione degli immobili negli Stati Uniti tra il 1998 e il 2017.
Fonte: NAHB, National Association of Home Builders.

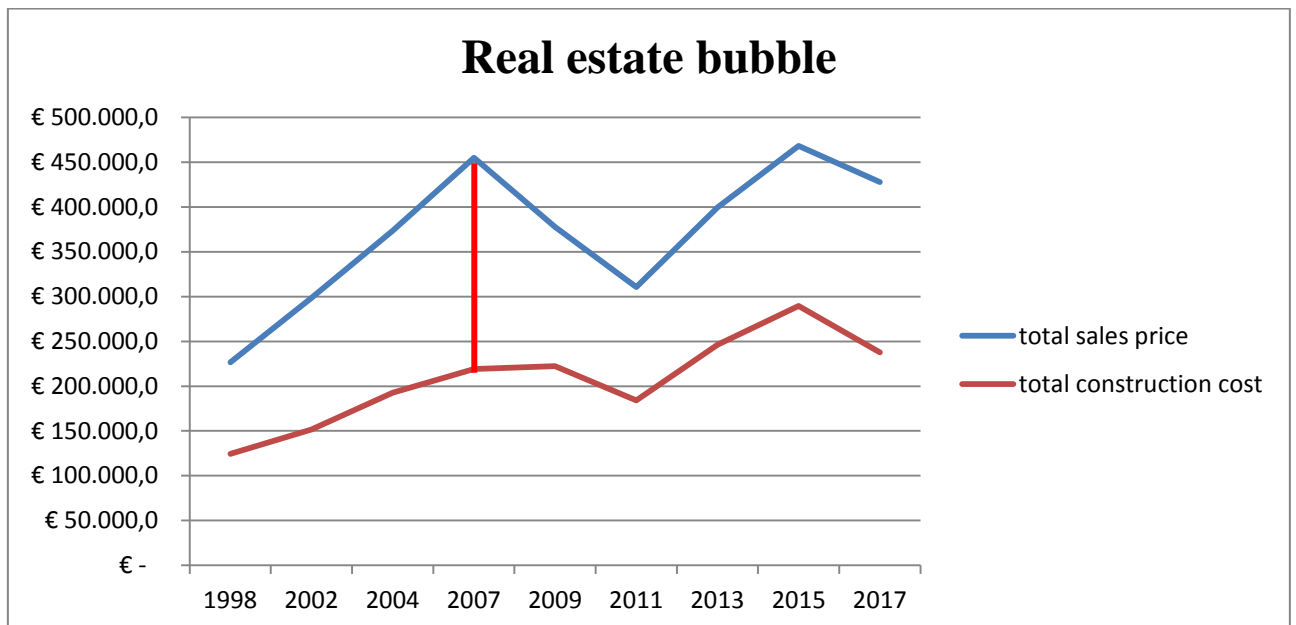


Figura 4: La bolla del mercato immobiliare negli Stati Uniti tra il 1998 e il 2017.
Fonte: Elaborazione personale dei dati utilizzati in Tabella 1, raccolti da NAHB, National Association of Home Builders.

La differenza tra prezzi e costi delle abitazioni negli USA, utilizzata come proxy della bolla del 2007, può essere confrontata con la serie dell'indice di Gini negli USA nello stesso arco temporale di riferimento, il quale misura il livello di disuguaglianza nei redditi all'interno del Paese. La scarsità dei dati disponibili, indicati in **Tabella 2**, comporta l'impossibilità di stimare quantitativamente l'entità di tale relazione, poiché 4-5 osservazioni – 1998-2007/09 – costituiscono un campione eccessivamente ristretto. In ogni caso, una dimostrazione grafica può suggerire la conclusione oggetto di interesse: in

Figura 5 e in **Figura 6** gli andamenti dell'indice di Gini e del rapporto prezzo/costo dell'immobile sono crescenti a partire dal 1998, fino a raggiungere un picco in corrispondenza del 2007, anno di massima estensione della bolla e, in contropartita, di massimo inasprimento delle disparità di reddito negli USA. A seguito dello scoppio della bolla, e quindi dell'inizio della crisi, dopo un primo orientamento decrescente negli anni subito successivi alla crisi, dal 2011 le due variabili iniziano a delineare due tendenze completamente opposte: da un lato il prezzo delle case crolla, si avvicina al costo di costruzione e la bolla immobiliare si sgonfia; dall'altro, il coefficiente di Gini ricomincia ad aumentare, ad un ritmo però più sostenuto rispetto a quello pre-crisi.

	1998	2002	2004	2007	2009	2011	2013	2015	2017
gini coefficient	40,2%	40,5%	40,6%	41,1%	40,4%	40,7%	41,1%	41,2%	41,5%
real estate bubble	182%	197%	194%	208%	170%	169%	162%	162%	180%

Tabella 2: Il coefficiente di Gini e la bolla immobiliare negli Stati Uniti tra il 1998 e il 2017. Fonte: World Bank, World Development Indicators; NAHB, National Association of Home Builders.

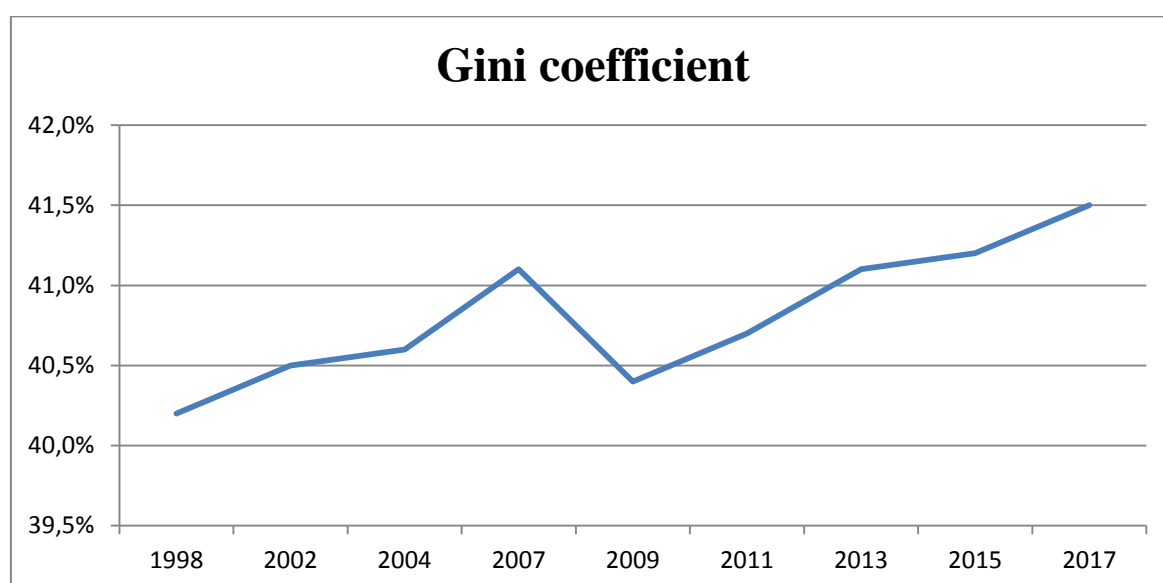


Figura 5: Il coefficiente di Gini negli Stati Uniti tra il 1998 e il 2017. Fonte: Elaborazione personale dei dati utilizzati in Tabella 2, raccolti dalla World Bank, World Development Indicators.

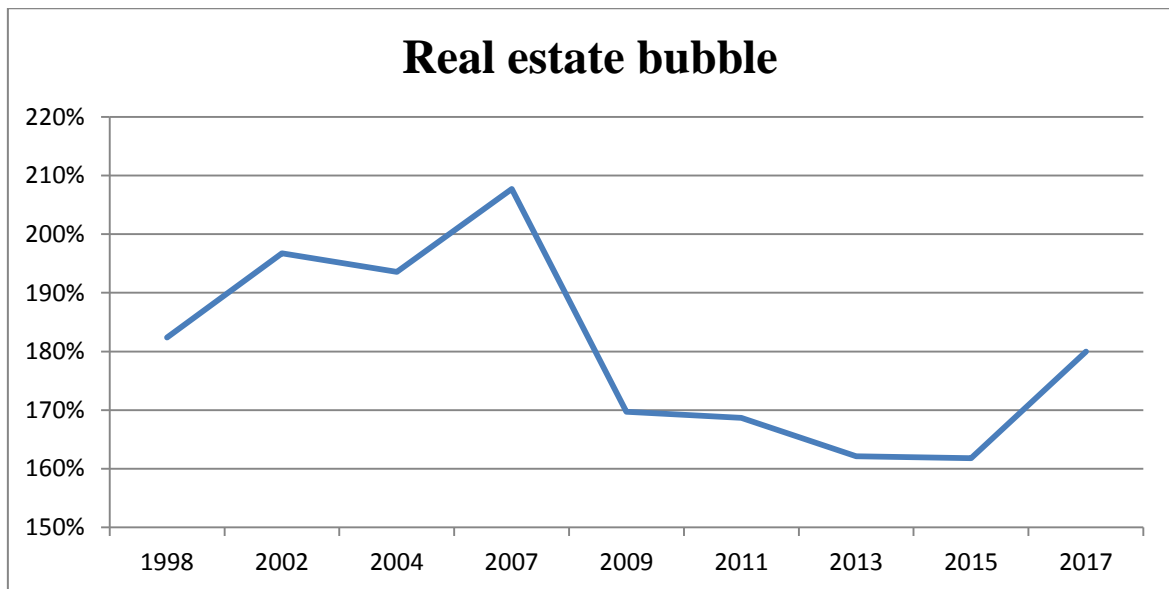


Figura 6: La bolla del mercato immobiliare negli Stati Uniti tra il 1998 e il 2017. Fonte: Elaborazione personale dei dati utilizzati in Tabella 2, raccolti da NAHB, National Association of Home Builders.

Concludendo, risultano chiari dalle rappresentazioni due fattori principali: il crescente livello di disuguaglianza ha probabilmente alimentato un crescente rigonfiamento dei prezzi, ovvero ha ingrandito l'entità della bolla; infine, la Grande Recessione non ha dato vita ad un fenomeno del tutto nuovo, ma ha inasprito una situazione preesistente, esacerbandola fino ad un livello che risulta essere rilevante poi nel lungo periodo.

1.5 Diverse tipologie di disuguaglianza

I problemi della disuguaglianza in America risalgono a molto prima della Grande Recessione. Quest'ultima difatti non ha creato la disuguaglianza in questo paese, ma l'ha acuita al punto tale da non lasciarla più passare inosservata, soprattutto a fronte di un'ulteriore limitazione all'accesso alle opportunità a un ampio segmento della popolazione. Nei prossimi paragrafi verranno distinte diverse tipologie di disuguaglianza, al fine di chiarire i termini di confronto che permetteranno, nel secondo capitolo, di avanzare ipotesi per una possibile riduzione del livello della disuguaglianza.

1.5.1 Disuguaglianza di reddito e disuguaglianza di ricchezza

La disuguaglianza della ricchezza è maggiore della disuguaglianza dei redditi o dei consumi in ogni Paese: non solo ci sono gruppi ridotti di persone estremamente ricche, ma anche nelle economie avanzate circa un terzo della popolazione non possiede ricchezza alcuna. Al contrario sono molto rari, in queste stesse economie, gli individui che non percepiscono reddito alcuno, e nessuno riscontra un livello di consumo pari a zero. La ricchezza è quindi distribuita molto più iniquamente rispetto al reddito, anche se il confronto tra le due grandezze deve essere effettuato con cautela, in quanto i dati sulla ricchezza dell'élite più ricca in assoluto sono di qualità superiore rispetto ai dati sul loro reddito.

Le disuguaglianze di reddito sono ben misurate dalle disuguaglianze salariali: dati raccolti dal Luxembourg Income Study evidenziano che i paesi in cui si è ridotta la disuguaglianza nei salari hanno registrato una riduzione anche in quella dei redditi. La disuguaglianza dei redditi, difatti, ha smesso di diminuire in ogni paese a partire dagli anni '80, allo stesso modo della disuguaglianza dei salari, ed è invece aumentata sensibilmente negli stessi paesi in cui la disparità salariale ha ripreso ad aumentare. Non sarebbe tuttavia corretto ricondurre l'intero processo di sviluppo della disuguaglianza reddituale all'evoluzione di quella salariale: ad esempio, circa la metà dell'incremento della disparità reddituale in America tra il 1970 e il 1990 è dovuto a un incremento della correlazione tra i redditi e i membri del nucleo familiare, nel senso che redditi alti si coniugano spesso con redditi altrettanto alti. Un'altra quota parte è ascrivibile alle diverse politiche fiscali perseguite ossia ai diversi regimi di tassazione progressiva e di trasferimenti adottati.

