

# Politica fiscale

*Di Maurizio Franzini<sup>1</sup>*

## 1. Definizione e importanza della politica fiscale

La politica fiscale consiste nell'insieme di decisioni e regole che determinano l'entità (e la composizione) delle entrate e delle uscite dello stato, e quindi il saldo del bilancio pubblico. Tipicamente le entrate consistono nelle imposte mentre le uscite comprendono i vari tipi di spesa pubblica: da quella per la costruzione di grandi infrastrutture (spesa per investimenti pubblici) a quella per i pagamenti degli stipendi ai dipendenti pubblici (spesa pubblica corrente) a quella per trasferire danaro o anche servizi gratuiti alle famiglie o alle imprese (spesa per trasferimenti). In presenza di debito pubblico - una condizione oramai usuale - un'ulteriore voce di spesa è quella per gli interessi.

L'entità e la composizione delle entrate e delle uscite dello stato produce numerosi e diversi effetti sul sistema economico. Anzitutto, vi sono effetti sulla distribuzione del reddito e della ricchezza: la politica fiscale può togliere a qualcuno (con le imposte) e dare a qualcun altro (con i trasferimenti, di cui un esempio possono essere i sussidi di disoccupazione).

Vi sono poi gli effetti allocativi: con questa espressione si fa riferimento alla possibilità che la politica fiscale, in vari modi, determini lo spostamento dei fattori produttivi da un settore a un altro, da un'area geografica ad un'altra.

---

<sup>1</sup> Professore di Politica Economica, Sapienza, Università di Roma

Ancora, vi sono gli effetti di stabilizzazione, cioè sui complessivi livelli di attività economica, di reddito e di occupazione: la politica fiscale può, infatti, incidere sulla domanda e sull'offerta di beni e servizi e, in particolare, può permettere all'occupazione di crescere quando si trova a livelli bassi e di ridursi quando è troppo elevata. Essa può, dunque, svolgere un'azione di stabilizzazione dei livelli di attività e dell'occupazione.

Infine, la politica fiscale può contribuire a determinare non solo i livelli di attività economica nel breve periodo ma anche il sentiero di crescita di lungo periodo agendo ad esempio sul ritmo al quale si espandono fattori decisivi per la crescita, come la percentuale di popolazione con elevato grado di istruzione o, come anche si dice, con elevato capitale umano.

La politica fiscale, intesa come manovra delle entrate e delle uscite pubbliche, esiste da sempre. Tuttavia essa ha acquisito particolare importanza ed è divenuta oggetto di speciale attenzione da quando John Maynard Keynes, negli anni '30 del secolo scorso, ne ha mostrato le potenzialità come strumento di stabilizzazione del reddito e dell'occupazione. D'altro canto, nel corso del tempo, nelle economie occidentali, è enormemente cresciuto il peso economico dello stato: sono aumentate le spese e le entrate, ma le prime tendenzialmente più delle seconde e ciò ha determinato deficit pubblici che, ripetendosi nel tempo, si sono tradotti, in molti casi, in elevati debiti pubblici.

Esaminiamo brevemente alcuni dati: la spesa pubblica come quota del Prodotto Interno Lordo (Pil) negli Stati Uniti un secolo fa era circa il 3%. Da allora è cresciuta progressivamente raggiungendo il 15% subito dopo la seconda guerra mondiale e il 20% negli anni '60. Successivamente è cresciuta ancora raggiungendo quasi il 40%. Lo sviluppo più rapido della spesa e

delle entrate pubbliche si è avuto, in un gran numero di paesi, a partire dagli anni '60 del secolo scorso.

In Italia tra il 1960 e i primi anni '80 la spesa pubblica è cresciuta dal 30% circa al 57% del Pil; anche le entrate sono molto aumentate ma in misura minore. Si sono così formati deficit pubblici consistenti: nel corso degli anni '80 erano del tutto abituali deficit dell'ordine del 10%. Tutto ciò si è inevitabilmente riflesso sul debito pubblico misurato in rapporto al Pil: dal 57% circa del 1980 è passato a oltre il 135% nel 2014. Questo processo di crescita non è stato, però, continuo: dopo il 1980 un punto di massimo è stato raggiunto nel 1994 (122%). Successivamente quel rapporto scese, e nel 2007 era inferiore al 104%. Ma la crisi iniziata proprio in quell'anno determinò la sua ripresa anche a causa del fatto che il denominatore, cioè il Pil, anziché crescere in alcuni anni è regredito.

Si noti che il debito tende ad alimentare altro deficit e altro debito attraverso la spesa per interessi che esso determina e ciò è, naturalmente, particolarmente vero se i tassi dell'interesse sono alti come è stato, per il nostro paese, durante buona parte degli anni '80 e '90. Ciò ha fatto sì che peggiorasse il saldo complessivo del bilancio pubblico anche se quello al netto della spesa per interessi (noto come saldo primario) non registrava un analogo peggioramento o, perfino, aveva segno positivo.

La crescita della spesa pubblica dagli anni '60 agli anni '80, in modo particolare, è largamente dovuta all'espandersi della spesa di carattere sociale sulla base della scelta compiuta da molti paesi occidentali di rendere lo stato una sorta di assicuratore contro una serie di rischi sociali: salute, disoccupazione, vecchiaia. Si tratta, dunque, di una spesa con effetti principalmente di carattere redistributivo e allocativo.

La spesa pubblica – e più in generale la politica fiscale – è stata utilizzata allo scopo di sostenere e stabilizzare i livelli di

attività economica soprattutto negli anni più recenti, per far fronte alla crisi finanziaria e economica iniziata nel 2008 e che si è manifestata, con diversa gravità, in un gran numero di paesi occidentali. Negli Stati Uniti i deficit pubblici hanno superato il 10% tra il 2009 e il 2011 e anche in Gran Bretagna si sono registrati valori di comparabile grandezza. I paesi europei che utilizzano l'Euro come moneta, per effetto delle regole in vigore e dell'adesione alla teoria dell'austerità espansiva - di cui si dirà in seguito - hanno sperimentato deficit molto più contenuti e ciò potrebbe, secondo alcuni, spiegare perché la crisi in molti di questi paesi è stata più severa e più persistente.

La politica fiscale è, dunque, estremamente importante nelle economie contemporanee anche per la molteplicità degli effetti che può avere e che sono stati ricordati in precedenza. Tuttavia, lo straordinario impatto che l'opera di Keynes ha avuto sulla teoria e sulla politica economica nei decenni successivi alla seconda guerra mondiale e la reazione che ne è seguita, ha fatto sì che oggi quando si parla di politica fiscale si fa riferimento soprattutto alla sua funzione di stabilizzazione. Anche queste note si concentreranno su questa funzione della politica fiscale e riguarderanno in particolare l'intenso dibattito che si è sviluppato al riguardo tra economisti di impostazione keynesiana e economisti aderenti ad altre scuole di pensiero sulla sua efficacia, cioè sulla sua capacità di incidere sui livelli di produzione e sull'occupazione, e di farlo in modo duraturo.

