

# Vincoli e Regole per la Politica Fiscale

Alessandro Scopelliti

Università di Reggio Calabria – University of Warwick

[alessandro.scopelliti@unirc.it](mailto:alessandro.scopelliti@unirc.it)

# Il Teorema dell'Equivalenza Ricardiana

- Robert Barro, sviluppando un ragionamento inizialmente proposto da David Ricardo, sostiene – sulla base della teoria delle aspettative razionali – la tesi dell'integrale capitalizzazione presente dell'onere futuro del debito pubblico.
- In un articolo del 1974, dal titolo ***“Are Government Bonds Net Wealth?”***, Barro dimostra che:
  1. I titoli del debito pubblico non costituiscono ricchezza per i loro possessori (quindi non generano alcun effetto ricchezza sul livello dei consumi), poiché gli agenti razionali anticipano il futuro incremento delle imposte necessario per ripagare l'onere del debito
  2. Un'espansione della spesa pubblica, attuata mediante un aumento del disavanzo (e quindi con l'emissione di debito pubblico) produce gli stessi effetti di un'espansione della spesa, finanziata attraverso un incremento delle imposte

# Il Teorema dell'Equivalenza Ricardiana

- Un ragionamento simile può essere applicato ad altre ipotesi di politica fiscale espansiva, come la riduzione delle imposte.
- Supponiamo che, a parità di spesa pubblica, quest'anno il governo riduca le imposte, finanziandosi con un'emissione di debito.
- ***Qual è l'effetto sul consumo del taglio delle imposte? Nessuno***
- Per quale motivo? Perché i consumatori si rendono conto che minori imposte quest'anno verranno compensate da maggiori imposte l'anno prossimo.
- Gli individui razionali anticipano, anche in mancanza di uno specifico annuncio, che l'anno prossimo o negli anni successivi il governo aumenterà le imposte in misura corrispondente per rimborsare il debito.

# Il Teorema dell'Equivalenza Ricardiana

- In entrambi i casi, il valore presente scontato del reddito da lavoro, e dunque il reddito permanente, rimane invariato, anche se avvengono variazioni del reddito transitorio.
- Il consumatore lungimirante, nella propria scelta di consumo intertemporale, preferisce mantenere un profilo costante di consumo nel corso del tempo. Tale attitudine viene chiamata ***“consumption smoothing”***, poiché l'individuo vuole smussare l'impatto di variazioni temporanee del reddito sui consumi.
- A tal fine, i consumatori modificano il livello dei propri risparmi. Di conseguenza, il risparmio privato aumenta esattamente di quanto è cresciuto il disavanzo.
- Secondo l'equivalenza ricardiana, se il governo finanzia una data spesa pubblica col debito, il risparmio privato aumenta in misura pari alla riduzione del risparmio pubblico.

# Il Teorema dell'Equivalenza Ricardiana

- L'ipotesi centrale del teorema di equivalenza ricardiana è che i consumatori si rendano perfettamente conto del vincolo di bilancio cui è soggetto il governo. Infatti in un dato tempo  $t$ :

$$T_t + B_t = (1 + r) B_{t-1} + G_t$$

dove  $T_t$  è il gettito fiscale,  $B_t$  è l'ammontare del debito pubblico emesso per finanziare il disavanzo,  $B_{t-1}$  è lo stock di debito pubblico residuo dal periodo precedente (su cui pagare il capitale e gli interessi),  $G_t$  è la spesa pubblica

- Il lato sinistro dell'equazione indica le entrate del bilancio, mentre il lato destro denota le spese del bilancio pubblico.
- Tale vincolo di bilancio deve essere soddisfatto dal governo in ogni periodo di tempo.

# Il Teorema dell'Equivalenza Ricardiana

- Sommando i vincoli di bilancio del governo per un numero di periodi  $T$  tendente all'infinito, il vincolo di bilancio intertemporale del governo può essere scritto:

$$\sum_{s=0}^{\infty} \left( \frac{1}{1+r} \right)^s T_{t+s} = (1+r)B_t + \sum_{s=0}^{\infty} \left( \frac{1}{1+r} \right)^s G_{t+s}$$

- Il valore presente scontato del gettito fiscale in tutti i periodi deve essere uguale al valore presente scontato della spesa pubblica in tutti i periodi più il pagamento del debito pubblico ereditato nel tempo iniziale.
- Tale risultato assume che il governo non possa avere debiti nel periodo finale  $T$ .

# Il Teorema dell'Equivalenza Ricardiana

- Anche il consumatore rappresentativo è soggetto ad un proprio vincolo di bilancio. In un dato tempo  $t$ :

$$C_t + B_t = (Y_t - T_t) + (1+r)B_{t-1}$$

dove  $C_t$  è il consumo corrente,  $B_t$  è il valore dei titoli del debito pubblico acquistati nel tempo  $t$ ,  $Y_t - T_t$  è il reddito disponibile (reddito effettivo – imposte) e  $B_{t-1}$  è l'ammontare di titoli del debito pubblico ereditati dal periodo precedente (su cui ottenere il capitale e gli interessi).