1.5.2 Disuguaglianza tra capitale e lavoro

Un'ulteriore sfaccettatura della disuguaglianza è quella tra la composizione di capitale e lavoro, la cui origine principale è da ricercare nell'ineguale distribuzione della proprietà del capitale. L'effettiva distribuzione del reddito tra capitale e lavoro può dipendere in larga parte dal rapporto tra capitalisti e lavoratori, dal potere contrattuale dei sindacati, dalla capacità dei datori di lavoro di appropriarsi di tale potere. Se si considera in primo luogo l'esistenza di una tecnologia a coefficienti costanti, la ripartizione in questo caso è frutto di un mero conflitto distributivo e prescinde dai diversi strumenti redistributivi che possono essere utilizzati: che si tratti di una redistribuzione diretta, attuata per mezzo di variazioni nei salari versati dalle imprese o nei profitti assorbiti dalle stesse, o di una redistribuzione indiretta attraverso tassazioni e trasferimenti, il risultato finale non cambia, essendo le quantità di capitale e lavoro utilizzate, e quindi anche l'ammontare complessivo della produzione, invariati. La questione è completamente differente nel caso in cui sia possibile far variare la quantità di capitale e lavoro utilizzate all'interno del processo produttivo, ossia nel caso in cui esista un grado di sostituibilità tra capitale e lavoro, ipotesi questa più realistica poiché riflesso della possibilità di cambiamento strutturale dei processi produttivi e dei modelli di consumo delle società. Tale sostituibilità attribuisce un ruolo fondamentale alla regolazione dei prezzi del capitale e del lavoro nell'allocazione delle risorse e quindi dei fattori produttivi da utilizzare nel processo: i datori di lavoro continueranno ad assumere un lavoratore aggiuntivo fino a quando il costo non supererà il denaro che egli incanalerà verso l'azienda, ossia fino a quando la produttività marginale del lavoro sarà maggiore del prezzo del lavoro – il salario pagato. Analogo ragionamento vale per il capitale. Poi, le imprese operanti in settori intensivi di lavoro si svilupperanno più facilmente di quelle operanti in settori intensivi di capitale se il prezzo del lavoro è relativamente basso rispetto al prezzo del capitale, e viceversa. Dunque i prezzi, in questo secondo caso, hanno una doppia funzione: non solo distributiva, ma anche allocativa, dal momento che impattano sulle quantità rispettive di capitale e lavoro all'interno dell'economia. In questo secondo caso torna quindi ad essere rilevante il tema redistributivo ovvero quale delle due redistribuzioni, diretta o fiscale, sarebbe più auspicabile, e quali sarebbero le conseguenze di ciascuna nel grado di sostituibilità tra capitale e lavoro. Con una redistribuzione diretta del reddito dal capitale verso il lavoro attraverso l'aumento dei salari – quindi del prezzo del lavoro – le imprese saranno indotte ad utilizzare meno lavoro e più capitale, portando ad una riduzione dell'occupazione e ad un incremento della quota di lavoro sul reddito complessivo meno che proporzionale rispetto all'aumento salariale. Per mezzo di un intervento fiscale, invece, una tassazione dei profitti delle imprese o dei

redditi da capitale versati dalle imprese finanzierebbe sotto forma di trasferimento una redistribuzione verso i lavoratori pari a quella che si sarebbe ottenuta con l'aumento salariale, senza tuttavia stavolta intaccare il prezzo del lavoro: senza perciò innescare il processo di sostituzione del lavoro col capitale che avrebbe alterato negativamente il livello di disoccupazione.

Ciò che distingue le due tipologie di redistribuzione è il modo in cui viene calcolato il contributo da parte delle imprese: nella redistribuzione diretta è proporzionale al numero di lavoratori impiegati, mentre in quella fiscale dipende esclusivamente dal livello dei profitti. Quest'ultima permette cioè di separare il salario pagato dalle imprese dal salario ricevuto dai lavoratori e si preserva così la funzione allocativa del sistema dei prezzi, funzione che perde di significato tramite la redistribuzione diretta perché i due prezzi sono necessariamente uguali e portano a conseguenze allocative del tutto negative. Concludendo, si può affermare la superiorità della distribuzione fiscale rispetto a quella diretta in presenza di sostituibilità tra capitale e lavoro, tuttavia è necessario tenere comunque in considerazione anche l'incidenza fiscale del prelievo: per ottenere gli effetti desiderati le imposte devono incidere effettivamente sul capitale. L'ampiezza della superiorità della manovra fiscale rispetto a quella diretta non è però assoluta, ma dipende dal grado di sostituibilità capitale/lavoro, quindi dall'importanza della funzione allocativa assegnata ai prezzi: se questa è pur presente ma è bassa, diventa conveniente un approccio diretto lasciando che sia il mercato a determinare i redditi destinati a capitale e lavoro. La sostituibilità capitale/lavoro è quantificabile tramite il concetto di elasticità, ossia la variazione percentuale del rapporto tra capitale e lavoro in risposta a un incremento dell'1% del prezzo del capitale rispetto al prezzo del lavoro. Alta elasticità indica una più facile sostituibilità tra capitale e lavoro: quando è maggiore di 1, un incremento dell'1% del salario provoca una riduzione più che proporzionale delle unità di lavoro impiegate e riduce quindi la quota del lavoro nel reddito complessivo. Elasticità unitaria si ha quando i due effetti sono perfettamente equilibrati e rende costante la quota di lavoro nel reddito complessivo indipendentemente dal livello dei prezzi dei due fattori produttivi, come in una funzione di produzione di Cobb-Douglas. Con elasticità minore di 1, l'incremento unitario del prezzo del salario fa salire la quota di capitale sul reddito complessivo, diminuendo quella del costo del capitale. Infine nel caso di tecnologia a coefficienti fissi l'elasticità è pari a zero e la separazione tra capitale e lavoro diventa una questione meramente distributiva. L'elasticità di sostituzione capitale/lavoro è decisiva per la selezione degli strumenti redistributivi da mettere in atto, tuttavia non permette di determinare il grado d'utilizzo di tali

strumenti, quindi l'ampiezza dell'intervento redistributivo. La soluzione più auspicabile ai fini di una riduzione della disuguaglianza è una riduzione dei prelievi a carico dei lavoratori e un aumento dei prelievi a carico del capitale, dal momento che la popolazione giacente negli primi decili della distribuzione dei redditi è la stessa che possiede la maggior ricchezza patrimoniale.

1.6 Come misurare le disuguaglianze

Diventa importante distinguere i diversi indicatori di sintesi della disuguaglianza in quanto cambiamenti metodologici influenzano le conclusioni che se ne traggono. In generale, le misure sulla disuguaglianza soffrono dei limiti propri delle indagini condotte presso le famiglie, per le quali risulta difficile sia raggiungere una copertura completa, sia verificare l'attendibilità delle scarse informazioni ottenute: i dati raccolti vengono puntualmente corretti per compensare le distorsioni delle risposte incomplete o non corrette.

Nonostante i progressi compiuti nell'ultimo decennio, difatti, le sfide legate alla misurazione della disuguaglianza permangono. La tempestività, la frequenza, la qualità e la comparabilità delle indagini sulle famiglie devono aumentare in modo sostanziale, in particolare nei paesi più poveri. La disponibilità e la qualità dei dati sul monitoraggio della disuguaglianza rimangono bassi nei piccoli Stati, nei paesi con situazioni politiche ed economiche fragili, nei paesi a basso reddito e persino in alcuni paesi a reddito medio. La bassa frequenza e la mancanza di comparabilità dei dati disponibili in alcuni paesi creano incertezza sull'entità della riduzione della disuguaglianza. Oltre alla frequenza e alla tempestività dei dati delle indagini, sorgono altri problemi sulla qualità dei dati nella misurazione dei tenori di vita delle famiglie. Le indagini pongono domande dettagliate sulle fonti di reddito e su come queste sono state spese, le cui risposte devono essere accuratamente registrate da personale qualificato.

Il reddito è generalmente più difficile da misurare con precisione e il consumo si avvicina alla nozione di standard di vita. Inoltre il reddito può variare nel tempo anche se gli standard di vita sono stabili.

Purtroppo, però, i dati sul consumo non sono sempre disponibili: le ultime stime riportate qui (figure) utilizzano i dati di consumo per circa due terzi dei paesi. Tuttavia, anche indagini analoghe potrebbero non essere strettamente comparabili a causa delle differenze nei tempi o nella qualità e formazione degli enumeratori. Anche confronti tra paesi a diversi livelli di sviluppo rappresentano un potenziale problema a causa delle differenze nell'importanza

relativa del consumo di beni non di mercato. Il valore di mercato locale di tutti i consumi in natura – compresa la produzione propria – dovrebbe essere incluso nella spesa totale per consumi, ma potrebbe non esserlo. La maggior parte dei dati qui presentati include valutazioni per consumo o reddito da produzione propria, ma i metodi di valutazione variano.

Un indicatore pratico per misurare la disuguaglianza è il rapporto tra P90, il novantesimo percentile, e P10, il decimo percentile, ossia il rapporto tra il limite superiore del primo decile e il limite inferiore del decimo decile: detta in altri termini, mostra quante volte il reddito del 10 % più ricco della popolazione supera il reddito percepito invece dal 10% più povero. Esistono enormi differenze anche entro il primo 10 %, all'interno del quale emerge nettamente lo 0,1% capofila: per osservare tale disuguaglianza intra-classe viene utilizzato il rapporto tra il reddito del decimo decile e quello del primo decile, D10/D1. Vengono poi utilizzati molti altri indici per valutare la disuguaglianza dell'insieme della distribuzione, che non si basano sugli scarti tra decili o percentili estremi: questi sono l'indicatore di Theil e Atkinson e, primo tra tutti perché più largamente impiegato, il coefficiente di Gini, nonostante gli indicatori di tipo inter decile siano di più immediata comprensione.

Il coefficiente di Gini indica la misura in cui la distribuzione del reddito tra individui o famiglie all'interno di un'economia si discosta da una distribuzione perfettamente equa. Per poter comprendere come si ottiene tale indicatore, è necessario conoscere la nozione di curva di Lorenz, ossia la curva che riporta le percentuali cumulative del reddito totale ricevuto rispetto al numero cumulativo di destinatari, a partire dall'individuo o dalla famiglia più poveri. L'indice rappresenta l'area compresa tra la curva di Lorenz e un'ipotetica linea di uguaglianza assoluta, espressa come percentuale dell'area massima al di sotto della linea. Pertanto un indice di Gini pari a zero indica una situazione di perfetta uguaglianza, mentre un indice pari a cento implica una massima disuguaglianza.

Infine, la disuguaglianza globale è una sintesi dell'impatto della disuguaglianza sia all'interno di uno stesso Paese, sia tra Paesi diversi: nel corso della storia questi due processi hanno definito trend totalmente contrastanti. Nel primo caso le serie storiche suggeriscono un andamento a U, ossia una prima convergenza tra paesi seguita da una divergenza, mentre nel secondo caso un andamento a U rovesciata. In ogni caso, le disparità all'interno dei Paesi giocano un ruolo ormai sussidiario rispetto a quelle tra Paesi diversi: la loro influenza è minore rispetto a quella esercitata dai differenziali nei tassi di crescita tra economie povere, a medio reddito e ricche. Non ci si soffermerà su tale argomento in questa occasione, in quanto la questione verrà affrontata nel secondo capitolo, in

cui la disparità reddituale viene inserita nel contesto della globalizzazione, al fine di scoprire se quest'ultima impatti positivamente o meno sulla crescita di lungo periodo.

CAPITOLO II – DISUGUAGLIANZA E CRESCITA

2.1 Il capitale umano e il modello di Galor e Zeira

La disuguaglianza economica è un grande spreco di capitale umano, perciò ha effetti negativi sulla crescita e sullo sviluppo di un paese, ed assume un peso rilevante anche a livello politico, dal momento che concentrazione di potere economico – di ricchezza e di reddito - si traduce in concentrazione di potere politico, ovvero di influenza sulle decisioni riguardo le misure fiscali da perseguire. L'intera disuguaglianza fra paesi ricchi e poveri, nonché la disuguaglianza all'interno di uno stesso paese, è causata non dall'inequale distribuzione del capitale sociale, ma dall'inequale distribuzione del capitale umano: se la differenza nel reddito medio tra un paese ricco – Stati Uniti – e uno povero o in via di sviluppo – India – fosse totalmente spiegabile da differenze nella dotazione iniziale di fattori produttivi, allora la produttività marginale di un'unità di capitale aggiuntiva nel paese povero dovrebbe essere di gran lunga superiore alla produttività marginale della stessa unità investita nel paese ricco. Nella realtà i rendimenti sul capitale investito non seguono questo meccanismo, e un livello di istruzione o più semplicemente di alfabetizzazione basso possono spiegare il rendimento molto più ridotto dei rendimenti marginali sul capitale investito nei paesi più poveri. La teoria del capitale umano ha un grande potere esplicativo delle disuguaglianze, anche di quelle meno marcate e, definendo il lavoro come una variabile non omogenea, spiega come individui diversi siano caratterizzati da livelli di capitale umano altrettanto diversi, ossia da diverse capacità di contribuire alla produzione della ricchezza in un determinato paese, quindi da differenti qualifiche, esperienze e capacità di integrazione nel processo produttivo di beni e servizi.

O. Galor e J. Zeira (1993) hanno proposto un modello che studia il legame tra distribuzione del reddito e la macroeconomia attraverso l'investimento in capitale umano: il loro principale interesse è indagare su come le distribuzioni di reddito e di ricchezza sono collegate a problemi di rilevanza macroeconomica, tra cui spicca la crescita economica. È stato perciò osservato come queste distribuzioni possano impattare sull'economia come aggregato sia nel breve che nel lungo periodo: Paesi con determinate distribuzioni di ricchezza iniziali seguono diversi percorsi di crescita e possono quindi convergere a diversi stati d'equilibrio. Tale modello poggia su due assunzioni: la prima, che i mercati del credito siano imperfetti, essendo il tasso d'interesse sopportato da chi prende a prestito maggiore del tasso d'interesse

ricevuto da chi lo concede. La seconda, invece, presuppone la non convessità della produzione, comportando l'indivisibilità dell'investimento in capitale umano.

Il modello dimostra come le distribuzioni di reddito e di ricchezza influenzano l'aggiustamento dell'economia a shock aggregati, come una crisi, e considera una piccola economia aperta all'interno di un mondo con un unico bene, che può essere consumato o investito. Questo bene, poi, può essere prodotto da due diverse tecnologie: la prima utilizza lavoro qualificato e capitale, la seconda solamente lavoro non qualificato. La funzione di produzione nel settore del lavoro qualificato è $Y_t^s = F(K_t, L_t^s)$: per semplicità non è preso in considerazione il tasso di deprezzamento del capitale. La funzione di produzione nel settore del lavoro non qualificato è $Y_t^n = F(L_t^n)$. Gli individui possono scegliere se lavorare non essendo qualificati, nei due periodi della loro vita, altrimenti investire sul capitale umano nel primo periodo della loro vita, per poi diventare lavoratori qualificati nel secondo. L'ammontare di capitale investito è $h > 0$. Nel modello non è considerato alcun tasso di crescita della popolazione, che perciò è definita da un insieme L fisso di individui. Inoltre si assume che ogni individuo possa consumare solamente nel secondo periodo della propria vita e che possa godere di un'eventuale eredità lasciategli dal genitore. Formalmente, ciascuno nel secondo periodo deriva la propria utilità sia dal consumo sia dall'eredità: $u = \alpha * \log(c) + (1-\alpha) * \log(b)$. Tutti gli individui sono nati con le medesime *potenziali* abilità e con le stesse preferenze: differiscono solo per l'ammontare ereditato. La funzione logaritmica semplifica l'analisi proposta nel modello senza inficiarne i risultati; il capitale è perfettamente mobile e il tasso d'interesse mondiale è $r > 0$ e costante nel tempo: gli individui possono concedere prestiti a questo tasso, tuttavia prendere a prestito ha un costo maggiorato che crea l'imperfezione nel mercato del credito, in cui gli individui potranno prendere a prestito solamente ad un tasso d'interesse maggiore di r . A differenza degli individui, le aziende possono prendere a prestito al tasso r . l'ammontare di capitale nel settore del lavoro qualificato è definito come: $F_K(K_t, L_t^s) = r$. Di conseguenza, esiste in questo settore un rapporto capitale-lavoro costante, che determina il salario w pagato, altrettanto costante, che dipende solamente da r e dalla tecnologia.