## **2. L'estrema efficacia della politica fiscale nella visione keynesiana**

La concezione keynesiana della funzione stabilizzatrice della politica fiscale ha dominato la teoria e la politica economica, nel

mondo occidentale, per oltre 3 decenni dopo la conclusione della seconda guerra mondiale. Secondo questa concezione la politica fiscale ha, in generale, una grande efficacia nel determinare i livelli di attività economica e, quindi, di reddito e occupazione. In particolare l'aumento della spesa pubblica e la riduzione delle imposte (cioè l'utilizzo in senso espansivo della politica fiscale) accresce stabilmente i livelli di attività economica, mentre l'effetto opposto si ha nel caso di una politica fiscale contrattiva. I punti essenziali della visione di Keynes sono i seguenti:

1. Al variare della spesa pubblica varia, nello stesso senso, la domanda che si manifesta nei diversi mercati. Ad esempio - ipotizzando, come faremo anche in seguito, una politica espansiva - se la spesa è diretta a realizzare infrastrutture pubbliche aumenterà la domanda nei mercati ove si vendono tutti i beni e servizi necessari a realizzare quelle infrastrutture. D'altro canto se si riducono le imposte sul reddito, sarà maggiore la quota di reddito che i singoli individui potranno destinare all'acquisto di beni di consumo e, dunque, la domanda crescerà in questi mercati. L'impatto di uno stesso ammontare di spesa o di riduzione di imposte sulla domanda dipende, però, anche dal tipo di spesa o di imposta coinvolte, come si dirà meglio tra breve.
2. La maggiore domanda si tradurrà in maggiore produzione e, quindi, crescerà l'occupazione. Ciò vuol dire, in particolare, che le imprese risponderanno alla maggiore domanda aumentando la produzione e non innalzando i prezzi. Nella concezione originaria di Keynes, infatti, i prezzi sono considerati sostanzialmente rigidi; essi, pertanto, non varieranno e l'impatto della domanda sulla produzione e reddito è, dunque, massimo. Su questa ipotesi, così come

sulle altre, si tornerà in seguito per precisarla e per delimitarne i limiti di validità.

3. La variazione complessiva della domanda (e del reddito) sarà maggiore dell'iniziale variazione indotta dalla politica fiscale. Infatti, il reddito percepito da coloro che operano come produttori nei settori che beneficiano della maggiore domanda alimenta altra domanda e questo fa sì che il complessivo contributo ai livelli di attività di reddito e di occupazione sia un multiplo dell'iniziale aumento di spesa. Questo meccanismo è quello, ben noto, del moltiplicatore del reddito che scaturisce dall'ipotesi - introdotta da Keynes e convalidata dai dati - che il consumo dipenda principalmente dal reddito di cui si dispone.

Grazie a queste tre ipotesi Keynes può giungere alla conclusione che accrescere la spesa pubblica o ridurre le imposte significa senza alcun dubbio contribuire a elevare i livelli di attività ed a farlo in una misura che può essere maggiore dell'impulso iniziale di domanda se le forme specifiche della politica espansiva sono scelte con accortezza e se l'intensità del processo di moltiplicazione del reddito - che dipende soprattutto dalla propensione al consumo dei vari agenti economici - è elevata. Questi effetti, peraltro, sono considerati duraturi; non sono, cioè, previsti effetti ritardati che siano in grado di vanificarli, come invece si è sostenuto all'interno del dibattito critico successivo, di cui ci occuperemo tra breve.

Per queste sue proprietà, la politica fiscale espansiva appariva a Keynes come lo strumento più idoneo per risollevare il sistema economico dalle crisi o dalle stagnazioni in cui tendeva a cadere e di cui gli anni in cui egli maturò le proprie convinzioni avevano fornito un esempio di particolare gravità. Più specificamente, Keynes riteneva che mentre nelle crisi potevano maturare condizioni in

grado di depotenziare l'efficacia della politica monetaria questo non sarebbe accaduto per la politica fiscale. Il riferimento è alla possibilità che una politica monetaria espansiva, diretta cioè a creare una maggiore quantità di moneta, resti senza effetti a causa della tendenza a tesoreggiare e non a spendere la moneta addizionale creata dalla Banca Centrale, una tendenza che proprio nelle crisi si potrebbe manifestare con particolare forza.

### **3. Alcune precisazioni sull'efficacia della politica fiscale nell'analisi keynesiana**

In questo quadro generale di grande efficacia della politica fiscale occorre introdurre alcune qualificazioni che permettono di meglio apprezzare nella sua complessità la visione keynesiana. Tali qualificazioni aiuteranno a comprendere cosa possa incidere su questa efficacia, rimanendo sempre all'interno dell'impianto teorico che è stato delineato nel paragrafo precedente.

Gli elementi di cui tenere conto possono essere distinti nel modo seguente: a) caratteristiche dei vari tipi di spesa e, più in generale, delle modalità di attuazione delle politiche fiscali espansive; b) effetti negativi delle politiche fiscali espansive su altre componenti della domanda aggregata, in particolare sulla spesa privata per investimenti; c) rilevanza delle relazioni economiche internazionali e, in particolare, delle caratteristiche del regime dei cambi, cioè delle regole dalle quali dipende il rapporto al quale la valuta nazionale si scambia con le valute di altri paesi.

Iniziamo con la rilevanza delle modalità di attuazione della politica espansiva. Il punto essenziale è che un'uguale variazione negativa nel saldo del bilancio pubblico (dovuta ad aumenti di spesa o diminuzione di entrate) può avere effetti diversi sul reddito e

sull'occupazione. Detto in altri termini, il moltiplicatore del reddito associato a ciascuna di quelle modalità può essere diverso, perché l'impatto sulla domanda dei vari tipi di spesa pubblica e della riduzione delle imposte (naturalmente a parità di importo totale) è molto diverso.

Ad esempio, quando lo stato costruisce strade e autostrade servendosi di imprese private l'impatto sulla domanda è massimo: ogni euro speso è destinato ad acquistare beni o servizi. Ciò accade anche quando lo stato procede a acquistare scrivanie o computer per i propri dipendenti e in molte altre circostanze. Non accade, invece, quando la spesa consiste in trasferimenti di reddito alle famiglie o nel pagamento di stipendi ai dipendenti pubblici. In questo caso, infatti, una parte della spesa pubblica non si traduce in domanda: si tratta di quella parte di reddito percepita dalle famiglie o dai dipendenti che da essi non viene destinata al consumo, ma al risparmio. Supponendo che, in media, costoro consumino il 90% del proprio reddito, una spesa pubblica di questo tipo dell'ammontare di 100 euro genererà una domanda addizionale (iniziale) di 90 a cui seguiranno gli effetti moltiplicativi di cui si è detto. Se, invece, quei 100 euro fossero spesi per acquistare scrivanie, la domanda – e, quindi, la produzione – sarebbe aumentata inizialmente di 100, e quindi anche i successivi effetti moltiplicativi sarebbero maggiori.

