

BANCA D'ITALIA

Temi di discussione

del Servizio Studi

**Finanza pubblica e politica di bilancio:
i risultati di alcuni indicatori**

di Vieri Ceriani e Filippo Di Mauro

Numero 72 - Agosto 1986

BANCA D'ITALIA

Temi di discussione

del Servizio Studi

**Finanza pubblica e politica di bilancio:
i risultati di alcuni indicatori**

di Vieri Ceriani e Filippo Di Mauro

Numero 72 - Agosto 1986

La serie «Temi di discussione» intende promuovere la circolazione, in versione provvisoria, di lavori prodotti all'interno della Banca d'Italia o presentati da economisti esterni nel corso di seminari presso l'Istituto, al fine di suscitare commenti critici e suggerimenti.

I lavori pubblicati nella serie riflettono esclusivamente le opinioni degli autori e non impegnano la responsabilità dell'Istituto.

COMITATO DI REDAZIONE: *FRANCO COTULA, STEFANO MICOSSI, IGNAZIO VISCO;*
ANNA PAOLA CAPRARI (segretaria).

Gli autori hanno tratto alcuni utili suggerimenti dalle osservazioni di un "referee" anonimo e di Ignazio Visco, e dai commenti dei colleghi del Servizio Studi intervenuti a un seminario in cui è stata discussa una versione preliminare di questo lavoro. Sebbene il lavoro sia frutto di una ricerca comune, le sezioni 2 e 4, i paragrafi 3.1, 3.2, 3.4 e le Appendici 1 e 2 sono attribuibili a V. Ceriani; il paragrafo 3.3 e le Appendici 4, 5 e 6 a F. Di Mauro.

1 - Introduzione e conclusioni

L'utilizzo di indicatori fiscali nasce dall'esigenza di disporre di valutazioni sintetiche in grado, da un lato, di descrivere gli effetti della finanza pubblica sul livello dell'attività economica, dall'altro di fornire una guida per la gestione della politica di bilancio. Riguardo al primo aspetto, si vuole, innanzitutto, valutare la direzione, restrittiva o espansiva, e il grado degli effetti esercitati dal bilancio pubblico nel suo complesso sul prodotto nazionale; in secondo luogo, dato che il bilancio è in larga parte determinato endogenamente, si desidera valutare in che misura la sua evoluzione sia derivata dalle reazioni automatiche delle entrate e delle uscite all'andamento dell'economia, e quanto invece sia dipesa dagli interventi "esogeni" di politica fiscale. In sostanza, si cerca di distinguere tra una componente "automatica" e una componente "discrezionale" del bilancio pubblico: l'andamento di quest'ultima componente fornisce indicazioni sull'orientamento della politica fiscale. Oltre a queste finalità, di tipo preminentemente descrittivo, agli indicatori fiscali è stato talvolta assegnato un compito normativo: il compito, cioè, di fornire una guida per una gestione della politica di bilancio coerente con il raggiungimento di determinati obiettivi.

Il modo più soddisfacente per affrontare questi problemi sarebbe la simulazione di modelli econometrici di medie-grandi dimensioni, che tengano conto di tutte le interrelazioni tra il bilancio pubblico e l'economia 1/. Si tratta, però, di procedure piuttosto complesse e "costose", che richiedono un'elevata mole di informazioni. Inoltre, le risposte che se ne ricavano sono, ovviamente, legate alla visione dell'economia incorporata nel modello utilizzato, e possono differire sensibilmente da quelle fornite da altri modelli. La lettera-

tura economica e i centri di ricerca applicata hanno perciò dedicato molta attenzione alla definizione e alla stima di "indicatori" che, basati su schemi concettuali e procedure di calcolo semplificati, siano in grado di fornire risposte sintetiche, anche se approssimate, alle esigenze delineate; la loro utilità è particolarmente sentita dagli organismi internazionali (OCSE, FMI), che se ne avvalgono a fini di comparazione tra i diversi paesi.

Esula dai nostri fini una rassegna del vastissimo lavoro compiuto in questo campo 2/. In generale, si può notare che la letteratura in materia, almeno fino agli anni più recenti, rivela abbastanza chiaramente le sue origini "keynesiane": gli effetti da esaminare sono quelli del bilancio sul prodotto nazionale; l'obiettivo finale è essenzialmente il pieno impiego; le interazioni tra il bilancio e l'economia sono colte attraverso l'analisi del moltiplicatore nella versione più semplice, talvolta senza neppure tener conto in modo adeguato dei prezzi; le interazioni col settore monetario-finanziario generalmente sono ignorate; sono anche ignorati gli effetti di sostituzione e di incentivo esercitati dal settore pubblico.

Al primo tipo di esigenza prospettata sopra, quella, cioè, di valutare gli effetti complessivi del bilancio pubblico sull'economia, sono finalizzati gli indicatori del tipo "saldo di bilancio ponderato" (SBP), che sostanzialmente "pesano" con le propensioni alla spesa le varie voci di entrata e di uscita del bilancio pubblico per tener conto del diverso impatto esercitato sulla domanda aggregata da ciascuna componente del bilancio (Lindbeck, 1970; OECD, 1978). Alla stessa esigenza risponde il "fiscal leverage" (Musgrave, 1964), che differisce dal SBP in quanto si propone di valutare gli effetti finali sul reddito, anzichè quelli d'impatto sulla domanda, e quindi tiene conto del moltiplicatore di equilibrio e non solo di quello di impatto. Chiariremo in seguito i motivi che hanno indotto a preferire il SBP.

All'esigenza di valutare l'orientamento della sola politica di bilancio intendono rispondere indicatori come quelli proposti da Hansen (1969) e da Oakland (1969), che prendono in esame le variazioni subite dalle poste del bilancio tra un periodo e l'altro, e le separano in due componenti: una "automatica", conseguente alle variazioni effettivamente intervenute nell'economia, l'altra "discrezionale", derivante dagli interventi di politica di bilancio, e ponderano la componente discrezionale. Alla stessa finalità perseguita da Hansen e Oakland intendono rispondere, utilizzando una metodologia diversa, altri indicatori, maggiormente diffusi e noti: si tratta di quelli del tipo FES ("Full Employment Surplus"), e di quelli "neutrali rispetto al ciclo" 3/. Questi indicatori (prescindendo da alcune diversità) sostanzialmente si propongono di stimare il livello teorico del bilancio che si sarebbe avuto se il reddito non fosse stato quello effettivo, ma si fosse collocato su un livello non influenzato dal ciclo, variamente definito (di "piena" occupazione, o "potenziale"). Le variazioni di questo saldo depurato dagli effetti del ciclo danno indicazioni sulle variazioni intervenute nell'orientamento della politica fiscale. Se il reddito teorico di riferimento è assunto come obiettivo di politica economica, il livello del saldo depurato dal ciclo può dare indicazioni sul contributo, espansivo o restrittivo, della politica fiscale al raggiungimento dell'obiettivo, e può anche assumere un carattere normativo.