Secondo il modello, l'istruzione è limitata ad individui con una ricchezza iniziale abbastanza cospicua, a causa del maggiore tasso d'interesse pagato da chi prende a prestito. Fintanto che il tasso per indebitarsi è maggiorato rispetto al tasso r , gli individui che ereditano grande ricchezza avranno accesso facilitato all'investimento in capitale umano rispetto a coloro con minore eredità. L'ammontare che un individuo eredita nel primo periodo della sua vita,

quindi, determina le sue decisioni future al tempo $t+1$: investire in capitale umano o svolgere un lavoro non qualificato, quanto consumare e quanto lasciare in eredità a sua volta.

Proseguendo, lo studio deduce l'evoluzione dinamica dell'economia aggregata dalla dinamica individuale: l'economia converge verso un equilibrio di lungo periodo in cui la popolazione è ripartita in due gruppi, ossia i lavoratori qualificati e quelli non qualificati. La grandezza relativa dei due gruppi dipende dalla distribuzione di ricchezza iniziale, quindi i livelli di lungo periodo di ricchezza e di reddito sono positivamente correlati al numero iniziale di individui che ereditano più di un dato ammontare. Un'economia avanzata, in cui la ricchezza è equamente distribuita, continuerà a prosperare. Nel caso in cui però la ricchezza sia detenuta da una minoranza, allora nel lungo periodo la sua crescita ne risentirà: in generale, un Paese ha prospettive di crescita più floride se presenta una classe media relativamente grande.

Nel lungo periodo esistono molteplici equilibri, e quello cui il Paese convergerà dipenderà dalla distribuzione di ricchezza iniziale. L'azione redistributiva può aumentare sia output sia reddito nel breve come nel lungo periodo: per esempio, lo Stato può elargire sussidi all'istruzione, riducendo il costo individuale dell'investimento in capitale umano h , e finanziare tali uscite tassando i lavoratori qualificati nel periodo successivo; tale policy diminuisce l'ammontare di eredità necessario a permettersi un investimento in capitale umano e aumenta la produzione nel breve e nel lungo periodo.

Il modello di base può essere esteso introducendo la variabilità dei salari per gli individui non qualificati, in modo da renderlo più verosimile attraverso l'introduzione di una mobilità tra settori, consentendo così lo studio della correlazione tra ricchezza ed uguaglianza e l'aggiustamento dell'economia a shock aggregati. In questo caso, la produzione del lavoro non qualificato coinvolge un secondo fattore produttivo, la terra, così che la funzione diventa: $Y_t^n = G(L_t^n, N)$, con l'ammontare di terra N costante e, di conseguenza, i salari pari a $w_t^n = G_L(L_t^n, N)$. L'offerta di lavoratori non qualificati è data dal numero di individui che preferiscono non investire in capitale umano, ovvero la cui ricchezza è inferiore a un dato livello di soglia.

I Paesi con un'iniziale distribuzione della ricchezza più equa hanno maggiori tassi di crescita e più elevati livelli di reddito nel lungo periodo. La letteratura afferma come il reddito tenda a essere più equamente distribuito nelle economie avanzate piuttosto che in quelle meno sviluppate. Una delle più note spiegazioni per questa correlazione è stata suggerita da Kuznets nel 1955, secondo cui la distribuzione del reddito cambia lungo il processo di sviluppo di un

Paese. Di conseguenza, tale teoria implica che le variazioni osservate nelle distribuzioni sono dovute al fatto che differenti Paesi giacciono lungo diversi stadi del loro percorso di crescita.

In conclusione, il modello di Galor e Zeira mostra come, in presenza di mercati del credito imperfetti, la distribuzione della ricchezza impatti significativamente sull'attività economica aggregata, e come questi effetti si propaghino nel lungo periodo. Quindi, la crescita è influenzata dalla distribuzione iniziale della ricchezza o, più precisamente, dalla percentuale di individui che eredita una ricchezza abbastanza grande da permetter loro di investire in capitale umano. Complessivamente, le distribuzioni di capitale e reddito sono fondamentali dal punto di vista macroeconomico perché impattano sulla produzione aggregata e sugli investimenti, sia nel breve che nel lungo periodo, e infine anche sul percorso di aggiustamento a shock a livello aggregato. Le economie caratterizzate da un'iniqua distribuzione del reddito si aggiusteranno più faticosamente a tali shock, come può esserlo la crisi dei mutui subprime, dai quali subiranno una permanente perdita di reddito: in questi Paesi la distribuzione diventerà ancora più disuguale. Al contrario, le economie con una distribuzione dei redditi più equa si aggiusteranno in modo migliore e più rapido agli shock esterni, subendo in tal modo minori perdite nei livelli di reddito rispetto ad economie con elevata disuguaglianza dei redditi. L'aggiustamento di lungo periodo a shock macroeconomici è facilitato attraverso l'investimento in capitale umano.

2.2 Skill-biased technological change e la polarizzazione del mercato del lavoro

Non solo l'offerta di capitale umano e il sistema educativo non hanno saputo rispondere in maniera adeguata al rapido incremento della domanda di capitale umano, derivante dall'avvento delle nuove tecnologie e dei nuovi settori, ma più in generale il progresso tecnologico ha portato alla valorizzazione di caratteristiche individuali che sono originariamente distribuite in modo diseguale, e che prima non erano considerate dalle tecnologie tradizionali, il tutto all'interno di un processo sbilanciato in favore delle alte qualifiche denominato *skill-biased technological change*.

Secondo questo fenomeno, il progresso tecnologico è favorevole ai lavori specializzati, in quanto aumenta la produttività dei lavoratori qualificati in misura maggiore rispetto a quelli non qualificati. L'ampiezza di tale differenziale, poi, dipende dall'elasticità di sostituzione tra lavoro specializzato e non: se maggiore di 1, allora è relativamente semplice impiegare forza lavoro specializzata piuttosto che non, di conseguenza la domanda di lavoratori specializzati aumenta. Si ha invece un risultato opposto, ossia un incremento della domanda di lavoratori non specializzati, qualora l'elasticità sia inferiore a 1. Se fosse 0, infine, non sarebbe possibile distinguere l'esistenza di un *bias* a favore di uno o dell'altro fattore. A livello pratico, se in un Paese aumenta il livello di specializzazione dei lavoratori, allora questo trarrà più benefici dal progresso tecnologico e dalla globalizzazione, poiché il numero di persone che ne guadagneranno sarà superiore di quello delle persone che subiranno perdite. Gli spostamenti delle curve di domanda aggregata e offerta aggregata consentono di spiegare i livelli e le differenze salariali, e la loro analisi economica permette di dar conto dei diversi modelli retributivi e della conseguente disparità dei redditi.

All'aumentare della disuguaglianza in generale, è aumentata la disparità di salari e stipendi: dalla metà degli anni '80 ad oggi, i salari più bassi percepiti dall'ultimo 90% della popolazione hanno subito un incremento solo del 15% circa, mentre quanti occupano il primo 1% hanno visto crescere i loro stipendi quasi del 150%. Si raggiungono poi cifre astronomiche per quanto riguarda lo 0,1% più ricco della popolazione, con un aumento dei salari del 300%. La radice di tale aumento nella dispersione di stipendi e salari è stata individuata nel già sopra citato *skill-biased technological change*, che negli ultimi ha completamente alterato il rapporto in essere tra il livello di qualificazione della forza lavoro e i cambiamenti tecnologici, causando un vero e proprio slittamento strutturale. Nel frattempo, come già evidenziato in precedenza, la situazione patrimoniale si è trasformata in maniera ancora più drammatica: nei venticinque anni prima della crisi, mentre tutti si stavano arricchendo, gli individui già ricchi lo facevano ad un ritmo decisamente più rapido. Come sottolineato nel paragrafo precedente, gran parte della ricchezza degli strati poveri e

medi della popolazione era determinata dal valore della casa e risultava dunque una “ricchezza fantasma”, basata sulla bolla dei prezzi immobiliari.

Negli ultimi anni l’America si è vista svuotarsi della classe media poiché i lavori che richiedevano un moderato livello di qualificazione – come l’impiego nell’industria automobilistica – scomparivano progressivamente per lasciar spazio a impieghi di livello inferiore, che richiedono scarse qualifiche, e di livello superiore, richiedenti invece maggiori competenze. Questo fenomeno, la polarizzazione del mercato del lavoro, ha investito progressivamente gli ultimi vent’anni del secolo scorso, portando a una discesa dei salari corrispondenti ai lavori di media qualificazione e incrementando la differenza tra i salari più elevati e quelli mediani.

Accanto a questa prima tipologia di slittamento settoriale, attraverso cui i ricchi hanno continuato ad arricchirsi e ad allargare il gap tra coloro che ricevevano invece bassi salari, lo *skill-biased technological change* ne rappresenta un secondo tipo, i cui effetti sono stati esacerbati dalla Grande Recessione: tradotto come l’incremento della domanda di lavoro qualificato a scapito della riduzione di quella necessitante di minori competenza e a favore dell’utilizzo di macchinari nelle mansioni che potevano essere facilmente *routinizzabili*, è causa ultima della riduzione della domanda di lavoratori non qualificati e del conseguente indebolimento dei loro salari.

Negli ultimi sessant’anni spostamenti di domanda e offerta di lavoro, qualificato e non, hanno prima ridotto le disparità salariali, per poi accrescerle al di sopra dei livelli precedenti. Inizialmente infatti, a seguito della Seconda Guerra Mondiale una sempre maggiore percentuale della popolazione iniziava a ricevere un’istruzione superiore e la crescita dell’economia fu accompagnata da un aumento della domanda di lavoratori qualificati, che tenne il passo con l’incremento dell’offerta, facendo così rimanere alto il vantaggio dell’istruzione.

Inoltre la diminuzione dell’offerta relativa di lavoratori non qualificati non fece altro che portare un vantaggio anche a loro, i cui salari aumentarono in misura ancor maggiore: in effetti i salari bassi crebbero ad un ritmo più sostenuto rispetto a quelli più ricchi, consentendo una tanto auspicata riduzione della disuguaglianza di reddito.

Successivamente il livello d’istruzione negli Stati Uniti cessò di crescere, soprattutto relativamente a quello del resto del mondo, la popolazione laureata crebbe molto più lentamente e l’offerta di lavoratori qualificati, che tra il 1960 e il 1980 era cresciuta ad un

tasso medio annuo del 4%, nei 25 anni successivi sarebbe rallentata a soli 2,25 punti percentuali³.

In questi 25 anni successivi il progresso tecnologico – in particolare nell’ambito dell’informatica – ha portato alla sostituzione dei lavoratori meno qualificati con specifici macchinari, aumentando invece la domanda di coloro che sanno maneggiare la tecnologia.

La globalizzazione diede il colpo di grazia aggravandone ancora di più gli esiti del progresso tecnologico attraverso il trasferimento all’estero dei lavori che potevano essere routinizzati, dove costavano molto meno rispetto agli Stati Uniti. In questo modo i salari mediani nelle economie in via di sviluppo cominciarono ad aumentare, mentre quelli più bassi delle economie avanzate ristagnavano o addirittura crollavano, portando così al fenomeno della polarizzazione della forza lavoro, che premiava i lavori più qualificati e nel mentre ne dequalificava, o ne eliminava, altrettanti.

Studi empirici dimostrano come la domanda di lavoro qualificato diminuisca rispetto a quella di lavoro qualificato all’aumentare del salario pagato al lavoro poco qualificato rispetto a quello qualificato, a conferma dell’esistenza di un certo grado di sostituibilità, ancora più elevato rispetto all’elasticità tra capitale e lavoro discussa in precedenza.

Esistono però diversi limiti nello studio di uno sviluppo nel tempo in un determinato paese di caratteristiche individuali quali il livello di qualificazione, qualitativo e quantitativo, a causa di una carenza di dati osservabili.

Una cosa certa, è che la politica fiscale assume un ruolo centrale nell’influenzare la natura del cambiamento tecnologico e quindi la direzione futura dei redditi di mercato. Il fenomeno della biforcazione di classe ha reso la classe media politicamente irrilevante, e tale processo prospetta di continuare in futuro. I lavoratori delle ricche economie occidentali sono schiacciati tra chi guadagna di più, che continuerà ad arricchirsi grazie alla globalizzazione, e i lavoratori delle economie emergenti, il cui costo del lavoro relativamente basso li rende più attraenti nel mercato del lavoro. Questa forza si tradurrà in un’ulteriore polarizzazione delle società occidentali in due gruppi principali: una classe particolarmente ricca al vertice, e la restante maggior parte della popolazione occupata nei lavori in cui l’uomo non può essere sostituito dalla macchina.