Anche la riduzione delle imposte sul reddito genera un aumento di domanda inferiore alle minori entrate (e quindi al maggior deficit) dello stato. Se tale riduzione ammontasse a 100 euro, le famiglie disporrebbero di 100 euro in più ma non tutti verrebbero destinati al consumo. Una parte finirebbe in maggior risparmi e se la propensione al consumo fosse, di nuovo, del 90%, la domanda aumenterebbe di 90 a fronte di un peggioramento dei conti pubblici di 100. Anche in questo caso nel calcolo dell'effetto

finale si deve tenere conto del successivo processo moltiplicativo innescato da questo impulso iniziale di domanda.

Dunque, l'effetto complessivo di una manovra fiscale espansiva dipende da come essa si compone, tra aumento di diversi tipi di spesa e eventuale riduzione delle entrate. Quanto si è detto sui diversi impatti rende anche possibile un risultato in apparenza sorprendente e cioè che il reddito e l'occupazione aumentino a seguito di un eguale aumento della spesa e delle imposte, cioè in presenza di una politica fiscale congegnata in modo tale da non modificare il saldo di bilancio. Tale risultato è possibile se l'impatto espansivo della maggiore spesa è più forte di quello contrattivo delle maggiori entrate, come sarebbe il caso se la spesa pubblica si traducesse tutta in maggiore domanda mentre le maggiori imposte - simmetricamente a quanto si è visto per il caso della loro riduzione - si traducono in parte in minore domanda di consumo e in parte in minore risparmio. In questo caso, come risulta dal ben noto "Teorema del bilancio in pareggio" formulato dall'economista norvegese Trygve Haavelmo già negli anni '40 del secolo scorso, il reddito aumenterà e lo farà nella stessa misura dell'aumento della spesa (e delle imposte). Un'implicazione solo apparentemente paradossale del teorema è che anche una manovra che migliori il bilancio pubblico potrebbe avere effetti espansivi sul reddito e l'occupazione, cioè una manovra di aumento delle tasse di 100 e della spesa di 90 non solo migliorerebbe il saldo del bilancio pubblico e ma potrebbe anche far crescere il reddito.

Consideriamo ora la possibilità che la politica fiscale espansiva, proprio perché efficace nel determinare un aumento del reddito, possa indurre effetti negativi su altre componenti della domanda, con la conseguenza che l'incremento di domanda sarà inferiore. Nella visione keynesiana ciò può avvenire perché all'espansione del reddito, innescata dalla spesa pubblica, può

seguire un aumento dei tassi di interesse che, a sua volta, influenza negativamente la spesa privata, in particolare quella delle imprese per investimenti produttivi, cioè per l'acquisto di impianti e macchinari destinati ad ampliare la loro futura capacità produttiva.

La ragione per la quale il tasso di interesse crescerà è la seguente: se il reddito cresce i vari agenti economici vorranno consumare di più e per farlo dovranno detenere presso di sé una maggiore quantità di moneta. Questa maggiore domanda di moneta, se non è soddisfatta dalla creazione di moneta aggiuntiva da parte della Banca Centrale, determinerà una maggiore pressione sull'offerta (di moneta) disponibile e questo finirà per far crescere i tassi di interesse. D'altro canto, se questi ultimi crescono ne risulteranno scoraggiati alcuni progetti di investimento produttivo da parte delle imprese, in particolare quelli dai quali ci si attende un rendimento che non è sufficientemente alto da poter pagare i maggiori interessi sul capitale che occorre prendere a prestito per effettuarli. In breve, l'effetto può essere quello di "spiazzare" una parte degli investimenti privati (e, infatti, si parla di "spiazzamento finanziario" o, anche, di retroazione monetaria).

Naturalmente, questo effetto non si avrebbe se la politica monetaria fosse anch'essa espansiva, creasse cioè moneta addizionale in grado di contrastare, fino ad annullarli, gli effetti della maggiore domanda di moneta sui tassi di interesse e, quindi, sugli investimenti. Dunque, l'efficacia della politica fiscale, secondo questa visione, dipende anche da quanto essa è coordinata con la politica monetaria. Ciò permette anche di concludere che questa retroazione negativa non è intrinseca alla politica fiscale ma si verifica ogni volta che all'aumento del reddito che genera maggiore domanda di moneta non si risponde con la creazione di maggiore moneta.

#### **4. L'influenza delle relazioni internazionali e del regime dei tassi di cambio**

Esaminiamo, infine, l'influenza che le relazioni economiche internazionali e il regime dei cambi possono avere sull'efficacia della politica fiscale (continuando a ipotizzare che essa sia espansiva).

I rapporti che un paese intrattiene con il resto del mondo possono essere sia di carattere commerciale (importazioni e esportazioni di merci e servizi) sia di tipo finanziario (movimenti di capitali). Poiché le importazioni tendono a crescere quando la produzione e il reddito del paese considerato crescono (si consuma di più, anche di merci estere; per produrre di più occorrono più materie prime importate, ecc.) la manovra espansiva se è efficace sul reddito, genera, già per questo motivo, uno squilibrio nei conti con l'estero: le importazioni aumenterebbero mentre non vi è motivo di pensare che le esportazioni si modifichino.

D'altro canto, come si è visto, i tassi di interesse possono aumentare a seguito della manovra espansiva e questo incide, in generale, sui movimenti di capitale. Più precisamente, i maggiori tassi di interesse potrebbero indurre alcuni risparmiatori esteri a investire i loro capitali nel paese considerato (dove ora promettono di rendere di più) e anche i risparmiatori nazionali che in precedenza hanno acquistato titoli finanziari all'estero potrebbero compiere una scelta analoga. L'aumento dei tassi di interesse avrebbe, dunque, un effetto positivo sui conti con l'estero - e, quindi, sul saldo della bilancia dei pagamenti - che potrebbe bilanciare quello negativo indotto dalle maggiori importazioni. Pertanto, a seconda dell'intensità dei due effetti, i conti con l'estero potranno registrare un miglioramento (ciò avviene se i movimenti di capitale sono intensi e l'impatto sulle importazioni è debole) oppure un peggioramento (nel caso contrario). Naturalmente, più i capitali

sono mobili internazionalmente (cioè si spostano con facilità e senza troppi costi da un paese all'altro per sfruttare i vantaggi consentiti dai più alti tassi di interesse) più è probabile che l'effetto sia positivo; mentre, più un paese dipende dalle importazioni più è probabile che l'effetto sia negativo.

Le conseguenze per l'efficacia della politica fiscale nei due casi sono, naturalmente, diverse ma per determinarle con precisione occorre introdurre un ulteriore importante elemento: il regime dei cambi.

Il tasso di cambio è il rapporto nel quale si scambiano le monete o valute di due paesi. Tale rapporto dipende essenzialmente dalla domanda e dall'offerta delle stesse, che a loro volta sono determinate dalle importazioni (che accrescono la domanda di valuta estera), dalle esportazioni (che, invece, accrescono la domanda della valuta del nostro paese) e dai capitali in entrata o in uscita nel paese. Pertanto, il cambio tenderà a deprezzarsi quando le importazioni eccedono le esportazioni o quando i movimenti di capitale in uscita eccedono quelli in entrata e ad apprezzarsi nel caso opposto.