Si tornerà più avanti in dettaglio (nel paragrafo 3.1) sui motivi che inducono a ritenere superiori, per la valutazione degli effetti della politica fiscale, gli indicatori à la Hansen-Oakland. E' opportuno, a questo punto, sottolineare che il problema di valutare gli effetti sul reddito della politica di bilancio (ma anche del bilancio nel suo complesso) può essere affrontato in due modi diversi. Ci si può chiedere, in primo luogo, se il livello del bilancio eserciti effetti espansivi o restrittivi rispetto a un determinato livello di

attività economica (generalmente, di pieno impiego). In questo caso l'indicatore sarà espresso in termini di livello e potrà anche assumere un carattere normativo: potrà, cioè, indicare se e di quanto un determinato bilancio è stato, o sarà, adeguato al raggiungimento dell'obiettivo finale. Come si vedrà nell'ultima sezione di questo lavoro, gli indicatori del tipo FES e quelli "neutrali rispetto al ciclo" erano stati originariamente concepiti proprio per un utilizzo normativo. I risultati di questi indicatori, però, sono particolarmente affetti da problemi di affidabilità: sebbene tutti gli indicatori fiscali pongano problemi concettuali e di stima connessi alla estrema semplicità dello schema teorico sottostante (in qualche modo però intrinseca alla loro natura di indicatori, appunto, e non di modelli generali dell'economia), gli indicatori di questo tipo presentano problemi specifici, dovuti soprattutto alle incertezze cui sono soggette la definizione e la stima del reddito teorico; queste incertezze appaiono particolarmente rilevanti proprio quando si considerano i livelli del saldo di bilancio depurato della componente ciclica.

Ci si può invece domandare se le variazioni intervenute nel bilancio rispetto all'anno precedente abbiano avuto effetti espansivi o restrittivi rispetto a quelli esercitati l'anno prima. L'indicatore sarà espresso in termini di variazioni e avrà un significato soprattutto descrittivo: in questo caso, infatti, ci si propone di valutare se le variazioni, nell'orientamento della politica fiscale rispetto all'anno precedente abbiano prodotto effetti espansivi o restrittivi rispetto a quelli esercitati nell'anno prima, rinunciando a valutare se la politica fiscale abbia determinato un livello assoluto di domanda aggregata coerente con il raggiungimento di un determinato obiettivo finale. A questa rinuncia si accompagna però una maggiore attendibilità dei risultati. Questo è l'approccio che è stato adottato nelle prime due sezioni di questo lavoro, la cui finalità è descrittiva.

Nella prima sezione viene definito e calcolato un indicatore del tipo "saldo di bilancio ponderato", il cui scopo è di valutare la variazione, rispetto all'anno precedente, dell'impatto esercitato sulla domanda aggregata dalle variazioni delle entrate e delle spese delle amministrazioni pubbliche. Ne vengono fornite diverse versioni: la prima adotta come pesi i valori di lungo periodo delle propensioni alla spesa; la seconda utilizza coefficienti ritardati. Infine, si integra l'analisi tradizionale, che considera solo gli effetti dei flussi correnti del bilancio pubblico, con l'analisi degli effetti sulla domanda esercitati dallo "stock" del debito pubblico: in particolare, riguardo ai consumi privati, si tiene conto dell'effetto reddito conseguente alla perdita di potere di acquisto subita dalle famiglie sui titoli del debito pubblico da loro detenuti e dell'effetto ricchezza derivante dal possesso di tali titoli.

Nella seconda parte del lavoro, applicando un metodo analogo a quello di Hansen, sono stati enucleati dagli effetti complessivi misurati dal SBP i soli effetti "discrezionali" attribuibili alla politica di bilancio, isolando la componente "automatica", dovuta alle reazioni endogene del bilancio al ciclo e all'inflazione; oltre a quest'ultima, sono stati isolati anche gli effetti ricchezza del debito pubblico e quelli della spesa "reale" per interessi, che vanno considerati più come il frutto dei disavanzi passati che come il risultato delle manovre di bilancio di breve periodo.

Nel complesso, per gli anni 1974-1981, che costituiscono la parte centrale del periodo esaminato, i risultati mostrano che il bilancio pubblico ha esercitato effetti chiaramente anticiclici sulla domanda. La componente "discrezionale" ha contribuito in modo determinante a questo risultato; sembrerebbe, quindi, che la politica di bilancio in quel periodo non sia stata incoerente con la stabilizzazione della domanda e il rispetto dal vincolo esterno. Negli ultimi anni, invece, mentre gli effetti "automatici" continuano a muovere

in direzione anticiclica, la politica fiscale mostra effetti opposti e iniziano a divenire rilevanti gli effetti espansivi della spesa "reale" per interessi e gli effetti ricchezza del debito pubblico. Quest'ultimo risultato conferma la validità della scelta di ampliare l'analisi tradizionale, imperniata sui soli flussi di bilancio, per tener conto anche degli effetti esercitati dallo "stock" del debito pubblico.

Nell'ultima sezione del lavoro si discute l'utilizzo normativo degli indicatori fiscali, e si tenta di definire e calcolare alcuni indicatori "strutturali" suscettibili di tale utilizzo. Nell'impostazione tradizionale, si trattava di definire regole di medio periodo per una politica fiscale che regolasse i suoi strumenti in modo da garantire l'equilibrio tra domanda e offerta al reddito di piena occupazione. Quest'impostazione, che comunque per un'economia piccola e aperta deve tener conto del vincolo dell'equilibrio esterno, appare oggi datata. Negli anni recenti, come noto, molti paesi hanno sperimentato disavanzi di bilancio relativamente elevati e persistenti, con conseguente crescita del debito pubblico, in un contesto inflazionistico. L'enfasi della politica fiscale si è spostata dall'obiettivo del controllo del reddito a quello, più di lungo periodo, della stabilità dei mercati finanziari e dei prezzi. Il bilancio pubblico, da strumento per la regolazione della domanda è diventato obiettivo in sè: ha infatti assunto preminenza la necessità di contenere i disavanzi e la crescita del debito pubblico.