³ Joseph E. Stiglitz, *Il prezzo della disuguaglianza*, 2012

2.3 Il diagramma dell'elefante

Il grafico in **Figura 9** è inscritto tra la il guadagno percentuale nei redditi e il reddito originario, e mostra quali categorie di reddito hanno più prosperato negli ultimi due decenni. L'asse orizzontale mostra i percentili della distribuzione globale dei redditi, con un range che spazia dalla popolazione più povera a sinistra fino alla più ricca – il top 1% - all'estrema destra. È importante sottolineare che tale suddivisione si basa sul reddito familiare dopo le imposte. L'asse verticale mostra la crescita cumulativa nei redditi reali tra il 1988 e il 2008, ossia il periodo della “grande globalizzazione” che ha introdotto tra i Paesi interdipendenti anche Cina, India, i Paesi dell'ex Unione Sovietica e quelli dell'Europa orientale. Gli anni appena precedenti alla crisi sono considerati quelli caratterizzati da una più intensa globalizzazione.

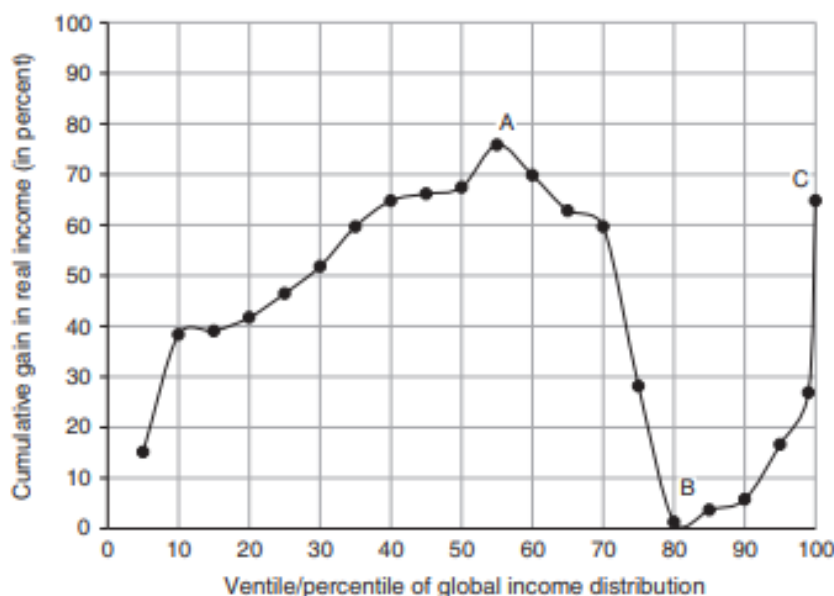


Figura 1: Guadagno relativo nel reddito reale pro-capite per livello globale di reddito, 1988-2008. Fonte: Branko Milanovic, *Global Inequality – A new approach for the age of globalization*, 2016.

La forma inusuale del grafico raccoglie i risultati di 196 indagini familiari condotte in tutto il mondo. È stata creata ordinando la popolazione mondiale, dal 10% più povero al primo 1% più ricco nel 1988 e poi ancora nel 2008. Ad ogni livello, la Figura 8 mostra l'aumento di reddito tra questi due anni, dal crollo del muro di Berlino a quello della Lehman Brothers. Se disegnati singolarmente per ciascun Paese, grafici di questo tipo tenderebbero ad essere inclinati positivamente – i ricchi guadagnano più dei poveri – o negativamente – viceversa. La rappresentazione di sintesi a livello globale è invece caratterizzata da un'atipica forma ad

S rovesciata che decresce e poi aumenta, ricordando quasi un elefante che alza la proboscide, a dimostrazione che l'era della globalizzazione ha poco da offrire per gli individui situati nella classe media: coloro ricompresi tra il 75esimo e l'80esimo percentile nella distribuzione del reddito hanno visto la loro situazione quasi immutata nell'arco temporale preso in considerazione. Anzi, si sono ritrovati schiacciati tra i capitalisti dei loro stessi Paesi e la classe media asiatica. Identificare nello specifico chi sia ricompreso in questo decile non è semplice: probabilmente i protagonisti delle statistiche del 2008 non appartengono nemmeno allo stesso Paese di quelli del 1988 e, nel corso dei vent'anni, diversi fattori hanno contribuito a cambiare la composizione di questo gruppo. Innanzitutto, la crescita ha portato ad un generale avanzamento degli individui attraverso la stratificazione sociale; inoltre, alcuni dati ricompresi nella ricerca più recente non erano disponibili vent'anni prima; infine, tassi di crescita della popolazione più rapidi tra i percentili inferiori della distribuzione portano automaticamente più in alto la popolazione già situata al di sopra, aumentando il divario tra le due categorie anche senza alcun miglioramento del tenore di vita degli ultimi. Per quanto riguarda i dati raccolti per il 1988, il 75esimo-80esimo percentile comprende le classi mediane delle economie occidentali e dell'America Latina. Dal 2008, la classe ricca cinese ha usurpato tale categoria: i redditi piatti mostrati nel diagramma a forma di elefante non riflettono quindi un ristagno nella ricchezza dei Paesi anglosassoni, ma piuttosto un confronto tra i primi occidentali e latino americani, e la popolazione cinese che vi si è inserita vent'anni dopo.

Andando ad analizzare il grafico riportato sopra con maggior precisione, si possono individuare tre punti distinti, ciascuno rappresentativo di un raggruppamento sociale diverso. La fascia di popolazione nel punto A ha subito la crescita maggiore del reddito pro-capite, quasi dell'80%: tale incremento si è verificato per un ampio bacino di persone, appartenenti al 40esimo-60esimo percentile della distribuzione dei redditi negli emergenti Paesi asiatici. Questi non sono gli individui più ricchi nelle rispettive nazioni, ma si posizionano nella mediana della distribuzione dei redditi, e si qualificano come i principali vincitori della globalizzazione.

Il punto B, poi, posizionato a destra del punto A, rappresenta individui più ricchi. Il valore di tale punto rispetto all'asse verticale è però vicino allo zero, ad indicare l'assenza di crescita nei redditi reali: si tratta in questo caso delle ricche economie dei Paesi OCSE, in particolare dei cittadini appartenenti alle metà inferiori delle distribuzioni dei redditi dei loro Paesi. Negli USA questi hanno beneficiato di una crescita reale dal 21 al 23%, con un simile

incremento di 3-4 punti percentuali in Giappone. In sintesi, il grafico mostra le divergenti traiettorie delle economie dei Paesi ricchi del “vecchio mondo” contro le risorgenti economie asiatiche: le grandi vincitrici del processo di globalizzazione sono state le classi media e povera dell’Asia, mentre i perdenti le classi media e povera delle economie avanzate. È difficile tuttavia verificare se la stagnazione dei redditi e dei salari – essendo i salari la parte preponderante dei redditi medio-bassi – nei Paesi occidentali sia una conseguenza del successo della classe media asiatica, quindi se ci sia un qualsivoglia legame di correlazione tra i punti A e B. Infine il punto C indica l’estremo 1% più ricco della popolazione, i cui redditi reali sono aumentati significativamente nel periodo preso in esame. Il confronto tra punti B e C risulta molto interessante in quanto rappresentano, rispettivamente, la popolazione della classe medio-bassa e di quella alta: la naturale implicazione è un incremento de gap tra ricchi e poveri all’interno di questi Paesi, favorito appunto dalla globalizzazione, a dimostrazione che, nonostante una riduzione della disuguaglianza globale, la disuguaglianza interna ai Paesi non ha fatto altro che aumentare a un ritmo ancora più sostenuto a partire dalla crisi finanziaria. I guadagni percentuali sono sempre più marcati tra le classi medie nelle economie in via di sviluppo e tra il primo 1% a livello globale. La curva ad S capovolta così descritta, denominata “curva ad elefante”, mostra chiaramente che i cambiamenti nei livelli di reddito hanno garantito più benefici alla classe occidentale al vertice – piuttosto che nella mediana - e alla classe media dei Paesi emergenti.

Un grafico alternativo, che spazia dal 1988 al 2011, mostra come ogni livello di reddito in ciascun Paese sia avanzato dall’ultimo decennio circa del XX secolo fino allo scoppio della bolla immobiliare: in questo caso il primo 1% performa significativamente meno rispetto al diagramma precedente, mentre qui perfino i gruppi peggio performanti, intorno al 90esimo percentile, vantano una crescita del 20% circa. Queste nuove serie di dati e informazioni, raccolte tra il 2008 e il 2011, mostrano un continuo anzi accelerato andamento della globalizzazione: la crescita della classe media a livello globale è ancora più visibile, poiché alimentata dagli elevati tassi di crescita della Cina. Dall’altro lato, la crescita assente nelle economie avanzate si è tradotta non solo in un prolungato ristagnamento dei redditi della classe media di questi Paesi, ma anche in una stagnazione estesa alla classe più alta.

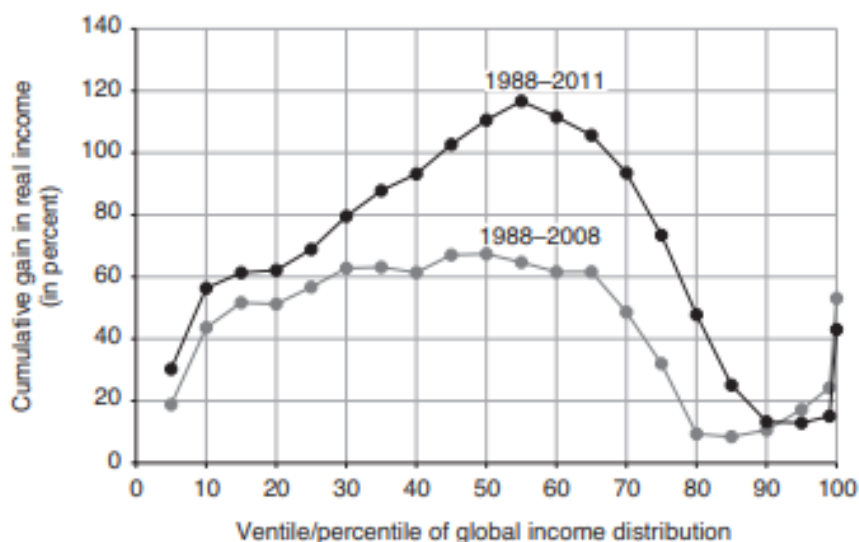


Figura 2: Guadagno relativo nel reddito reale pro-capite per livello globale di reddito, 1988-2008 e 1988-2011.

Fonte: Branko Milanovic, *Global Inequality – A new approach for the age of globalization*, 2016.

L'effetto della crisi finanziaria sulla distribuzione globale del reddito è mostrato in **Figura 10** dalla linea più scura: non è altro che l'originario andamento a S rovesciata, ora con le curve più accentuate. L'evoluzione di lungo periodo dei redditi, ossia il ri-bilanciamento dell'attività economica a favore dell'Asia e contro l'Europa e il Nord America, non è stato interrotto ma anzi rafforzato dalla Grande Recessione: la crisi non ha segnato un'interruzione in questa tendenza, ma piuttosto un rinforzo di una tendenza già esistente. La fortuna della popolazione globale ai vertici della distribuzione dei redditi si è arrestata a seguito dello scoppio della crisi, ma nonostante la crescita dei loro redditi si sia fermata, gli enormi interessi di cui beneficiarono permisero loro di mantenere stabili i livelli dei loro redditi, quando invece allo stesso tempo i redditi della maggior parte della popolazione delle economie avanzate subivano significative contrazioni.

Concludendo, entrambi i grafici evidenziano come la classe media cinese e la classe ricca delle economie occidentali abbiano spuntato ingenti guadagni durante l'era della globalizzazione, contestualmente ad una crescita relativamente molto minore della classe media nelle stesse economie avanzate. La peculiare “forma ad elefante” è confermata, a testimonianza di un inasprimento del fenomeno della disuguaglianza entro i Paesi a seguito della globalizzazione e, per continuità, della deregolamentazione, uno dei fattori scatenanti della Grande Recessione.

2.4 Disuguaglianza e globalizzazione

Si suppone che la globalizzazione renda la tecnologia più facilmente e più rapidamente accessibile alle economie arretrate, rendendo più semplice per queste ottenere il capitale necessario al loro sviluppo: dovrebbero così facendo raggiungere più elevati tassi di crescita dei redditi rispetto a quelli delle economie avanzate. Nell'era della grande globalizzazione, tra il 1980 e il 2000, tuttavia, il divario nel reddito medio tra i Paesi si è allargato, dimostrando il fallimento della convergenza. Invece a partire dal 2000, quando le economie avanzate furono colpite dalla crisi finanziaria, tale convergenza cominciò a manifestarsi. Si ottengono risultati del tutto opposti però se si pesano gli Stati con la grandezza relativa della loro popolazione: tenendo conto dei pesi, la convergenza dei redditi si manifesta e il fenomeno della disuguaglianza assume un andamento linearmente decrescente a partire dagli anni '70, trend influenzato dall'avanzamento di Cina e India. Tale evoluzione è mostrata in **Figura 11**, in cui viene misurata la disuguaglianza tra Pil reale pro-capite tra diversi Paesi nel mondo, utilizzando due misurazioni distinte: l'indice di Gini non ponderato per le dimensioni dei Paesi, che contano quindi ugualmente, e lo stesso Gini ponderato per le dimensioni relative della popolazione di ciascun Paese.

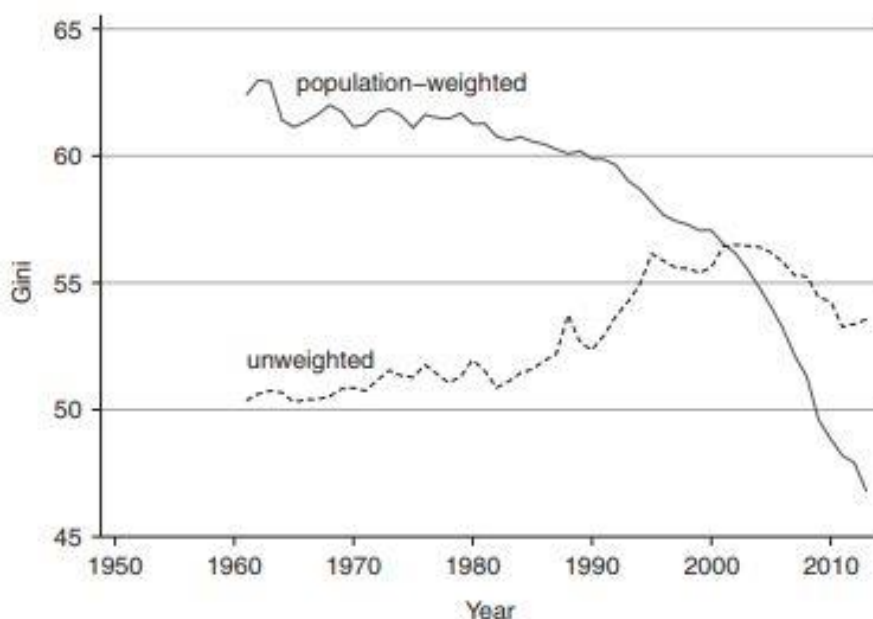


Figura 11: Disuguaglianza di reddito a livello globale tra i Paesi, 1960-2013, pesata e non pesata con le dimensioni della popolazione.