Il regime dei cambi è decisivo per stabilire se le oscillazioni nel tasso di cambio dovute al mutevole andamento di importazioni, esportazioni e movimenti di capitali possono procedere liberamente, secondo le dinamiche di mercato, oppure debbano essere contenute entro limiti che si dovranno far rispettare. Nel primo caso si parla di cambi flessibili, nel secondo di cambi fissi. Se i cambi sono fissi, di fronte a fluttuazioni eccessive rispetto a quanto consentito dagli accordi internazionali, si dovrà intervenire per ripristinare un livello di cambio compatibile con tali accordi. Il soggetto chiamato a svolgere questo ruolo di stabilizzatore dei cambi è la Banca Centrale la quale dovrà operare tempestivamente, e tipicamente lo farà

comprando valuta nazionale con valuta estera, quando le tendenze sono al deprezzamento, e facendo il contrario nel caso opposto.

Il punto rilevante è che questa azione di stabilizzazione non è senza effetti sulla quantità di moneta in circolazione. Quando per contrastare l'eventuale deprezzamento del cambio della propria valuta la Banca Centrale di un paese acquistasse la propria valuta scambiandola con quella di un altro paese, attingendola alle proprie riserve, l'effetto sarà quello di ritirare la propria moneta dalla circolazione; dunque, l'offerta di moneta cadrà e si avranno ripercussioni negative sul sistema economico. L'opposto, naturalmente, accadrebbe se il cambio tendesse ad apprezzarsi: per frenare le spinte al rialzo si dovrebbe vendere valuta nazionale e quindi aumentarne la quantità in circolazione con effetti espansivi sull'economia.

Dunque, se i cambi sono fissi e a seguito della manovra fiscale espansiva i conti con l'estero peggiorano, l'esigenza di impedire il deprezzamento del cambio si tradurrà in una contrazione dell'offerta di moneta che mitigherà gli effetti espansivi sul reddito della politica fiscale. Se, invece, sempre rimanendo in un regime di cambi fissi, l'impatto fosse di miglioramento dei conti con l'estero, la creazione aggiuntiva di moneta amplificherebbe gli effetti espansivi della politica fiscale.

In un regime di cambi flessibili, i risultati sarebbero in un certo senso opposti. Ora il cambio potrebbe liberamente apprezzarsi (in caso di iniziale surplus nei conti) o deprezzarsi (nel caso opposto). E queste dinamiche avrebbero effetti sulle esportazioni e sulle importazioni. In particolare, se il cambio si deprezzasse le merci del paese considerato diventerebbero più competitive perché costerebbero meno in valuta estera.

Si consideri il seguente semplice esempio: se un paio di scarpe prodotto in Italia costa 50 euro e il tasso di cambio

euro/dollaro è di 1 a 1, allora sarà 50 anche il loro prezzo in dollari. Se, viceversa, l'euro si deprezzasse e perciò occorressero 2 euro per 1 dollaro il prezzo in dollari di quel paio di scarpe scenderebbe a 25 (ora equivalenti a 50 euro). Le esportazioni potrebbero beneficiarne mentre le importazioni dovrebbero ridursi e la conseguenza sarà un aumento della domanda per i prodotti nazionali; pertanto, l'aumento del reddito sarà maggiore rispetto a quello determinato dalla politica fiscale. Naturalmente, l'effetto opposto si avrebbe se il cambio si apprezzasse e ciò avverrebbe se i conti con l'estero registrassero un miglioramento in seguito all'espansione della spesa pubblica.

In conclusione, una politica fiscale espansiva può indurre, attraverso le relazioni internazionali e il regime dei cambi, ulteriori effetti espansivi o, viceversa, effetti di retroazione contrattiva. In generale, si hanno effetti espansivi ulteriori se si determina un surplus nei conti con l'estero e i cambi sono fissi oppure se si determina un deficit e i cambi sono flessibili. Nei altri due casi, invece, si avranno effetti che ridurranno l'impatto espansivo della politica fiscale, fino eventualmente ad annullarli.

Nell'epoca in cui viviamo caratterizzata da un'elevata mobilità di capitali (che rende più probabili i surplus di bilancio) e da cambi flessibili la politica fiscale espansiva può, in assenza di correttivi, indurre effetti negativi di retroazione del tipo indicato in precedenza.

## **5. Le critiche all'impostazione keynesiana: le condizioni dell'offerta e le aspettative**

La forte efficacia riconosciuta dalla teoria keynesiana alla politica fiscale è stata messa in discussione da economisti

appartenenti ad altre scuole di pensiero. In particolare, in occasione della crisi iniziata nel 2008, si è da più parti sostenuto che politiche fiscali espansive non avrebbero prodotto significativi effetti sul reddito e sull'occupazione e, dunque, si è raccomandato di non fare ricorso a queste politiche, preferendo, invece, quelle che sono divenute note come politiche di austerità.

Le linee di critica sono molteplici, riguardano aspetti diversi e conducono, anche, a esiti diversi. In prima approssimazione possono essere divise in due gruppi. Nel primo gruppo rientrano quelle che riconoscono alla politica fiscale espansiva la capacità di accrescere la domanda ma sostengono che le reazioni dell'offerta sono assai più problematiche di quelle ipotizzate da Keynes con la conseguenza che gli effetti sul reddito e sull'occupazione sono, nei vari casi, di minore intensità, di breve durata (tenderebbero cioè a scomparire in un periodo di tempo più lungo) o anche del tutto assenti.

Il secondo gruppo comprende, invece, argomenti che tendono perfino a escludere che la politica fiscale espansiva possa determinare quell'aumento di domanda complessiva che sembra scontato nell'impostazione keynesiana. Gli argomenti in oggetto mirano a sostenere, in particolare, che la spesa pubblica espansiva – per motivi ben diversi da quelli ricordati trattando dello spiazzamento finanziario - causerà una riduzione in altre componenti della domanda privata (in particolare nei consumi) con l'effetto di lasciare invariata la domanda complessiva (ma naturalmente sarà diversa la sua composizione: più spesa pubblica e meno spesa privata. Esaminiamo brevemente queste due linee di analisi critica, partendo da quella relativa alle reazioni dell'offerta.

Si è ricordato che nell'originaria visione keynesiana i prezzi sono assunti come rigidi: all'aumentare della domanda essi non si modificano e ciò vale anche per i salari monetari. L'idea è,

innanzitutto, che vi siano risorse inutilizzate, in particolare vi siano lavoratori disoccupati disponibili a essere impiegati ai salari e ai prezzi correnti. Ma perché i prezzi dei prodotti non crescano la condizione di costanza dei salari monetari non è sufficiente. Occorre anche che la produttività del lavoro non si abbassi al crescere dei lavoratori occupati, infatti se si abbassasse le imprese potrebbero subire perdite ampliando la produzione e l'occupazione.