In questo contesto si è avuta una rinnovata attenzione per gli indicatori fiscali di tipo normativo, chiamati però a compiti in qualche modo nuovi. L'interesse è divenuto prevalentemente quello di depurare i disavanzi effettivi della componente attribuibile al ciclo per ottenere una misura del livello "strutturale" del disavanzo, del disavanzo cioè che si può ritenere che permanerebbe, nel medio periodo, se il reddito si stabilizzasse su un sentiero "normale" di crescita. Questo bilancio strutturale potrebbe costituire un supporto informa-

tivo per una politica fiscale attenta, nel medio periodo, a regolare la pressione esercitata dal settore pubblico sui mercati finanziari, contenendola entro livelli ritenuti "sostenibili". Il bilancio strutturale implica quindi un contenuto normativo: in particolare, da esso si potrebbero trarre indicazioni sulle manovre di bilancio necessarie per ricondurre il disavanzo a livelli coerenti con una crescita "sostenibile" del debito pubblico.

E' stato quindi definito e calcolato un bilancio strutturale del tipo sopra delineato. Inoltre, seguendo un'impostazione più tradizionale, si è definito e calcolato un disavanzo normativo coerente con un reddito "potenziale" compatibile con l'equilibrio esterno; questo disavanzo normativo è stato posto a confronto con alcuni indicatori strutturali che misurano il disavanzo che permarrrebbe nel medio periodo se il reddito si stabilizzasse su un sentiero di crescita di metà-ciclo. Dal confronto dovrebbero emergere la direzione e l'intensità degli interventi necessari a ricondurre il bilancio su livelli coerenti con l'equilibrio esterno.

I risultati suffragano l'indicazione qualitativa dell'opportunità di ridurre i disavanzi; le difficoltà concettuali e di stima rendono però incerta la misurazione e quindi arduo l'utilizzo normativo di questi indicatori.

Infine, nell'ultimo paragrafo, viene discusso e criticato l'uso degli indicatori corretti sia per il ciclo che per la perdita di potere d'acquisto del debito pubblico.

2 - Il "Saldo di Bilancio Ponderato"

2.1 - Finalità e metodologia del SBP

Per valutare gli effetti del bilancio pubblico sull'economia, è stato elaborato un indicatore del tipo "saldo di bilancio ponderato" (SBP), che fornisce una misura del contributo netto reale del bilancio pubblico alla domanda aggregata. Si colloca nel contesto classico di un modello statico semplificato reddito-spesa di tipo keynesiano, ed è calcolato applicando alle variazioni delle singole poste del bilancio della P.A. pesi differenti per tener conto del loro diverso contributo alla domanda aggregata; il sistema di ponderazione è basato su stime dei "leakages" dal reddito, sostanzialmente le propensioni al consumo, all'investimento e all'importazione.

Due caratteristiche del SBP vanno sottolineate. Innanzitutto, il SBP prende in esame le variazioni delle poste del bilancio, e non il loro livello: questo significa che si rinuncia a valutare se il livello del bilancio abbia effetti espansivi o restrittivi sulla domanda aggregata; ci si propone, invece, di verificare se le variazioni del bilancio di anno in anno siano espansive o restrittive rispetto al contributo dato alla domanda nell'anno precedente.

Inoltre, il SBP è un indicatore d'"impatto", che misura il contributo diretto alla formazione della domanda derivante dalle variazioni del bilancio pubblico, senza tenere conto dei successivi "rounds" moltiplicativi o accelerativi. Trascurare questi aspetti implica rinunciare a valutare gli effetti finali della finanza pubblica sul reddito. In sostanza, nei termini del modello reddito-spesa appena ricordato, si è stimato il solo "moltiplicando" delle variazioni del bilancio pubblico.

Come ricordato nell'introduzione, il "fiscal leverage" proposto da Musgrave differisce dal SBP proprio perchè si prefigge di valutare gli effetti finali sul reddito e non solo quelli di impatto, e quindi tiene conto del moltiplicato-

re di equilibrio e non del solo "moltiplicando". A questa apparente superiorità del "fiscal leverage" sul piano analitico non corrisponde però, sul piano dei risultati, una maggiore capacità interpretativa: data la schematicità del modello di riferimento, il moltiplicatore è statico, non tiene conto dei ritardi, e il suo valore, largamente approssimato, opera in pratica come fattore costante di scala, senza aggiungere molto alle indicazioni qualitative del SBP. Per entrambi i tipi di indicatori l'adozione di un approccio semplificato è in qualche modo inevitabile, implicito nell'utilizzo dei modelli statici che ne costituiscono la base logica. Per ottenere valutazioni attendibili dei valori del moltiplicatore e dell'acceleratore, e soprattutto dei ritardi con cui essi operano, sarebbero necessari modelli econometrici di ampie dimensioni.

L'utilizzo di serie trimestrali nel calcolo del SBP ha tuttavia consentito un affinamento dell'analisi: come verrà illustrato nel paragrafo 2.3, si è sostituita al valore di lungo periodo delle propensioni a spendere, una struttura di coefficienti ritardati; ciò equivale a sostituire ai valori puntuali dei trasferimenti netti di bilancio, una loro media mobile, ponderata con tali coefficienti. Questa procedura, pur continuando a ignorare i successivi "rounds" moltiplicativi ed accelerativi, implica una specificazione delle funzioni di spesa più soddisfacente dal punto di vista teorico, e consente, in pratica, di tener conto del fatto che l'impatto sul reddito esercitato dalle variazioni nei flussi di bilancio non si esaurisce interamente nel trimestre in cui tali variazioni si verificano, ma si estende ai trimestri successivi.

Il SBP qui presentato, nella sua versione più semplice, è concettualmente simile al "net real fiscal impulse" adottato fino al 1982 dall'OCSE per l'analisi comparata delle politiche fiscali nei paesi membri (si veda: OECD, 1978). Si differenzia da quest'ultimo perchè utilizza una metodologia più analitica: distingue infatti la funzione di spesa per consumi da quella per investimenti, anzichè considerare un'unica

funzione di spesa privata; disaggrega maggiormente le varie voci di bilancio (in particolare separa i flussi diretti alle famiglie da quelli diretti alle imprese); inoltre, utilizza serie trimestrali anzichè annuali (per il conto delle amministrazioni pubbliche ci si è avvalsi di quelle elaborate nel quadro dei lavori per il modello econometrico della Banca d'Italia).