Fonte: Branko Milanovic, *Global Inequality – A new approach for the age of globalization*, 2016. World Development Indicators (WID) database.

Uno dei maggiori fenomeni che impattano a livello di forze di mercato è proprio la globalizzazione, ossia l'integrazione stretta tra le diverse economie del pianeta. Questa ha permesso l'abbattimento delle barriere commerciali e la riduzione degli ostacoli al flusso di capitali. Sia la globalizzazione degli scambi – il movimento di beni e servizi – sia la globalizzazione del capitale – l'integrazione del mercato finanziario internazionale, intesa come libero movimento non solo del capitale attraverso i confini ma pure delle istituzioni finanziarie – hanno contribuito ad inasprire la disuguaglianza (Atkinson, 2015). La globalizzazione è guidata proprio dal mercato finanziario e, cruciale per l'aumento della disuguaglianza, è stata la corsa al ribasso effettuata dai paesi per rendere il mercato meno regolamentato e ridurre le imposte. Negli Stati Uniti, il numero dei posti salvati nel settore finanziario negli anni della ripresa dalla crisi è stato notevolmente inferiore rispetto alle perdite dovute alla deregolamentazione dei mercati finanziari.

Il pensiero diffuso riguardo l'evoluzione della disuguaglianza globale è stato negli ultimi decenni plasmato da due teorie. La prima è che, con la globalizzazione, dovrebbe esserci una maggiore convergenza dei redditi, ossia che i redditi nei Paesi poveri dovrebbero avvicinarsi a quelli nei Paesi più ricchi, poiché ci si aspetta che le economie povere o emergenti abbiano maggiori tassi di crescita pro-capite rispetto ai secondi. Questa predizione non è invalidata dal recente declino nei tassi di crescita di alcune economie emergenti, vedi la Cina, che conserva un tasso di crescita comunque più veloce di quello del resto del mondo. Tuttavia non tutti i Paesi poveri partecipano a questo processo di convergenza, anzi diverse nazioni hanno addirittura visto la loro situazione peggiorata.

La seconda teoria riguarda il movimento delle disuguaglianze all'interno delle nazioni, caratterizzato da movimenti lungo diverse porzioni della prima e della seconda curva di Kuznets. Simon Kuznets – Premio Nobel per l'economia nel 1950 – affermava che, come l'industrializzazione e i redditi medi crescono, l'inuguaglianza aumenta in un primo momento e poi decresce, descrivendo una curva a U rovesciata. La curva di Kuznets è stata recentemente definita una teoria carente a causa della sua incapacità nello spiegare il nuovo fenomeno di cui le economie più avanzate sono ora protagoniste: la disuguaglianza di reddito, decrescente nel corso del XX secolo, ha ricominciato ad aumentare con l'avvento del nuovo millennio. Secondo la teoria di Kuznets questo non sarebbe dovuto accadere. L'incompatibilità tra l'ipotesi di Kuznets e il recente inasprimento delle disuguaglianze nelle economie avanzate ha come fonte originaria due aspetti: l'istruzione, ossia l'evoluzione del capitale umano, e lo skill-biased technological progress.

In questo modo la Cina potrebbe aver cominciato il suo declino nelle disuguaglianze scivolando lungo la porzione decrescente della prima curva di Kuznets, mentre nazioni più povere stanno ne stanno subendo un ulteriore incremento avendo appena iniziato a risalire sulla prima curva. Le economie più ricche, estremamente progredite grazie all'avvento della rivoluzione tecnologica, potrebbero invece star salendo lungo la porzione in salita della seconda curva di Kuznets, o potrebbero presto cominciare a scendere lungo la parte discendente della stessa.

Malgrado l'importanza delle economie nazionali, la globalizzazione è una forza ancora più intensa e di impatto diretto sui livelli di reddito: è proprio per questo motivo che diventa necessario osservare la disuguaglianza di reddito non come un fenomeno nazionale, ma globale. L'avanzamento dell'Europa occidentale e del Nord America a seguito della prima Rivoluzione Industriale ha lasciato un'impronta sulla disuguaglianza globale, aumentandola. Più recentemente, la rapida crescita di diversi Paesi asiatici ha avuto un impatto ugualmente significativo, spingendo un passo indietro la disparità mondiale. La disuguaglianza globale va intesa perciò come somma tra tutte le disuguaglianze nazionali e i divari nei redditi medi tra Paesi diversi.

2.4.1 Disuguaglianza tra Paesi

La curva a S rovesciata (**Figura 9**) mostra come il primo 1% della popolazione sia diventato ancora più ricco tra il 1988 e il 2008, incrementando quindi la disuguaglianza globale. Tuttavia la disuguaglianza si è ridotta a fronte di una forte crescita delle porzioni della popolazione globale compresa tra il 40esimo e il 60esimo percentile. Il grafico in figura x suggerisce quindi che, in generale, la disuguaglianza globale è forse diminuita: l'indice di Gini a livello globale è passato dal 72,2% nel 1988 al 70,5% nel 2008, poi al 67% nel 2011, ulteriore quindi decremento guidato dalla stagnazione dei redditi delle economie ricche e dalla continua crescita negli altri Paesi, soprattutto in Asia. Questo fenomeno rappresenta la prima volta dalla Rivoluzione Industriale in cui la disuguaglianza globale ha cessato di crescere. È preferibile però osservare la tendenza di lungo periodo nella disuguaglianza globale e in che modo le disparità all'interno delle singole nazioni vi hanno contribuito.

Lo sviluppo delle disuguaglianze tra paesi sembra solo in parte confermare la predizione del modello di crescita e accumulazione del capitale di Solow, secondo il quale nel lungo periodo si dovrebbe assistere a un fenomeno di convergenza – *catching-up* – tra paesi ricchi e paesi poveri: più un paese è povero, più capitale verrebbe investito in esso e di conseguenza

maggiore sarebbe il loro tasso di crescita rispetto a quello dei paesi più ricchi, consentendo così una riduzione delle disuguaglianze tra paesi diversi. Il modello di convergenza di Solow è risultato veritiero per quanto riguarda i paesi occidentali, come nel caso della riduzione, a partire dalla fine della Seconda Guerra mondiale, del divario tra Stati Uniti e il resto delle economie avanzate occidentali. Il concetto del catching-up non è però valido tra paesi ricchi e paesi poveri, né tra paesi ricchi e paesi a reddito intermedio dell'America Latina: anzi, in questi casi si sono osservate tendenze opposte, che hanno portato all'ulteriore inasprimento del livello di disuguaglianza.

2.4.2 Disuguaglianza entro i Paesi

L'altra parte della disuguaglianza globale sono i cambiamenti delle disparità entro i Paesi, specialmente in Cina e Stati Uniti: questi due Paesi acquistano rilevanza non solo per le loro dimensioni, ma soprattutto perché offrono un pratico esempio dei cambiamenti nella disuguaglianza in economie avanzate ed emergenti.

L'evoluzione dei redditi in Cina è emblematica dei cambiamenti globali, proprio perché qui la crescita è stata la più veloce di ogni altra nazione e ha coinvolto un numero molto maggiore di individui. Secondo quanto riportato dalle indagini familiari del 2011, il reddito medio nella Cina industrializzata ha raggiunto se non superato il reddito medio di diverse nazioni appartenenti all'Unione Europea: nel 2013, il Pil cinese era ancora inferiore a quello delle più povere economie europee (Romania, Bulgaria), ma il divario era minore del 30%, mentre nel XX secolo il reddito pro-capite di queste ultime due era più del doppio di quello cinese. Dalle ultime evidenze disponibili, come mostrato in **Figura 12**, la persistente disuguaglianza reddituale in Cina non è aumentata nei cinque anni precedenti al 2013, anzi è leggermente diminuita: i dati dalle indagini familiari rivelano un coefficiente di Gini relativamente stabile dal 2000. L'assenza di un ulteriore recente incremento nel livello di disuguaglianza dei redditi sembra indicare il raggiungimento di un plateau che presto potrebbe tradursi in una flessione, in linea con la teoria di Kuznets: in questo modo il modello cinese si adatterebbe perfettamente alla forma della prima onda. Questa riduzione della disuguaglianza è probabilmente guidata da forze più benigne, che maligne: il livellamento dei livelli di educazione, l'invecchiamento della popolazione, quindi una conseguente maggior domanda di assicurazioni e trasferimenti sociali. Potrebbero comunque manifestarsi spinte in contrasto con questo potenziale scenario, come la corruzione del sistema politico, che finirebbe per condurre a un risorgimento della disuguaglianza incrementando la ricchezza e il reddito derivanti dalla proprietà del capitale.

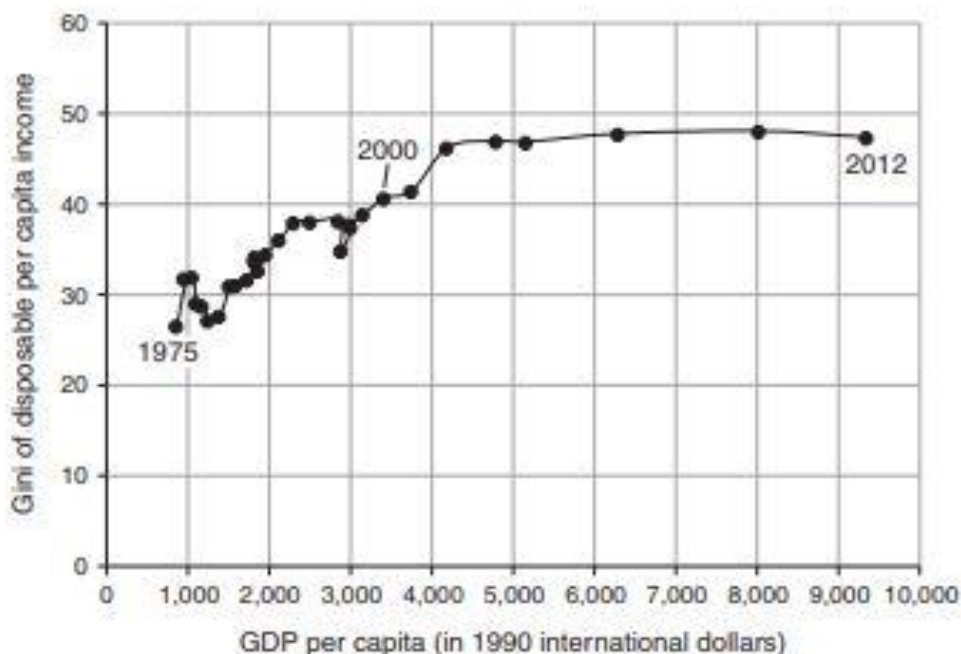


Figura 12: Disuguaglianza di reddito in Cina, 1975-2012.

Fonte: Branko Milanovic, *Global Inequality – A new approach for the age of globalization*, 2016.

La recente combinazione tra centralizzazione e flessibilità locale è stata utilizzata con successo per incentivare la competizione tra le zone più povere allo scopo di raggiungere i tassi di crescita del Pil prefissati a livello politico. Tuttavia, l'unità di scopo o di interessi a livello centrale è ancora lontana dall'essere garantita in un sistema ad oggi ancora carente di leggi che regolino la distribuzione tra la popolazione al vertice.

Ci sono due differenze sostanziali tra Stati Uniti e Cina in termini di previsione dei cambiamenti futuri nei livelli di disuguaglianza. Innanzitutto, i dati disponibili per gli USA sono più completi e consentono una miglior interpretazione delle forze sottostanti i recenti cambiamenti nell'economia americana rispetto a quella cinese. In secondo luogo, le forze che tendono a guidare la disuguaglianza della Cina verso il basso sembrano non esistere negli Stati Uniti. Al contrario, qui è più probabile un incremento ulteriore delle disuguaglianza, dovuto all'evoluzione di una serie di processi: una maggiore elasticità di sostituzione tra capitale e lavoro che, a fronte di un'aumentata produzione intensiva di capitale, manterrà elevate le quote di reddito destinate ai proprietari del capitale; un'elevata concentrazione della proprietà del capitale; l'identificazione tra chi guadagna elevati salari ed elevate rendite da capitale; il rafforzamento, a causa della concentrazione dei redditi, del potere politico dei più ricchi e dell'inefficacia delle politiche di tassazione a favore dello strato sociale più povero. Il

vero problema legato all'elasticità di sostituzione tra capitale e lavoro è il fatto che, all'aumentare dell'intensità del capitale nella produzione, aumenta anche la quota di capitale nel reddito netto percepito. Questo comporta un ulteriore declino della quota di lavoro a favore di quella di capitale, per poi tradursi in un inasprimento della disuguaglianza interpersonale. Nel 2007, il 38% delle risorse totali era nelle mani del primo 1% della popolazione, con un 81% posseduto dal primo 10%, livelli questi superiori rispetto agli stessi osservati nel 2000⁴. Considerando che tre quarti della ricchezza totale del primo 1% della popolazione constano in rendite da capitale, e che gli individui più poveri non detengono quasi nulla in ricchezza, un aumento della quota dei redditi da capitale si traduce direttamente in una più profonda concentrazione di ricchezza e reddito generale.

