

Brevi considerazioni sulla manovra della finanziaria 2007

Paolo Palazzi

Due premesse:

- 1) I parametri di Maastricht vanno rispettati
- 2) Non esistono ragioni teoriche ed empiriche per le quali per una diminuzione del deficit siano preferibili riduzioni di spesa rispetto ad aumento delle entrate.

- 1) I parametri di Maastricht, 60% il rapporto debito/PIL e 3% il rapporto deficit/PIL, non hanno alla base nessuna ragione di carattere economico, ma è un accordo politico scaturito dalla necessità di avere dei parametri di riferimento per il passaggio all'euro e da un compromesso politico fra i paesi aderenti. E' probabilmente vero che sono parametri stupidi e senza senso e che la loro stupidità è stata spesso alleviata da interpretazioni flessibili e politicamente condizionate, ciononostante questi parametri costituiscono una linea guida per la determinazione delle grandezze macroeconomiche relative ai conti pubblici.

Una rinegoziazione di questi parametri sarebbe necessaria e addirittura urgente, ma difficilmente può partire dalla spinta di uno o pochi paesi, specialmente se si tratta di paesi "non in ordine", in quanto questo verrebbe interpretato politicamente come una mancata volontà di rientrare nei parametri e quindi provocherebbe un irrigidimento politico da parte degli altri paesi, dai mercati finanziari verrebbe interpretato come incapacità di introdurre politiche economiche correttive con conseguenti pressioni ad aumento dei tassi di rendimento del debito pubblico.

La rinegoziazione dovrebbe e può solo avvenire con un ribaltamento dell'approccio politico dei paesi aderenti che sia in grado di iniziare ad impostare una politica economica europea che vada molto al di là di una semifallimentare politica di sostegno di prezzi e di fondi di riequilibrio. Politica economica europea che dovrebbe anche passare per un rovesciamento culturale nella gestione della Banca Centrale Europea, ancora fortemente condizionata da impostazioni pre-keynesiane e monetariste.

In conclusione mi sembra si possa affermare che nel breve e medio periodo i parametri di Maastricht rappresenteranno ancora un vincolo alle politiche macroeconomiche dei paesi dell'Euro.

- 2) Il confronto della differenza degli effetti fra riduzione di spesa ed aumento delle entrate deve essere fatta riferendosi unicamente al bilancio primario, quello cioè che esclude il pagamento degli interessi. L'ipotesi di non comprimibilità esogena della spesa per interessi, anche se non del tutto esatta (infatti dipende dalle aspettative degli investitori finanziari) può in prima istanza essere accettata.

Discutiamo per prima cosa degli effetti macroeconomici delle due politiche di riduzione della spesa e aumento delle tasse. In entrambi i casi si tratta di analizzarne gli effetti sulla domanda interna e quindi indirettamente sul PIL.

Ovviamente in entrambe i casi si ottiene una riduzione della domanda e quindi una tendenza ad una diminuzione del PIL. Supponendo che non sia fra gli obiettivi della politica economia quello di una riduzione della domanda, un primo confronto sarà su quale delle due politiche, a parità di grandezza monetaria avrà un effetto minore sulla diminuzione di domanda. Per analizzare questo aspetto può essere utile ricordare il noto teorema del bilancio in pareggio che si basa proprio sull'ipotesi della maggiore propensione al risparmio nell'utilizzo del reddito privato rispetto alla spesa pubblica. Anche non tenendo in considerazione l'aspetto di contabilità nazionale del calcolo della produzione pubblica al costo dei fattori, è difficilmente negabile che nella media la propensione alla domanda reale nell'utilizzo della spesa pubblica sia notevolmente superiore a quello dei redditi privati. Si parla naturalmente di media, ma a livello macroeconomico è senza dubbio vero che dal punto di vista dell'effetto sulla domanda reale un aumento delle entrate sia preferibile ad una diminuzione della spesa.

Un ragionamento più complesso è quello che non si limita ad analizzare gli effetti di breve periodo della politica di riduzione del deficit, ma anche quelli di medio periodo. Parlare di medio periodo significa introdurre una valutazione sulla composizione della domanda su cui si va ad incidere. Una prima differenza è relativa alla distinzione tra domanda di beni di consumo e di beni di investimento.

Una riduzione di domanda di beni di consumo colpisce il tenore di vita delle famiglie e dei produttori dei beni di consumo, mentre una diminuzione di domanda di beni di investimento, colpisce il reddito dei produttori di beni di investimento e la possibilità di un aumento della capacità produttiva di colui che riduce gli investimenti.