Per un'esposizione formale dell'indicatore si rimanda all'Appendice 1.1, mentre qui se ne descrivono le caratteristiche fondamentali. Sostanzialmente, si sono suddivise le voci del conto delle amministrazioni pubbliche in: a) spese dirette (consumi e investimenti pubblici) che, deflazionate per appropriati deflatori, contribuiscono con peso unitario alla domanda aggregata; b) trasferimenti netti reali alle famiglie (al netto cioè del prelievo per imposte dirette e contributi sociali, e deflazionati per i prezzi al consumo) che contribuiscono alla spesa reale per consumi con un peso pari alla propensione al consumo; c) imposte indirette (deflazionate per i prezzi al consumo) che danno un contributo negativo, con peso unitario, alla domanda aggregata; d) trasferimenti netti reali alle imprese (cioè al netto del prelievo fiscale e deflazionati per il deflatore degli investimenti) che contribuiscono alla spesa per investimenti con un peso pari alla propensione delle imprese ad investire dal risultato lordo di gestione.

Il SBP, che, come detto, indica le variazioni del contributo netto del bilancio pubblico alla domanda aggregata, è costituito dalle differenze prime, trimestre su corrispondente trimestre dell'anno precedente $4/$, dell'aggregato che comprende le quattro componenti descritte, ponderate per tener conto del "leakage" dovuto alle importazioni (la propensione ad importare è stata posta pari a .20).

2.2 - Il SBP senza ritardi

Nel grafico 1 è riportato il SBP, misurato come variazioni in miliardi di lire costanti di ogni trimestre sul corrispondente trimestre dell'anno precedente, in percentuale del PIL reale di quattro trimestri prima; i trasferimenti netti alle famiglie e alle imprese sono stati ponderati con valori di "lungo periodo" della propensione al consumo e di quella all'investimento, poste rispettivamente pari a .80 e a .10.

Nello stesso grafico, il SBP è posto a confronto con il PIL reale, misurato in termini di variazioni percentuali sul corrispondente trimestre dell'anno precedente (i medesimi valori sono riportati anche nella tavola A2 dell'appendice). Si nota immediatamente una tendenza delle due grandezze a muoversi in senso opposto, soprattutto per gli anni 1973-1981 (il coefficiente di correlazione per questi anni è pari a $-.54$ per cento, che scende a $-.34$ se si considera l'intero periodo). Alla crescita del PIL generalmente corrisponde una riduzione dell'impulso reale del bilancio pubblico, come appare evidente per i periodi di espansione del reddito del 1973-1974, del 1976-1977, del 1978 e del 1980, mentre ai periodi di recessione corrisponde generalmente un aumento dell'impulso reale del bilancio pubblico, come nel 1975, tra la fine del 1977 e l'inizio del 1978, e nel 1981: un'eccezione rilevante è costituita dalla recessione del 1982-1983, cui non corrisponde, per i motivi che vedremo, un aumento dell'impulso del bilancio.

Appare evidente che il bilancio pubblico ha in generale esercitato un forte ruolo di stabilizzazione del ciclo, ruolo che è dipeso soprattutto dall'andamento dei trasferimenti netti alle famiglie e delle imposte indirette (si veda il grafico 2); la spesa diretta ha esplicato un contributo sostanzialmente stabile, molto moderatamente anticiclico nella prima parte del periodo, mentre dai trasferimenti alle imprese è provenuto un contributo al PIL poco rilevante. E' da segnalare che l'ampia variabilità dei trasferimenti netti alle fa-

Grafico 1

"Saldo di Bilancio Ponderato" e PIL
(variaz. in mld. di lire 1970,
in perc. del PIL del trimestre corrispondente)

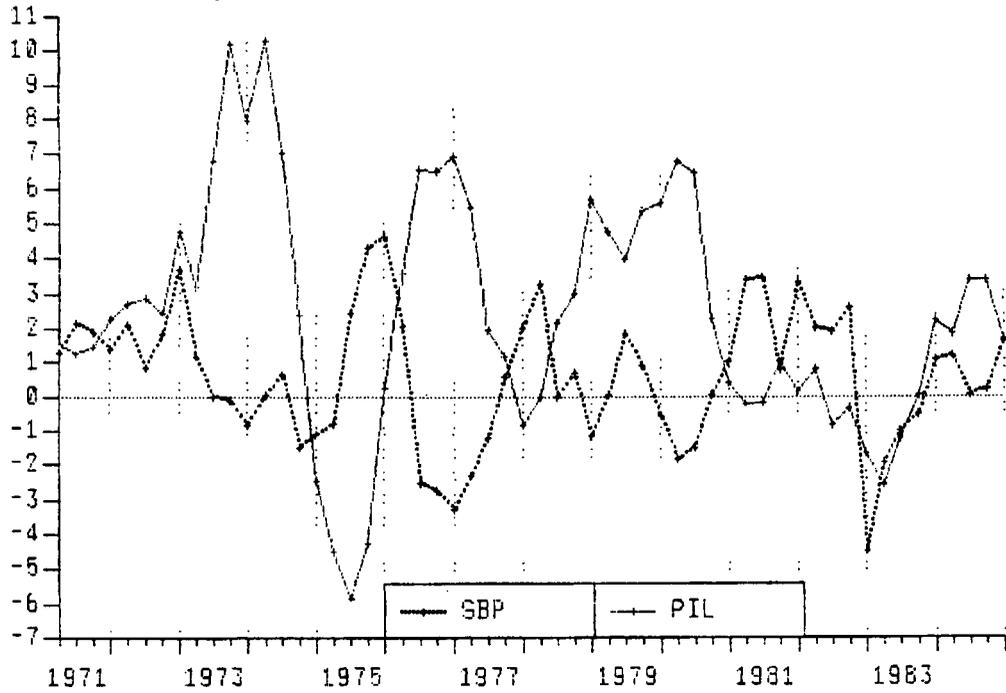
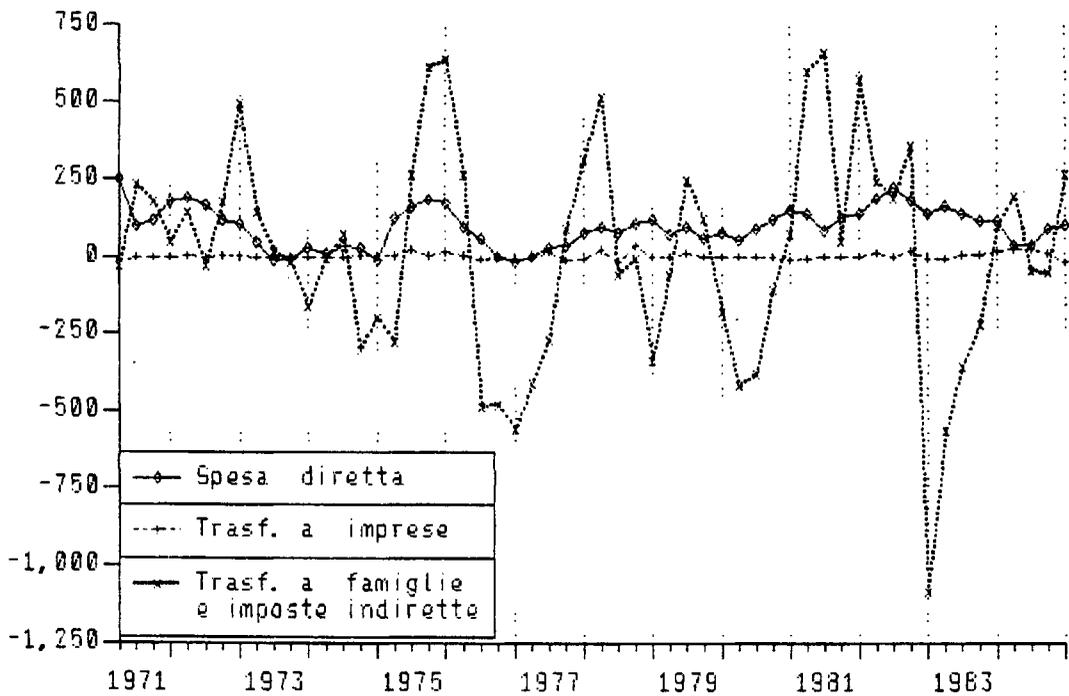


