

# RIVISTA DI POLITICA ECONOMICA

---

**LA NUOVA EUROPA - II**  
• **TRANSIZIONE ALL'ECONOMIA DI MERCATO** •  
**DEI PAESI DELL'EST EUROPEO ED INTEGRAZIONE**  
**CON LE ECONOMIE OCCIDENTALI**

*Introduzione*  
Mario Baldassarri

**Dall'economia pianificata all'economia di mercato**  
Hirofumi Uzawa, Reuven Brenner, Yves Balasko, Jan Winiecki,  
Ronald I. McKinnon, Charles Wyplosz,  
Alessandro Giustiniani - Francesco Papadia - Daniela Porciani,  
James W. Dean - Aihua Xu, Franco A. Grassini

**Le esperienze dei singoli paesi:**  
**Ungheria, Polonia, Jugoslavia, Unione Sovietica**  
Béla Kádár, Otto Hieronymi, Grzegorz W. Kolodko, Mate Babić,  
Claudio De Vincenti, Nikolai Shmelyov, Oleg T. Bogomolov,  
Eugenio Ambarzumov

# La stabilizzazione dell'inflazione in Polonia: un anno dopo

Grzegorz W. Kolodko

Warsaw School of Economics (SGPIS) and Research Institute of Finance, Warsaw

## 1. - Introduzione

Terna centrale di questo lavoro sono gli aspetti di natura teorica e le implicazioni pratiche relative ai problemi di stabilizzazione delle economie *post-comuniste*, in particolare l'esperienza polacca, che, data la loro natura peculiare, si presentano con lineamenti che differiscono dalle tradizionali politiche di stabilizzazione almeno per due aspetti (Bruno - Di Tella - Dornbusch - Fischer [1]) (\*).

In primo luogo, in un'economia *post-comunista* il problema più rilevante non sta tanto nel mantenere l'inflazione a livelli contenuti ma piuttosto nell'eliminare la carenza di beni sul mercato. In altre parole, l'obiettivo della stabilizzazione è quello di creare un meccanismo dei prezzi che sia caratterizzato da una contenuta dinamica inflazionistica ma che al tempo stesso consenta di mantenere il mercato in equilibrio.

In secondo luogo, il processo di stabilizzazione deve essere interpretato in un contesto di riferimento più ampio: quello, cioè, di una trasformazione sistemica da un'economia pianificata, amministrata burocraticamente, ad un'economia di mercato. In quest'ottica interpretativa, la stabilizzazione costituisce allo stesso tempo uno dei prerequisiti essenziali ed uno strumento di transizione verso l'economia di mercato, dove la trasformazione del sistema è di importanza prioritaria.

---

(\*) *Avvertenza:* i numeri nelle parentesi quadre si riferiscono alla Bibliografia in appendice.

È dunque sotto questa luce che occorre valutare l'esperienza polacca del biennio 1989-1990 e le sue prospettive di sviluppo, dal momento che il caso polacco non è un esempio unico ed isolato. Gli aspetti più «spettacolari» rimangono probabilmente sia la grave spirale inflazionistica sia il tentativo di combatterla nel corso di un processo di trasformazione del mercato; tuttavia essi non sono i soli, ma appartengono ad un processo di portata più ampia e generale che sta emergendo nel mondo *post-comunista*.

L'analisi empirica e talune generalizzazioni di ordine teorico proposte in questo lavoro saranno orientate in modo particolare allo studio della natura e delle origini dell'inflazione polacca nel periodo immediatamente precedente l'introduzione del pacchetto di interventi di stabilizzazione del 1990. Questo permetterà di esprimere una valutazione sulle ipotesi, sugli obiettivi di tale programma e sui risultati conseguiti con la sua attuazione. Un'analisi di questo genere può risultare di particolare utilità in quanto consente di evitare che gli effetti degli interventi di politica economica nei paesi *post-comunisti* siano sovrastimati. Diversi altri paesi — dall'Unione Sovietica alla Cina, dall'Estonia all'Albania — si stanno confrontando con scelte simili a quelle che caratterizzavano il quadro di riferimento del dilemma polacco nel corso del 1989-1990. Infatti anche se questi paesi stanno attraversando stadi di sviluppo del processo inflazionistico — e delle correlate modalità di intervento — tra loro differenziati e sono caratterizzati da situazioni diverse per direzione e velocità del processo di transizione verso l'economia di mercato, non di meno l'esperienza polacca conserva un valore altamente istruttivo per tutte queste economie.

Questo lavoro si divide in dieci paragrafi. Nel secondo si discute brevemente lo sviluppo del processo inflazionistico degli ultimi anni '80, ed in particolare, la fase della cosiddetta inflazione indotta sperimentata dalla Polonia nella seconda metà del 1989. Nel terzo paragrafo vengono presentate le principali ipotesi di lavoro contenute nel pacchetto di stabilizzazione introdotto nei primi mesi del 1990. Il quarto espone gli obiettivi fissati da detto programma, mentre nel quinto vengono presentati i risultati effettivamente conseguiti dopo il primo anno di applicazione. Oggetto del sesto paragrafo è l'analisi dei meccanismi economici e degli sviluppi positivi indirettamente legati

alla stabilizzazione ed al processo di trasformazione politica. Sulla base di questo quadro di riferimento, nel settimo paragrafo, si cerca di fornire una risposta al perché vi sia elevata divergenza tra obiettivi fissati e risultati effettivamente conseguiti. In particolare, ci si chiede se le cause di tale divergenza siano da ricercare nelle ipotesi di partenza o nelle modalità di attuazione del programma. L'ottavo paragrafo si propone di analizzare l'applicabilità dei due approcci — rispettivamente di tipo gradualista e di tipo drastico — alla politica di stabilizzazione perseguita nelle economie *post-comuniste*, con particolare attenzione al caso polacco. Il nono paragrafo esamina il processo di transizione da una situazione di crisi inflazionistica da razionamento ad una di *stumpflation*. Infine, il decimo paragrafo, nel tirare le fila della discussione, si propone di indicare quali sono le prospettive della politica di stabilizzazione in Polonia e, sulla base di questa esperienza, le conclusioni che ne possono derivare per altre economie del mondo *post-comunista*. In aggiunta alla fine del saggio viene presentata un'Appendice statistica (graff. 3-12) nella quale sono proposti alcuni dati sul processo inflazionistico e di stabilizzazione, nonché sui processi reali e finanziari ad essi collegati.

## 2. - L'inflazione degli ultimi anni '80

Il processo inflazionistico polacco della fine degli anni '80 può essere distinto in diverse fasi. Dopo una brusca accelerazione nel periodo 1980-1982, il tasso di crescita dei prezzi ha rallentato la sua corsa a seguito della stabilizzazione del 1982, continuando poi a decrescere fino al 1985. Allo stesso tempo, inoltre, la carenza di beni che caratterizzava il mercato si è andata in parte ridimensionando. Gli anni seguenti, dal 1986 alla metà del 1989, hanno evidenziato invece una ripresa del processo inflazionistico: il tasso di crescita del livello dei prezzi è passato da poco meno del 15% nel 1985 al 160% nella prima metà del 1989. Fatto ancora più preoccupante, si è verificata un'inversione di tendenza per quanto riguarda la riduzione della carenza di beni sul mercato, che invece è andata via via crescendo in dimensione. In conclusione, la Polonia si è dovuta confrontare con la sindrome di una inflazione da razionamento (Kolodko - McMahon

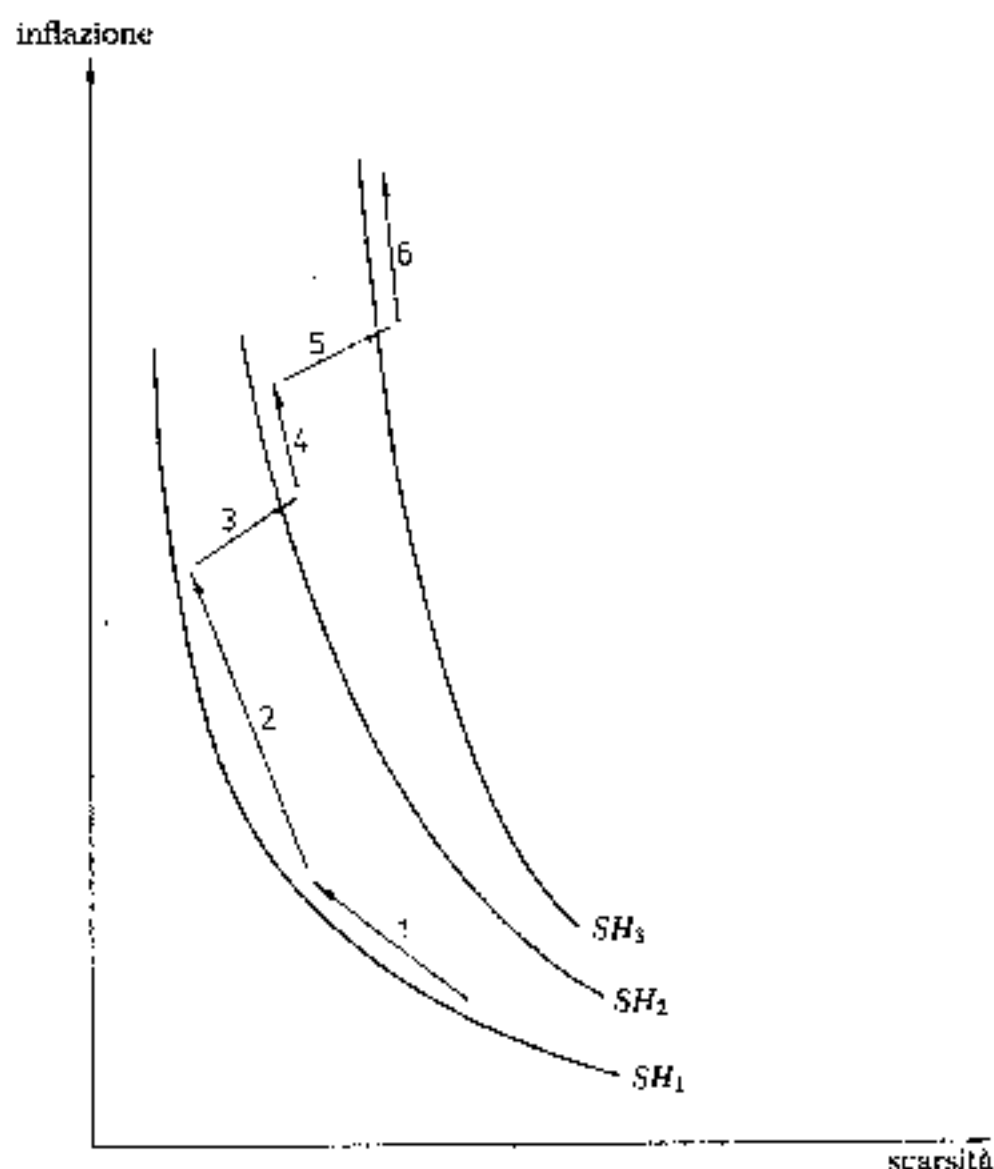
[12]). Tale sindrome consiste nel fatto che, in una economia socialista in cui sono in corso di attuazione delle riforme, ma che tuttavia continua ad essere caratterizzata - malgrado i cambiamenti avvenuti «orientati al mercato» - dalla presenza di vincoli di bilancio poco stringenti (Kornai [15]), emerge inevitabilmente un *trade-off* tra inflazione da prezzi e scarsità di beni. Al contrario, nel lungo periodo - proprio a seguito di politiche fiscali, monetarie e dei redditi incoerenti e non sufficientemente incisive - sia la cosiddetta inflazione da prezzi (importata) sia l'inflazione repressa, accompagnate dalla carenza di beni in via permanente sul mercato, crescono simultaneamente di intensità (Kolodko [8]). La curva dell'inflazione da razionamento continua ad essere traslata verso l'esterno con un movimento dall'origine delle coordinate verso l'angolo superiore destro del diagramma (graf. 1).

L'essenza della sindrome dell'inflazione da razionamento consiste nel fatto che, di fronte ad un intensificarsi sia dell'inflazione importata sia di quella repressa al di sopra di una certa soglia, la sindrome stessa non può essere superata senza far ricorso alla liberalizzazione dei prezzi, strumento questo notoriamente contrastante con una gestione dell'economia di tipo dirigistico (*command*). I tentativi di liberalizzazione parziale del sistema dei prezzi, se non vengono accompagnati dall'introduzione di altre misure di controllo necessarie a rispettare i vincoli di bilancio e da imporre su tutti gli operatori economici attraverso appropriate politiche monetarie, fiscali e dei redditi, conducono esclusivamente, nel lungo periodo, ad una accelerazione del processo inflazionistico importato e non aiutano ad eliminare in alcun modo la carenza di beni sul mercato.

Inoltre, a variare rispetto all'origine del sistema di coordinate non è solo la posizione della curva dell'inflazione da razionamento, ma anche l'inclinazione della curva stessa. Col tempo, questa diviene sempre più verticale. Ciò implica che gli spazi per una sostituzione tra inflazione importata e inflazione repressa si restringono sempre più.

La riduzione in termini percentuali di un punto della penuria di beni sul mercato richiede un incremento del tasso di inflazione importata anche maggiore. Questo è il sentiero per il quale la Polonia si è avviata dal 1985 e che l'ha portata, nella metà del 1989, a raggiungere uno stato di saturazione massima con la sindrome della

## SINDROME DI INFLAZIONE DA RAZIONAMENTO



inflazione da razionamento. Malgrado il paese sperimentasse un tasso di crescita dei prezzi sempre più elevato, la penuria di beni sul mercato non solo non è diminuita ma è andata via via crescendo in intensità. Un risultato di questo genere non è derivato soltanto da una crescita del reddito nominale superiore a quella dei prezzi ma anche dal fatto che, ad iniziare dal maggio 1989, la Polonia stava già sperimentando la comparsa di una spirale recessiva nella sfera reale dell'economia.

È sullo sfondo di questi eventi che in questo paese, dall'agosto del 1989, si è verificata una transizione, da un'inflazione da prezzi

galoppante, accompagnata da carenza di beni, alla quasi *iper*-inflazione. Sino al momento dell'introduzione del pacchetto di misure di intervento di stabilizzazione, anche l'*iper*-inflazione si è associata a manifeste carenze di beni sul mercato, cosicché per circa un semestre l'economia polacca ha avuto a che fare con l'*iper*-inflazione da razionamento. Questo è il risultato della parziale liberalizzazione dei prezzi, in particolare di quella dei prodotti alimentari varata nell'agosto del 1989. Ma la forte impennata inflazionistica è in parte anche imputabile all'introduzione di un sistema di indicizzazione generale dei redditi, imposto dal sindacato Solidarnosc. Dopo la presa del potere da parte di Solidarnosc nell'agosto di quell'anno, sebbene le regole di indicizzazione siano state parzialmente modificate, il cambiamento non è stato, a quel punto, più in grado di fermare l'*iper*-inflazione.

Questo fenomeno *iper*-inflazionistico temporaneo era di natura indotta (Kolodko [11]). Esso, per un certo verso, è stato l'effetto della manovra macroeconomica realizzata in Polonia in un periodo particolare di trasformazioni politiche radicali (Fischer - Gelb [4]). L'*iper*-inflazione è stata scatenata da un lato dalla lotta politica e, dall'altro, dalla convinzione che in condizioni di *iper*-inflazione sarebbe stato sostanzialmente più facile abbassare il livello dei salari reali e deprezzare la moneta, in particolare quella in possesso delle famiglie. Inoltre, la quasi *iper*-inflazione indotta, intesa in questo modo, maturava dalla convinzione che sarebbe stato più facile superare la spirale *iper*-inflazionistica piuttosto che la sindrome di inflazione da razionamento, nella forma in cui quest'ultima si era presentata negli anni immediatamente precedenti. Ma in via principale, la più o meno deliberata opzione a favore dell'*iper*-inflazione scaturiva dalla priorità che era stata attribuita agli obiettivi impliciti senza il raggiungimento dei quali la transizione verso un'economia di mercato non sarebbe stata possibile. Il raggiungimento di questo traguardo richiedeva, infatti, tra le altre cose, una liberalizzazione dei prezzi pressoché totale, una profonda svalutazione della moneta, nonché un incremento del costo del credito al suo livello reale. Sotto queste condizioni di considerevole destabilizzazione monetaria, situazione con cui ci si è dovuti confrontare in Polonia, non è stato possibile perseguire gli obiettivi sopra specificati senza passare per una fase *iper*-inflazionistica.