- Sommando i vincoli di bilancio del consumatore rappresentativo per un numero di periodi  $T$  tendente all'infinito, il vincolo di bilancio intertemporale dell'individuo può essere scritto:

$$\sum_{s=0}^{\infty} \left( \frac{1}{1+r} \right)^s C_{t+s} = (1+r)B_t + \sum_{s=0}^{\infty} \left( \frac{1}{1+r} \right)^s [Y_{t+s} - T_{t+s}]$$

# Il Teorema dell'Equivalenza Ricardiana

- Il valore presente scontato del consumo totale è uguale al valore presente scontato del reddito disponibile più il pagamento ricevuto sullo stock di debito pubblico iniziale.
- Sostituendo il vincolo di bilancio intertemporale del governo nel vincolo di bilancio intertemporale dell'agente rappresentativo, otteniamo:

$$\sum_{s=0}^{\infty} \left( \frac{1}{1+r} \right)^s C_{t+s} = \sum_{s=0}^{\infty} \left( \frac{1}{1+r} \right)^s Y_{t+s} - \sum_{s=0}^{\infty} \left( \frac{1}{1+r} \right)^s G_{t+s}$$

- Il consumo totale è uguale al reddito totale meno il valore presente scontato della spesa pubblica.
- Secondo l'equivalenza ricardiana, il modo in cui il governo finanzia la spesa pubblica è irrilevante. Infatti, il bilancio intertemporale del consumatore sarà lo stesso sia se la spesa è finanziata in deficit sia se è finanziata con un aumento di imposte

# Il Teorema dell'Equivalenza Ricardiana

- Come dovremmo considerare l'equivalenza ricardiana?
- Nella realtà, quanto più lontani nel tempo e incerti sembrano gli aumenti delle imposte future agli occhi dei consumatori, tanto più probabile è che essi li ignorino.
- In questo caso, l'equivalenza ricardiana è destinata a fallire.
- In generale il disavanzo pubblico ha effetti rilevanti sull'attività economica.
  - Nel **breve** periodo un forte disavanzo può (ma non sempre) aumentare la domanda, mentre una riduzione del deficit può (ma non sempre) produrre un effetto di contrazione sulla stessa
  - Nel **lungo** periodo un maggior debito pubblico riduce l'accumulazione di capitale e quindi la produzione.
- Tuttavia, l'evidenza empirica nel breve periodo è controversa.

# Il Teorema dell'Equivalenza Ricardiana

## ■ *L'evidenza sugli effetti non keynesiani delle politiche fiscali*

1. L'evidenza empirica relativa ad alcuni episodi di risanamento fiscale realizzati in paesi europei nel corso degli ultimi decenni ha mostrato, contrariamente ai modelli macroeconomici keynesiani, che in certi casi *le politiche di riduzione del disavanzo possono produrre effetti espansivi nel breve periodo.*
2. L'entità di tali effetti positivi dipende in misura determinante da:
  - a) la dimensione e la persistenza dell'aggiustamento fiscale (misurato in relazione al miglioramento del saldo di bilancio);
  - b) la composizione dell'aggiustamento (la misura in cui esso viene realizzato mediante riduzione della spesa piuttosto che attraverso un aumento delle imposte);
  - c) la situazione iniziale di finanza pubblica (essenzialmente l'entità del rapporto debito/PIL)

# Il Teorema dell'Equivalenza Ricardiana

- I limiti del teorema dell'equivalenza ricardiana sono dovuti alle assunzioni di base del modello.
- Il risultato dell'irrilevanza della politica finanziaria del governo è ottenuto sulla base delle seguenti ipotesi:
  1. gli agenti sono perfettamente razionali;
  2. l'orizzonte temporale dei consumatori è uguale a quello del governo (solidarietà intergenerazionale);
  3. i consumatori possono prendere e dare a prestito al medesimo tasso di interesse, senza vincoli nell'accesso al credito;
  4. le imposte non sono distorsive.
- Alcune di queste assunzioni non trovano sempre una perfetta corrispondenza nella realtà.

# Il Teorema dell'Equivalenza Ricardiana

- Assumendo le ipotesi appena discusse, Barro ha dimostrato l'inefficacia, ai fini di stabilizzazione del ciclo, delle politiche fiscali discrezionali attuate in deficit (cioè con l'emissione di titoli del debito pubblico)
- Due domande fondamentali
  1. Ci sono dei casi in cui è possibile utilizzare la politica fiscale per stabilizzare il ciclo economico?  
Sì, attraverso l'impiego degli *stabilizzatori automatici*.
  2. In quali casi è possibile o opportuno finanziare la spesa pubblica in disavanzo (ossia con l'emissione di debito pubblico)?  
Per il finanziamento degli investimenti pubblici o, più in generale, delle *spese in conto capitale*.