Grafico 2

Componenti del SBP
(variaz. in mld. di lire 1970)



miglie è determinata soprattutto dall'andamento del prelievo: in sostanza, l'andamento anti-ciclico del SBP è dipeso soprattutto dalle entrate per imposte dirette, contributi sociali e imposte indirette.

Va ricordato che l'andamento anticiclico dell'impulso del bilancio pubblico deriva in parte da fattori endogeni, deriva cioè dalle risposte automatiche del bilancio (e, in particolare, delle entrate) alle variazioni del livello di attività e dei prezzi. Nella seconda parte del lavoro verranno isolati gli effetti automatici e si valuterà l'impulso discrezionale impresso dalla sola politica fiscale alla domanda. Si può qui anticipare che, in generale, gli interventi discrezionali hanno determinato in larga misura l'andamento del SBP e hanno quindi contribuito al ruolo di stabilizzatore ciclico svolto dal bilancio pubblico; un'eccezione particolarmente rilevante riguarda proprio il 1982-1983, quando alla fase recessiva si è accompagnata una politica fiscale decisamente restrittiva, che ha più che compensato gli effetti espansivi di tipo automatico.

Passando a considerare i risultati complessivi annuali (tavola 1), il ruolo del settore pubblico risulta essere stato fortemente espansivo nel 1975 e nel 1981, e moderatamente espansivo nel 1978, nel 1979, nel 1982 e nel 1984; restrittivo, invece, nel 1976, e moderatamente restrittivo nel 1974, nel 1977, nel 1980 e nel 1983.

Ovviamente i risultati forniti da questo indicatore vanno interpretati con cautela e non possono essere considerati molto di più che misure approssimate dell'impatto del bilancio pubblico sulla domanda aggregata. Del resto, risultati non molto diversi da quelli forniti dal SBP vengono da un indicatore assai meno sofisticato, il saldo del conto della P.A. deflazionato per il deflatore implicito del PIL. Le sue variazioni trimestrali sostanzialmente ricalcano, con andamento amplificato, le variazioni del SBP (grafico 3): il coefficiente di correlazione è pari a .94 . Il confronto tra gli effetti

complessivi annui del SBP e del saldo reale (tavola 1) mostra che, al di là della diversa "scala", i risultati non sono molto difformi, se si eccettuano l' inversione di segno del 1974 e la diversa valutazione degli effetti espansivi del 1978.

Tavola 1.

anno	PIL	SBP	saldo reale	SBP con ritardi	
				non corretto	corretto
1971	1.64	1.68	1.68
1972	3.20	2.14	2.47
1973	7.03	.04	.03
1974	4.14	-.52	.30	-.14	-.40
1975	-3.54	2.61	4.07	1.95	2.08
1976	5.87	-1.63	-2.03	-.99	-.95
1977	1.90	-.22	-.92	-.62	-.55
1978	2.69	.69	2.10	.95	1.00
1979	4.90	.55	.26	.69	.72
1980	3.91	-.54	-1.25	-.82	-.92
1981	.17	2.72	3.83	2.27	1.98
1982	-.52	.50	.76	1.34	1.32
1983	-.42	-.59	-.33	-1.16	-.75
1984	2.56	.75	1.51	.88	1.38

Queste osservazioni sembrerebbero togliere validità alle critiche cui viene usualmente sottoposto l'utilizzo del saldo di bilancio non ponderato come indicatore, critiche incentrate sul fatto che questo saldo ignora la diversità degli effetti moltiplicativi esercitati dalle varie componenti del bilancio pubblico. In realtà il bilancio ponderato d'impatto, come è stato notato, pur costituendo un affinamento dell'analisi, non tiene conto pienamente di tali effetti e, a meno di variazioni significative nella composizione del bilancio o di difformità rilevanti nell'andamento dei deflatori, tende a ricalcare, su scala ridotta, l'andamento del saldo non ponderato 5/.