### 3. - Il pacchetto degli interventi di stabilizzazione

Il pacchetto degli interventi di stabilizzazione era strutturato in maniera tale da innescare alcuni meccanismi che avrebbero portato: *a)* in primo luogo, al riequilibrio tra domanda ed offerta nel mercato dei beni o, più precisamente, alla creazione di un meccanismo di aggiustamento automatico dei prezzi e del mercato; *b)* in secondo luogo, alla riduzione del tasso di inflazione al livello più basso possibile; *c)* in terzo luogo, al riequilibrio della bilancia corrente dei pagamenti.

Tralasciando alcuni dettagli tecnici, (Frydman - Wellisz - Kolodko [5]), il programma di stabilizzazione comprendeva cinque linee principali di azione, e specificatamente: 1) l'aggiustamento fiscale; 2) la liberalizzazione e l'aggiustamento dei prezzi; 3) una rigorosa politica monetaria; 4) il controllo dei salari; 5) l'unificazione dei tassi di cambio e l'introduzione delle convertibilità interna dello zloty.

La manovra di aggiustamento fiscale aveva come obiettivo quello di portare in pareggio il bilancio. Nel corso dell'anno precedente alla stabilizzazione, il *deficit* ammontava al 6,0% del bilancio dello Stato ed al 7,4% del bilancio generale della Amministrazione centrale. I sussidi rappresentavano circa un terzo delle spese di bilancio dello Stato. Si concluse che, al fine di eliminare tale *deficit*, occorreva ridurre il livello di queste spese di almeno la metà e la loro incidenza sul totale delle spese, così contratte, di circa un quinto. Il miglioramento della situazione di bilancio doveva inoltre essere perseguito attraverso una disciplina fiscale più rigorosa ed eventuali *deficit* temporanei di bilancio si sarebbero dovuti coprire attraverso il credito commerciale, di importo limitato, ovvero tramite la collocazione del debito sul mercato aperto che si stava appena formando. Oltre a ciò, erano state programmate entrate di bilancio per una quota del 2,5% provenienti dalla emissione di obbligazioni del tesoro con opzione di successiva conversione in azioni di imprese privatizzate. Quale risultato di tutte queste misure, il bilancio dello Stato doveva mostrare un insignificante *deficit* pari allo 0,2% delle spese ed il bilancio generale dell'amministrazione centrale un *surplus* pari a circa l'1,6%.

La seconda linea principale di azione del pacchetto di interventi era rappresentata dalla liberalizzazione e dall'aggiustamento del siste-



ma dei prezzi. Contrariamente a opinioni diffuse — soprattutto alla luce delle non sempre giustificate voci circa il cosiddetto «big-bang polacco» — lo spazio di manovra per la liberalizzazione dei prezzi al momento dell'introduzione del pacchetto era di molto ridotto poiché la maggior parte dei prezzi già in precedenza era stata liberalizzata, e nel corso delle riforme degli anni '80 e, per quanto attiene i prezzi dei prodotti alimentari, nell'agosto del 1989.

Il sistema dei prezzi quindi, nel corso della fase iniziale della manovra di stabilizzazione ed analizzato dal punto di vista degli interventi di controllo, appariva come risulta dalla tavola 1.

Nel 1990, i prezzi al mercato libero dei beni di consumo e dei servizi ammontavano all'82,6% del totale delle vendite attribuite a tali categorie, i prezzi dei beni amministrati erano invece liberalizzati per una quota corrispondente all'89% ed i prezzi al consumo dei prodotti agricoli per il 100%.

Quindi, le cause della forte esplosione dei prezzi che si è verificata immediatamente dopo l'inizio della manovra non vanno cercate, in primo luogo, nella liberalizzazione dei prezzi, poiché quest'ultima era di fatto limitata, bensì nella gestione centralizzata del processo di aggiustamento dei prezzi e, soprattutto, nella crescita dei prezzi amministrati dell'energia e del carbone (per quest'ultimo l'incremento è stato di ben sette volte). Questo aumento aveva come obiettivo, da un lato, la riduzione dei sussidi che gravavano in modo eccessivo sul bilancio e, dall'altro, la modificazione dei prezzi relativi realizzata attraverso un graduale apprezzamento dei combustibili ed in special modo del carbon fossile che gioca da sempre un ruolo chiave nell'economia polacca.

La terza linea principale d'azione degli interventi di stabilizzazione doveva riguardare l'adozione di una politica monetaria rigorosa che trovava la sua espressione nel rigido controllo dell'offerta monetaria e nella regolazione del suo tasso di crescita, obiettivi da perseguire attraverso il ritorno a tassi di interesse reali positivi. I tassi di interesse reale negativi applicati sia ai crediti sia ai depositi, tipici di una fase di inflazione da razionamento, dovevano essere sostituiti da tassi positivi. Dopo un breve periodo di cosiddetta inflazione correttiva, che si pensava si sarebbe attestata intorno ad un valore del 45% a gennaio (calcolato rispetto al livello medio dei prezzi registrato a dicembre) e

Tav. 1

## STRUTTURA DEI PREZZI IN POLONIA NEL 1989

categoria	luglio	dicembre
<i>quota percentuale dei prezzi contrattati (a negoziazione libera) sul totale delle vendite</i>		
beni di consumo e servizi .....	71	86
di cui: alimenti .....	58	93
prezzi di acquisto da parte dello stato di prodotti agricoli .....	30	41
beni amministrati .....	86	89
materie prime e componenti .....	89	89
<i>quota percentuale dei prezzi sottoposta al vincolo dell'indice di crescita e all'obbligo di comunicazione degli aumenti previsti</i>		
a) vincolo degli indici di crescita:		
beni di consumo e servizi .....	12,4	6,6
beni amministrati .....	24,7	21,0
b) obbligo di comunicazione:		
beni di consumo e servizi .....	23,6	21,4
beni amministrati .....	4,6	5,5
<i>quota percentuale dei prezzi completamente liberi rispetto al totale delle vendite</i>		
beni di consumo e servizi .....	35,0	58,0
beni amministrati .....	56,7	56,5

Fonte: DIPARTIMENTO DEI PREZZI e MINISTERO DELLE FINANZE.

del 20% in febbraio, il tasso di interesse avrebbe dovuto già superare il tasso di inflazione dopo tre mesi dall'introduzione del programma.

La politica di rigore monetario si prefiggeva diversi obiettivi. In primo luogo, avrebbe portato a ridurre in maniera drastica la domanda di credito da parte degli operatori e - quale risultato della contrazione della liquidità in tutti i settori dell'economia - provocato una contrazione della domanda e, conseguentemente, del tasso di

inflazione. In secondo luogo, era finalizzata a spingere le imprese a ridurre la domanda di investimenti le cui dimensioni eccessive avevano rappresentato una delle fonti croniche di inflazione nei periodi precedenti. In terzo luogo, la presenza di tassi di interesse reali positivi avrebbe dovuto accrescere permanentemente la propensione al risparmio delle famiglie e, così, incidere sulle loro aspettative inflazionistiche. Solo in questo tipo di ambiente esterno — cioè in presenza di vincoli di bilancio rigorosi come risultato di misure fiscali e monetarie restrittive — la liberalizzazione e l'aggiustamento non sarebbero degenerati in *iper*-inflazione.

Si considerò inoltre — e ciò costituiva la quarta linea principale d'azione — che, malgrado la generale tendenza alla liberalizzazione, la dinamica dei salari nominali si sarebbe dovuta sottoporre ad un rigido controllo. In Polonia — a differenza di quanto è avvenuto in altre esperienze, come ad esempio nel caso del programma di stabilizzazione jugoslavo attuato nello stesso periodo (Coricelli - Rocha [2]) — non si è ricorso in alcun modo al congelamento dei salari; è stato invece adottato un meccanismo di parziale indicizzazione che consente di agganciare, attraverso coefficienti determinati ufficialmente, il tasso di crescita accettabile del fondo salari delle imprese al tasso di inflazione.

Dopo il primo semestre, tali coefficienti sono stati fissati rispettivamente sul valore di 0,3, 0,2, 0,2, 0,6 e 0,6. In luglio, in via del tutto eccezionale, il coefficiente è stato fissato a 1,0 ed è stato quindi riportato, per il resto dell'anno a 0,6. È evidente che in presenza di un tipo di indicizzazione di tal genere, quanto più è elevato il tasso di inflazione, tanto più ampia risulta l'impennata del salario reale.

Infine, la quinta linea principale d'azione consisteva nella adozione della convertibilità interna della moneta nazionale in parallelo con la simultanea unificazione dei tassi sul mercato dei cambi. Le imprese furono obbligate a vendere allo Stato, ad un tasso di cambio prefissato, tutta la valuta estera in loro possesso acquisita come contropartita delle esportazioni, mentre a carico delle banche venne previsto l'obbligo a vendere la loro valuta straniera agli importatori. Inoltre, ad iniziare dal marzo del 1989 erano già state liberalizzate le transazioni in valuta straniera del settore famiglie. Comunque, la liquidità al sistema doveva essere garantita per mezzo dei prestiti di stabilizzazio-

ne ottenuti dai paesi Ocse per un ammontare di un miliardo di dollari. Questa parte del pacchetto prevedeva anche una svalutazione dello zloty polacco. Dopo un periodo di graduale svalutazione (da 1.400 a 6.000 zloty per un dollaro), tra settembre e dicembre 1989 venne deciso, nella fase iniziale di introduzione di questo pacchetto di interventi, di svalutare drasticamente la moneta nazionale di oltre la metà, al di sotto anche del suo valore fissato dal mercato libero di 9.500 zloty per un dollaro. Fu anche deciso di adottare proprio questo tasso di cambio quale ancora nominale di sostegno all'intero programma di stabilizzazione.

Occorre inoltre aggiungere che furono imposti elevati diritti doganali sulle importazioni nella forma di dazi (per la maggior parte dei casi dell'ordine del 20%), nonché attraverso la cosiddetta imposta sugli affari per un'incidenza del 20% calcolata sulla base del valore determinato come sopra e, cioè, sul valore dei beni aumentato del dazio. Il risultato di queste misure di intervento era tale che il costo di un dollaro di importazioni era spesso più elevato di oltre il 44% rispetto al valore corrispondente ottenuto dalle imprese per un dollaro di esportazioni. Con ciò si intendeva frenare la domanda di valuta estera da parte del settore imprese e contribuire, in questo modo, alla stabilizzazione del tasso di cambio e, di conseguenza, a quella del tasso di inflazione riducendolo ad un livello più contenuto.

#### 4. - Gli obiettivi del programma

Il programma di stabilizzazione, le cui caratteristiche sono state sopra descritte, ottenne l'approvazione del Fondo monetario internazionale ed i suoi punti qualificanti vennero inseriti nella *Lettera di intenti*. Inoltre, questo programma godeva di un esplicito sostegno sociale essendo, in primo luogo, il risultato tangibile delle fondamentali trasformazioni politiche nella direzione della democratizzazione che si stavano verificando in Polonia proprio nello stesso periodo.

Entrambi questi fatti — il sostegno internazionale, da un lato, e l'indulgenza mostrata dalla popolazione del paese, dall'altro, o, più esattamente, il sostegno previsto su cui faceva affidamento il governo portarono a concepire una formulazione irrealistica degli obiettivi

del programma e, cosa ancor più grave, ad una generale inattuazione del programma stesso, forti della convinzione che l'inflazione sarebbe drasticamente scesa a metà anno ad un tasso mensile dell'1%. Non solo, ma si ipotizzò, inoltre, che alla fine del primo semestre l'economia si sarebbe già posizionata su un sentiero di crescita economica. In effetti, questo risultato doveva essere raggiunto al costo di una caduta del 20% dei salari reali.

Per quanto riguarda l'andamento nella sfera reale dell'economia, rispetto ai livelli del 1989, fu adottata l'ipotesi di una caduta dei consumi pari all'1% (1), di una flessione del pni pari al 3,1% e di una diminuzione della produzione industriale del 5%. Questa recessione di dimensioni relativamente contenute (solamente una riduzione dell'1,5% del pni rispetto all'anno precedente), confrontata con le dimensioni del progetto, avrebbe dovuto essere accompagnata da un livello di disoccupazione di 400.000 persone, corrispondente a circa il 2% della forza lavoro complessiva.

Per quanto riguarda la politica degli scambi commerciali si era convinti che l'attuazione del programma di stabilizzazione avrebbe portato ad un tale sviluppo delle importazioni e delle esportazioni che si sarebbero registrati rispettivamente nella cosiddetta zona prima dei pagamenti, quella a valute non convertibili, un *surplus* di dimensioni ridotte pari a 0,5 miliardi di Sur, mentre nella zona seconda dei pagamenti, quella a valute convertibili, solo un disavanzo di circa 800 milioni di dollari.

Inoltre, nel corso della fase iniziale di attuazione del programma, si ipotizzò di mantenere il tasso di cambio zloty/dollaro a 9.500, fatto che, data l'inflazione attesa implicava un leggero apprezzamento della moneta polacca in termini reali.

## 5. - L'attuazione del programma

Se dovessimo adottare quale criterio esclusivo di valutazione il grado formale di attuazione degli obiettivi del programma di stabilizzazione polacco poc'anzi descritto, saremmo obbligati a constatarne il completo fallimento.

La tavola 2 evidenzia in modo chiaro questo stato di cose.

**PROGRAMMA DI STABILIZZAZIONE  
DELL'ECONOMIA POLACCA: OBIETTIVI E RISULTATI**

	obiettivi annunciati	risultati conseguiti
indice dei prezzi al consumo.....	20	100 (a)
produzione industriale.....	- 5,0	- 25,4 (b)
prodotto nazionale lordo .....	3,1	18
tasso di disoccupazione .....	2,0	6,3
bilancia commerciale:		
in mld di dollari .....	- 0,8	+ 4,3
in mld di rubli .....	+ 0,5	- 4,2

(a) Nella seconda *Lettera di intento* al Fondo monetario internazionale, approvata già in agosto, il tasso mensile d'inflazione per ottobre, novembre e dicembre 1990 si era ipotizzato crescesse rispettivamente ad una media dell'1,5, 1,0 e 2,0% cioè su base annuale a circa il 20%. Il tasso reale di inflazione in detto periodo è salito invece — anch'esso su base annuale — a quasi il 100% (quasi il 6% al mese).

(b) Indice relativo ad 11 mesi del 1990 di produzione del settore pubblico la cui quota parte copre circa il 90% dell'intera produzione industriale.

Fonte: UFFICIO CENTRALE DI STATISTICA e nostre elaborazioni.

Infatti, non solo gli obiettivi annunciati non sono stati raggiunti ma ciò che è stato realizzato ha comportato costi di molto superiori a quelli originariamente preventivati per ottenere risultati di gran lunga migliori. In particolare, la dimensione del peggioramento dello *standard* qualitativo della vita e della riduzione dei salari reali è stata di fatto di molto superiore rispetto a quella preannunciata dal governo: i salari reali si sono ridotti del 20% (1) ed i saldi monetari in termini reali del settore delle famiglie di una proporzione ancora maggiore.

(1) Questi fatti sembrano essere tuttora trascurati da uno degli esperti stranieri che in un primo tempo aveva previsto una riduzione massima del tasso di inflazione dell'1% già dopo il primo mese dall'introduzione del pacchetto di misure d'intervento e che più tardi ha cercato di sminuire le dimensioni della recessione causata dalla errata politica di stabilizzazione. JEFFREY SACHS [20] afferma: «Si era previsto — a nostro avviso in modo errato — che il tasso di disoccupazione fosse pari al 20%, quando invece esso si è attestato al 5,5%, ad un livello cioè più basso di quello registrato negli Stati Uniti. Allo stesso modo si è diffusa una paura incontrollata di una caduta verticale delle retribuzioni nette, sebbene il salariato medio nell'industria guadagnava l'equivalente di 131 dollari in ottobre, rispetto ai 108 dell'ottobre del 1989». Come poc'anzi ricordato, le previsioni del governo relative al tasso di disoccupazione prevedevano circa il 2% e non

In realtà sarebbe difficile giustificare i risultati effettivamente ottenuti — soprattutto non essendo socialmente accettabili — anche nel caso in cui uno degli obiettivi principali del programma di stabilizzazione (come ad esempio la riduzione del tasso di inflazione all'1-1,5% in media su base mensile o al 13-20% su base annuale) fosse stato raggiunto. Ma il punto ancora più importante è che la dinamica inflazionistica, sperimentata alla fine del 1990 ed all'inizio del 1991, e che corrisponde alla fase di maggiore intensità del fenomeno, non può essere paragonata con la quasi *iper*-inflazione poc'anzi ricordata, proprio a causa della natura indotta di quest'ultima. Ed inoltre, è ancora meno ammissibile prendere in considerazione quale metro di confronto l'inflazione — dopotutto di natura del tutto indotta — registrata in mesi scelti arbitrariamente durante i quali questa ha raggiunto i suoi livelli più alti come nel gennaio del 1990, quando il tasso di crescita del livello dei prezzi si attestò su base mensile al 79,6%. Vale forse qui la pena ricordare che nell'ultimo trimestre del 1989 il tasso di inflazione si trovava già in una fase di discesa, essendo passato da circa il 55% in ottobre, rispettivamente al 23% ed al 17% in novembre e dicembre. Cosicché, se si dà per accettata la natura indotta dell'*iper*-inflazione polacca, il riferimento appropriato per valutare la crescita dell'inflazione è il dato del 100% risultante dalla attuazione del pacchetto di stabilizzazione e dai processi da questo innescati (tra le altre cose, i recenti sviluppi avversi sul fronte esterno) rispetto ad un'inflazione del 160% della prima metà del 1989. Solo in questa prospettiva è possibile valutare la povertà dei risultati raggiunti dal «*big bang* polacco» in termini di stabilizzazione dell'inflazione.

