

THE GENERAL EQUILIBRIUM EFFECTS OF FISCAL POLICY: ESTIMATES FOR THE EURO AREA
*(GLI EFFETTI DI EQUILIBRIO ECONOMICO GENERALE DELLA POLITICA FISCALE: STIME
PER L'AREA DELL'EURO)*

Lorenzo Forni (Banca d'Italia), Libero Monteforte (Banca d'Italia) e Luca Sessa (Banca d'Italia)

Tema di discussione n. 652, novembre 2007

Classificazione JEL: E6, E62, C51– *Parole chiave:* modelli DSGE, politica fiscale, stime Bayesiane

Sommario non tecnico

I lavori pubblicati nella serie dei Temi di discussione, selezionati sulla base di criteri miranti a valutare le tecniche impiegate e il livello del contributo fornito al dibattito scientifico, rendono conto della pluralità degli interessi di ricerca dell'Area Ricerca Economica e Relazioni Internazionali. La scelta degli argomenti e dei metodi di indagine riflette le inclinazioni degli autori, ai quali soli sono attribuibili le opinioni espresse nei lavori e le conclusioni, che non impegnano, quindi, in alcun modo la responsabilità dell'Istituto. Nella citazione, da parte dei mezzi di comunicazione, dei temi e delle argomentazioni espresse non è corretto, dunque, riferirne i contenuti alla Banca d'Italia o ai suoi Vertici.

Il lavoro stima gli effetti macroeconomici della politica fiscale nel breve-medio periodo, utilizzando un modello di equilibrio economico generale stocastico (*Dynamic Stochastic General Equilibrium*, DSGE) per l'area dell'euro. Si esamina anche come questi effetti siano influenzati dalla composizione delle spese e delle entrate e dall'interazione con la politica monetaria.

Nella letteratura economica non c'è consenso sulle conseguenze macroeconomiche delle misure di politica fiscale. L'ipotesi, solitamente formulata, che i consumatori ottimizzano la propria utilità in un'ottica di lungo periodo (consumatori *forward-looking*, o Ricardiani) non è particolarmente adatta per l'analisi dei problemi di politica fiscale. Agenti di questo tipo scontano il fatto che, se il governo nel lungo periodo rispetta il proprio vincolo di bilancio, un aumento di spesa pubblica comporterà un aumento di pari dimensioni della tassazione nel futuro, con conseguente riduzione del proprio reddito disponibile nell'arco del ciclo vitale. A seguito di un incremento della spesa pubblica, pertanto, essi contengono il livello di consumo e aumentano l'offerta di lavoro. Tuttavia, numerosi studi empirici mostrano come nella

maggior parte dei paesi industrializzati sia prevalente una risposta positiva (o comunque non negativa) dei consumi privati ad aumenti della spesa.

Il lavoro presenta un modello DSGE di medie dimensioni che affianca ai consumatori Ricardiani una quota di agenti che consumano l'intero reddito disponibile corrente (cosiddetti consumatori non-Ricardiani). L'analisi include una descrizione delle poste del bilancio pubblico che, per modelli di questo tipo, è molto articolata. Dal lato delle entrate il modello prevede aliquote differenziate sui redditi da lavoro e da capitale e sul consumo; la tassazione è dunque "distorsiva" (cioè induce modifiche nei comportamenti ottimali di lavoratori, imprese e consumatori). Le spese sono distinte in: acquisti di beni e servizi; redditi da lavoro dei dipendenti pubblici; trasferimenti alle famiglie. Il modello viene stimato con tecniche Bayesiane utilizzando una base dati trimestrale per le variabili fiscali dell'area dell'euro appositamente predisposta (i dati delle pubbliche amministrazioni nell'area dell'euro sono prevalentemente disponibili soltanto su base annua).

I risultati della stima indicano che la politica fiscale nell'area dell'euro ha contenuti

effetti keynesiani. In particolare, nel periodo in esame gli effetti espansivi di incrementi delle principali voci di spesa risultano prevalentemente limitati e di breve durata. L'impatto di riduzioni di pari ammontare delle diverse componenti di entrata è simile per dimensioni nel breve periodo, ma risulta più persistente.

Gli effetti quantitativi degli shock fiscali sulle principali variabili (prodotto, consumo privato e investimento) sono riassumibili come segue. Tra le spese, aumenti degli acquisti di beni e servizi e dei redditi da lavoro nel settore pubblico pari all'1% del PIL hanno effetti espansivi sul consumo privato che risultano lievi (tra lo 0,05% e lo 0,2% nella media del primo anno) e di breve durata (l'effetto espansivo si annulla dopo circa un anno); incrementi ai trasferimenti alle famiglie mostrano un effetto lievemente maggiore. Per quanto riguarda l'impatto sul PIL, è modesto quello derivante da incrementi nei redditi da lavoro e nei trasferimenti (tra 0,2% e 0,3% nel primo anno), mentre è più significativo quello

associato a incrementi degli acquisti di beni e servizi (0,9%), che costituiscono una componente di domanda. Tra le entrate, riduzioni delle imposte sul lavoro e sul consumo pari all'1% del PIL inducono un'espansione del prodotto e dei consumi compresa tra lo 0,3% e lo 0,4% nel primo anno; la riduzione delle tasse sul lavoro favorisce anche gli investimenti, mentre il calo delle imposte sul consumo induce un aumento dei consumi stessi a scapito dell'accumulazione del capitale. Per quanto riguarda la tassazione sui redditi da capitale, una sua riduzione favorisce l'investimento e il prodotto nel lungo periodo e riduce i consumi privati nel breve; in particolare, un calo delle relative imposte pari all'1% del PIL induce nel primo anno un aumento del prodotto dello 0,4%; tale aumento permane ancora dopo tre anni. Nell'insieme, gli effetti espansivi sul prodotto di riduzioni delle aliquote fiscali risultano essere assai più persistenti rispetto a quelli di aumenti di spesa.