Grafico 3

SBP e saldo reale
(variaz. in mld. di lire 1970,
in perc. del PIL del trimestre corrispondente)

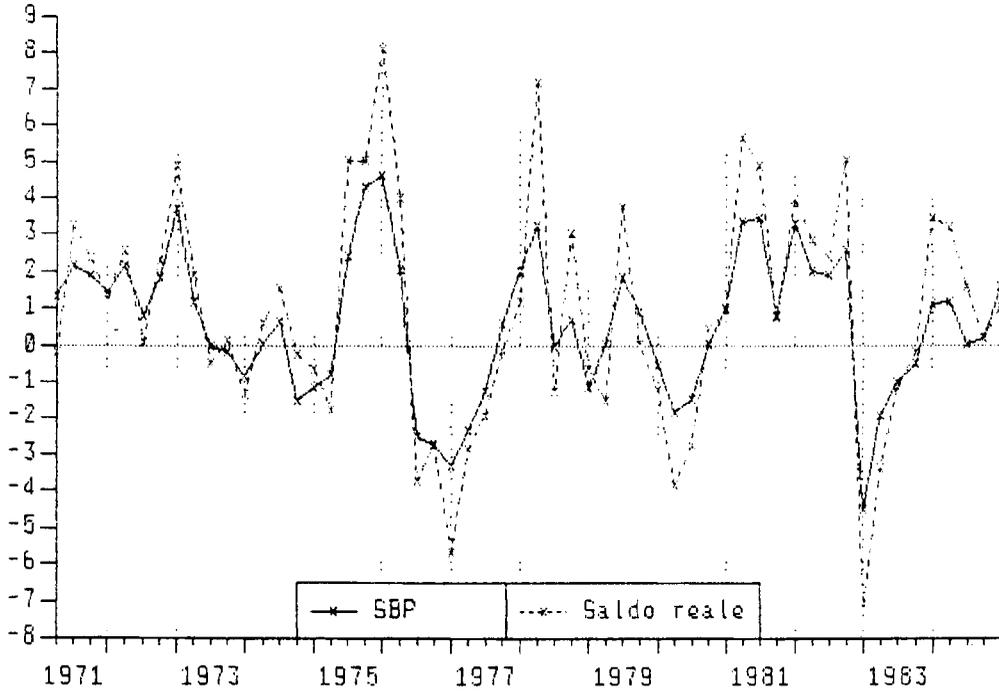
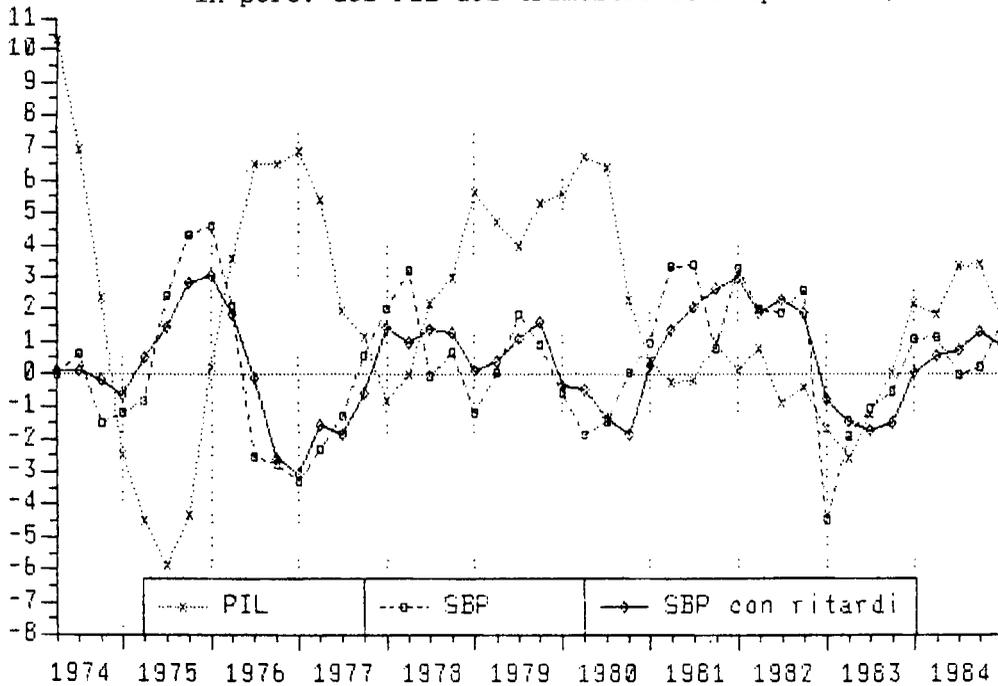


Grafico 4

SBP, SBP con ritardi e PIL
(variaz. in mld. di lire 1970,
in perc. del PIL del trimestre corrispondente)



Questa constatazione ha indotto a tentare di approfondire l'analisi, per tenere almeno conto dei ritardi nelle funzioni del consumo e degli investimenti.

2.3 - Il SBP con ritardi nelle funzioni del consumo e degli investimenti

Per valutare l'impatto sui consumi esercitato dalla redistribuzione netta a favore delle famiglie, si è sostituito al valore corrente di quest'ultima grandezza una sua media mobile, con pesi pari ai coefficienti ritardati desunti da una stima della funzione del consumo (la propensione al consumo di lungo periodo assomma a .80; il metodo seguito è descritto in dettaglio nell'Appendice 1.2). Operando in questo modo si assume una specificazione della funzione del consumo teoricamente più soddisfacente, coerente con ipotesi del tipo "ciclo vitale" o "reddito permanente", in cui la variabile esplicativa è, appunto, un reddito atteso approssimato con una struttura di ritardi. Si noti che, pur con questi affinamenti, il SBP continua ad ignorare i "rounds" moltiplicativi successivi all'"impatto".

Anche per la redistribuzione netta a favore delle imprese si è adottata una struttura di ritardi: anche in questo caso si è sostituito al valore corrente della redistribuzione una sua media mobile, e non si è tenuto conto degli effetti accelerativi. Va comunque notato che, dato il valore estremamente basso della propensione ad investire, gli effetti di quest'ultima modifica sono trascurabili.

Il confronto del SBP così ottenuto con quello calcolato in precedenza (si veda il grafico 4) evidenzia, com'era da attendersi, che il nuovo profilo è più regolare, con variazioni meno ampie, e i punti di inversione, in qualche caso, sono spostati in avanti; rispetto alle variazioni del PIL mostra quindi un andamento meno nettamente anticiclico, e in

alcuni casi più ritardato, di quello evidenziato dal SBP. In particolare, facendo riferimento agli ultimi anni, l'impatto del bilancio pubblico sul PIL risulterebbe adesso più restrittivo nel 1980, meno espansivo nel 1981 e più espansivo nel 1982; infine, nel 1983 sarebbe più restrittivo e nel 1984 più espansivo (i valori annui sono riportati nella tavola 1).