A questo punto non c'è da meravigliarsi se alle elezioni presidenziali della fine di novembre del 1990, in occasione delle quali il primo Ministro che concorreva per la presidenza ha ottenuto un misero 18% dei voti, la gente polacca ha espresso con il suo voto la propria valutazione negativa sulla situazione economica. Il governo Mazowiecki è stato battuto proprio a causa del fallimento del programma di

---

il 20%. Inoltre, non può essere oggetto di seria considerazione il confronto tra la disoccupazione in Polonia, che in un anno è passata dallo zero ad un tasso superiore al 6%, e negli Stati Uniti. Infine, proporre una crescita del salario superiore al 20% agganciando, e di fatto convertendo, i salari in dollari in una situazione in cui i salari erano in realtà caduti di oltre il 20% è un grave errore.

stabilizzazione varato dai suoi collaboratori e non il contrario. Non è vero quindi che la destabilizzazione causata dalle elezioni abbia reso impossibile l'attuazione del programma, ma piuttosto è stato proprio questo programma a contribuire a creare le condizioni di precaria stabilità politica che hanno accompagnato le elezioni. Questa è una conclusione di estrema importanza e che assume fondamentale rilievo per poter valutare correttamente l'esperienza polacca dal punto di vista delle altre economie *post-comuniste* che dovranno sottoporsi ad una terapia di tal genere, e cioè *anti-inflazionistica* e di stabilizzazione.

## **6. - Stabilizzazione e transizione verso una economia di mercato**

Una valutazione dei risultati del programma di stabilizzazione che non tenesse conto del più ampio contesto della trasformazione sistemica orientata alla creazione di un'economia di mercato risulterebbe parziale e semplicistica. Il pacchetto di stabilizzazione che è stato introdotto in Polonia deve essere infatti apprezzato e valutato all'interno di una prospettiva più ampia, e cioè quella di un complesso di transizione verso il mercato. Può essere avanzata l'ipotesi che, in effetti, la stabilizzazione sia stata subordinata alla transizione nel senso che la transizione costituisce di per sé obiettivo strategico prioritario da conseguire anche al costo del fallimento della politica di stabilizzazione e di futuri fenomeni di destabilizzazione.

Cosa ancora più importante, il processo di transizione sta in un certo senso rafforzando la destabilizzazione, fatto che risulta evidente in quei paesi *post-comunisti* dell'Europa centrale ed orientale nei quali, prima dell'accelerazione della trasformazione sistemica verso il mercato, il processo inflazionistico era scarsamente sviluppato (Cecoslovacchia, Bulgaria, Romania, Repubbliche baltiche dell'Urss, cioè Lituania, Lettonia ed Estonia). Un risultato di questo genere deriva dal semplice fatto che il processo di transizione richiede, tra le altre cose, misure di intervento quali la liberalizzazione dei prezzi, la riduzione dei sussidi, la svalutazione, un incremento significativo dei tassi di interesse, ecc. Cosicché, quantomeno nel periodo iniziale, la transizio-



ne verso un'economia di mercato porta con sé un'accelerazione della dinamica inflazionistica piuttosto che un suo contenimento.

Nel caso della Polonia, nel corso della prima fase di attuazione del programma di stabilizzazione, le riforme economiche orientate al mercato erano già ad uno stadio significativo di avanzamento. Non bisogna dimenticare che l'economia polacca già nel 1989 occupava una posizione di frontiera all'interno del gruppo di paesi - allora non ancora chiamati *post-comunisti* (*post-socialisti*) — che stavano gradualmente maturando la scelta verso l'economia di mercato. Si può comunque immaginare che, in teoria, si sarebbe potuta adottare una politica di stabilizzazione diversa da quella che è stata nella realtà dei fatti selezionata, con caratteristiche simili al tentativo intrapreso nel 1982. Comunque, in quella fase, si intendeva stabilizzare l'inflazione e simultaneamente riformare l'economia socialista senza, d'altro canto, abbandonarne i suoi principi fondamentali. Risolto il problema della stabilizzazione — con uno spazio di fatto limitato attribuito alla liberalizzazione del sistema economico, con inclusione della liberalizzazione dei prezzi — lo Stato doveva tornare ad essere il fulcro, l'arbitro di tutte le sfere di attività (Kolodko [9]).

Al contrario, la stabilizzazione del 1990 non rappresenta solo una battaglia per l'equilibrio interno ed esterno dell'economia ma anche per la creazione di un meccanismo economico di natura diversa. Questa è accompagnata dalla costruzione di un contesto istituzionale appropriato al mercato e dall'uso, soprattutto nell'area fiscale e monetaria, di un numero sempre maggiore di strumenti di intervento tipici dell'economia di mercato.

Quindi, quando si guarda al programma di stabilizzazione polacca in questa prospettiva, occorre relativizzare il giudizio negativo formulato su di essa nel paragrafo precedente. Corrisponde al vero che la politica di stabilizzazione del primo governo *post-comunista* abbia portato alla più profonda depressione sperimentata dalla Polonia nel dopoguerra ed, allo stesso tempo, ad una delle forme più acute di crisi nell'Europa dei nostri giorni, con un fenomeno inflazionistico che si è attestato ai più alti livelli europei del 1990. Ma è anche vero che l'economia polacca è indubbiamente la più vicina al sistema economico di mercato — con riguardo ai cambiamenti istituzionali e alla politica economica — rispetto agli altri paesi *post-comunisti*. I

sussidi sono stati vistosamente tagliati, il bilancio è in pareggio ed eventuali *deficit* non possono essere, per legge, monetizzati; i prezzi sono in buona parte liberalizzati, è stata introdotta la convertibilità interna della valuta, il processo di privatizzazione è stato avviato, sono state gettate le basi per lo sviluppo dei mercati finanziari, ecc.

A questo punto, ci si chiede se per raggiungere i risultati positivi ottenuti rispetto al processo di transizione verso l'economia di mercato fosse strettamente necessario sostenere i costi elevati che sono stati sopportati e che trovano espressione nella distruzione dell'economia reale e nel conseguente peggioramento nello *standard* qualitativo della vita della popolazione nonché in altri fenomeni attualmente emergenti. Questi costi sono indubbiamente di notevole portata ed i tentativi di ridimensionarli che non siano basati su dati concreti (Sachs [20]) non modificano la sostanza dei fatti; tali tentativi sono al massimo in grado di presentare deliberatamente la realtà sotto una falsa luce. Comunque, analisi dettagliate dimostrano che gli enormi costi del processo di trasformazione istituzionale di mercato e della politica di stabilizzazione potevano essere in qualche modo evitati. La loro portata poteva essere di molto inferiore — conseguendo contestualmente risultati non peggiori e forse anche migliori nel processo di trasformazione sistemica — se si fossero evitati i numerosi errori contenuti nel pacchetto di stabilizzazione e se gli obiettivi del pacchetto stesso non fossero stati chiaramente mancati (Rosati [19]).

## 7. - L'«overshooting» (la iperreazione)

Una delle principali assunzioni del tutto erronee contenute nel pacchetto di stabilizzazione riguardava le aspettative di una rapida risposta positiva, in termini di variazione dell'offerta, da parte del mondo degli affari. Le imprese si sono comportate in maniera diversa — e questa inerzia sta sostanzialmente perdurando — da come ci si potrebbe attendere in una economia di mercato (Jorgensen - Gelb - Singh [6]). L'elasticità di risposta dell'offerta è molto bassa e le imprese non hanno in generale reagito agli *shocks* contrattivi subiti dal livello della domanda interna migliorando la loro efficienza ma, al contrario, hanno massimizzato i prezzi — azione che, questa volta,

nella fase di radicale allontanamento da una economia razionata è già di fatto limitata dalla barriera della domanda effettiva — e ridotto i livelli assoluti di produzione. In aggiunta a ciò, sussiste un ritardo temporale nell'aggiustamento dell'occupazione; l'occupazione sta diminuendo molto più lentamente della produzione. Nel caso della Polonia, l'occupazione è scesa nel corso del 1990 di circa il 10% rispetto ad una caduta del 25% della produzione delle industrie «socializzate» (statali e cooperative) (2).

Le assunzioni non corrette riguardanti la sfera reale consistevano nella convinzione *naïve* che la produzione si sarebbe automaticamente ripresa senza alcun intervento a livello macro di politica economica. Alcuni tentativi di interventismo da parte dello Stato sono risultati tardivi ed inopportuni nella loro sequenza temporale. Di fatto un sistema economico *post*-comunista non è ancora un'economia di mercato (ma non è più neanche un'economia pianificata). È una fase temporale di «*vacuum* sistemico» durante la quale gli strumenti conosciuti di politica monetaria e fiscale funzionano in maniera diversa che nei paesi a economia di mercato sviluppata. Il problema non riguarda solo la scelta degli strumenti più appropriati di intervento ma anche quella dei tempi di azione più opportuni. E ciò non si è verificato nella maniera corretta; infatti ci si trova di fronte, da un lato, ad una generale mancata realizzazione degli obiettivi del programma e, dall'altro, a risposte sbagliate risultanti da un eccesso di fiducia sul funzionamento automatico di taluni meccanismi. In altre parole, si è realizzata una sorta di «eccesso di liberalizzazione» dell'economia quale probabile reazione alla sua burocratizzazione nel passato.

Questa *iper*-reazione dovuta al mancato raggiungimento degli obiettivi sopra menzionato riguarda, in particolare, la dimensione sproporzionata assunta dalla riduzione dei redditi nel settore delle famiglie (tra le altre componenti, nei salari reali), nonché l'eccessiva limitazione della liquidità delle imprese che è stata il risultato di una politica monetaria cadenzata in maniera errata. Per quanto riguarda il

---

(2) Questo indice si riferisce alla produzione del settore «socializzato». Nel settore privato — la cui quota nella produzione industriale complessiva è cresciuta di oltre l'11% nel corso del 1990 — la produzione è aumentata circa del 9%, sebbene altre stime indichino un incremento di molto superiore.

primo aspetto, l'adozione di coefficienti di indicizzazione che ha favorito una crescita del fondo salari corrispondente ad una quota percentuale di solo lo 0,2% dell'incremento dei prezzi, ha determinato una drastica caduta del livello della domanda del settore delle famiglie e, di conseguenza, una flessione nelle vendite e nella produzione indotta dal livello insufficiente di domanda. Mentre gli effetti di stabilizzazione desiderati si sarebbero potuti conseguire ugualmente attraverso una riduzione di molto inferiore — dell'ordine del 20% — dei salari reali, la caduta reale registrata nel corso dei primi due mesi del programma di stabilizzazione ammontava a più del doppio rispetto a tale cifra.

Fatto ancora più rilevante, il meccanismo adottato per controllare la dinamica dei salari nominali è stato costruito in maniera tale che la fascia non utilizzata del limite fissato per la crescita dei salari (in caso di superamento di tale limite, l'impresa deve pagare una tassa proibitiva che va dal 200 al 500%, a seconda dell'entità dello sconfinamento) può essere utilizzata nei mesi successivi. E ciò è quanto è avvenuto, in modo particolare nel secondo semestre di quest'anno (tavv. 3 e 4). Si tratta di un meccanismo chiaramente perverso: nel periodo iniziale la sua azione è risultata *pro-recessiva* (attraverso la riduzione nella domanda effettiva ed, in conseguenza, nelle vendite e nella produzione). Al contrario più in là ha assunto un ruolo *pro-inflazionistico*, poiché l'accelerazione del tasso di crescita dei salari non porta automaticamente all'incremento della produzione ma, in primo luogo, ad una accelerazione del processo inflazionistico.

Ciò è risultato particolarmente evidente dallo scorso settembre. In conclusione, non può essere calcolata una media degli indici statistici di variazione del salario reale poiché l'eccessivo ribasso registrato all'inizio dell'anno non è neutralizzato dal rialzo in eccesso del secondo semestre.

Per quanto riguarda, invece, la drastica impennata dei tassi di interesse registrata a gennaio ed il loro mantenimento a livelli restrittivi e *pro-recessivi* sino alla fine di febbraio, questa ha quasi provocato il collasso nella sfera reale dell'economia. La forte recessione, dell'ordine di circa il 30%, si è manifestata soprattutto nel corso di questi due mesi e, da allora, l'economia sembra essersi stabilizzata in uno stato di recessione. Al contrario, l'esplosione della cosiddetta inflazione correttiva

Tav. 3

**TASSI DI CRESCITA «NORMATIVI» ED EFFETTIVI DEL SALARIO  
IN CINQUE SETTORI BASE DELL'ECONOMIA**

	mesi del 1990										
	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI
1. coefficienti di correzione .....	0,3	0,2	0,2	0,2	0,6	0,6	1,0	0,6	0,6	0,6	0,6
2. tassi percentuali di crescita dei prezzi:											
— stimati .....	45,0	23,0	6,0	6,0	2,5	3,0	5,5	3,0	4,5	4,0	3,0
— effettivi .....	78,6	23,9	4,7	8,1	5,0	3,4	3,6	1,8	4,6	5,7	4,9
3. tassi di crescita effettivi dei salari ..	4,6	5,4	10,5	2,5	8,7	5,6	14,4	5,9	8,7	13,8	10,3
4. tassi di crescita «normativi» dei salari											
sulla base della crescita stimata dei prezzi .....	13,5	4,6	1,2	1,2	1,5	1,8	5,5	1,8	2,7	2,4	1,8
sulla base della crescita effettiva dei prezzi .....	23,6	4,8	0,9	1,6	3,0	2,0	3,6	1,1	2,8	3,4	2,9

Fonte: nostre elaborazioni su dati dell'Ufficio Centrale di Statistica (GUS).

TASSI DI CRESCITA DEI SALARI «NORMATIVI» ED EFFETTIVI  
IN CINQUE SETTORI BASE DELL'ECONOMIA  
(in migliaia di zloty mensili per occupato)

	mesi del 1990										
	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI
1. salari effettivi al netto del pagamento dei profitti .....	618,3	651,9	720,1	738,2	802,2	846,8	969,2	1.026,3	1.115,7	1.269,1	1.400,3
2. salari «normativi» (corretti a seguito di una flessione nell'occupazione) sulla base della crescita effettiva dei prezzi .....	738,1	782,2	799,9	823,4	864,8	892,5	939,7	965,3	1.006,0	1.054,1	1.085,1
3. margine (salari normativi - salari effettivi) sulla base della crescita effettiva dei prezzi .....	119,9	130,3	79,8	85,2	62,6	45,6	-29,5	-61,1	-109,7	-215,0	-315,2
4. margine cumulativo (salari normativi - salari effettivi) sulla base della crescita effettiva dei prezzi .....	119,9	250,1	329,9	415,1	477,7	523,4	493,9	432,8	323,2	108,1	-207,1
5. salari ipotetici dopo un unico pagamento del margine cumulato (salari normativi - salari effettivi) .....	738,1	902,0	1.050,1	1.153,3	1.279,9	1.370,2	1.463,1	1.459,2	1.438,8	1.377,3	1.193,2

Fonte: nostre elaborazioni su dati dell'UFFICIO CENTRALE DI STATISTICA (Gus).

va si è verificata nella prima metà di gennaio. A quel punto, l'elevato tasso di interesse aveva già esercitato un'influenza principalmente *pro-recessiva* piuttosto che *anti-inflazionistica*, poiché il valore reale negativo del tasso sui depositi non ha contribuito a controbilanciare le aspettative inflazionistiche del settore delle famiglie. La regolamentazione amministrativa dei tassi di interesse in cicli mensili — cadenza che ha, dopo tutto, poco in comune con i cicli reali dei processi economici e finanziari — non è risultata sufficientemente flessibile. Appropriate variazioni nella politica dei tassi di interesse sono state introdotte in novembre. Sono aumentati gli interessi sui depositi delle famiglie — sebbene permangano negativi in termini reali (tavv. 5.A e 5.B). Questo incremento riguarda soprattutto i depositi con scadenza a medio termine (tre-sei mesi) e, sotto condizioni di stabilizzazione, questa coincide col lungo termine.