L'ipotesi che la produttività del lavoro cada al crescere dell'occupazione (cioè della produttività marginale decrescente) è ben consolidata nell'analisi economica tradizionale, la quale vale, in particolare, se si assume che mentre il lavoro occupato cresce, gli altri fattori produttivi restano costanti – cioè, come si usa dire, vale nel breve periodo. Tale ipotesi implica, ad esempio, che se l'aggiunta di un lavoratore a 10 lavoratori già occupati determina un aumento della produzione pari ad 1, la stessa aggiunta di 1 lavoratore quando i lavoratori occupati sono 11 fa aumentare la produzione di meno di 1. L'implicazione è che per aumentare la produzione di 1 unità mano a mano che si occupano più lavoratori occorre sempre più di 1 lavoratore, quindi anche se il salario monetario restasse costante, il costo per produrre un'unità in più aumenterebbe. Di conseguenza se il prezzo di vendita del prodotto non crescesse le imprese – prima o poi - subirebbero perdite sulla produzione aggiuntiva e, quindi, rinuncerebbero a effettuarla. Ciò vuol dire che l'offerta potrà espandersi solo se il prezzo cresce o, in altri termini, che la curva di offerta è crescente.

L'ipotesi di produttività marginale decrescente può essere contestata, ed è stata contestata; inoltre, la forza di questo argomento critico si indebolisce se si assume che i mercati dei prodotti non siano perfettamente concorrenziali e, quindi, le imprese possano fissare prezzi che eccedono i costi cosicché sono in

grado, almeno entro certi limiti, di espandere la produzione senza incorrere in perdite.

In ogni caso, non sono queste le ipotesi dei critici di Keynes. Per essi la produzione non può crescere se i prezzi non crescono. Infatti, a causa della produttività marginale decrescente la produzione può crescere solo se i prezzi aumentano mentre i salari monetari restano costanti o, comunque, crescono meno, in modo da permettere alle imprese di non subire perdite. In altri termini è richiesto che il potere d'acquisto dei lavoratori – determinato dal rapporto tra il salario monetario e il livello dei prezzi dei beni, cioè dal salario reale – si riduca. Ammesso che ciò avvenga la produzione può, dunque, crescere ma si pone un ulteriore problema: i lavoratori accetteranno a lungo la decurtazione del salario reale o piuttosto, prima o poi, reagiranno chiedendo un aumento dei salari monetari per difendere il proprio potere d'acquisto?

L'ipotesi è, naturalmente, che essi reagiranno e lo faranno non appena si renderanno conto dell'aumento dei prezzi. Quando questo avverrà dipende dalle ipotesi che si fanno sul modo nel quale i lavoratori formano le proprie aspettative sui prezzi, perché il potere d'acquisto del salario monetario dipende da quali saranno i prezzi dei beni che acquisteranno in un periodo futuro più o meno vicino e a tali prezzi attesi commisureranno il salario monetario richiesto. Rispetto a queste ipotesi si può distinguere la vecchia scuola monetarista che fa capo a Milton Friedman dalla Nuova Macroeconomia Classica legata principalmente ai nomi degli economisti Robert Lucas, Robert Barro e Thomas Sargent.

Per i monetaristi i lavoratori, così come tutti gli agenti economici, formano le proprie aspettative in modo adattivo, cioè tendono a pensare che il futuro assomiglierà al passato e, quindi, rivedono le proprie aspettative dopo che i cambiamenti si sono già

verificati. Per il nostro problema l'implicazione di questa ipotesi è la seguente: al crescere della domanda, nell'immediato i prezzi aumenteranno ma non i salari monetari, quindi la produzione può espandersi (anche se meno di quanto accadrebbe con l'ipotesi keynesiana); tuttavia, presto i lavoratori si renderanno conto che il salario reale e, quindi, il loro potere d'acquisto sta cadendo e reagiranno chiedendo un aumento dei salari monetari. Se avranno successo, come si presuppone che prima o poi accadrà, il salario reale tornerà al suo livello iniziale e le imprese troveranno che l'aumento di produzione procura loro perdite cosicché torneranno al livello iniziale di produzione e di occupazione. Gli effetti espansivi della politica fiscale svaniranno. Dunque, la conclusione è che tali effetti espansivi saranno temporanei, si manifesteranno, cioè, nel breve ma non nel lungo periodo.

La Nuova Macroeconomia Classica giunge a una conclusione più radicale: gli effetti espansivi non si avrebbero neanche nel breve periodo. La ragione è che ora gli agenti economici sono considerati estremamente razionali, non pensano che il futuro sarà uguale al passato ma raccolgono tutte le informazioni necessarie per prefigurare il futuro – si parla, infatti, di aspettative razionali. In particolare essi prevedrebbero che la manovra fiscale espansiva farà crescere i prezzi e – allo scopo di proteggere il proprio salario reale – chiederanno aumenti salariali monetari ancora prima che l'aumento dei prezzi si manifesti effettivamente. La conseguenza sarebbe che le imprese non troverebbero conveniente occupare e produrre di più, e la manovra di espansione della domanda porterebbe semplicemente a un aumento dei salari e dei prezzi, senza variazioni "reali", cioè – appunto – nella produzione e nell'occupazione.

In queste condizioni la politica può avere successo solo se "batte" le aspettative, cioè se genera effetti-sorpresa non prevedibili

anche da parte di agenti razionali come quelli ipotizzati da questa teoria. Questo è riconosciuto dai nuovi economisti classici i quali, però, temono che gli effetti-sorpresa introducano elementi di instabilità nel sistema economico e perciò provochino problemi, a iniziare da un più elevato tasso di inflazione. Per questo, il consiglio che viene dai Nuovi Economisti Classici è di astenersi dal tentativo di gestire le politiche in modo da sorprendere gli agenti economici.

In tempi più recenti si è affermata un'altra scuola di pensiero, nota come Nuova Economia Keynesiana la quale sottolinea un ulteriore aspetto che potrebbe, di per se stesso, rendere la politica fiscale espansiva efficace nel breve ma non nel lungo, indipendentemente dalle ipotesi sulla razionalità delle aspettative degli agenti economici e, in particolare, dei lavoratori. Si tratta di quell'insieme di frizioni (a iniziare dalla durata dei contratti) che possono impedire l'adeguamento immediato dei salari alle nuove condizioni economiche e, quindi, possono permettere che temporaneamente il salario reale cada per effetto dell'aumento dei prezzi.

In conclusione, le diverse scuole di pensiero (keynesiana tradizionale, monetarista, nuova economia classica, nuova economia keynesiana) danno risposte diverse alla domanda sull'efficacia della politica fiscale collocandosi su uno spettro che va dall'efficacia sia nel breve sia nel lungo periodo (è la posizione keynesiana tradizionale) all'inefficacia sia nel breve sia nel lungo (è la conclusione della nuova economia classica). Sintetizzando:

- per i keynesiani tradizionali, i prezzi e i salari sono sostanzialmente rigidi sia nel breve che nel lungo periodo, e questo assicura l'efficacia immediata e persistente della politica fiscale;

- per i monetaristi l'efficacia è limitata al breve periodo, perché le aspettative sono di tipo adattivo e, dunque, nell'immediato si avrà un lieve aumento dei prezzi con salari monetari costanti che consentirà comunque di espandere l'occupazione, mentre nel lungo periodo il pieno adeguamento dei salari monetari implicherà il ritorno alla situazione di partenza e, dunque, l'inefficacia della politica;
- gli economisti nuovo-keynesiani giungono a conclusioni analoghe, seppure per ragioni diverse: essi assumono che le aspettative possano essere razionali, ma considerano che frizioni del tipo ricordato in precedenza impediscano l'adeguamento istantaneo dei salari, consentendo alla politica di avere effetti "reali" nel breve ma non nel lungo periodo;
- infine, gli economisti della nuova economia classica, sostengono – in assenza di imprevedibili sorprese – l'inefficacia sia nel breve sia nel lungo periodo, poiché, prevedono l'istantanea variazione dei salari monetari e dei prezzi, quindi la costanza del salario reale che non consente alle imprese di espandere la produzione.