Si tratta, come si vede, di risultati in parte diversi da quelli ottenuti in precedenza, e in particolare da quelli forniti dal saldo reale non ponderato (il coefficiente di correlazione con quest'ultimo indicatore scende, sul periodo 1974-1984, da .95 a .76).

Non è agevole pronunciarsi sulla "bontà" dei nuovi risultati rispetto ai precedenti. L'indicatore senza ritardi offre il pregio di una maggiore semplicità. Meno semplificato è il modello sottostante, più i risultati vengono a dipendere dalla particolare specificazione adottata: scegliere altre strutture dei ritardi nella funzione del consumo porterebbe a risultati diversi, e la scelta sarebbe inevitabilmente soggetta a qualche grado di arbitrio.

D'altro canto, è indubbio che tener conto dei ritardi è più soddisfacente sul piano teorico e muove nella direzione di un maggior realismo: ad esempio, non sembra ragionevole ipotizzare che gli effetti della forte azione restrittiva esercitata alla fine del 1982 si siano interamente concentrati in quel periodo; è più logico pensare che si siano in parte estesi all'anno successivo. In questo senso, il SBP con ritardi sembra fornire risultati più attendibili.

2.4 - La correzione per la perdita di potere di acquisto sul debito pubblico

L'analisi fin qui svolta assume che il settore pubblico influenzi il livello dell'attività economica esclusivamente attraverso le entrate e le uscite effettive. E' invece evidente che anche gli stocks influenzano le decisioni di spesa dell'e-

conomia, e tra questi un ruolo importante assume il debito pubblico, particolarmente in periodi in cui la sua crescita è rapida e prolungata e l'inflazione è elevata 6/: la crescita del debito pubblico esercita un effetto reddito, conseguente all'aumento del flusso per interessi, e un effetto ricchezza, entrambi da valutare in termini reali.

Merita, in particolare, soffermarsi sull'effetto reddito, la cui valutazione in termini reali è stata oggetto, negli ultimi anni, di nuove indagini 7/. Il punto di partenza è la definizione del "reddito" rilevante per le decisioni di risparmio: esso è da collegare alle attese delle unità di spesa sul valore futuro del proprio patrimonio; il risparmio programmato sarebbe così determinato dall'accumulazione desiderata della ricchezza attesa 8/. E' indubbio che la perdita di potere d'acquisto sperimentata, in periodi d'inflazione, dai detentori di ricchezza influenza la valutazione del proprio "reddito", e influisce quindi sulle decisioni di risparmio (consumo). In particolare, è impensabile che le unità di spesa, a meno di fenomeni di "illusione" finanziaria, considerino come reddito l'intero ammontare degli interessi percepiti, quando una parte cospicua di essi consente solamente di mantenere inalterato il valore delle attività finanziarie possedute e andrebbe quindi più propriamente considerata come rimborso anticipato del capitale. Il reddito disponibile corrente andrebbe quindi "corretto", rispetto alle definizioni tradizionali, per tener conto della perdita di valore (erosione) subita dalla ricchezza finanziaria.

Come è noto, i tentativi di stimare questo reddito "corretto" e la funzione del consumo hanno incontrato difficoltà, connesse alla necessità di approssimare grandezze attese con altre misurate ex-post, le prime rilevanti a livello soggettivo, le seconde misurabili in aggregato 9/. Le forme funzionali prevalentemente usate sono del tipo:

$$(1) \quad C = a + c (YD - \alpha \dot{p} W/p) + w W/p$$

in cui, rispetto alle formulazioni tradizionali, si corregge il reddito disponibile per la perdita di valore subita dalla ricchezza finanziaria (espressa dal termine $\dot{p} W/p$, dove p è l'indice dei prezzi al consumo). Il coefficiente α misura il grado di illusione finanziaria: $\alpha = 1$ esprime la totale assenza di illusione. Si ricorda che, in questo caso, la correzione equivale a sostituire nel reddito disponibile gli interessi "reali" a quelli "monetari" 10/.

Le stime econometriche evidenziano, in particolare, la difficoltà di valutare il grado di illusione finanziaria, che, tra l'altro, è verosimile sia variato nel tempo: in alcune stime recenti, per l'Italia è stato scelto un coefficiente pari a 0,5 11/. Finora, nella nostra analisi, escludendo dal calcolo del SBP la perdita di potere d'acquisto subita dai detentori del debito pubblico si è di fatto assunto, implicitamente, che i consumatori siano affetti da totale illusione finanziaria circa il valore delle attività in loro possesso. Nel proseguo, il SBP verrà ricalcolato al netto dell'intera perdita, ipotizzando quindi una totale assenza di illusione finanziaria: si tratta di un'ipotesi estrema, ma probabilmente non troppo irrealistica per gli ultimi anni.

La perdita di valore subita dal debito pubblico detenuto dalle famiglie ha raggiunto dimensioni considerevoli negli ultimi anni: è passata da meno dell'1 per cento del reddito disponibile delle famiglie nei primi anni '70, a circa il 5 per cento tra il 1980 e il 1982, e si è collocata poco al di sopra del 4 per cento tra il 1983 e il 1984 12/.

E' interessante notare che le variazioni della perdita in termini reali (deflazionata, cioè, per i prezzi al consumo) rispetto al trimestre corrispondente, hanno seguito un andamento tendenzialmente pro-ciclico (grafico 5), il che implica un'accentuazione degli effetti anti-ciclici della finanza

Grafico 5

Perdita di valore del debito pubblico delle famiglie e PIL
(variaz. in mld. di lire 1970)