Ma il cambiamento di rotta è avvenuto troppo tardi poiché, a questo punto l'inflazione, i tassi di interesse e le aspettative inflazionistiche sono tutte in crescita. L'incremento dei tassi di interesse da parte della banca centrale e delle banche commerciali legittima di fatto e rafforza il diffondersi di aspettative inflazionistiche nella gente. In tale contesto, portare il tasso di interesse su livelli reali positivi può avere un effetto perverso, può cioè accelerare anziché fermare l'inflazione.

Al contrario, se i tassi di interesse sui depositi fossero stati fissati su livelli reali elevati già a partire dalla settima o dall'ottava settimana di adozione del programma di stabilizzazione, questo avrebbe forse consentito di controbilanciare le attese inflazionistiche estremamente forti. Ciò in realtà poteva essere realizzato anche nel corso del terzo o del quinto mese di adozione del pacchetto; ma adottarlo in novembre-dicembre ha rappresentato una mossa sbagliata o quantomeno inefficace.

Il terzo aspetto principale dell'iperreazione concerne l'entità della svalutazione. Il tasso di cambio ufficiale è stato ridotto in misura eccessiva, al di sotto cioè del tasso di mercato (parallelo). Questa manovra doveva anticipare la cosiddetta inflazione correttiva. E questo è ciò che realmente è avvenuto, sebbene la dinamica inflazionistica sia risultata molto più intensa di quanto ci si aspettasse a causa del *feed-back* negativo tra dimensioni della svalutazione ed accelerazione indotta dall'inflazione. Malgrado ciò, il tasso di cambio è stato mantenuto fisso durante tutto l'anno (inizialmente si adottò un periodo di

**TASSI DI INTERESSE NOMINALE E REALE  
PER IL PERIODO GENNAIO - NOVEMBRE 1990  
TASSI DI INTERESSE MENSILI**

mesi	sui depositi alla banca centrale polacca (PKO) in %						sui prestiti in %			tasso di crescita dei prezzi in %
	a vista	a 3 mesi	a 6 mesi	a 12 mesi	a 24 mesi	a 36 mesi	prestiti per rifinanziamento	prestiti a 1 anno		
								minimo	massimo	
<i>nominale</i>										
gennaio .....	7,00	10,00	17,00	36,00	37,00	38,00	36,00	36,00	62,00	
febbraio .....	5,50	10,00	13,00	20,00	20,50	21,00	20,00	20,00	23,00	
marzo .....	3,00	5,00	6,50	10,00	10,25	10,50	10,00	9,00	12,00	
aprile .....	3,00	4,00	5,00	8,00	8,25	8,50	8,00	7,50	9,50	
maggio .....	2,00	2,75	3,40	5,50	5,65	5,80	5,50	5,00	8,00	
giugno .....	1,30	3,00	3,50	4,00	4,10	4,20	4,00	4,00	5,50	
luglio .....	0,95	1,81	2,01	2,47	2,50	2,53	2,47	2,47	2,60	
agosto .....	0,95	1,81	2,01	2,47	2,50	2,53	2,47	2,47	2,60	
settembre .....	0,95	2,01	2,21	2,47	2,50	2,53	2,47	2,47	2,60	
ottobre .....	1,17	2,47	2,72	3,09	3,12	3,14	3,03	3,03	3,20	
novembre .....	1,24	2,80	3,07	3,42	3,45	3,47	3,26	3,26	3,63	
dicembre .....										
<i>reale ponderato sulla media dell'indice dei prezzi dei beni di consumo e dei servizi</i>										
gennaio .....	40,42	-38,75	-34,86	-24,28	-23,72	-23,16	-24,28	-24,28	9,80	79,6
febbraio .....	-14,78	-11,15	8,72	3,07	2,67	2,26	3,07	-3,07	-0,65	23,8
marzo .....	-1,25	-0,67	2,11	5,47	5,70	5,94	5,47	4,51	7,38	4,3
aprile .....	-4,19	-3,26	-2,33	0,47	0,70	0,93	0,47	0,00	1,86	7,5
maggio .....	-2,49	-1,77	-1,15	0,86	1,00	1,15	0,86	0,38	3,25	4,6
giugno .....	2,03	-0,39	0,10	0,58	0,68	0,77	0,58	0,58	2,03	3,4
luglio .....	2,56	1,73	1,53	1,09	1,06	1,03	1,09	1,09	0,97	3,6
agosto .....	-0,84	0,00	0,21	0,66	0,69	0,72	0,66	0,66	0,78	1,8
settembre .....	-3,49	-2,47	-2,28	-2,04	-2,01	-1,98	-2,04	-2,04	-1,92	4,6
ottobre .....	-4,28	-3,06	-2,82	-2,47	-2,45	-2,42	-2,53	-2,53	-2,36	5,7
novembre .....	3,48	-2,00	-1,75	-1,41	-1,39	-1,36	-1,56	-1,56	-1,21	4,9
dicembre .....										

Fonte: nostre elaborazioni su dati dell'UFFICIO CENTRALE DI STATISTICA (GUS), della BANCA CENTRALE (PKO) e dell'NBP.



TASSI DI INTERESSE NOMINALE E REALE  
PER IL PERIODO GENNAIO - NOVEMBRE 1990  
TASSI DI INTERESSE MENSILI

mesi	sui depositi alla banca centrale polacca (PKO) in %						sui prestiti in %			tasso di crescita dei prezzi in %
	a vista	a 3 mesi	a 6 mesi	a 12 mesi	a 24 mesi	a 36 mesi	prestiti per rifinanziamento	prestiti a 1 anno		
								minimo	massimo	
<i>reale ponderato sull'indice puntuale dei prezzi dei beni di consumo e dei servizi</i>										
gennaio	-48,01	-46,55	-43,15	-33,92	-33,43	-32,94	33,92	-33,92	-21,28	103,8
febbraio	0,19	4,46	7,31	13,96	14,43	14,91	13,96	13,96	16,81	3,3
marzo	-2,92	-1,04	0,38	3,68	3,91	4,15	3,68	2,73	5,56	6,1
aprile	-3,29	-2,35	-1,41	-1,41	1,64	1,88	1,41	0,94	2,82	6,5
maggio	2,49	-1,77	-1,15	0,86	1,00	1,15	0,86	0,38	3,25	4,6
giugno	1,75	0,10	0,39	0,87	0,97	1,07	0,87	0,87	2,33	3,1
luglio	-2,75	-1,92	-1,72	1,28	1,25	-1,22	-1,28	-1,28	-1,16	3,8
agosto	-0,93	-0,09	0,11	0,56	0,59	0,62	0,56	0,56	0,68	1,9
settembre	-3,86	-2,85	-2,66	-2,41	-2,38	-2,35	2,41	-2,41	-2,29	5,0
ottobre	-4,73	-3,51	-3,28	-2,93	-2,90	-2,88	-2,99	-2,99	-2,82	6,2
novembre	3,67	-2,19	-1,94	-1,60	-1,57	-1,55	-1,75	-1,75	-1,40	5,1
dicembre										
<i>reale ponderato sulla media dell'indice dei prezzi della produzione industriale</i>										
gennaio	...	...	...	...	...	...	-35,18	-35,18	-22,78	109,8
febbraio	...	...	...	...	...	...	9,59	9,59	12,33	9,5
marzo	...	...	...	...	...	...	10,22	9,22	12,22	-0,2
aprile	...	...	...	...	...	...	5,78	5,29	7,25	2,1
maggio	...	...	...	...	...	...	4,98	4,48	7,46	0,5
giugno	...	...	...	...	...	...	2,46	2,46	3,94	1,5
luglio	...	...	...	...	...	...	-0,80	-0,80	-0,68	3,3
agosto	...	...	...	...	...	...	-0,42	-0,42	-0,30	2,9
settembre	...	...	...	...	...	...	-0,23	-0,23	-0,10	2,7
ottobre	...	...	...	...	...	...	1,79	1,79	1,62	-4,9
novembre	...	...	...	...	...	...	-0,04	-0,04	0,32	3,3
dicembre	...	...	...	...	...	...				

Fonte: nostre elaborazioni su dati dell'Ufficio Centrale di Statistica (GCS), della Banca Centrale (PKO) e dell'NBP.

riferimento di soli tre mesi). Ma, d'altro canto, tale forte svalutazione del tasso di cambio — accompagnata da misure aggiuntive di tassazione delle importazioni — costituì un successivo, ulteriore impulso di stimolo sia all'inflazione correttiva che alla recessione. Nell'ultimo caso, gli impulsi erano rappresentati dalla evidente riduzione delle importazioni, fatto che conduceva ad una caduta ancora più consistente della produzione.

Un tipo particolare di *overshooting* si è verificato sul piano politico e non su quello economico. La rottura politica profonda del 1989 in Polonia che portò alla presa del potere da parte di Solidarnosc ebbe come effetto anche un ampio consenso popolare al nuovo governo. Questo fatto — unitamente al radicale mutamento nell'atteggiamento dell'occidente nei riguardi della Polonia — consentì di intraprendere un programma economico estremamente impegnativo e caratterizzato da elevati costi sociali, che comprendeva anche misure di stabilizzazione. Comunque, la consapevolezza del vasto sostegno popolare — confermato da tutti i sondaggi d'opinione — convinsero una parte del mondo politico che il limite di sopportazione della popolazione fosse ancora molto lontano e che fosse fattibile anche l'adozione di misure più estreme nel quadro di un programma del tipo *shock* di stabilizzazione. Mentre nei periodi precedenti le misure di stabilizzazione non erano andate sufficientemente in là, in questa occasione si verificò un evidente abuso nella fiducia del corpo sociale ed il grado di rigidità delle politiche monetarie, fiscali e dei redditi, andò ben oltre il limite della accettabilità e tolleranza della popolazione. La cosa più grave è che condizioni politiche favorevoli di questo genere non è detto che si verificheranno probabilmente più in futuro. L'*overshooting* rispetto alla utilizzazione del consenso popolare ha rappresentato un errore politico fondamentale che ha reso di fatto inefficace lo sforzo intrapreso per la stabilizzazione. Questa è una perdita irreversibile.

## 8. - La politica della «doccia fredda» ed il gradualismo: un confronto

Vi sono diversi argomenti a favore della superiorità dell'approccio del tipo «doccia fredda» rispetto a quello gradualista. Dornbush e

Fischer [3] sostengono che la terapia da *shock* sia l'unica a poter vantare la necessaria credibilità. Dopo lo *shock* iniziale -- per sua natura estremamente doloroso per la popolazione -- c'è la possibilità che nel breve periodo si possano conseguire risultati eccezionali nella lotta contro l'inflazione. Se questo è vero, la terapia da *shock* può risultare efficace a meno che non sia seguita dal precoce rilassamento delle restrizioni finanziarie. Ad esempio, in Jugoslavia, l'inflazione è stata drasticamente ridotta dall'elevato livello del 64% del dicembre 1989 allo 0% nel secondo quadrimestre dell'anno seguente. Questo risultato spettacolare valorizza l'approccio del tipo «doccia fredda» (Kolodko - Gotz - Koziarkiewicz - Paczek [14]), anche se, nella fase immediatamente successiva, si è verificata una rinnovata accelerazione della dinamica inflazionistica (sino a circa il 10% mensile negli ultimi mesi del 1990) che ha tolto credibilità al programma.

In Polonia, in pratica, il programma non ha avuto alcun successo nel conquistarsi la necessaria credibilità, poiché il tasso di inflazione non è sceso -- neanche temporaneamente -- ai livelli annunciati dal governo. Dopo il dicembre 1989, quando il tasso di inflazione venne ridotto dal 55% di ottobre a qualcosa meno del 18% l'inflazione è risalita nuovamente all'80% nel gennaio 1990 ed al 23% in febbraio.

In seguito, l'inflazione si è stabilizzata su livelli di molto superiori rispetto a quelli annunciati dal governo e -- quale risultato di queste previsioni -- del livello atteso dalla popolazione. Non sono state tratte le giuste conclusioni da questa situazione e l'attuazione del programma sulla base di ipotesi non corrette è continuata nella illusione che il superamento del problema inflazionistico dipendesse solo dal tempo.

In conclusione l'approccio a «doccia fredda» non ha avuto successo. Questo non implica, in ogni caso, la superiorità dell'approccio gradualista. Occorre affermare chiaramente che di fronte a problemi di disequilibrio e di inflazione delle dimensioni di quelli sperimentati dalla Polonia nel 1989, una terapia di tipo traumatico era l'unica giustificata dalla gravità della situazione. L'errore non risiede nell'aver adottata tale terapia quale metodo generale -- infatti questo non è stato in nessun caso un errore -- ma nella non corretta attuazione dell'approccio di per se valido. Un'opportunità unica nel suo genere è stata così sprecata.

Un ulteriore aspetto del dilemma «doccia fredda» o gradualismo riguarda la necessità di distinguere i tre piani in cui si articolano, in generale, i processi economici di trasformazione ed, in particolare, quelli concernenti la transizione verso una economia di mercato. Questi piani sono: la stabilizzazione, la trasformazione e la ristrutturazione. Da questo punto di vista, l'approccio di tipo traumatico è attuabile solo con riferimento alla stabilizzazione. Nei casi di processi inflazionistici particolarmente gravi risulta spesso essere il più giustificato.

Questo è stato il caso della Polonia. Al contrario con riferimento alla trasformazione sistemica, cioè al cambiamento del sistema istituzionale, l'approccio tipo «doccia fredda» — sebbene vi sia anche la necessità che i cambiamenti avvengano in tempi rapidi — non è utilizzabile. Con una eccezione, comunque, cioè quella della ex Repubblica democratica tedesca, della quale non ci occuperemo in questa sede.

In conclusione, nella sfera sistemica non vi è nessun accenno di «big bang polacco». Il processo di trasformazione, in questo particolare ambito, ha subito una evidente accelerazione nel quadro più generale dei processi storici di cambiamento che hanno interessato l'intero mondo *post-comunista*, alimentando in ultima analisi questi cambiamenti. Ma, in questo caso, non abbiamo a che fare con un approccio di tipo traumatico bensì con un gradualismo, naturale in queste occasioni, sebbene la trasformazione sia di per se stessa di carattere rivoluzionario. Importanza fondamentale deve essere attribuita, all'interno del processo di cambiamento istituzionale così inteso, alla opportuna articolazione temporale delle misure da adottare (Nuti [18]).

Inoltre, una politica di tipo traumatico, in relazione ai cambiamenti di natura strutturale, è fuori questione poiché questi ultimi richiedono, per loro natura, un orizzonte temporale più esteso. In considerazione di questo quadro di riferimento, occorre concludere che le voci ampiamente diffuse sul «big bang polacco» sono esagerate, in quanto queste si possono riferire agli interventi di stabilizzazione che si sono conclusi in un fallimento — e non possono riguardare, invece, il complessivo processo di trasformazione economica, istituzionale e strutturale orientato al mercato. Infatti quest'ultimo è un processo, di lunga durata, che si dispiega gradualmente nel tempo e che produce effetti estremamente complessi.

## 9. - Dalla inflazione da razionamento alla «slumpflation»

Vi è una convinzione radicata nelle società dei paesi *post-comunisti* che si stanno progressivamente avvicinando all'economia di mercato — convinzione avvalorata anche dai politici — e cioè che il modello di economia di mercato che verrà realizzato in tempi alquanto prossimi nei loro paesi ricatcherà quello di tipo occidentale. Tali illusioni sono anche fomentate dal fatto che modelli propri delle economie di mercato di paesi economicamente sviluppati vengono trasferiti sul fertile terreno delle economie destabilizzate *post-comuniste*, preoccupate al momento da una crisi profonda; in queste condizioni tali modelli non sono infatti utilizzabili. La non completa valutazione di quanto sia lunga e tortuosa la strada verso il mercato che in prospettiva attende questi paesi dipende inoltre dalla scarsa conoscenza della realtà e delle peculiarità di queste economie da parte degli esperti occidentali e, come conseguenza, dalla mancanza di un grado di immaginazione e di responsabilizzazione sufficiente nel definire gli obiettivi e delineare le prospettive (3).