## **6. Una critica più radicale: lo spiazzamento reale**

Come si è già ricordato le critiche finora esaminate alla politica fiscale e alla sua efficacia concedono che una politica fiscale espansiva possa avere effetti di accrescimento della domanda globale ma si differenziano per gli effetti finali in relazione alla risposta del lato dell'offerta.

Una corrente critica per molti versi più radicale che si è affermata da qualche decennio è quella che mette in dubbio la stessa possibilità che la politica fiscale espansiva si traduca in un aumento di domanda. La tesi è che la maggiore spesa pubblica – se di questo si tratta – determinerà reazioni nei comportamenti privati da annullare l’impatto positivo sulla domanda aggregata derivante dall’aumento di spesa pubblica (naturalmente si tratta di effetti ben diversi e di segno opposto rispetto a quelli ipotizzati dal moltiplicatore keynesiano del reddito). In altri termini, la maggiore spesa pubblica indurrà una minore spesa privata.

Alla base di questa tesi c’è un’idea molto antica formulata già nel XIX secolo da uno dei padri fondatori dell’economia politica, David Ricardo. Si parla infatti di “equivalenza ricardiana”. Vediamo di cosa si tratta.

L’ipotesi è che, posti di fronte a un maggiore spesa pubblica finanziata in deficit, gli agenti economici prevedano un futuro aumento delle imposte, reso necessario dall’esigenza di rientrare dal deficit. Questa previsione, che equivale a anticipare una riduzione del loro futuro reddito disponibile, potrebbe indurli a contrarre fin da subito il consumo. Ciò vale se non si vuol contrarre bruscamente il consumo quando le imposte aumenteranno ma si preferisce, in qualche modo, distribuire questa riduzione su un periodo di tempo più lungo, rendendo maggiormente uniforme il profilo temporale del proprio consumo (*smoothing*). Infatti, contraendo il consumo già nell’immediato si accrescerà il risparmio, con il positivo effetto di poter attingere da questo, quando il reddito si contrarrà, le risorse necessarie per conservare livelli di consumo vicini a quelli degli anni precedenti.

Se questo avviene, all’espansione della spesa pubblica in deficit seguirà una contrazione della domanda privata con effetti di riduzione e, a determinate condizioni, perfino di annullamento

dell'efficacia di quella manovra. Per designare questo effetto si parla di spiazzamento reale della domanda privata (in opposizione a quello finanziario, basato sul meccanismo illustrato in precedenza) e di teorema dell'equivalenza di Ricardo-Barro dal nome dei due economisti che, in epoche diverse e con strumenti diversi, hanno attirato l'attenzione su questo possibile fenomeno.

Al riguardo si parla anche di effetti non keynesiani della politica fiscale, intendendo che si tratta di effetti che non portano alla crescita della domanda e della produzione ma al massimo a una sua diversa composizione, per il tramite di effetti sul cambiamento dei comportamenti degli agenti economici. E' evidente che essa implica una forte razionalità da parte degli agenti economici (si parla di ultrarazionalità) i quali si interrogano sulle evoluzioni future della politica fiscale rese necessaria dal suo carattere espansionistico nel presente e dalla creazione di deficit che ne consegue.

Un fattore dal quale può dipendere l'entità della reazione dei consumatori alla spesa pubblica in deficit è il livello del debito pubblico. Infatti, secondo un'ipotesi che ha avuto seguito, se il debito è contenuto i consumatori non si preoccupano delle conseguenze del deficit e quindi dell'ulteriore aggravio di debito in quanto pensano che l'eventuale aumento di tasse e di imposte sarà limitato o al più ricadrà sulla generazione futura. Al contrario, quando il debito è elevato il suo ulteriore aumento genera nei consumatori l'aspettativa che presto, cioè nel corso del loro ciclo di vita, le imposte aumenteranno allo scopo di attuare un programma di stabilizzazione del debito. La loro reazione sarà quella di risparmiare di più e, quindi, di ridurre spesa per consumi in una misura che, a determinate condizioni, può produrre una diminuzione della domanda di consumo di entità tale da annullare l'aumento dovuto alla spesa pubblica.

## **7. La tesi dell'austerità espansiva e le verifiche empiriche**

Un'implicazione della tesi secondo cui gli agenti economici valutano gli effetti della spesa pubblica sulle politiche di tassazione che potranno essere adottate in futuro è che una riduzione della spesa pubblica che preludesse all'aspettativa di minori imposte (per la riduzione del deficit pubblico dovuta, appunto, alla minore spesa pubblica) potrebbe indurre un maggior consumo e quindi avere effetti espansivi nell'immediato. La migliore politica da adottare per ravvivare produzione e occupazione, anche in una fase di crisi, consisterebbe, pertanto, nel tagliare la spesa pubblica piuttosto che nell'espanderla come suggerisce la tradizionale saggezza keynesiana.

Queste idee hanno avuto un ruolo molto importante nella recente crisi economica, almeno in Europa. Esse infatti hanno portato a sostenere la tesi della cosiddetta austerità espansiva secondo la quale, appunto, tagliando la spesa pubblica si dovrebbe avere un effetto di crescita della produzione e del reddito. Si tratta, come è evidente, di una ricetta radicalmente anti-keynesiana. D'altro canto, secondo un altro filone di analisi non keynesiano, la *supply side economics* (economia dal lato dell'offerta) il taglio delle imposte, traducendosi in una riduzione dei costi per le imprese, avrebbe effetti espansivi sull'offerta e per questa via (non quella keynesiana dell'aumento di domanda) potrebbe condurre a maggior reddito e maggiore occupazione. Dunque, anche se per motivi diversi, il taglio della spesa e quello delle imposte (quindi la riduzione del peso economico dello stato) avrebbero effetti espansivi.

Gli esiti di questa politica, che è stata effettivamente adottata, non sembrano particolarmente incoraggianti e comunque analisi più generali dell'impatto della spesa e delle imposte sul reddito suggeriscono che la tesi dell'austerità espansiva non ha, quanto meno, validità generale; al più essa potrebbe valere, come hanno mostrato alcuni studiosi, in presenza di condizioni favorevoli sul versante della politica monetaria e su quello dei rapporti con l'estero - che però difficilmente si verificano e che sono largamente assenti nell'Europa di questi anni.

L'evidenza empirica più rilevante ai nostri fini è quella che riguarda la stima dei moltiplicatori del reddito attivati dalla politica fiscale. Indagini recenti, diverse per la metodologia usata oltre che per i periodi e i paesi considerati, hanno portato alla conclusione che l'impatto della spesa pubblica sul reddito è molto più forte di quanto si fosse immaginato e ciò vuol dire che la contrazione della spesa pubblica con la quale si pensava di far fronte alla crisi in base alla teoria dell'austerità espansiva ha, in realtà, notevolmente peggiorato la situazione.