Un ulteriore impeto alla concentrazione dei redditi personali deriva da una tendenza crescente, documentata da Atkinson nel 2014: gli individui che ricevono elevati redditi da lavoro sono gli stessi che ottengono rendite altrettanto elevate dal possesso del capitale. Come mostrano gli studi di Piketty e Saez (2014), tra il primo 1% della distribuzione dei redditi, il reddito da capitale è diventato molto più importante oggi rispetto a quanto lo era nello scorso secolo: questo cambiamento spostamento non esacerberebbe la disuguaglianza fintanto che chi guadagna salari più alti è diverso da chi detiene il capitale. Atkinson (2014) definisce la probabilità che una persona nel 1% della distribuzione dei redditi da lavoro si trovi anche nel primo decile dei redditi da capitale: questa è aumentata da meno del 50% nel 1980 al 63% nel 2010, dimostrando una correlazione positiva tra le due tipologie di reddito. Questa correlazione di segno positivo, indagata dal database del Luxembourg Income Study, suggerisce come elevati redditi da lavoro ed elevati redditi da capitale son sempre con più probabilità ricevuti dalle stesse famiglie. In particolare, la **Figura 13** mette in luce tale evidenza: la probabilità che una famiglia all'interno dell'1% per reddito da lavoro (capitale) guadagnato si trovi anche nel primo 10% per reddito da capitale (lavoro) è stabilmente aumentata nel tempo: più persone stanno diventando ricche grazie a rendite sia da lavoro che da capitale, ricevendo quindi sia elevati salari sia elevati redditi dalla proprietà.

⁴ Wolff, 2010, 31-32

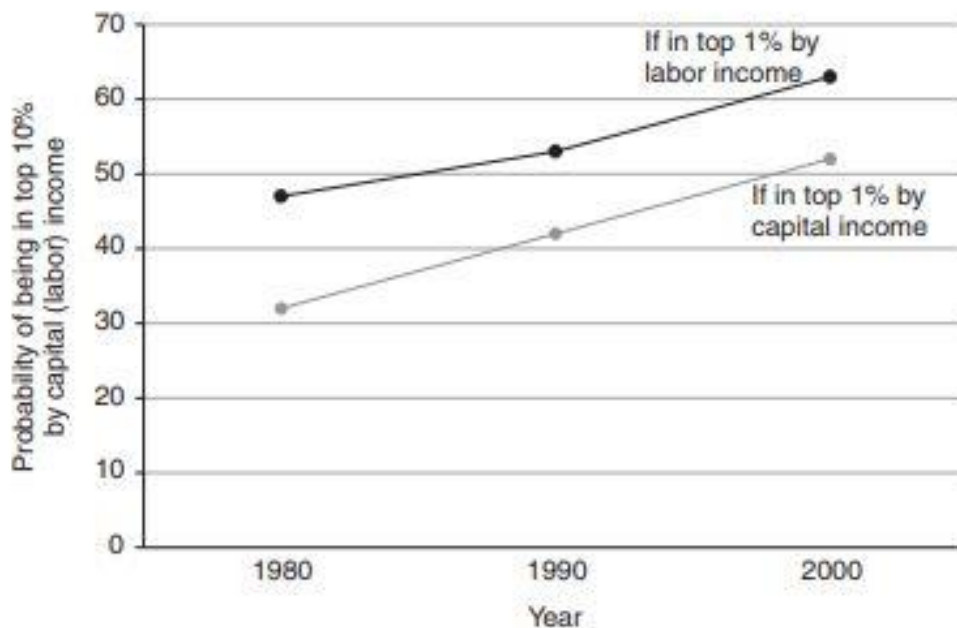


Figura 13: Probabilità (in %) di essere nel primo 10% per reddito da capitale (lavoro) essendo nel primo 1% per reddito da lavoro (capitale).
 Fonte: Branko Milanovic, *Global Inequality – A new approach for the age of globalization*, 2016.

L'incremento della disuguaglianza all'interno delle economie occidentali ha generato un deterioramento della classe media, che l'ha resa sia meno numerosa, sia più debole economicamente rispetto a trent'anni fa. Negli Stati Uniti, dove il cambiamento è stato il più drammatico, la quota di popolazione con reddito disponibile (dopo le tasse) intorno alla mediana – tra il 25% sotto e il 25% sopra la mediana – è diminuito da un terzo della popolazione nel 1979 al 27% nel 2010: in altre parole, un quinto della popolazione, nel corso degli ultimi trent'anni, è stato spinto al di sotto della classe media. Allo stesso tempo, il reddito medio della classe media, che rappresentava l'80% del reddito medio complessivo negli USA nel 1979, è sceso al 77% nel 2010. Il declino della classe media non è circoscritto agli Stati Uniti, anche se i dati per questi sono più abbondanti e mostrano in forme più estreme gli stessi cambiamenti verificatisi in tutte le economie avanzate, come quanto accaduto nel Regno Unito o nei Paesi del nord Europa, in cui il declino è stato minore. Se negli Stati Uniti la porzione di popolazione nella classe media è diminuita di 4 punti percentuali tra il 1980 e il 2010, la stessa riduzione è di 3 punti in Spagna e 1 in Germania. In Svezia, ancora, una riduzione minima nella quota della classe media è stata contrastata da un incremento di 3 punti percentuali del reddito del primo 5% della distribuzione, che si è arricchita ulteriormente.

Con l'aumento dei redditi medi nei Paesi asiatici, il gap tra nazioni si sta richiudendo. Se questo trend di convergenza economica continuerà, non solo porterà a una riduzione della disuguaglianza, ma assegnerà una maggiore importanza relativa della disuguaglianza tra nazioni. Tuttavia, la disuguaglianza globale non scomparirà con l'avanzamento della globalizzazione, in quanto i guadagni derivanti da un mondo più globalizzato non saranno equamente distribuiti.

2.5 Politiche redistributive e crescita

La funzione redistributiva dello Stato moderno è, nel corso degli ultimi anni, diminuita, o al più rimasta ai livelli del 1980, e anche nei rari casi in cui la redistribuzione è aumentata, questa non è stata sufficiente a controllare l'aumento della disuguaglianza dei redditi di mercato, ossia dei redditi prima della tassazione e dei trasferimenti sociali. L'auspicato "effetto equalizzatore" delle politiche fiscali era più debole a ridosso dello scoppio della crisi finanziaria rispetto a quanto non fosse negli ultimi decenni del XX secolo. Per esempio, sebbene la quota di reddito di mercato del primo 1% sia raddoppiata tra il 1979 e il 2007, la quota dopo le imposte e i trasferimenti fece di più, passando dall'8 al 17%. Al versante opposto, nel frattempo, l'ultimo 20% della quota di reddito della popolazione dopo imposte e trasferimenti era sceso dal 7 al 5%.

In Europa la crisi spinse a decisioni di politiche di austerità che portarono alla recessione del 2012 e ad un accordo monetario difettoso. Se tutti i paesi europei fossero stati colpiti dai medesimi shock, un unico aggiustamento del tasso di cambio e del tasso d'interesse, le cui variazioni sono cruciali per l'aggiustamento delle economie, sarebbe risultato sufficiente. Tuttavia, i Paesi europei furono colpiti da shock molto diversi, mentre l'euro aveva rimosso i due tipici meccanismi di aggiustamento senza sostituirli con nessun altro: ecco che la coesione politica si tramutò in insufficiente coesione economica, mossa solamente da accordi trasversali sull'assenza di deficit o sul contenimento dei debiti entro certi numeri. Tutto questo nel 2012 mise l'Europa nuovamente in ginocchio di fronte a una successiva ricaduta. Al contrario, il passato testimonia come i programmi di spesa abbiano riscontrato successo, prime tra tutte le spese di governo in previsione della seconda guerra mondiale che trascinarono l'America del Nord fuori dalla Grande Depressione. La storia poi mostra come l'austerità non abbia mai funzionato, per esempio nel caso del severo regime di Herbert Hoover che tramutò il crollo azionario del 1929 nella Grande Depressione. Se le recessioni sono dovute a una debolezza della domanda, ossia da una domanda totale di quantità di beni e servizi minore della quantità di beni e servizi che

l'economia è in grado di produrre, allora le politiche di austerità non hanno fatto altro che ridurre ulteriormente la domanda ed aumentare la disoccupazione.

Le politiche fiscali costituiscono uno strumento redistributivo che, messo in campo a seguito della crisi finanziaria, acquisiscono un'importanza fondamentale come correttive delle distorsioni provocate dalla disuguaglianza. Conseguenze quindi dirette della crisi ma allo stesso tempo fonti determinanti della stessa, le politiche governative hanno giocato in realtà un ruolo cruciale anche nel creare la disuguaglianza negli Stati Uniti. Durante i trent'anni successivi alla Seconda Guerra Mondiale l'America è complessivamente cresciuta e con essa anche i redditi in ogni segmento della società: anzi, i redditi bassi hanno goduto di un incremento più veloce di quelli alti. L'evidente diminuzione della disuguaglianza tra gli anni 1950 e 1970 va attribuita in quota parte allo sviluppo dei mercati, ma soprattutto alle politiche governative quali il crescente accesso all'istruzione superiore e il sistema fiscale profondamente progressivo.

Il ragionamento però consta di due facce della stessa medaglia: la prima è che imporre a chi sta al vertice aliquote fiscali superiori ridurrà gli incentivi a lavorare e a risparmiare fino ad un punto in cui il gettito fiscale potrebbe altresì diminuire; la seconda è che aiutare invece chi si trova ai piedi della scala sociale può innescare ulteriore povertà, inducendo chi sta più in basso a non lavorare poiché forte di sussidi di disoccupazione e di altri trasferimenti pubblici. Alcune recenti politiche fiscali, a partire da Clinton e poi con Bush, hanno favorito la popolazione più ricca attraverso una riduzione delle imposte sulle plusvalenze e le altre imposizioni sui guadagni in conto capitale: in altre parole, il 10% più ricco della popolazione contribuiva a generare gettito per il governo in misura relativamente minore rispetto al restante 90%. Ciò significa che, a causa della riduzione dei vincoli alle politiche di spesa dello Stato, i primi non solo pagavano una quota inferiore degli ultimi, ma che si continuavano ad arricchire ad un ritmo ben più veloce, mentre le disuguaglianze continuano ad inasprirsi.

Solamente dieci anni prima dello scoppio della bolla il paese americano registrava abbondanti eccedenze, pari a circa il 2 % del Pil: il surplus era talmente elevato che si pensava avrebbe permesso il rimborso dell'intero debito pubblico americano entro i due anni successivi, rendendo così difficile la gestione di una politica monetaria, non essendoci più titoli di Stato da trattare. Ecco il motivo dei tagli alle tasse promossi sotto l'amministrazione Bush a beneficio soprattutto dei ricchi e dell'indebolimento dei programmi di protezione sociale per i cittadini a reddito basso e medio, manovre entrambe promotrici di un inasprimento del livello di disparità economica. La Grande Recessione capovolse quindi la posizione fiscale del paese americano, ma anche di qualche realtà europea come Spagna e Irlanda che, pur riscontrando

importanti eccedenze di bilancio prima della crisi, si trovarono intorno al 2011-12 di fronte a voragini che le avrebbero spinte sull'orlo del collasso fiscale.

Politiche di spesa che prevedano tasse maggiori ai ricchi rispetto ai poveri e un sistema fiscale progressivo, insieme ad efficienti sistemi di protezione sociale, possono invece contenere il grado di disuguaglianza.

La disuguaglianza può compromettere il progresso nell'educazione e, attraverso una riduzione della stabilità politico-economica, tende a ridurre il ritmo e la sostenibilità della crescita. Il solo fatto che maggiore uguaglianza sembra condurre ad una crescita più duratura, non è sufficiente a giustificare gli sforzi della redistribuzione. In particolare, la disuguaglianza di reddito può, almeno in parte, ostacolare la crescita, poiché richiede una redistribuzione che in primis può essere dannosa. In questi casi, anche se la disuguaglianza è deleteria per la crescita, imposte e trasferimenti possono rivelarsi il rimedio errato. Tuttavia, non si può saltare alla conclusione che il trattamento per una minor disuguaglianza sia peggiore per la crescita della disuguaglianza stessa. Una molteplicità di interventi pro-crescita potrebbero in realtà stimolarla: tassazione di attività che generano esternalità negative pagate soprattutto dalla popolazione più ricca, trasferimenti monetari per facilitare l'accesso al sistema scolastico nei Paesi in via di sviluppo, aumenti della spesa pubblica per l'educazione a beneficio dei poveri. E' sempre stata intrinseca del pensiero della maggior parte degli economisti la convinzione che dovesse per forza esistere un trade-off tra efficienza ed equità, quindi tra efficienza e disuguaglianza: l'aumento della prima può avvenire solamente a scapito di un incremento anche della seconda. Questa relazione strettamente positiva è stata però nel corso degli anni criticata, quindi confutata a fronte della proposta di un'altra visione, secondo la quale le due condizioni non debbano essere irrimediabilmente esclusive. L'effetto negativo della redistribuzione sulla crescita è sintetizzato da Okun (1975) nel trade-off tra efficienza ed equità, in particolare con le perdite di efficienza generate dagli sforzi per ridurre le disparità: maggiori imposte e sussidi inibirebbero gli incentivi a lavorare e ad investire. In questo caso, le perdite che ne deriverebbero sono una funzione crescente del tasso di imposizione fiscale e di trasferimenti sociali, e sono quindi minimizzate quando l'intervento redistributivo presenta bassi tassi. Più in generale, la redistribuzione può avvenire anche quando imposte progressive finanziano interventi pubblici, quando la spesa per l'assicurazione sociale migliora la ricchezza degli individui più poveri o che sopportano un maggior rischio, o quando maggiore spesa per salute ed educazione favorisce i poveri. In questi casi, le politiche redistributive possono aumentare sia l'uguaglianza, sia la crescita nel lungo periodo.