D'altro canto, tale immaginazione non mancava a D.M. Nuti ([17], p. 47) quando, molti anni fa, poneva in luce che: «Se la Polonia fosse un paese capitalista sottoposto ad una situazione di crisi di simili proporzioni, si sarebbero messi in moto meccanismi quasi automatici, anche se dolorosi, e risposte politiche. Vi sarebbero stati *iper-inflazione*, svalutazione della moneta, tagli drastici alla spesa pubblica e misure deflazionarie di tassazione, stretta monetaria, alti tassi di interesse, disinvestimenti, bancarotte, la chiusura di impianti e circa due milioni di disoccupati. Alcuni creditori esteri avrebbero ottenuto molto poco o completamente nulla seguendo il destino di tracollo finanziario dei loro debitori; parte del debito insoluto sarebbe stato coperto attraverso la vendita di attività finanziaria (azioni ed obbligazioni), terreni, immobili ed impianti ad investitori esteri. Fonti fresche

---

(3) Ho cercato di attirare l'attenzione su questo problema in occasione del mio confronto con J.D. Sachs (KOŁODKO - SACHS [13]) per evidenziare, tra gli altri fattori, il pericolo dalla così detta «latinizzazione» del difficile processo di riforma politica ed economica. Questo pericolo non minaccia solamente la Polonia, ma l'intera Europa orientale e centrale ed anche l'Unione Sovietica.

di finanziamento esterno sarebbero state disponibili a favore dei creditori più affidabili. La disoccupazione avrebbe mantenuto i sindacati sotto controllo e vincolato la crescita dei salari assicurando la disciplina nel lavoro. La dinamica di caduta del salario reale ed il rinnovato sistema industriale avrebbero promosso in ultimo le esportazioni ed incoraggiato nuovi investimenti, attirando capitale estero; in circa dieci anni l'economia sarebbe uscita completamente dalla crisi».

Il quadro evolutivo sopra proposto è stato formulato sulla base dell'esperienza della crisi del 1981-1982, ma appare adeguato per analizzare la crisi di più ampie dimensioni sperimentata nel 1989-1990. La sola sostanziale differenza tra le due è che l'economia polacca si trovava, in quest'ultimo caso, più vicina al modello di economia capitalista di quanto lo fosse mai stata dal dopoguerra in poi. È quindi comprensibile che l'economia risponda secondo i termini indicati nello scenario di Nuti di dieci anni fa, pur tuttavia assumendo sempre più i connotati, giunti a questo punto, delle economie di tipo latino-americano piuttosto che di quelle dell'Europa occidentale (Kolodko [10]).

Ecco perché le aspettative di una stabilizzazione in tempi brevi non possono realizzarsi. E ancora, ciò che risulta impossibile è una rapida trasformazione del sistema ed il verificarsi di cambiamenti repentini di tipo strutturale ed istituzionale (Kornai [16]). In questa prospettiva, il quesito relativo al sentiero di transizione da un sistema all'altro, quesito rilevante per molti paesi *post-comunisti*, continua a rimanere senza risposta. L'esempio polacco dimostra l'impossibilità di un passaggio diretto da una situazione di crisi tipica di una economia socialista a controllo statale, che trova la sua più piena espressione nella sindrome dell'inflazione da razionamento, ad una situazione di economia capitalista equilibrata, non caratterizzata da uno stato di crisi. Il sentiero è molto più tortuoso, lungo e frastagliato, poiché conduce, in una prospettiva a lungo termine, da una situazione di inflazione da razionamento a quella di una sana economia di mercato, passando prima attraverso condizioni di stagflazione se non di *stumpflation*.

Non è possibile incamminarsi sulla strada di una trasformazione radicale verso il mercato quando vi sono tutte le condizioni di relativo

buon funzionamento dell'economia socialista. La situazione deve prima deteriorarsi, cioè destabilizzarsi sino ad un punto tale che il superamento della crisi non possa avvenire a meno di trasformazioni istituzionali radicali e profonde. Infatti è solo allora che la popolazione e le *elites* di governo saranno pronte per le necessarie riforme.

Ma, allo stesso modo, risulta impossibile il passaggio diretto dalla crisi (4) e da una situazione di inflazione da razionamento a quella di una economia di mercato in crescita caratterizzata da assenza di inflazione. Su questa strada l'inflazione non si ferma, essendo questa volta accompagnata non più dalla scarsità di beni sul mercato ma da recessione e da disoccupazione. Le proporzioni relative di questi fenomeni sono determinate da molte circostanze, solo una parte delle quali dipendono dalla natura specifica del «*vacuum sistemico*» dell'economia *post-comunista*. In ogni caso, questi sintomi sono per la maggior parte ben conosciuti sulla base delle esperienze delle economie di mercato sottosviluppate. In conclusione, come illustrato nel grafico 2, la curva dell'inflazione da razionamento passa «dalla parte dello specchio», cioè nell'altro quadrante rispetto all'asse delle ordinate.

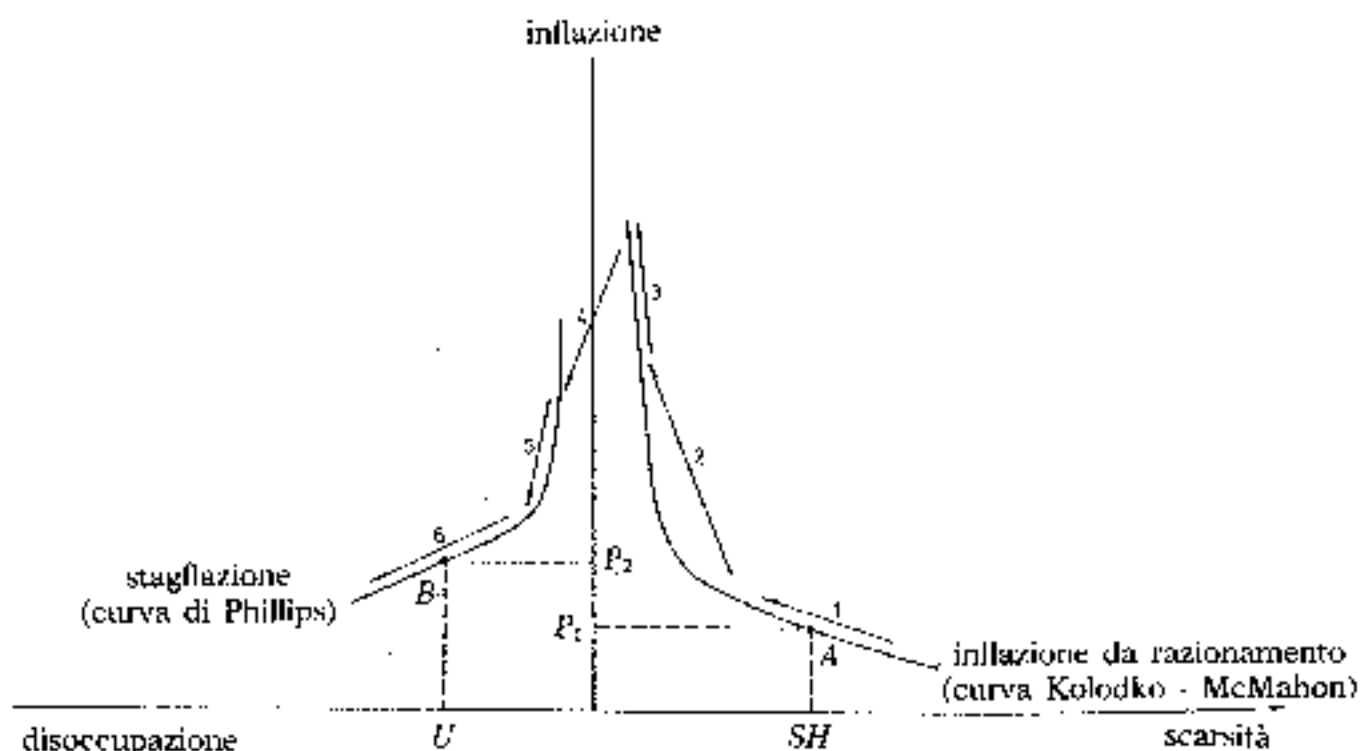
L'inflazione sta scendendo e la carestia di beni sta per essere eliminata — sebbene ciò non sia vero in tutti i casi ed in misura completa — ma, allo stesso tempo appare la disoccupazione (5).

Se questi processi sono anche accompagnati dalla recessione — o da una depressione che si protrae nel tempo — verrà a realizzarsi la transizione da una patologia caratteristica di una economia di tipo dirigistico (inflazione da razionamento) ad una tipica di un'economia di mercato (*stumpflation*). Sembra che nel periodo di transizione verso l'economia di mercato non sia possibile evitare questo difficile cammino. Ma le dimensioni dei segnali di crisi con cui ci si dovrà confrontare su questo sentiero sono funzione, in primo luogo, delle politiche di

(4) Interpreto questa crisi come una crisi generale del socialismo, volendo sottolineare in tal modo il fatto che sia impossibile vincerla a meno di trasformazioni fondamentali di tipo istituzionale (KOLODKO [7]).

(5) Quindi, quando si valutano la dimensione degli effetti della stabilizzazione in Polonia, non si dovrebbe confrontare, rispettivamente, il tasso di inflazione da prezzi della prima metà del 1989 (8,5% mensile) con quello della fine del 1990 e dell'inizio del 1991 (circa il 6%) bensì il tasso di inflazione da razionamento (dell'ordine del 10-12%) con quello della stagflazione (superiore al 12%).

MOVIMENTO DELLA CURVA DA UNA SITUAZIONE DI INFLAZIONE  
DA RAZIONAMENTO AD UNA DI STAGFLAZIONE



$P_1 + SH$ : tasso di inflazione da razionamento (A).

$P_2 + U$ : tasso di stagflazione (B).

stabilizzazione adottate, delle trasformazioni a livello di sistema e dei cambiamenti strutturali. Nelle vicende polacche del passaggio verso l'economia di mercato, gli errori di queste politiche hanno condotto alla transizione da uno stato di inflazione da razionamento particolarmente intenso ad uno eccezionalmente forte di *stumpflation*. Come si è dimostrato, questo si sarebbe potuto evitare se le misure di stabilizzazione non fossero state mal calibrate.

## 10. - Prospettive

Quando si discute di prospettive future, si palesa immediatamente il problema dell'orizzonte temporale di riferimento. In una prospettiva di più lungo periodo — stimata in diversi anni — nulla vieta di



delincare previsioni e scenari relativamente ottimistici. Al contrario, appare difficile attendersi nel breve periodo progressi nel processo di stabilizzazione macroeconomica. La situazione di partenza ed i risultati sino ad ora conseguiti dalle politiche adottate non prospettano un quadro particolarmente favorevole.

La sindrome inflazionistica da razionamento è stata sostituita da un processo di *stumpflation* caratterizzato da una intensa dinamica sia inflazionistica che recessiva. Il *trade-off* inflazione/razionamento è stato sostituito da quello inflazione/recessione. A causa del ritardo temporale nel processo di aggiustamento dell'occupazione alla caduta della produzione, sopra citato, la disoccupazione continuerà a crescere nei periodi successivi, anche se l'economia avrà recuperato il suo ritmo di crescita.

I dati disponibili danno sostegno all'idea che l'accelerazione della dinamica inflazionistica osservata negli ultimi tre mesi del 1990 ed all'inizio del 1991 non è destinata ad assumere carattere transitorio, a meno che non verrà adottato un nuovo articolato pacchetto di stabilizzazione.

Inoltre, occorre evitare di sottovalutare l'impatto della sfavorevole situazione esterna, in primo luogo dell'inflazione da prezzi indotta dal cambiamento, ad iniziare dal 1991, degli accordi che regolano i rapporti tra i paesi *post-comunisti*, nonché prodotta dall'aumento dei prezzi dei trasporti energetici, in particolare del prezzo del petrolio. Si deve aggiungere che quest'ultimo problema è già stato in parte affrontato nel corso degli ultimi mesi del 1990. Comunque, l'area di incertezza continua ad essere ampia ed a dipendere, in buona misura, dalle condizioni dello scenario internazionale. Alcune di queste ultime avrebbero potuto - e dovevano - essere previste (transizioni da accordi che prevedono trasferimenti in rubli ad accordi in dollari statunitensi ed i risultati effetti *pro*-inflazionistici e recessionari), mentre altri elementi (*shock* petrolifero causato dal conflitto medio-orientale) hanno reso più complessa ed incerta la situazione essendo senza alcuna possibilità di previsione.

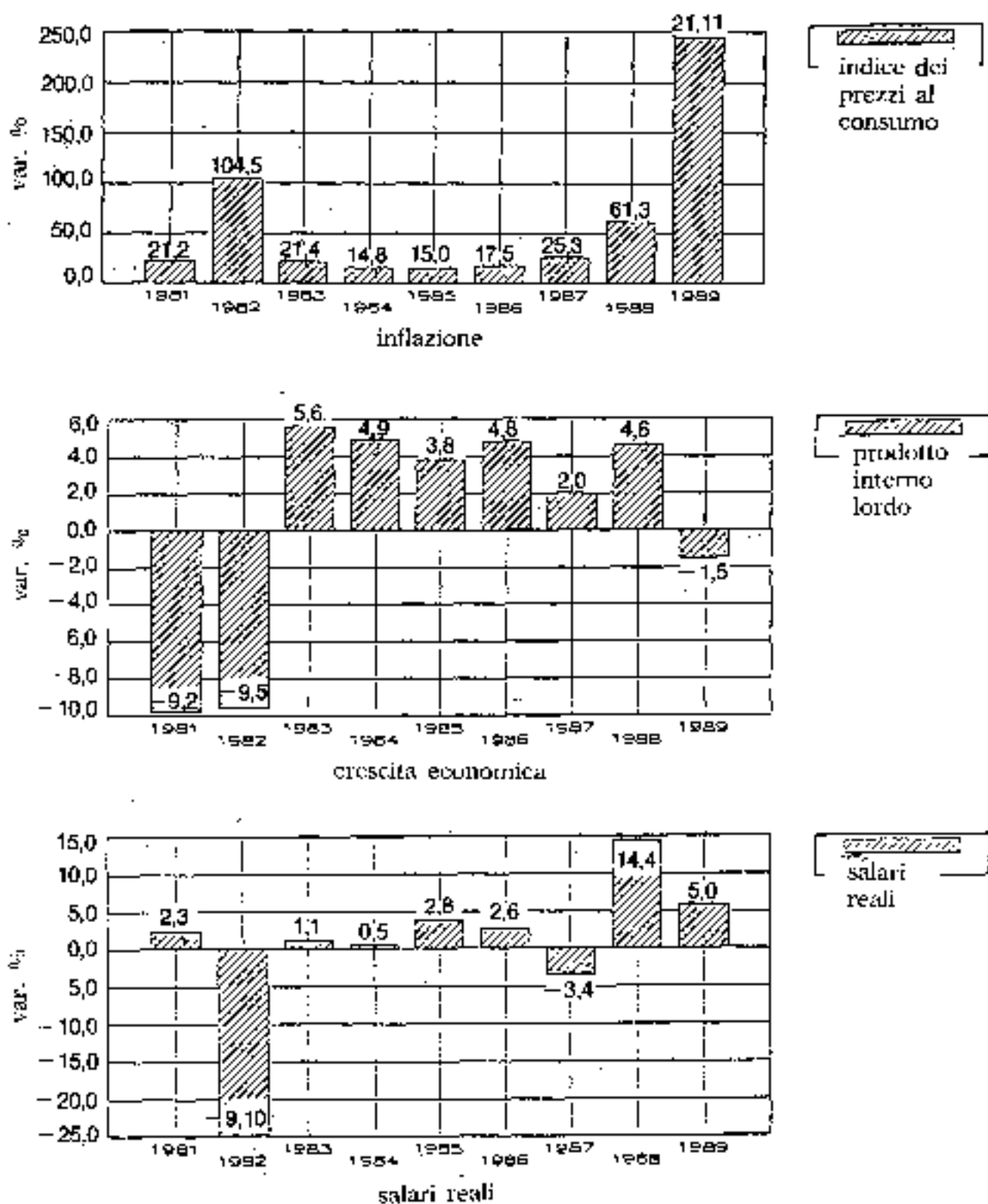
Sussiste comunque, una relazione circolare tra la situazione politica interna, da un lato, e la stabilizzazione e il processo di transizione dall'altro. Non è possibile attendersi che questa situazione si presenti in futuro negli stessi termini favorevoli che hanno caratte-

rizzato la fase iniziale di introduzione del pacchetto di stabilizzazione. Di conseguenza, l'adozione di ulteriori misure di stabilizzazione — la cui necessità è fuori discussione — possono risultare anche più problematiche che nel passato.