Risulta altresì confermato che, in generale, e con riferimento alle appropriate tipologie della spesa pubblica, i moltiplicatori delle imposte sono più piccoli di quelli della spesa pubblica e che la grandezza dei moltiplicatori dipende dalla fase ciclica in cui si trova l'economia. In particolare, durante una recessione il valore dei moltiplicatori cresce e questo è dovuto anche al fatto che i comportamenti di consumo, di cui si è detto in precedenza, dipendono in modo più marcato dal reddito disponibile. Tutto ciò porta alla conclusione che la tesi di inefficacia delle politiche fiscali, al di là della sua solidità teorica, non è sufficientemente provata sul piano empirico.

Ciò, naturalmente, non vuol dire che si debba aderire alla tesi di una sua efficacia estesa, sistematica e protratta nel tempo.

Certamente alcune condizioni di contesto, variabili tra paesi e nel tempo, possono incidere significativamente sui risultati ai quali conduce la politica fiscale. Tuttavia, la teoria keynesiana appare valida in molti casi, contrariamente a quanto ritengono i suoi maggiori oppositori, e può essere considerata un termine di riferimento utile dal quale partire per affinamenti e qualificazioni, piuttosto che un insieme di proposizioni dalle quali prendere nettamente le distanze, come si è fatto nei decenni scorsi.

## **8. Regole e discrezionalità nella gestione della politica fiscale**

Oltre a quelle già considerate vi è un'ulteriore questione, in tema di politica fiscale, sulla quale le posizioni si contrappongono in modo netto. La questione è la seguente: è opportuno o no lasciare ai *policy makers* la libertà di decidere, volta per volta, il corso di azioni da intraprendere? In altri termini, va loro riconosciuta ampia discrezionalità oppure è preferibile sottoporre la politica fiscale a precise e rigide regole, in particolare regole che pongano limiti ai debiti e ai deficit pubblici?

In generale, i keynesiani propendono per la discrezionalità, i monetaristi e i nuovi economisti classici sono, invece, di opinione opposta. Riassumendo argomenti piuttosto complessi si può dar conto nel modo che segue di queste diverse posizioni.

I keynesiani ritengono che il sistema economico sia, per sua natura, tendenzialmente instabile e che per contrastare tale instabilità occorranza interventi appropriati alle forme specifiche che l'instabilità assume, non compatibili con il rispetto di regole rigide. Anche l'ipotesi che il sistema economico possa periodicamente andare incontro a cambiamenti strutturali, non facilmente gestibili con regole predeterminate, porta alla medesima conclusione.

Dal canto loro, i monetaristi e i nuovi economisti classici ritengono che i mercati siano in grado di assicurare stabilità ed efficienza e, d'altro canto, dubitano fortemente, della capacità dei *policy maker* di gestire in modo appropriato la discrezionalità di cui eventualmente disponessero. Un argomento spesso utilizzato a quest'ultimo riguardo è quello della cosiddetta **incoerenza temporale** che, in poche e un po' approssimative parole, può essere presentato così: i *policy maker* potrebbero trovare conveniente non rispettare la politica che essi stessi hanno annunciato e questa convenienza si manifesterebbe soprattutto se gli agenti economici avessero creduto a quell'annuncio, adattandovi i propri comportamenti.

Se gli agenti sono razionali, si renderanno ben presto conto di questa situazione e non crederanno al governo quando annuncerà le proprie politiche. La conseguenza sarebbe una grande incertezza con connessa instabilità economica; la causa di quest'ultima andrebbe però individuata non nelle caratteristiche intrinseche del sistema economico e dei mercati, come assumono i keynesiani, ma proprio nella discrezionalità di cui godono i *policy maker*. La ricetta è quindi immediata: occorre impedire questa discrezionalità imponendo regole rigide che non potranno portare a attuare politiche diverse da quelle annunciate.

In realtà i motivi per dubitare che l'uso della discrezionalità da parte dei *policy maker* possa creare problemi (peraltro, di varia natura) sono anche altri e rimandano alla letteratura sui cosiddetti "fallimenti del non mercato" nella quale giocano un ruolo anche le carenze informative e l'opportunismo dei politici.

Ma riconoscere questo non equivale a ritenere le regole rigide la risposta necessaria. Per farlo occorrerebbero almeno altre due ipotesi: a) il sistema economico non deve generare di per se stesso significative instabilità e inefficienze; e questo è del tutto

indimostrato, come suggerisce anche la crisi "scoppiata" nel 2007-8; b) l'intervento discrezionale dovrebbe non soltanto mancare di essere ottimale ma anche essere sempre causa di peggioramento della situazione, altrimenti esso potrebbe essere desiderabile malgrado sia imperfetto. E anche questo è tutt'altro che dimostrato, almeno in generale.

La questione rimane, dunque, aperta e il suggerimento migliore che sembra di poter dare è quello di cercare fare in modo che i *policy maker* siano indotti a usare nel modo migliore quel bene prezioso, in presenza di un sistema instabile e con rischi di inefficienza, che è la loro discrezionalità. Anche questo è un problema di politica economica.

Per un'analisi più completa occorre tenere conto anche del fatto che la politica fiscale può esercitare in modo automatico - quindi senza necessità di interventi discrezionali dei *policy maker* - un certo ruolo di stabilizzazione del reddito e dell'occupazione. Nel suo funzionamento sono, infatti, iscritti alcuni stabilizzatori (fiscali, appunto) automatici. Il riferimento principale è alle imposte sul reddito che cadono se il reddito cade e crescono se il reddito cresce, permettendo, quindi, al reddito disponibile e al consumo che da esso dipende di oscillare in modo attenuato rispetto al reddito.

Questo effetto "attenuante" è tendenzialmente tanto più marcato quando più progressivo è il sistema delle imposte. Un sistema è progressivo se la quota di reddito pagata come imposta cresce al crescere del reddito; ad esempio se si pagano imposte del 40% quando i redditi sono alti e del 20% quando sono bassi. L'accentuata progressività implica che quando il reddito complessivo cresce il reddito disponibile cresce molto meno e quando il reddito complessivo cade il reddito disponibile cade molto meno, con significativi effetti di stabilizzazione della domanda, in entrambi i casi.

Negli ultimi decenni i sistemi fiscali sono divenuti tendenzialmente meno progressivi e, sotto questo aspetto, la stabilizzazione automatica è divenuta meno incisiva. Va, tuttavia, considerato che possono esservi stabilizzatori automatici anche dal lato della spesa e la loro efficacia potrebbe essere cresciuta nel corso dei decenni. Il riferimento è, soprattutto, ai sussidi di disoccupazione: al cadere del reddito, si creano disoccupati, ma se questi ultimi percepissero un appropriato sussidio la loro domanda di consumo cadrà poco o, comunque, meno del reddito complessivo e questo agirà da stabilizzatore automatico. Questi effetti automatici possono, però, essere del tutto insufficienti per evitare, soprattutto in presenza di "disturbi" di una certa gravità, che il reddito e l'occupazione cadano significativamente e persistano a lungo su livelli insoddisfacenti.