Mentre gli effetti sulla riduzione di domanda di beni di consumo sia attraverso la riduzione di spesa che l'aumento di entrate è abbastanza facilmente analizzabile, gli effetti della politica di riduzione del deficit sulla domanda di investimenti è molto più complessa.

Va naturalmente separata l'analisi della domanda di investimenti pubblici rispetto a quella dei privati: infatti le determinanti delle due domande sono generalmente molto diverse.

Per quanto riguarda gli investimenti pubblici è noto che, non esistendo un conto capitale nella contabilità pubblica e quindi nessuna procedura di ammortamento, la politica di investimenti è dettata quasi esclusivamente dalla disponibilità di reddito (le dotazioni) al netto delle spese correnti incompressibili (principalmente le retribuzioni). Si può tranquillamente affermare che ogni riduzione di spesa pubblica ha una forte incidenza sulla domanda di investimenti e sulla parte di spese correnti che spesso hanno a che fare con il funzionamento stesso dei beni di investimento. Questo fenomeno è però riferito ai settori produttivi (generalmente di servizi) dell'attività pubblica: vi sono interi comparti della spesa pubblica che costituiscono trasferimenti alle famiglie o alle imprese e che vanno trattati a parte.

Per quanto riguarda gli investimenti privati le loro cause sono complesse in quanto principalmente sono legate alle aspettative di profitto e di domanda da parte delle imprese e che è possibile considerare in buona parte indipendenti

da variazioni di reddito corrente. Il reddito corrente può invece influenzare, a parità di aspettative, la possibilità di finanziamento degli investimenti, ma la incidenza dell'autofinanziamento anticipato degli investimenti da parte delle imprese è generalmente molto basso rispetto al ricorso al credito che è la principale (se non unica) fonte di finanziamento degli investimenti. In conclusione un effetto di riduzione degli investimenti privati attraverso una riduzione di reddito degli investitori può avvenire quasi esclusivamente se tale riduzione va ad incidere sulle aspettative di profitto e domanda. La formazione delle aspettative è uno dei fenomeni più complessi dell'economia, ma può essere considerato accettabile pensare che una modifica delle aspettative abbia più a che fare con il modo e le caratteristiche attraverso le quali viene effettuata una politica di riduzione del deficit piuttosto che soltanto ad una valutazione quantitativa dell'incidenza di tali politiche sul reddito delle singole imprese o degli imprenditori. Quindi l'impostazione politica e comunicativa di una politica di riduzione del deficit ha più incidenza sulla domanda di investimenti privati rispetto alla effettiva riduzione di reddito. Una politica di riduzione della spesa pubblica, ha un effetto elevato sulla riduzione di domanda di consumi e di investimenti pubblici e può portare ad una modifica delle aspettative in senso negativo da parte delle imprese; un aumento delle entrate avrebbe un effetto minore sulla riduzione di domanda dei beni di consumo ed un effetto quantomeno incerto, ma sicuramente inferiore su una riduzione delle aspettative degli imprenditori e quindi sugli investimenti.

Si può concludere quindi che una riduzione di spesa nei settori pubblici produttivi può avere un effetto deprimente sugli investimenti maggiore rispetto ad un aumento delle entrate.

Una prima obiezione è relativa al problema relativo all'aumento dei costi di produzione legati all'aumento di tassazione sulle imprese: questo aumento potrebbe provocare una diminuzione della competitività delle imprese nazionali e quindi una sostituzione con importazioni. E' molto difficile valutare con un'analisi macroeconomica l'elasticità di un aumento di costi e quindi di prezzi sulla domanda. La cosa varia da settore a settore, addirittura da impresa ad impresa e non è possibile affrontare questo tema da un punto di vista macroeconomico.

Una seconda obiezione è quella relativa al comparto di spesa pubblica dei trasferimenti. Una riduzione dei trasferimenti alle famiglie avrebbe un effetto limitato al tenore di vita delle famiglie stesse e ad una riduzione di attività nei settori dei beni di consumo; una riduzione dei trasferimenti alle imprese avrebbe un effetto di diminuzione degli investimenti spesso in misura moltiplicata.