L'esperienza polacca relativa all'introduzione di una politica di stabilizzazione dovrebbe risultare particolarmente utile per gli altri paesi *post-comunisti*. Questi si confronteranno — o lo stanno già facendo — con diversi dilemmi che la Polonia ha cercato, nella maniera migliore o peggiore, di risolvere. Giunti a questo punto, quando il cosiddetto esperimento polacco ha ormai prodotto elevati costi sociali, sarebbe opportuno che della lezione appresa da questa esperienza si facesse tesoro anche negli altri paesi.

GRAF. 3

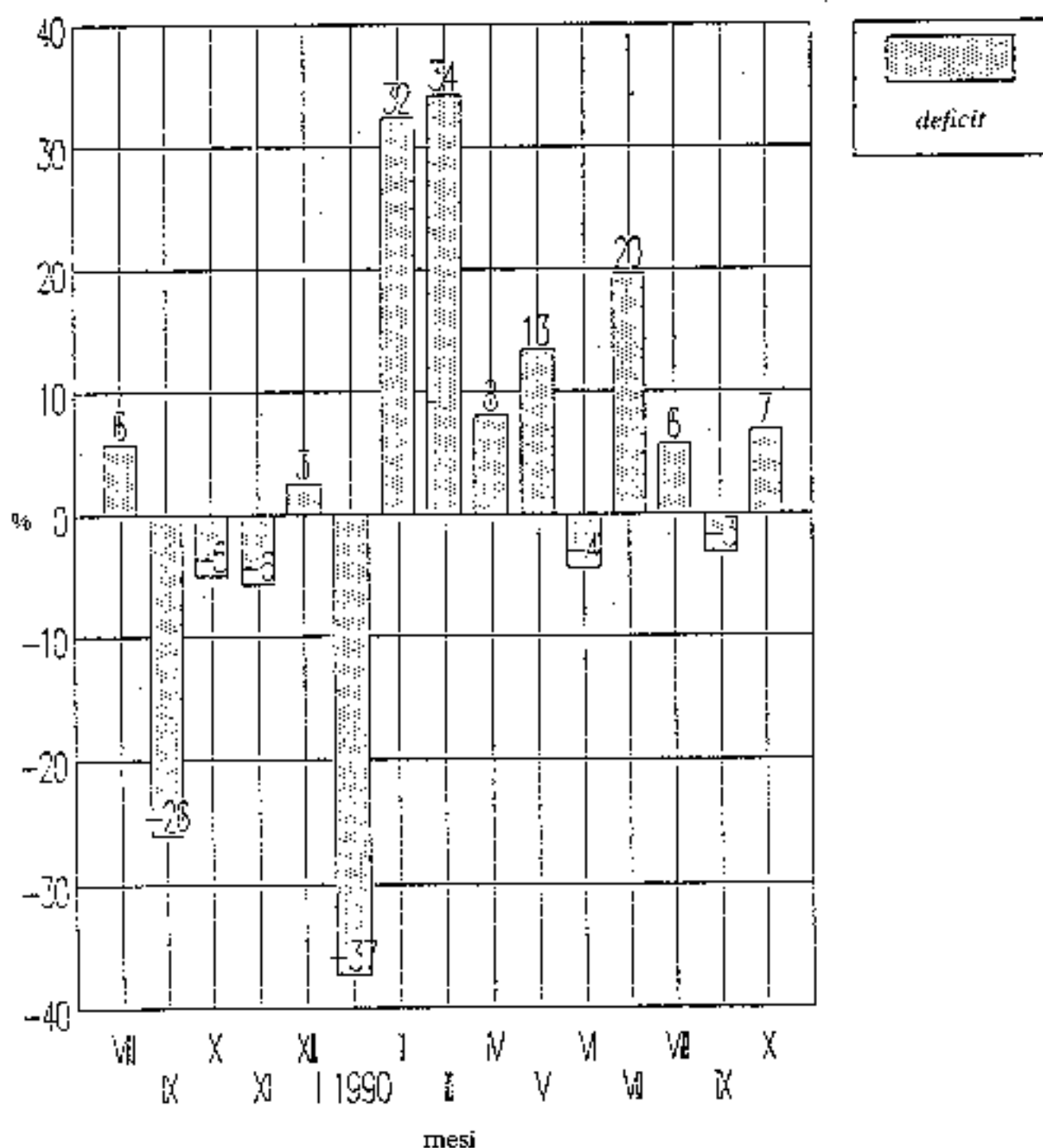
### INFLAZIONE, CRESCITA ECONOMICA E SALARI REALI NEL PERIODO 1981-1989



Fonte: Ufficio Centrale di Statistica (GUS); Ministero delle Finanze, e nostre elaborazioni.

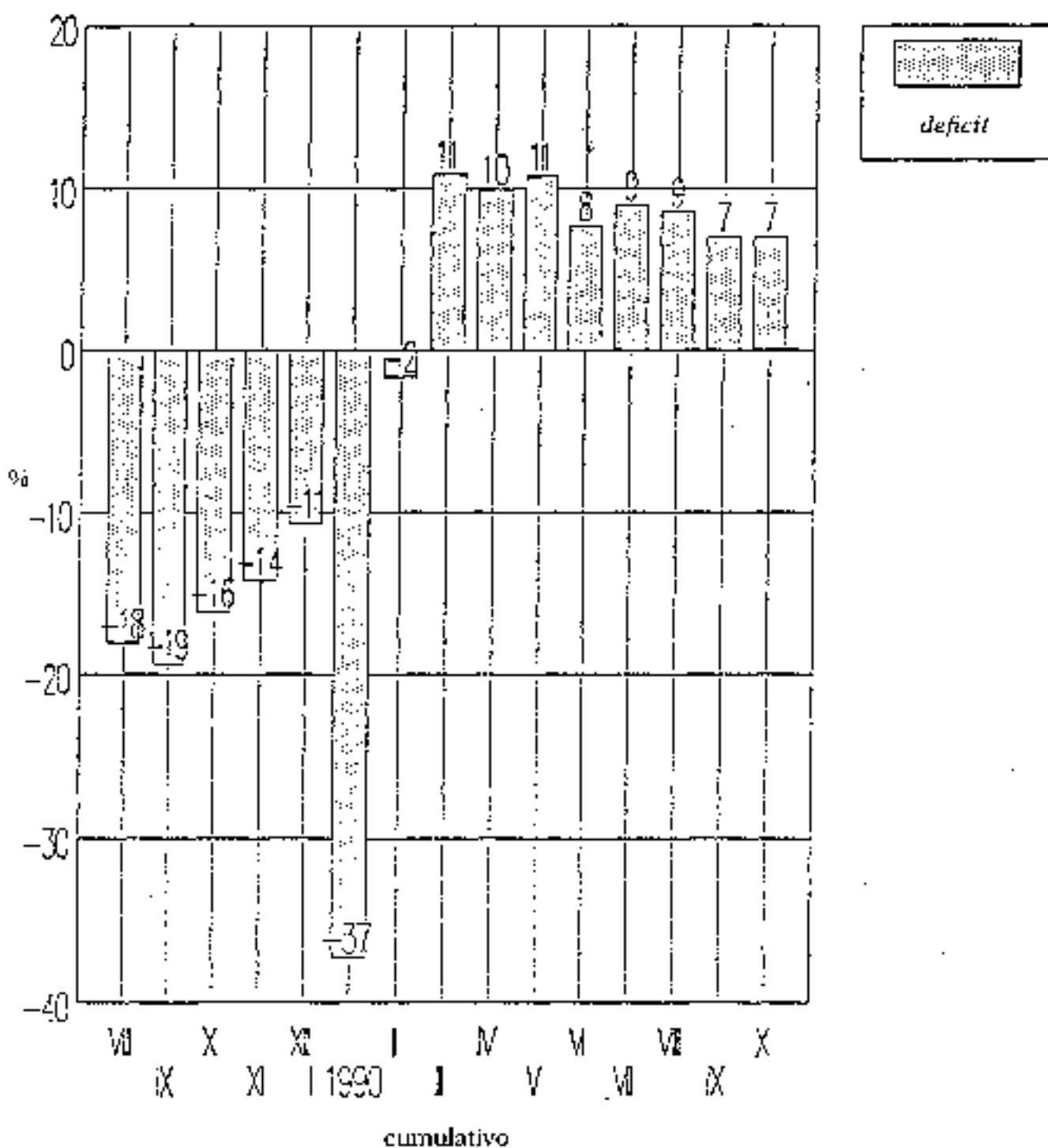
GRAF. 4A

## DEFICIT DEL BILANCIO STATALE



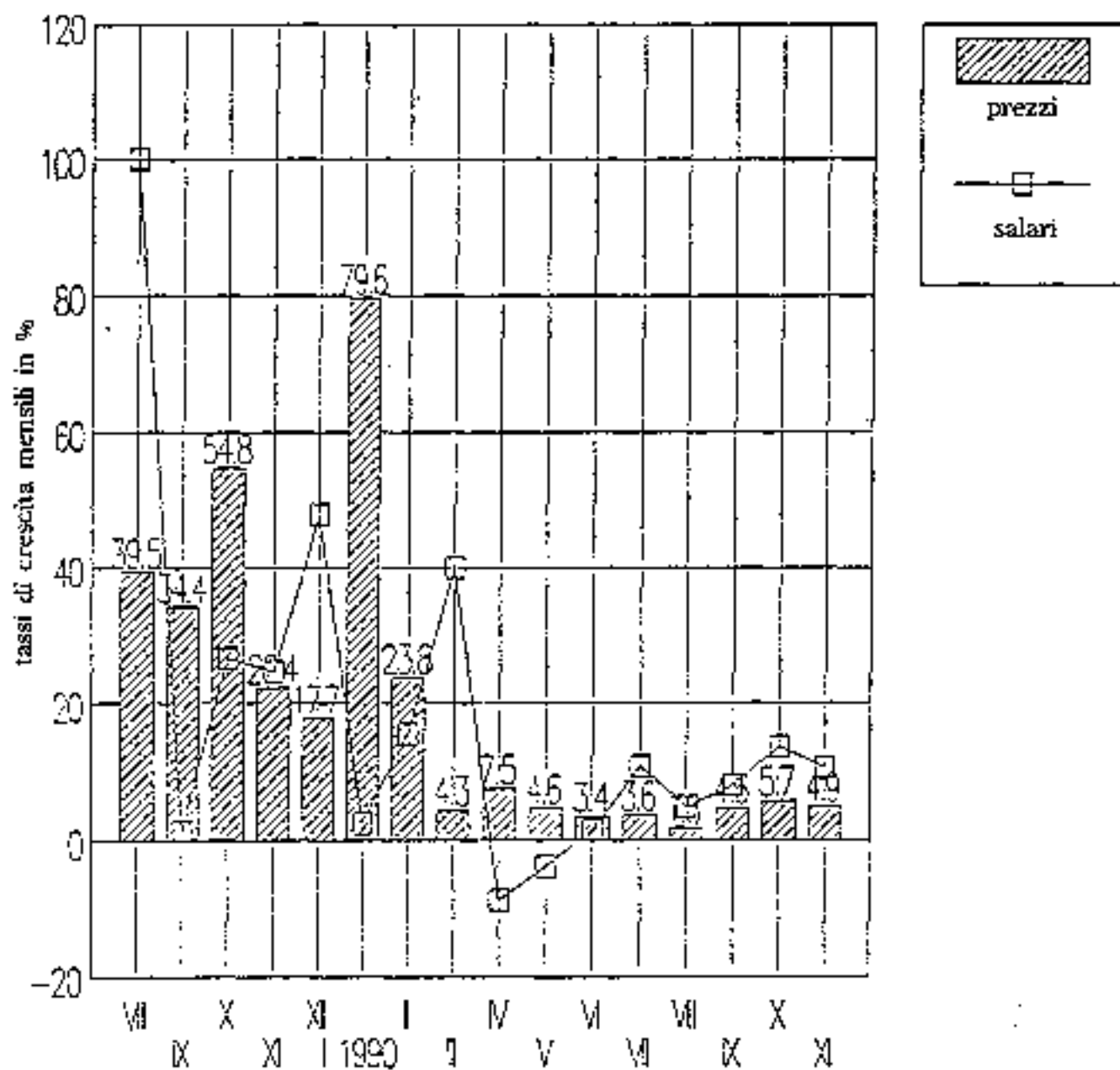
Fonte: Ufficio Centrale di Statistica (ICS); Ministero delle Finanze, e nostre elaborazioni.