## **9. La disciplina fiscale nell'Unione europea**

La questione delle regole e della discrezionalità si pone in modo diverso se un paese fa parte di un'Unione monetaria, come è nel caso dei 19 paesi europei oggi aderenti all'Euro. La moneta in comune - e, quindi, la presenza di un'unica Banca Centrale - a fronte di una pluralità di bilanci pubblici nazionali, crea problemi che sembrano rafforzare gli argomenti a favore delle regole rigide nell'esercizio della politica fiscale.

Il principale argomento è quello secondo cui imporre una sorta di disciplina fiscale a ciascun paese è indispensabile per evitare che risultino irraggiungibili importanti obiettivi macroeconomici al livello della complessiva Unione monetaria. Esaminiamo brevemente di cosa si tratta.

Se, ad esempio, il debito pubblico di un paese fosse così alto da apparire estremamente rischioso, i risparmiatori potrebbero richiedere tassi di interesse altissimi per sottoscriverlo e questo potrebbe rendere più probabile una crisi di insolvenza. A questo punto se la Banca Centrale intervenisse allo scopo di prevenire una simile gravissima crisi, essa perderebbe l'autonomia di decidere le proprie politiche - di cui invece si ritiene che essa dovrebbe godere in un'Unione Monetaria - essendo "costretta" a creare moneta dalle politiche fiscali poco responsabili dei paesi membri. Peraltro, la creazione di moneta potrebbe minare la possibilità di raggiungere gli obiettivi di bassa inflazione che la Banca stessa - come è nel caso europeo - si dà. Ulteriori problemi possono sorgere se i titoli del debito pubblico del paese a rischio di insolvenza fossero stati sottoscritti da banche di altri paesi, che potrebbero vedere compromessa la propria stabilità con ricadute anche sulla moneta comune.

Per prevenire questi pericoli, da un lato, l'Unione europea ha, fin dalla sua nascita, fissato limiti precisi ai deficit pubblici e ai debiti nazionali e, dall'altro, per la Banca Centrale Europea è stato previsto, dal Trattato di Maastricht, l'obbligo di non acquistare titoli del debito pubblico dei paesi membri. Più precisamente le regole fiscali prevedevano limiti del 3% e del 60% del Pil rispettivamente per il deficit e per il debito pubblico.

Senza entrare nel dettaglio di una storia piuttosto complessa, si può affermare che il rispetto di questi limiti si è mostrato da subito problematico e a scoraggiare sforamenti non sono state sufficienti le sanzioni previste dal Trattato e che avrebbero dovuto essere applicate dall'Unione europea. Tenendo conto di questi e di altri problemi posti da quei vincoli, si è proceduto a una revisione delle regole che ha conosciuto un momento di particolare importanza con il cosiddetto Fiscal Compact (più precisamente: il

*Trattato sulla stabilità, coordinamento e governance nell'unione economica e monetaria*) approvato nel 2012 da 25 dei 28 paesi membri.

Tra le previsioni più importanti di questo Trattato c'è, innanzitutto, quella di fare del pareggio di bilancio l'obiettivo delle politiche fiscali. Non sono, cioè, più ammessi deficit, anche se il pareggio di bilancio va definito tenendo conto delle oscillazioni dell'economia (al riguardo si è introdotto il concetto di deficit strutturale) e quindi in fasi di recessione sono ammessi deficit. C'è, inoltre, l'obbligo di ricondurre il debito al 60% del Pil per quei paesi, tra i quali l'Italia, che presentano un rapporto più alto e di farlo tagliando di 1/20 all'anno il debito in eccesso. C'è, infine, l'impegno a introdurre le nuove regole, e in particolare il pareggio di bilancio, nelle leggi nazionali possibilmente di valore costituzionale. L'Italia è stata tra i più solleciti nell'onorare nel modo più rigoroso questo impegno, introducendo il vincolo di bilancio in Costituzione con una revisione dell'art. 81.

In questo modo gli stessi stati nazionali (e, eventualmente, le loro Corte Costituzionali) vengono resi responsabili del rispetto delle regole, sollevando l'Unione europea dall'incombenza di sanzionare eventuali inadempimenti. Un simile cambiamento può essere interpretato come il riconoscimento che il precedente disegno, nel quale il controllo era delegato all'Unione europea, non ha avuto successo.

Si discute molto sulle prospettive di successo delle nuove regole e sui vari effetti che esse potranno avere. Il timore è che, da un lato, siano troppo severe (un conto è avere regole, altro conto è il contenuto di quelle regole) con il rischio di condannare l'economia europea a una permanente stagnazione e, dall'altro, che finiranno per non essere rispettate, anche a causa della loro severità.

L'alternativa - che molti considerano l'unica in grado di risolvere radicalmente il problema e, allo stesso tempo, di migliorare le prospettive di crescita dell'Europa - è quella di compiere passi decisivi nella direzione di una maggiore unità politica a livello europeo. Ciò significa soprattutto creare uno stato federale con un proprio bilancio e una propria politica fiscale unitaria, dalla quale potrebbero derivare molti vantaggi e, soprattutto, la possibilità di risolvere i problemi di cui si è appena detto.

Oggi esiste un bilancio dell'Unione ma è di dimensioni contenutissime (poco più dell'1% del Pil dei paesi membri), non ha carattere federale e certamente non svolge le funzioni che un vero bilancio federale potrebbe svolgere. La strada da fare è quindi, molto lunga. A renderla difficilmente praticabile sono, purtroppo, molti ostacoli che prevalentemente ricadono proprio nella sfera della politica.

### ***Approfondimenti bibliografici***

Due manuali utili per approfondire molti aspetti delle politiche fiscali e, in particolare, la loro efficacia nella stabilizzazione del reddito sono i seguenti:

*Acocella N. (2015), Politica economica e strategie aziendali, Carocci, Roma (Quinta edizione aggiornata)*

*Benassy-Quere A., Coeure B., Jacquet P., Pisani-Ferry J. (2014), Politica Economica. Teoria e pratica, Il Mulino, Bologna*

Sul dibattito relativo all'altezza dei moltiplicatori fiscali in relazione alla crisi recente, si può vedere:

*Cozzi T. (2013), La crisi e i moltiplicatori fiscali, Moneta e Credito, vol. 66, pp. 131-153*

Sui problemi posti dall'Unione Europea in particolare alle politiche fiscali si possono consultare:

*De Grauwe P. (2013), Economia dell'Unione Monetaria, Il Mulino, Bologna.*

*Baldwin, R., Wyplosz, C. (2005), L'Economia dell'Unione Europea, Hoepli, Milano*

*Croci Angelini, E., Farina, F. (2007), Macroeconomia dell'Unione Europea, Carocci, Roma*

Per un'analisi del ruolo redistributivo della politica fiscale, del suo contributo alla crescita e dei fallimenti dell'intervento pubblico, si veda:

*Franzini M., Milone L., Pizzuti F.R. (2014), Politica economica. Temi scelti, Egea, Milano (Quarta edizione).*