# Gli Stabilizzatori Automatici

- Gli stabilizzatori automatici sono strumenti del sistema fiscale, che contribuiscono ad attenuare, *senza alcun intervento ad hoc di politica economica*, le fluttuazioni del prodotto derivanti da variazioni della domanda autonoma.
- Esempi di stabilizzatori automatici sono le imposte (proporzionali e progressive) sul reddito nonché i sussidi di disoccupazione.
- Il funzionamento di stabilizzatori automatici produce effetti:
  1. sul ciclo economico, poiché riduce il valore del moltiplicatore, nel caso della variazione di una componente della domanda autonoma (ad es. un calo degli investimenti).
  2. sul bilancio pubblico, poiché determina un andamento ciclico del saldo di bilancio (aumento del disavanzo in caso di recessione e riduzione del disavanzo in fase di boom)

# Gli Stabilizzatori Automatici

- Visto l'andamento ciclico del saldo di bilancio in caso di funzionamento degli stabilizzatori automatici, come bisogna giudicare l'andamento della politica fiscale e l'entità del disavanzo pubblico?
- Per valutare se una data politica di bilancio sia appropriata, gli economisti hanno costruito delle misure del disavanzo che indicano a che livello esso si collocherebbe se la produzione fosse al suo livello naturale (tenendo conto della legislazione fiscale e delle regole di spesa esistenti).
- Tali misure prendono nomi diversi: disavanzo di pieno impiego, disavanzo standardizzato per la disoccupazione, disavanzo strutturale o disavanzo corretto per il ciclo.

# Il finanziamento degli investimenti pubblici

- Il finanziamento degli investimenti pubblici (tra cui anche gli investimenti bellici) può determinare grandi disavanzi di bilancio.
- È giusto che i governi ricorrono al disavanzo per finanziare gli investimenti pubblici?
- Sì, per due motivi:
  1. ***motivo di natura redistributiva***
    - Poiché i benefici derivanti dalla costruzione di infrastrutture pubbliche si produrranno specialmente per le generazioni future, l'emissione di debito pubblico è un modo di distribuire parte dell'onere della guerra alle generazioni future.
    - In tal modo, le generazioni presenti sopporteranno solo in parte l'onere derivante dalla realizzazione di investimenti pubblici.

# Il finanziamento degli investimenti pubblici

## 2. *motivo di natura economica*

Il finanziamento in deficit consente di ridurre le distorsioni fiscali derivanti da un incremento delle imposte, visto che queste possono distorcere le scelte di lavoro e/o di consumo degli individui.

- La regola che giustifica il finanziamento in disavanzo della spesa pubblica in conto capitale è detta “*golden rule*” ed è stata applicata, per esempio, nel Regno Unito.
- In tal modo le spese correnti possono essere finanziate soltanto con il gettito delle imposte.
- Poiché la spesa corrente non può essere finanziata in deficit, mentre le imposte possono essere aumentate solo entro un certo limite, l'applicazione della golden rule richiede al tempo stesso un controllo sulla spesa corrente.

# Le Regole di Politica Fiscale

- I governi sono indotti a generare disavanzi di bilancio (deficit bias) per varie ragioni:
  - per finanziare la spesa pubblica per investimenti;
  - per consentire il funzionamento degli stabilizzatori automatici;
  - per motivi politico-elettorali (ciclo elettorale)
- Questo può rendere necessaria l'adozione di particolari regole di politica fiscale. In generale, tali regole possono essere formulate in termini di:
  1. *obiettivi numerici* (determinazione dei livelli massimi di disavanzo e di debito rispetto al PIL)
  2. *regole procedurali* (disciplina della procedura di approvazione del bilancio secondo modalità tali da limitare la crescita della spesa)

# Le Regole di Politica Fiscale

- Le regole di bilancio che definiscono limiti per il disavanzo o il debito sono più flessibili rispetto alle condizioni di bilancio in pareggio, ma potrebbero non esserlo abbastanza nel caso in cui l'economia fosse colpita da shock particolarmente duri.
- Inoltre, le *regole numeriche* sono di facile e immediata applicazione, ma la loro efficacia è condizionata dalla completezza e dalla veridicità dell'informazione statistica, per l'incentivo ad adottare misure puramente contabili.
- Al contrario, regole più flessibili, che prevedono circostanze particolari o che tengono conto dello stato dell'economia (ad es. regole basate sul disavanzo corretto per il ciclo) sono più difficili da applicare.

# Le Regole di Politica Fiscale

- Le *regole procedurali* possono incidere in modo strutturale sulla condotta dei soggetti politici partecipanti al processo di bilancio, ma non assicurano un risultato immediato in termini di riduzione del deficit.
- Le regole di spesa (come nel Regno Unito e negli Stati Uniti) definiscono meccanismi atti a innescare tagli automatici della spesa quando il disavanzo supera una certa soglia.
- Tali regole hanno un'importante implicazione: permettono, durante una recessione, di avere un aumento del disavanzo, dovuto al funzionamento degli stabilizzatori automatici, senza che si verifichi un aumento della spesa pubblica di natura discrezionale.