Gli effetti macroeconomici delle politiche redistributive riflettono un bilanciamento di diversi strumenti fiscali, il cui risultato può essere, nella pratica, sia pro- sia anti-crescita. Il database utilizzato nella ricerca del FMI (Solt 2009) si compone di dati disponibili per diversi Paesi e distinguono il reddito di mercato – prima di tasse e trasferimenti – dal reddito netto – dopo di essi - consentendo così di calcolare il peso relativo delle politiche redistributive per un cospicuo numero di Stati, definito come la differenza tra il coefficiente di Gini tra disuguaglianza di mercato e netta.

Gli studi empirici sulla relazione tra redistribuzione e crescita sono divisi. Secondo alcuni, maggiore redistribuzione è deleteria per la crescita, ma la dimostrazione che tassazione più dura ostacoli la crescita economica nel medio e nel lungo termine, se pur presente, è minima. Questa relazione non è tuttavia robusta, ma piuttosto sensibile alla specificazione del modello.

Nel modello empirico di riferimento, la crescita è collegata alla disuguaglianza ritardata ad un periodo precedente, utilizzando come variabili di controllo il livello di reddito ritardato: in questo modo si vuole controllare una qualsiasi relazione di lungo periodo tra livello di disuguaglianza e livello di reddito.

Cos'ha da dire una disuguaglianza più o meno accentuata riguardo alle future prospettive di crescita? Cause ed effetti sono ancora difficili da individuare con precisione. Gran parte della letteratura sostiene che la disuguaglianza di mercato promuova azioni redistributive.

Risulta complesso per i ricercatori rilevare la distinzione tra gli effetti della disuguaglianza e quelli della redistribuzione: la questione più rilevante è la scarsità nella qualità e nella copertura delle indagini effettuate, soprattutto per quanto riguarda i Paesi in via di sviluppo. In questo frangente, il problema saliente è l'impossibilità di comparare senza compromettere i risultati le diverse indagini familiari sulla distribuzione dei redditi, per esempio poiché alcune misurano il reddito pro-capite mentre altre il reddito familiare, o ancora certe il reddito disponibile, altre la spesa totale.

Il database costruito da Solt nel 2009 rappresenta la fonte di informazioni più completa ed attendibile a disposizione e permette di inferire su serie di dati comparabili riguardo l'indice di Gini per disuguaglianza netta e di mercato: contiene dati su economie avanzate e in via di sviluppo per un totale di 153 Paesi, dal 1960 al 2010. In questo caso, il peso delle politiche redistributive consta nella differenza tra le due tipologie di disparità reddituale.

Si può scoprire, in media, che gli effetti negativi sulla crescita della disuguaglianza superano qualsiasi possibile effetto positivo della risultante riduzione nella disuguaglianza?

La disuguaglianza può influenzare la crescita positivamente, tramite incentivi all'innovazione e all'imprenditorialità, aumentando il tasso di risparmio e di investimento della popolazione più ricca, e ancora permettendo ad alcune nazioni di accumulare un capitale minimo da investire in educazione e nel sostegno di nuove start-up. D'altra parte, la disuguaglianza può essere negativa per la crescita perché priva la popolazione più povera della possibilità di assicurarsi una copertura sanitaria e di accumulare capitale umano ossia conoscenze e competenze qualificanti.. inoltre genera instabilità sia politica che economica, che riduce gli investimenti.

Innanzitutto sono considerati gli andamenti di disuguaglianza e di redistribuzione, ossia la loro evoluzione nel corso dei decenni, considerando la distribuzione di disuguaglianza di mercato e netta sia per i Paesi OCSE sia per quelli al di fuori. Prima di tutto, la disuguaglianza media a livello globale si è mantenuta costante nel corso degli scorsi cinquant'anni, seppur questa stabilità media nasconda in realtà profonde differenze tra gruppi di popolazione diversi: la disuguaglianza di mercato, nel corso degli ultimi trent'anni, è aumentata nei Paesi OCSE e si è ridotta nei Paesi in via di sviluppo. Inoltre, il differenziale tra disuguaglianza pre e post interventi da parte dello Stato sono molto più pronunciate nei Paesi industrializzati che nelle economie in via di sviluppo, riflettendo perciò un sistema di tasse e trasferimenti più pronunciate. La disuguaglianza netta è comunque aumentata nei Paesi OCSE, in quanto l'intervento redistributivo non ha tenuto il passo con l'incremento delle disuguaglianze di mercato.

La **Figura 14** confronta la disuguaglianza netta – asse verticale – con la disuguaglianza di mercato – asse orizzontale. Un'economia che giace sulla retta inclinata a 45° è caratterizzata da un identico ammontare delle due grandezze. Un'economia al di sotto di tale retta avrebbe una disuguaglianza netta minore di quella di mercato, mentre una giacente al di sopra della retta si troverebbe nella situazione opposta. Gran parte dei Paesi si trova al di sotto di tale retta, ad indicare la presenza di un certo grado di distribuzione. In media, la distanza dalla bisettrice aumenta insieme al livello di disuguaglianza di mercato, mostrando in tal modo che Paesi relativamente diseguali tendono ad intervenire di più attraverso la redistribuzione. In particolare, i Paesi OCSE ne impegnano un grande ammontare: a dire il vero, in questo gruppo le economie con disuguaglianza di mercato relativamente elevata presentano in media un livello di disuguaglianza netta che è solo minimamente inferiore alla media. In altre parole, i Paesi relativamente più diseguali sono gli stessi caratterizzati da un piccolo ammontare redistributivo, dato il loro livello di disuguaglianza iniziale.

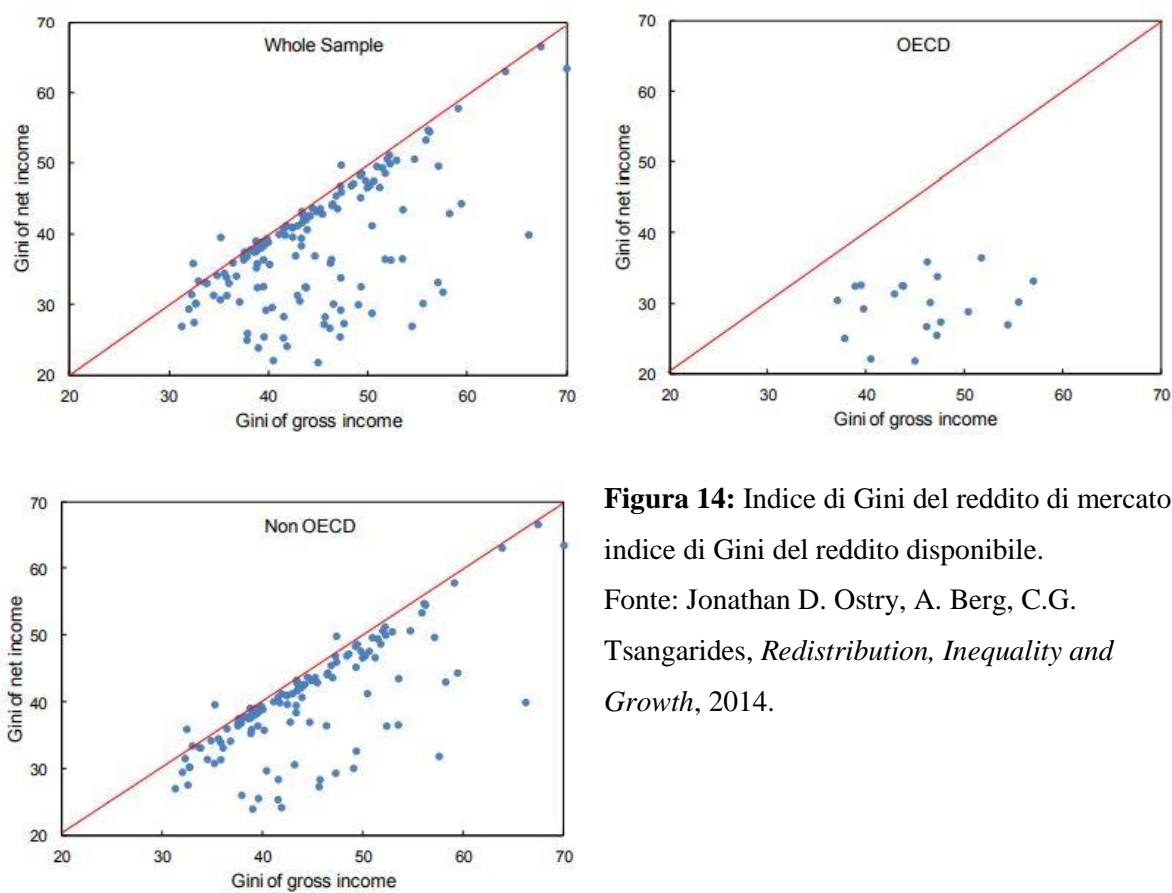


Figura 14: Indice di Gini del reddito di mercato e indice di Gini del reddito disponibile.

Fonte: Jonathan D. Ostry, A. Berg, C.G.

Tsangarides, *Redistribution, Inequality and Growth*, 2014.

La **Tabella 3** conferma statisticamente la relazione esistente tra disuguaglianza di mercato e redistribuzione. Nella specificazione utilizzata, un aumento nel livello della prima dal 50esimo al 70esimo percentile, è associato a un incremento nel coefficiente di Gini di tre punti. La relazione è ancora più forte nel campione dei Paesi OCSE rispetto a quello del resto del mondo, che rimane comunque ancora significativo.

Variable	Dependent Variable: Redistribution		
	Whole sample	OECD countries	Non-OECD countries
	(1)	(2)	(3)
Market inequality	0.483*** (0.0523)	0.619*** (0.0831)	0.405*** (0.0566)
Log(initial income)	1.469 (0.9377)	0.265 (2.8134)	1.666* (0.9985)
Constant	-25.288*** (7.5574)	-16.240 (26.1833)	-22.411*** (7.6469)
Number of Observations	829	220	609
R-squared	0.8797	0.9083	0.8215

Tabella 3: Correlazione tra disuguaglianza di mercato e redistribuzione. Fonte: Jonathan D. Ostry, A. Berg, C.G. Tsangarides, *Redistribution, Inequality and Growth*, 2014.

Ora si può guardare all'evidenza sulla relazione tra crescita, disuguaglianza e redistribuzione. Si seguirà qui l'approccio con un modello econometrico eseguito dal FMI. Innanzitutto si andrà ad esaminare la crescita a medio-lungo termine con le variabili d'interesse: nello specifico si andrà ad esaminare come la crescita media lungo un arco temporale di cinque anni dipenda da una varietà di indicatori ritardati nel tempo, quali il livello di reddito, la qualità delle istituzioni, il livello di disuguaglianza e l'estensione dei trasferimenti redistributivi. Dalla **Figura 15** in basso si può osservare una forte relazione negativa tra il livello di disuguaglianza netta e la crescita nei redditi pro-capite, e una debole ma positiva relazione tra la redistribuzione e la conseguente crescita.

Cercando di andare oltre una semplice correlazione, le variabili di interesse sono interrelate tra loro. Perciò è necessario capire come la relazione rimane quando sia inuguaglianza sia redistribuzione sono incluse simultaneamente, con l'inclusione dei rispettivi errori standard.

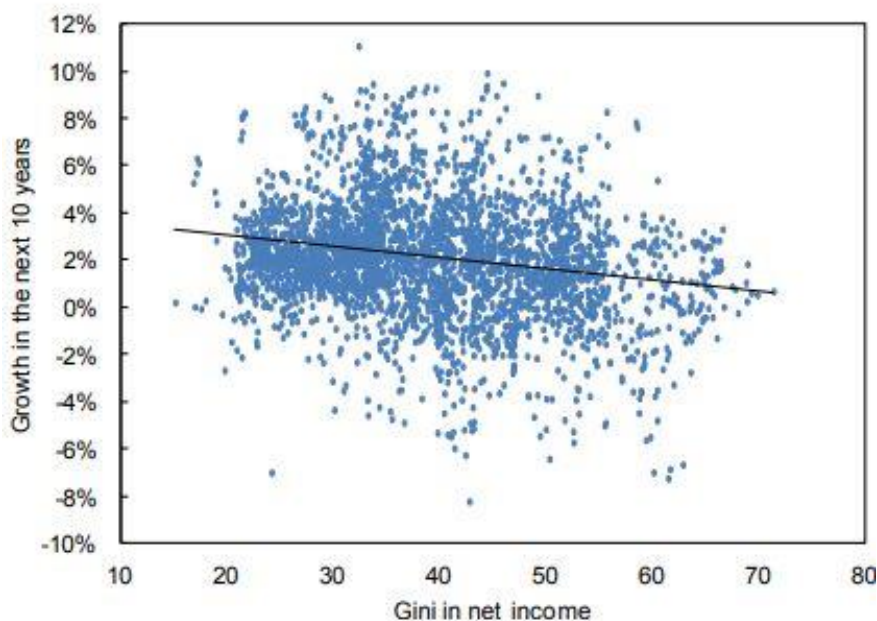


Figura 15: Crescita, disuguaglianza e redistribuzione.

Fonte: Jonathan D. Ostry, A. Berg, C.G. Tsangarides, *Redistribution, Inequality and Growth*, 2014.

Nel definire la specificazione di base, tuttavia, è opportuno specificare come non ci sia unanimità nella letteratura sulla crescita empirica sul preciso insieme di variabili di controllo da inserire e, nel caso preso in esame, le interrelazioni tra queste variabili complicano profondamente la questione di specificazione. La specificazione di base che si vuole qui presentare è un modello standard in cui la crescita dipende dal reddito iniziale, dalla disuguaglianza netta, e dalla redistribuzione. Troviamo che maggiore disuguaglianza riduca la crescita. La redistribuzione, al contrario, presenta un effetto, seppur lievemente positivo, statisticamente non significativo.