## DEFICIT DEL BILANCIO STATALE



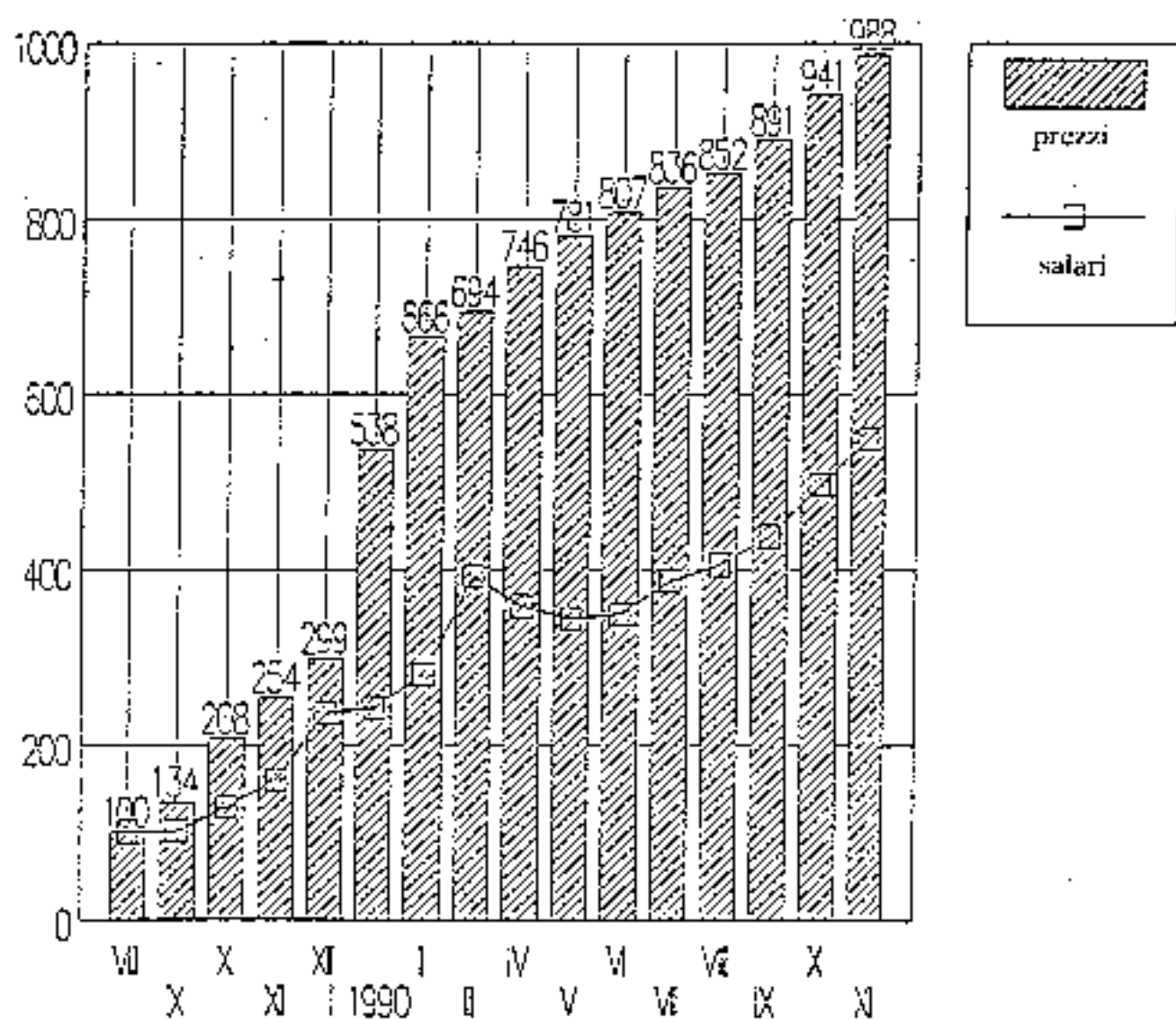
GRAF. 5

INFLAZIONE DA PREZZI E DA SALARI



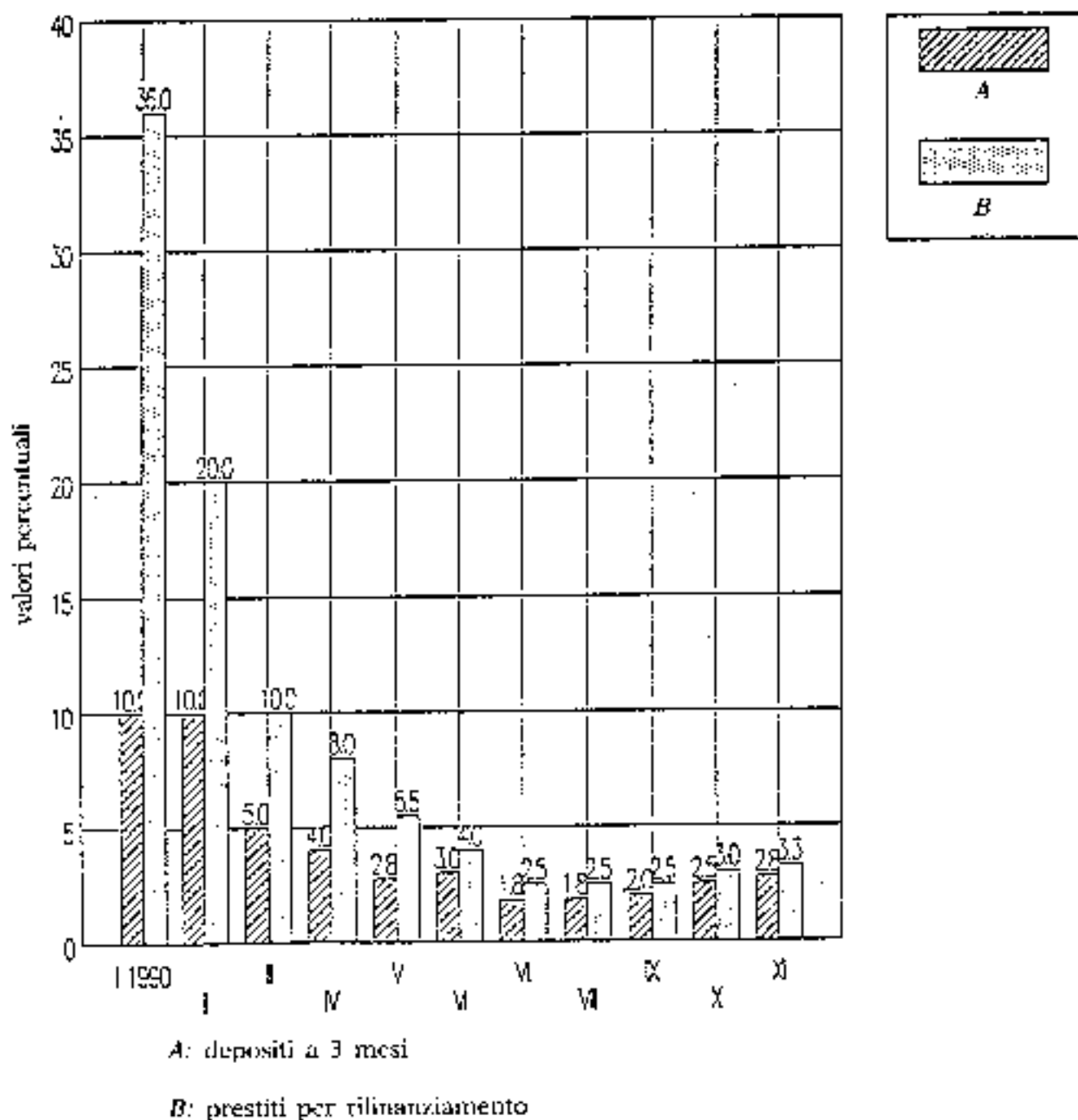
Fonte: Ufficio centrale di statistica (GIS); Ministero delle Finanze, e nostre elaborazioni.

INFLAZIONE DA PREZZI E DA SALARI  
(agosto 1989 = 100)



GRAF. 7

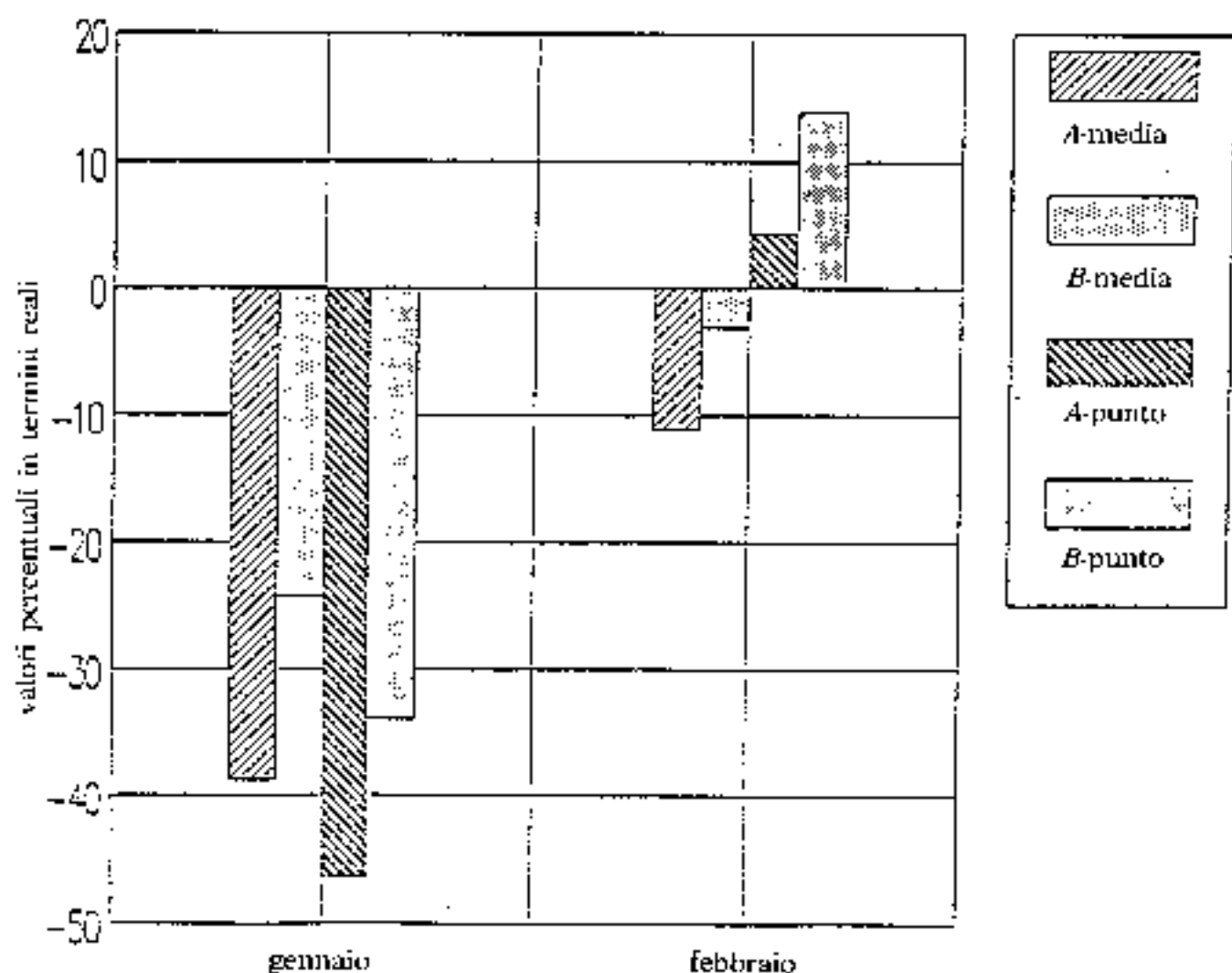
## TASSI DI INTERESSE MENSILI



Fonte: UFFICIO CENTRALE DI STATISTICA (ICS); MINISTERO DELLE FINANZE, e nostre elaborazioni.



TASSI DI INTERESSE REALI PONDERATI  
SUL VALORE MEDIO E SUL VALORE PUNTUALE DELL'INDICE

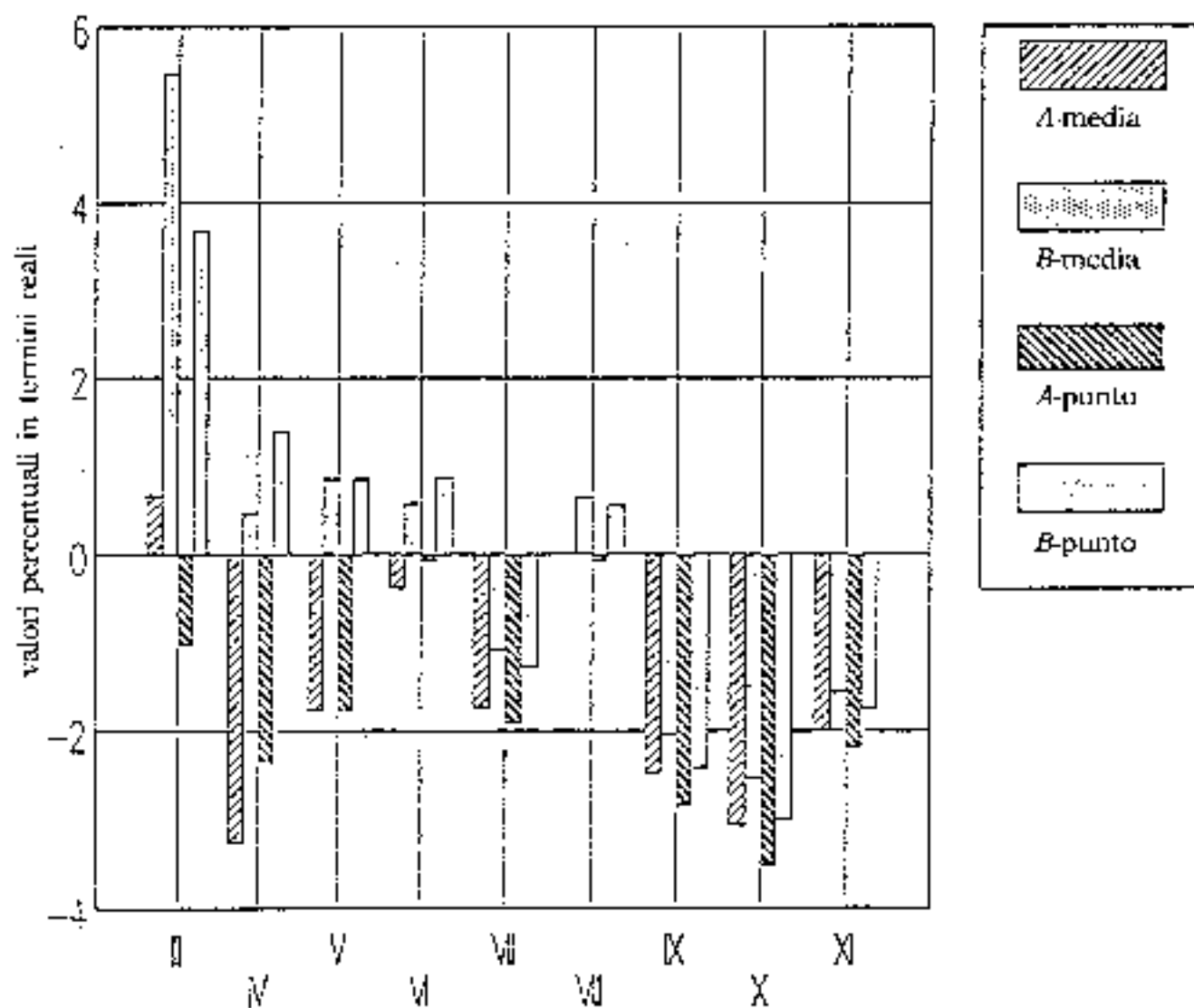


A: depositi a 3 mesi

B: prestiti per rifinanziamento

GRAF. 8B

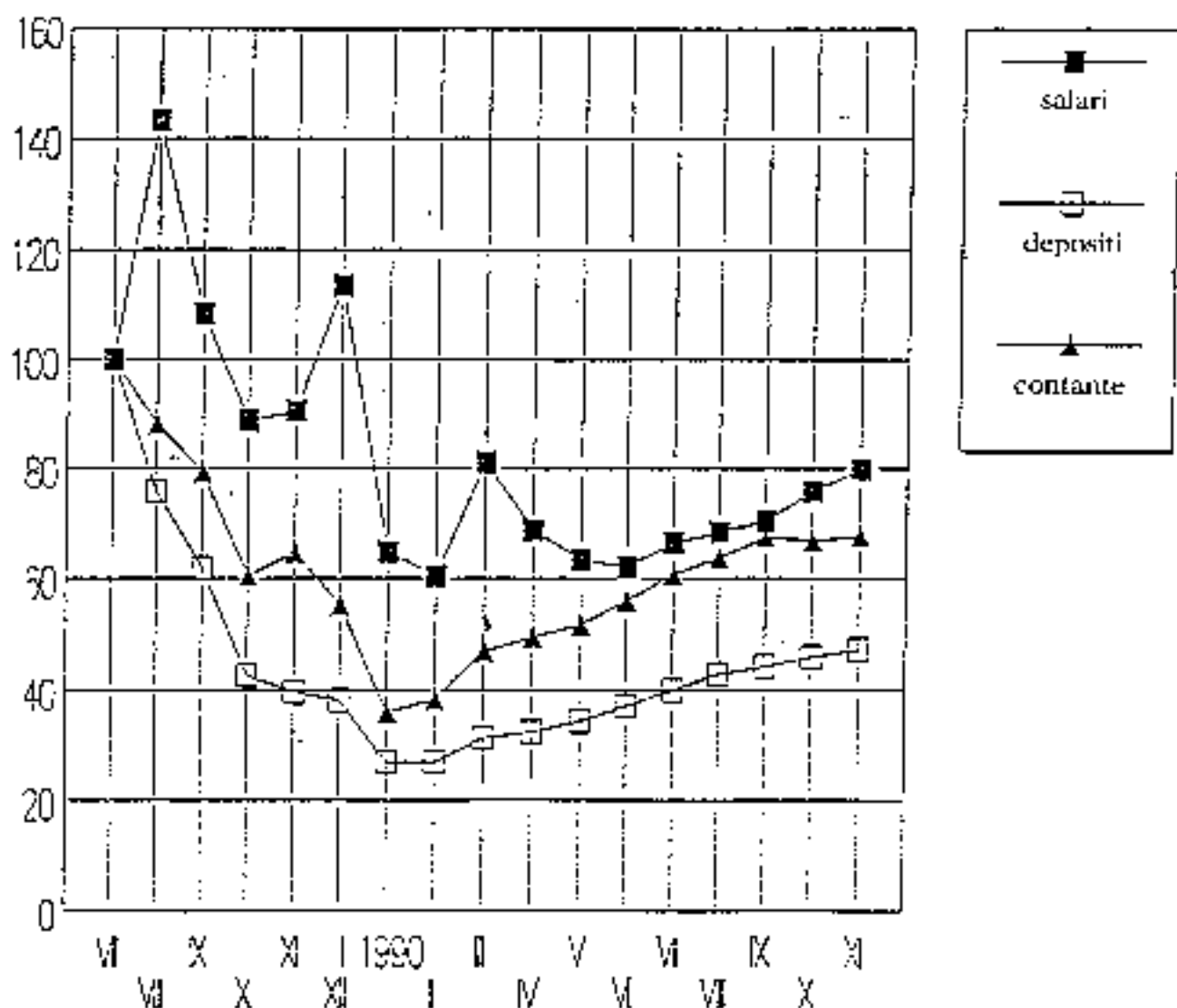
TASSI DI INTERESSE REALI PONDERATI  
SUL VALORE MEDIO E SUL VALORE PUNTUALE DELL'INDICE