Da un punto di vista puramente macroeconomico sarebbe quindi da preferirsi una politica di riduzione del deficit con questa impostazione:

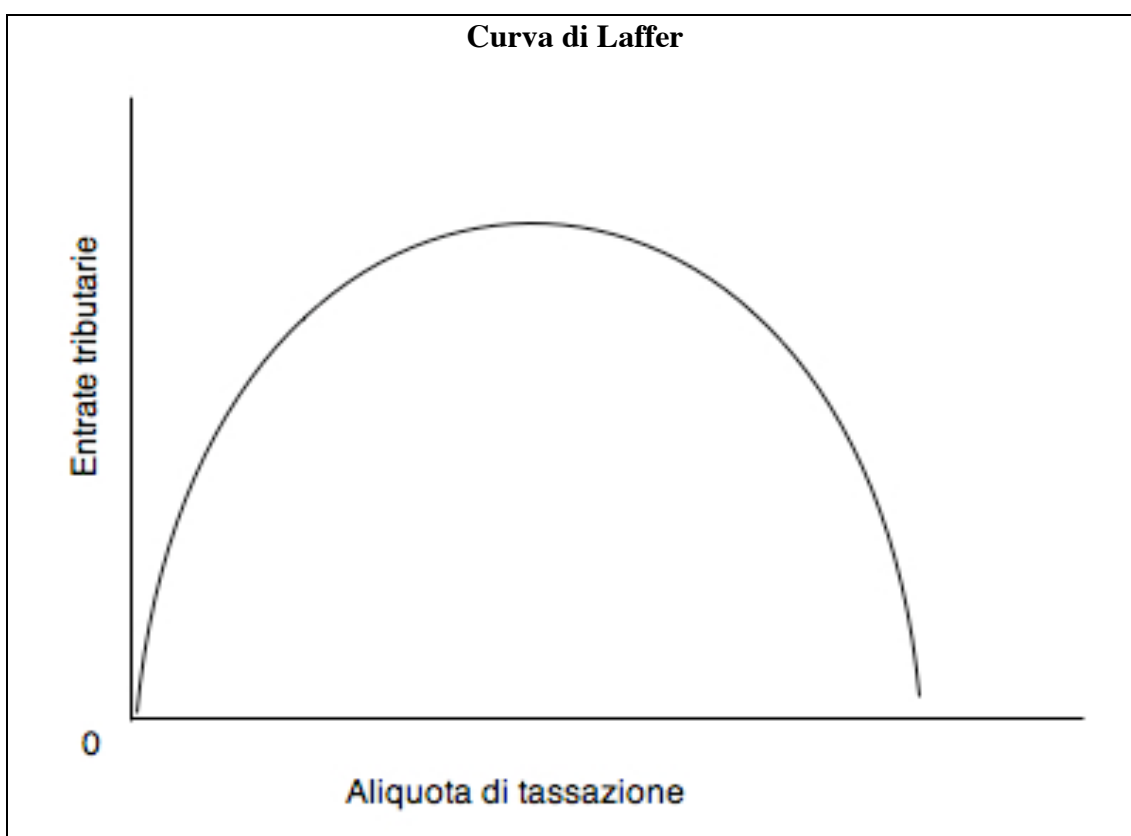
- a) una riduzione dei trasferimenti alle famiglie
- b) un aumento delle entrate con imposte sulle famiglie e sulle imprese.

Il raggiungimento dell'obiettivo puramente macroeconomico e' quello che interessa gli organismi monetari europei e internazionali.