Questi risultati sono inconsistenti con l'opinione che esista, in media, un trade-off tra riduzione della disuguaglianza attraverso la redistribuzione e la crescita. Se questo trade-off esistesse effettivamente, allora il coefficiente di redistribuzione non dovrebbe soltanto essere negativo, ma addirittura più negativo del coefficiente sulla disuguaglianza: se così fosse, allora la redistribuzione che riduce la disuguaglianza sarebbe, in media, un male per la crescita economica, considerando sia l'effetto diretto di una elevata redistribuzione sia il risultante abbassamento della disuguaglianza. Il risultato in colonna 1 rifiuta questa ipotesi: il coefficiente della disuguaglianza netta è negativo, mentre quello della redistribuzione è vicino allo zero. Ciò implica che, piuttosto che un trade-off, il risultato medio all'interno dell'intero campione descrive una situazione win-win: complessivamente, la redistribuzione stimola la

crescita, considerando anche in questo caso sia gli effetti negativi sia quelli positivi di una disparità ridotta.

	Dependent Variable: growth rate of per capita GDP			
	Baseline	Baseline + controls		
	(1)	(2)	(3)	(4)
Log(initial income)	-0.0069** (0.0034)	-0.0081** (0.0035)	-0.0140*** (0.0037)	-0.0135*** (0.0046)
Net inequality	-0.1435*** (0.0444)	-0.0914*** (0.0336)	-0.0739*** (0.0266)	-0.1057** (0.0492)
Redistribution	0.0046 (0.0492)	0.0258 (0.0516)	0.0109 (0.0428)	0.0530 (0.0494)
Log(investment)		0.0241*** (0.0077)	0.0250*** (0.0084)	0.0076 (0.0125)
Log(population growth)		-0.0159 (0.0182)	-0.0215 (0.0174)	-0.0084 (0.0160)
Log(total education)			0.0206*** (0.0073)	0.0164* (0.0099)
Large negative terms of trade shock				-0.0424*** (0.0158)
Political institutions				-0.0011 (0.0008)
Openness				0.0091 (0.0082)
Debt liabilities				-0.0198*** (0.0059)
Constant	0.1262*** (0.0389)	0.0718 (0.0456)	0.0965** (0.0389)	0.1687*** (0.0573)
Number of observations	828	828	751	558

Tabella 4: L'effetto della disuguaglianza e della redistribuzione sulla crescita. Fonte: Jonathan D. Ostry, A. Berg, C.G. Tsangarides, *Redistribution, Inequality and Growth*, 2014.

La **Figura 16** è la rappresentazione grafica dei risultati in **Tabella 4**, colonna 1: l'altezza della barra misura l'effetto di un incremento nel valore della disuguaglianza sul tasso di crescita: un aumento nel valore di Gini netto da 37 a 42 diminuisce la crescita di 0,5 punti percentuali in media, dal 5 al 4,5% all'anno. La terza colonna misura l'effetto totale dell'effetto diretto derivante da cambiamenti nella politica redistributiva, tenendo costante l'indice di Gini della disuguaglianza netta, più l'impatto di tale riduzione sulla crescita. L'effetto netto è un incremento del tasso annuale di crescita di 0,5 punti percentuali. Tali risultati sono confermati anche aggiungendo altre variabili determinanti della crescita, tra cui il capitale umano e il capitale fisico: l'inclusione di queste determinanti aggiuntive, riportata empiricamente nelle colonne 2, 3 e 4, non cambia le conclusioni sopra espresse su inuguaglianza e redistribuzione. In particolare, la prima rimane sempre significativa, mentre la seconda no. I risultati sono

ottenuti tramite l'utilizzo del metodo GMM - metodo generalizzato dei momenti – che considera variabili potenzialmente endogene e le valorizza a strumenti della regressione prendendone differenze o valori ritardati. Per tutti i risultati riportati, sono soddisfatti i test standard per la validità degli strumenti e per la correlazione del primo e del secondo ordine.

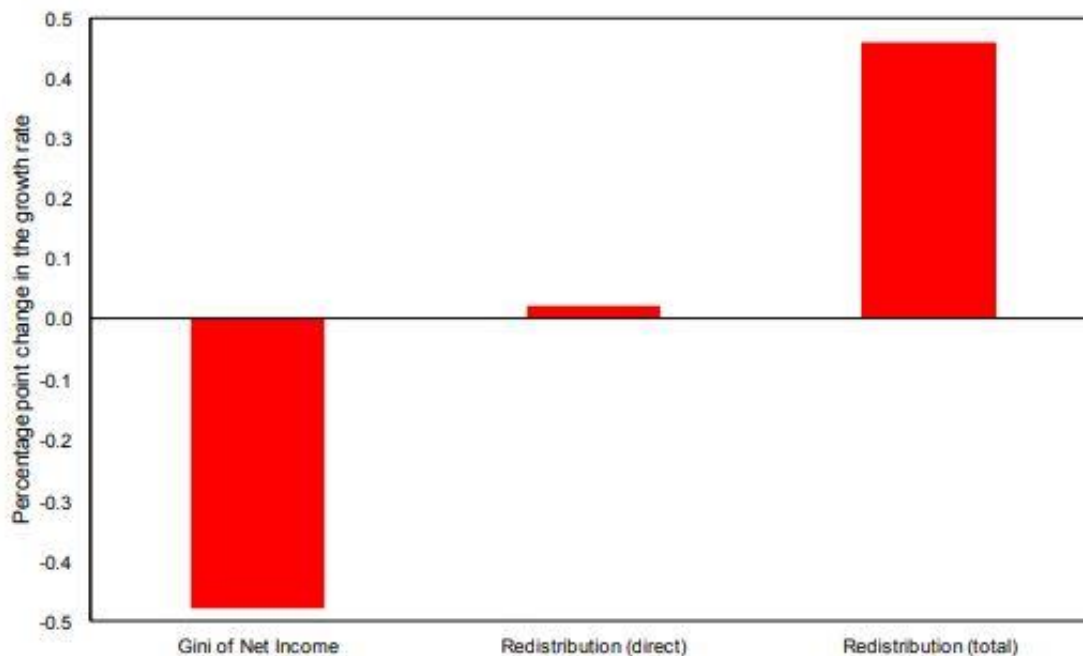


Figura 16: Effetto di disuguaglianza e redistribuzione sulla crescita. Fonte: Jonathan D. Ostry, A. Berg, C.G. Tsangarides, *Redistribution, Inequality and Growth*, 2014.

Complessivamente, la disuguaglianza rimane pericolosa per la crescita, dato qualsiasi intervento redistributivo messo in gioco. Non c'è alcuna evidenza per la quale si concluda che la redistribuzione abbia effetti negativi sulla crescita. I dati significativi tendono a respingere la teoria di Okun, secondo la quale esiste un naturale trade-off tra equità ed efficienza, ovvero tra redistribuzione e crescita. Al contrario: in media, la redistribuzione è favorevole alla crescita. Si può concludere affermando che società più egalitarie tendono a redistribuire relativamente meno: tra i Paesi OCSE, maggiore disuguaglianza è debolmente associata a maggior redistribuzione, con una correlazione quasi assente tra disuguaglianza netta e di mercato. Mentre l'effetto è ancora debole al di fuori dei Paesi OCSE, è ancora presente. In secondo luogo, minore disuguaglianza netta è fortemente correlata con una maggiore e più duratura crescita, per un dato livello di redistribuzione. Infine, la redistribuzione sembra in generale benigna in termini di impatto sulla crescita: solamente in casi estremi, l'evidenza empirica fa emergere un effetto diretto negativo sulla crescita. Quindi, effetti diretti e indiretti combinati della distribuzione, sono in media pro-crescita.

CONCLUSIONI

In conclusione, la disuguaglianza può essere interpretata come la causa e al contempo la conseguenza di una spaccatura della coesione sociale maturata nel corso degli ultimi quarant'anni, periodo nel corso del quale la crisi ha segnato una profonda rottura, portando ad un nuovo sistema, sia economico sia politico. Si tratta di un circolo vizioso che si autoalimenta, all'interno del quale le disuguaglianze, alimentate dalla crisi, si inaspriscono ulteriormente e portano a una polarizzazione del mercato del lavoro che consiste in un'ulteriore riduzione dei salari degli ultimi percentili della distribuzione relativamente a quelli dell'élite in cima alla scala sociale, amplificando ancora di più gli effetti della crisi stessa, mostrando così i risultati di un'economia che si avvita su se stessa.

Nei capitoli precedenti il focus è stato concentrato su un maggiore effetto della Grande Recessione, ossia l'inasprimento delle disuguaglianze di reddito, considerate quindi una variabile meritevole di un'analisi più approfondita in quanto collegata a diverse dimensioni e livelli del sistema economico e politico. Negli ultimi due anni il livello della disuguaglianza di reddito ha raggiunto picchi rispetto ai quali è necessario intervenire: simili andamenti ricordano il saggio di T. Piketty, ricordano l'elefante di Milanovic, ricordano il trend crescente che ha caratterizzato gli albori delle due più grandi flessioni economiche proprie dell'età moderna. La maggior parte della popolazione possiede una conoscenza limitata della natura della disuguaglianza all'interno della società e crede sia minore di quanto risulti effettivamente: mentre ne sottostimano la portata e sottovalutano la capacità potenziale del governo di porvi rimedio, sopravvalutano i costi di attuazione di qualsiasi azione che possa porvi contrasto. Le politiche di bilancio possono in realtà ridurre la disuguaglianza all'interno dei paesi e contemporaneamente promuovere la crescita economica, mantenendo sotto controllo il deficit pubblico.

Le forze che plasmerà la disuguaglianza globale sarà la convergenza economica: il processo di *catching-up* tra Asia e Occidente sembra essere forte, guidato in primo luogo dall'enorme crescita della Cina, che ha largamente contribuito alla riduzione della disuguaglianza globale. Il ruolo della potenza cinese nel futuro diventa però ambiguo poiché il suo tasso di crescita ha già iniziato a delineare un andamento concavo: diventerà quindi cruciale il raggiungimento di rapide crescite in altre nazioni povere e popolose, e tale fenomeno si verificherà con maggior probabilità nel continente asiatico e non in quello africano.

Il secondo capitolo ha però mostrato come liberalizzazione economica ed apertura ai mercati esteri, da sole, non siano la chiave per il conseguimento di una crescita durevole nel lungo periodo, ma come anzi il ruolo centrale sia giocato da egualitari investimenti in capitale umano, che rappresentano una prima componente fondamentale della redistribuzione efficiente necessaria alla riduzione della disuguaglianza.

In sintesi, la disuguaglianza rimane una robusta e significativa determinante del ritmo di crescita nel medio-lungo periodo, indipendentemente dall'ampiezza degli interventi redistributivi. In media, la redistribuzione, e la riduzione della disuguaglianza ad essa associata, è collegato a una maggiore e più durevole crescita.

Le relazioni che legano però crisi, disuguaglianze e crescita sono interrelazioni non lineari il cui studio complesso deve essere affinato e studiato ancora accuratamente perché di importanza internazionale, importanza che si è voluta sottolineare nei precedenti capitoli. Bisogna quindi mantenere in ogni caso un giudizio critico rispetto ai risultati ottenuti, e non commettere l'errore di trasformare questi legami di correlazione in affermazioni circa un legame causa-effetto volto a spiegare queste relazioni: persiste un certo grado di incertezza, determinato dalla scarsità dei dati a disposizione e dalla loro autenticità. Un grande ostacolo rimane comunque: i periodi di lunga e profonda flessione, come la Grande depressione e la Grande Recessione, sono relativamente rari e ciò impedisce la raccolta di una quantità di dati sufficiente a utilizzare analisi statistiche mirate come strumento di analisi dei fenomeni stessi.

Per concludere, gli interventi da effettuare prima delle spinte redistributive di tasse e trasferimenti si rivelano un approccio più promettente per il XXI secolo: se le dotazioni iniziali, intese come istruzione e ricchezza privata, fossero distribuite più equamente di quanto non siano oggi, l'importanza della redistribuzione da parte dello Stato sarebbe ridotta. Lo stesso livello di disuguaglianza nei redditi disponibili può essere raggiunto sia attraverso ampie politiche fiscali redistributive, sia tramite modesti interventi del governo attuati in una struttura relativamente equa nelle dotazioni iniziali. Il modo più efficace per ridurre l'ineguaglianza nelle dotazioni, una più ampia diffusione della proprietà del capitale deve essere combinata con una più equa distribuzione dell'educazione, in termini di accesso all'istruzione.

BIBLIOGRAFIA

Atkinson A. B., *Inequality: what can be done?*, 2015

Atkinson A. B., Piketty T., Saez E., *Top Incomes in the Long Run of History*, Journal of Economic Literature, 2011, pp. 3-71

Bordo M. D., Meissner C. M., *Does Inequality lead to a financial crisis?*, Journal of International Money and Finance, 2012, pp. 2147-2161

Galor O., Moav O., *From Physical to Human Capital Accumulation: Inequality and the Process of Development*, Review of Economic Studies, 2004, 71, pp. 1001-1026

Galor O., Zeira J., *Income Distribution and Macroeconomics*, Review of Economic Studies, 1993, pp. 35-52

Grusky D. B., Western B., Wimer C., *The Great Recession*, 2011

Kunets S., *Economic Growth and Income Inequality*, American Economic Review, Vol.45, No.1, 1995, pp. 1-28

Milanovic B., *Global Inequality – A new approach for the age of globalization*, 2016

Ostry J. D., Berg A., Tsangarides C. G., *Redistribution, Inequality and Growth*, International Monetary Fund, 2014

Persson T., Tabellini G., *Is inequality Harmful for Growth?*, American Economic Review, 1994, n. 3, pp. 600-621

Piketty T., *Disuguaglianze*, 2014 (quarta edizione)

Piketty T., *Il capitale nel XXI secolo*, 2013

Piketty T., Saez E., *Top Incomes and the Great Recession: recent evolutions and policy implications*, International Monetary Fund, Vol. 61, No. 3, 2013

Reinhart C. M., Rogoff K. S., *The Aftermath of Financial Crises*, American Economic Review, 2009, pp. 466-472

Stiglitz J. E., *Il prezzo della disuguaglianza*, 2012

Taleb N. N., *Il cigno nero*, 2007

Tridico P., *Financial crisis and global imbalances: its labour market origins and the aftermath*, Cambridge Journal of Economics, 2012, 36, pp. 17-42

Wisman J. D., *Wage stagnation, rising inequality and the financial crisis of 2008*, Cambridge Journal of Economics, 2013, 37, pp. 921-945