A: depositi a 3 mesi

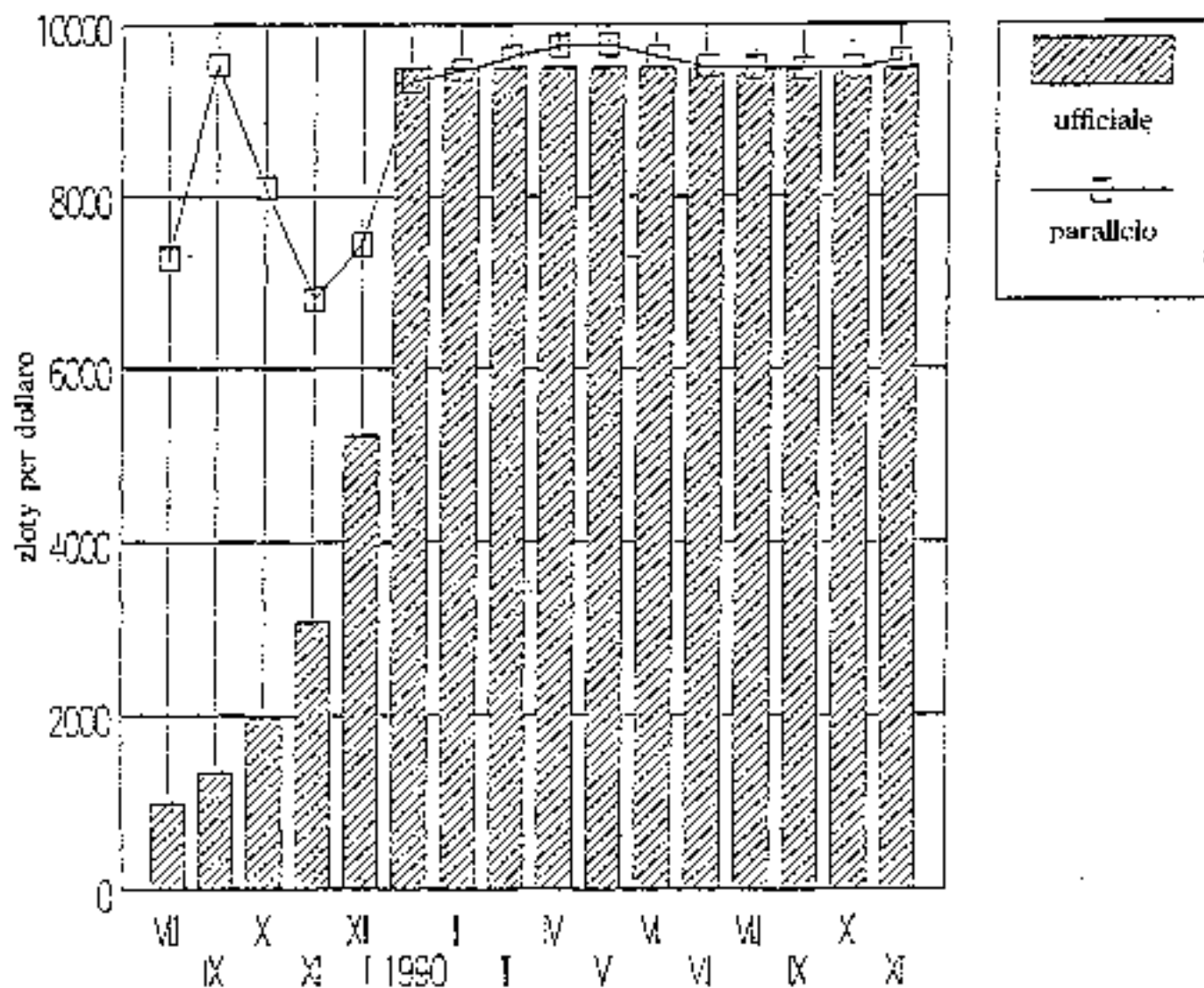
B: prestiti per rifinanziamento

SALARI REALI E BILANCI DELLE FAMIGLIE  
(luglio 1989 = 100)



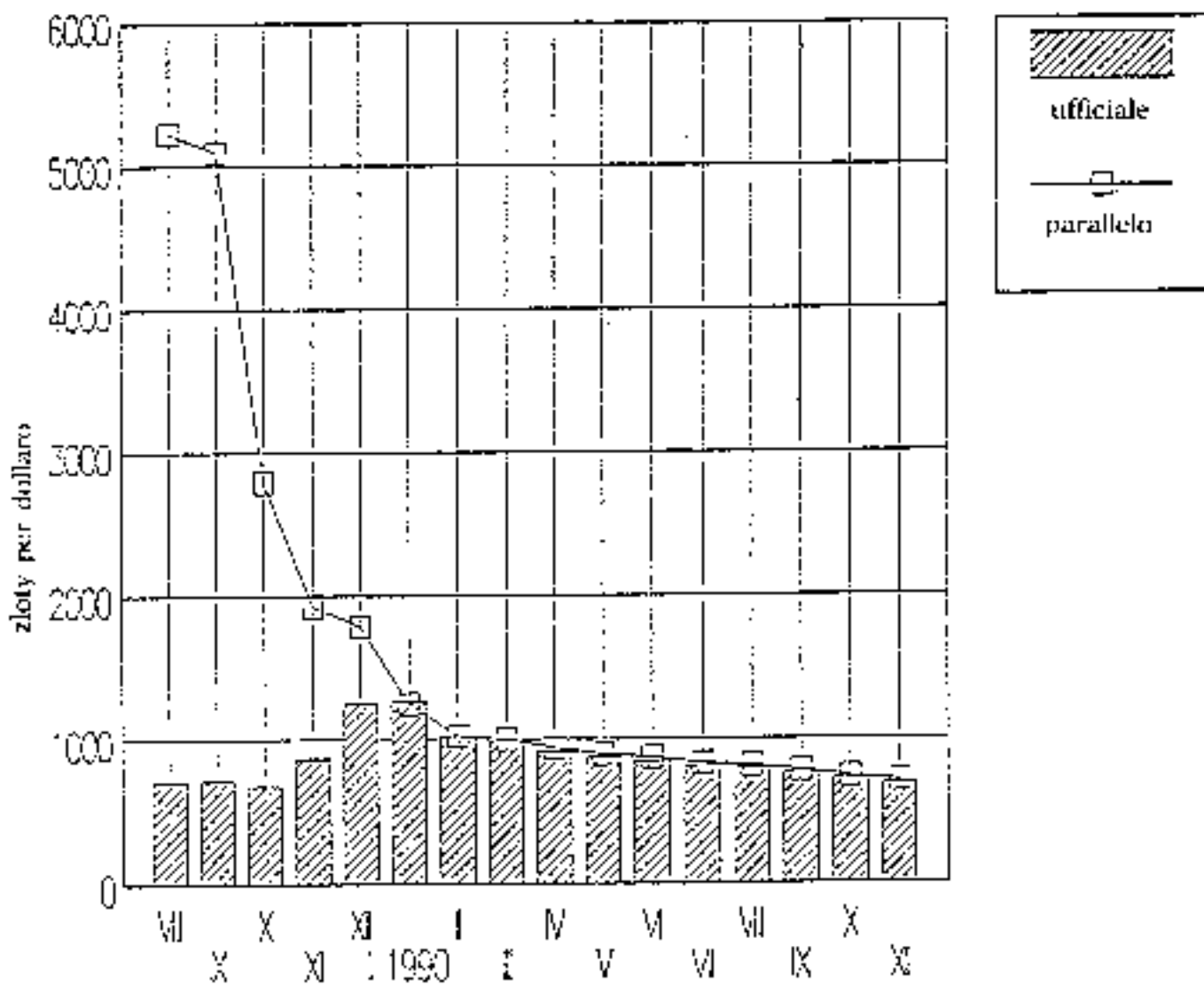
GRAF. 10

TASSO DI CAMBIO UFFICIALE E PARALLELO  
(prezzo correnti)



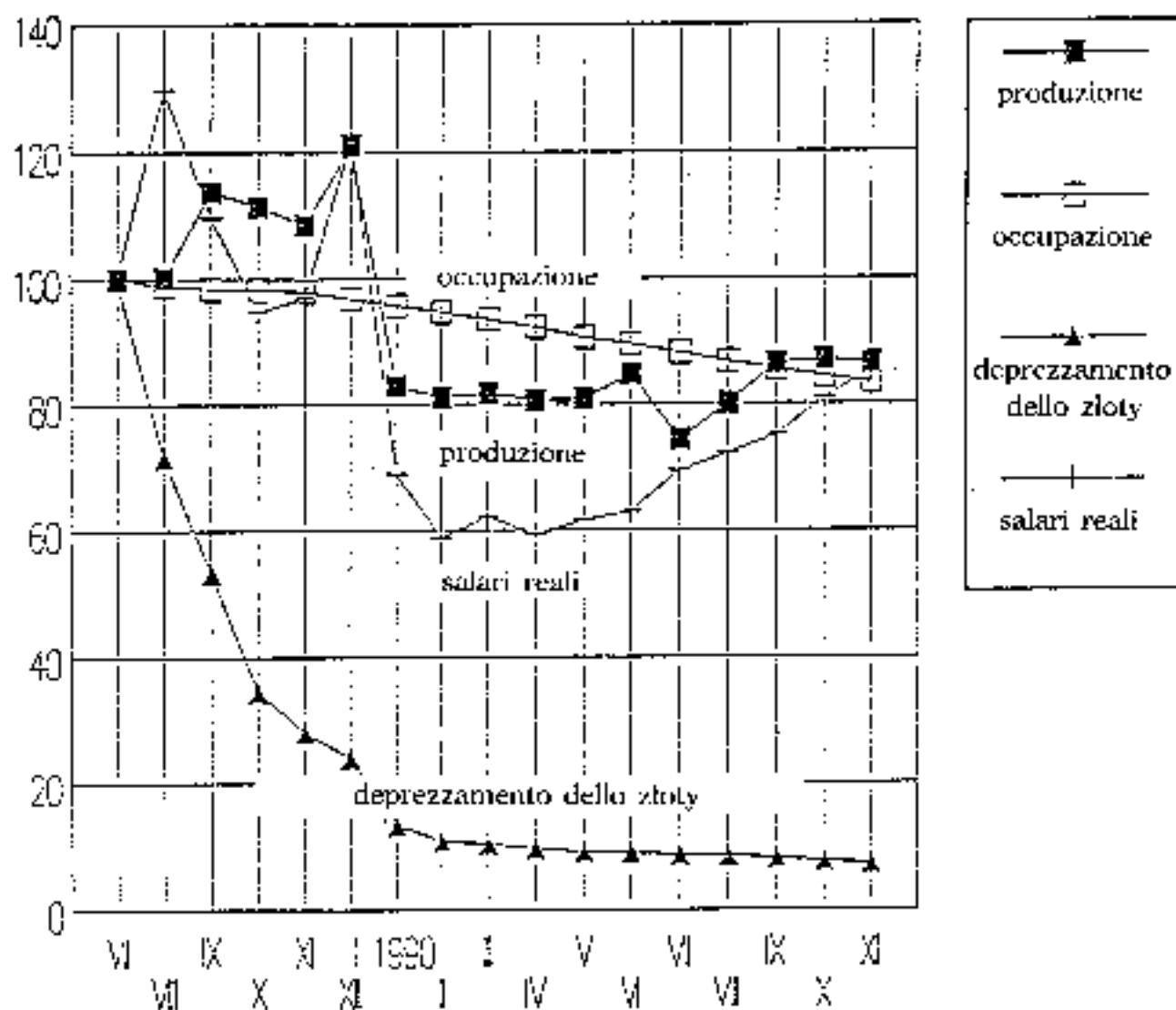
Fonte: UFFICIO CENTRALE DI STATISTICA (G.S.); MINISTERO DELLE FINANZE, e nostre elaborazioni.

TASSO DI CAMBIO UFFICIALE E PARALLELO  
(prezzi luglio 1989)



GRAF. 12

**IPERINFLAZIONE E RECESSIONE**  
(luglio 1989 = 100)



## BIBLIOGRAFIA

- [1] BRUNO M. - DITELLA G. - DORNBUSCH R. - FISCHER S.: *Inflation Stabilization. The Experience of Israel, Argentina, Brazil, Bolivia and Mexico*, Cambridge, (Mass.) e Londra, MIT Press, 1988.
- [2] CORICELLI F. - ROCHA R.: «Stabilization Programs in Eastern Europe: a Comparative Analysis of the Polish and the Yugoslav Programs of 1990», lavoro presentato alla conferenza della Banca mondiale su *Adjustment and Growth: Lessons for Eastern Europe*, Polonia, 4-5 ott. 1990.
- [3] DORNBUSCH R. - FISCHER S.: *Macroeconomics*, V<sup>a</sup> edizione, New York, McGraw-Hill, 1990.
- [4] FISCHER S. - GELB A.: «Issues in Socialist Economy Reform», lavoro presentato alla conferenza dell'OCSE su *The Transition to a Market Economy in the Central and Eastern Europe*, Parigi, 28-30 nov. 1990.
- [5] FRYDMAN R. - WELLS S. - KOŁODKO G.W.: «Stabilization in Poland: a Progress Report», versione definitiva di un lavoro presentato alla conferenza su *Exchange Rate Policies of Less Developed Market and Socialist Economies*, Berlino, Freie Universität di Berlino, 10-12 mag. 1990.
- [6] JORGENSEN E.A. - GELB A. - SINGH I.: «The Behavior of Polish Firms After the "Big bang": Findings from a Field Trip», lavoro presentato alla conferenza dell'OCSE su *The Transition to a Market Economy in the Central and Eastern Europe*, Parigi, 28-30 nov. 1990.
- [7] KOŁODKO G.W.: «Crisis, Adjustment and Development in Socialist Economies: the Case of Poland», Varsavia, National Bank of Poland, Banking and Money Research Institute, *Paper*, n. 1, 1988.
- [8] —: «Economic Reforms and Inflation in Socialism: Determinants, Mutual Relationships and Prospects», *Communist Economies*, vol. 1, n. 2, 1989, pp. 167-181.
- [9] —: «Reform, Stabilization Policies, and Economic Adjustment in Poland», Helsinki, World Institute for Development Economics Research of the United Nations University, *WIDER Working Paper*, n. 51, 1989.
- [10] —: «Un futuro giapponese o un destino argentino per la Polonia?», *L'opinione*, ott., 1990, pp. 21-30.
- [11] —: «Polish Hyperinflation and Stabilization 1989-1990», *Economics of Planning*, n. 1, in corso di pubblicazione, 1991.
- [12] KOŁODKO G.W. - McMAHON W.W.: «Stagflation and Shortageflation: a Comparative Approach», *Kyklos*, vol. 40, n. 2, 1987, pp. 176-97; ripubblicato anche in BORUSTEIN M. (a cura di): *Comparative Economic Systems. Models and Cases*, cap. 26, Homewood (Ill.), Irwin, 1989, p. 429-46.
- [13] KOŁODKO G.W. - SACHS J.D.: Commento a «The Patient is Ready», *The Warsaw Voice*, n. 52, 24 dic. 1989, p. 10.
- [14] KOŁODKO G.W. - GOIZ - KOZIERKIEWICZ D. - SKRZESZEWSKA PACZEK - E.: *Hyperinflation and Stabilization in Postsocialist Economies*, Dordrecht, Kluwer Academic Publishers, in corso di pubblicazione, 1991.
- [15] KORNAI J.: *Economics of Shortage*, Amsterdam, North Holland, 1980.
- [16] —: *The Road to a Free Economy. Shifting from a Socialist System. The Example of Hungary*, New York e Londra, W.W. Norton, 1990.

- [17] NITTI D.M.: «The Polish Crisis: Economics Factors and Constraints», in DREW-  
NOWSKI J. (a cura di): *Crisis in Eastern European economy. The Spread of  
Economic Disease*, Londra e Canberra, Croom Helm, New York, St. Martin Press,  
1982.
- [18] — —: «Crisis, Reform and Stabilization in Central Eastern Europe: Prospects and  
Western Response», in FROISSI J.P. (a cura di): *Eastern Europe: the Transition*,  
Parigi, in corso di pubblicazione, 1990.
- [19] ROSATI D.: «The Sequencing of Reforms and policy Measures in the Transition  
from Central Planning to Market: the Polish Experience», lavoro presentato alla  
conferenza dell'OCSE su *The Transition to a Market Economy in the Central and  
Eastern Europe*, Parigi, 28-30 nov. 1990.
- [20] SACHS J.D.: «A Tremor, not Necessarily a Quake, for Poland», *International  
Herald Tribune*, 30 nov. 1990, p. 8.