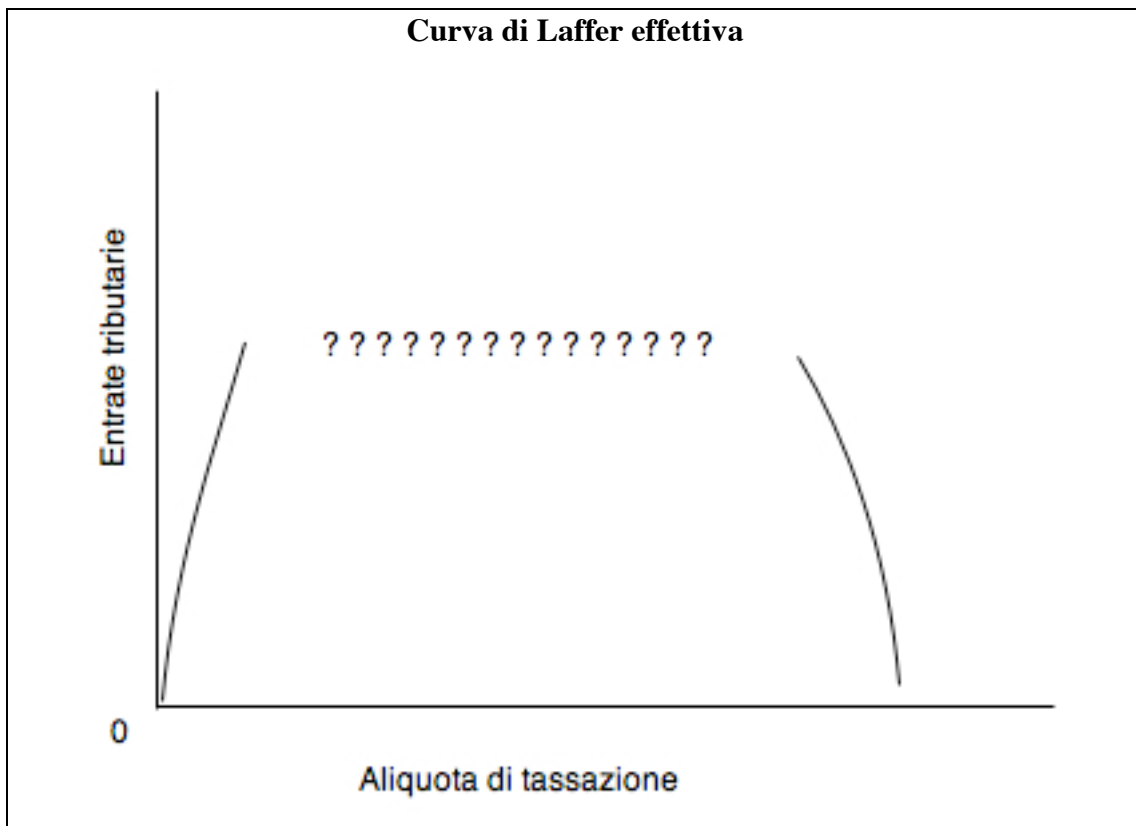
La differenza è sul punto b: l'aumento delle imposte è visto, specialmente dagli economisti degli organismi internazionali, come fumo negli occhi. La componente puramente ideologica della loro posizione è sicuramente prevalente: il pubblico è per definizione il "male", ogni iniziativa tendente a ridurlo è il "bene", motivazioni teoriche e/o empiriche addotte non reggono a critiche anche semplici e di buon senso. Per quanto riguarda le imposte sulle famiglie l'idea è che la minaccia di compressione dei redditi individuali possa portare:

- a) una riduzione delle attività lavorativa delle famiglie (non convenienza nel confronto fra l'utilità del reddito aggiuntivo e la disutilità della perdita di tempo libero), con conseguente diminuzione della produzione di reddito e quindi effetto depressivo sulle entrate;
- b) un aumento dell'evasione fiscale dovuta ad una visione piratesca e ladronesca del settore pubblico da portare più socialmente accettabile l'evasione fiscale. Questo porta ad una riduzione delle entrate.

Queste considerazioni sono alla base della curva di Laffer che è così strutturata



In realtà questa curva sia dal punto di vista teorico che empirico risulta valida solo nei tratti estremi, ma nei tratti economicamente rilevanti, che sono quelli centrali, è assolutamente indeterminata, non si sa cioè se esista ed eventualmente quale sia l'aliquota di tassazione al di sopra della quale le entrate totali iniziano a decrescere. Cioè la curva è del tipo:



Discorso più complesso è quello relativo alla tassazione sulle imprese. Ovviamente un aumento della tassazione sulle imprese ha effetti depressivi sul profitto, il problema è che è difficile valutare quanto questo effetto possa provocare un rallentamento dell'attività produttiva. La relazione tra profitto e produzione non è scontata e soprattutto eventuali effetti depressivi sulla produzione di una riduzione del profitto possono non avere una elevata elasticità. L'effetto di una tassazione sull'attività delle imprese è condizionato dal tipo di reazione che le imprese mettono in moto per arginare la tendenza alla diminuzione del profitto. Le strade possono essere molto diverse e in parte dipendono anche dal tipo di tassazione, ma non tutte necessariamente passano per una riduzione dell'attività, sia nel breve che nel lungo periodo. Possiamo confermare che dal punto di vista del risultato macroeconomico, non ci sono motivi che facciano preferire una riduzione di spesa all'aumento di entrate.