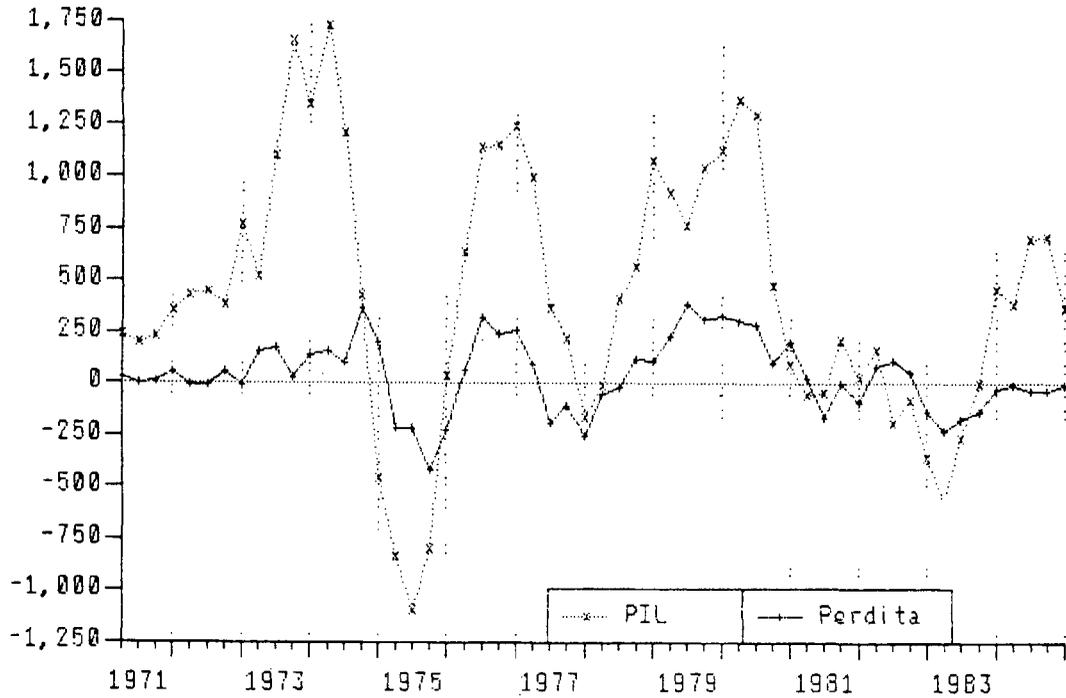
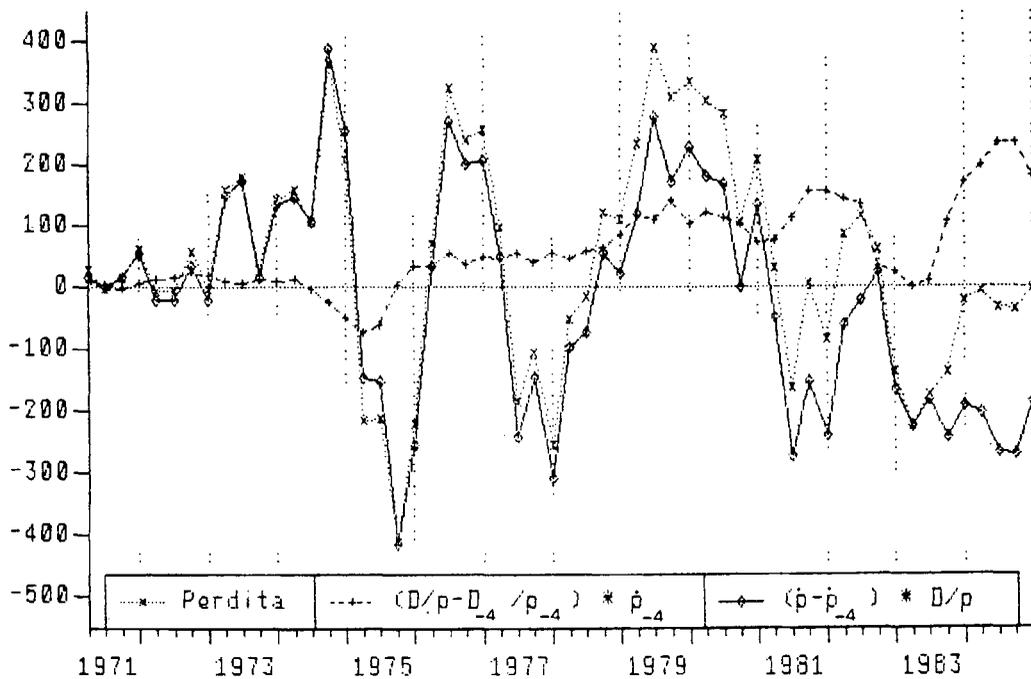


Grafico 6

Perdita di valore del debito pubblico delle famiglie e sue determinanti
(variaz. in mld. di lire 1970)



pubblica sull'economia: alla crescita (riduzione) del PIL ha generalmente corrisposto un più basso (alto) livello del reddito disponibile "corretto" rispetto a quello non corretto. Questo andamento pro-ciclico delle variazioni della perdita merita una digressione: essendo definita come $\dot{p} D/p$ (in cui D è la consistenza del debito pubblico), le sue variazioni rispetto al corrispondente trimestre dell'anno precedente sono pari a $(D/p - D_{-4}/p_{-4}) \dot{p}_{-4} + (\dot{p} - \dot{p}_{-4}) D/p$. I valori dei due addendi sono riportati nel grafico 6: è il secondo a determinare il profilo della perdita, con l'eccezione dell'ultimo biennio, e il suo andamento è a sua volta dominato da quello del termine differenziale. In particolare, il termine $(\dot{p} - \dot{p}_{-4})$ contribuisce da solo a oltre il 50 per cento della variazione complessiva della perdita, e ne determina, almeno dal 1975 in poi, l'andamento pro-ciclico. Meno netto è l'andamento della parte di perdita determinata dalle variazioni del debito pubblico a prezzi 1970 che, si noti per inciso, sono costantemente positive dopo il 1975, e in particolare negli ultimi trimestri. Si può quindi affermare che, in generale, la perdita di potere d'acquisto è aumentata principalmente in seguito alle riprese inflazionistiche, come nel 1973-74, nel 1976, nel 1979-1980. Al contrario, ha teso a ridursi in connessione con la decelerazione dell'inflazione, come nel 1975 e, anche se in misura minore, tra il 1977 e il 1978, nel 1981 e infine nel 1983 e nel 1984: in questi ultimi due anni, e soprattutto nel 1984, il forte aumento del debito pubblico ha però compensato in larga misura l'effetto della decelerazione dell'inflazione.

2.5 - Il SBP con ritardi, corretto per la perdita di potere di acquisto e per gli effetti ricchezza

Per tener conto, nel calcolo del SBP, dell'effetto reddito derivante dalla perdita di potere d'acquisto sul debito pubblico e degli effetti ricchezza ad esso connessi, si sono utilizzati come pesi i coefficienti desunti da una stima della

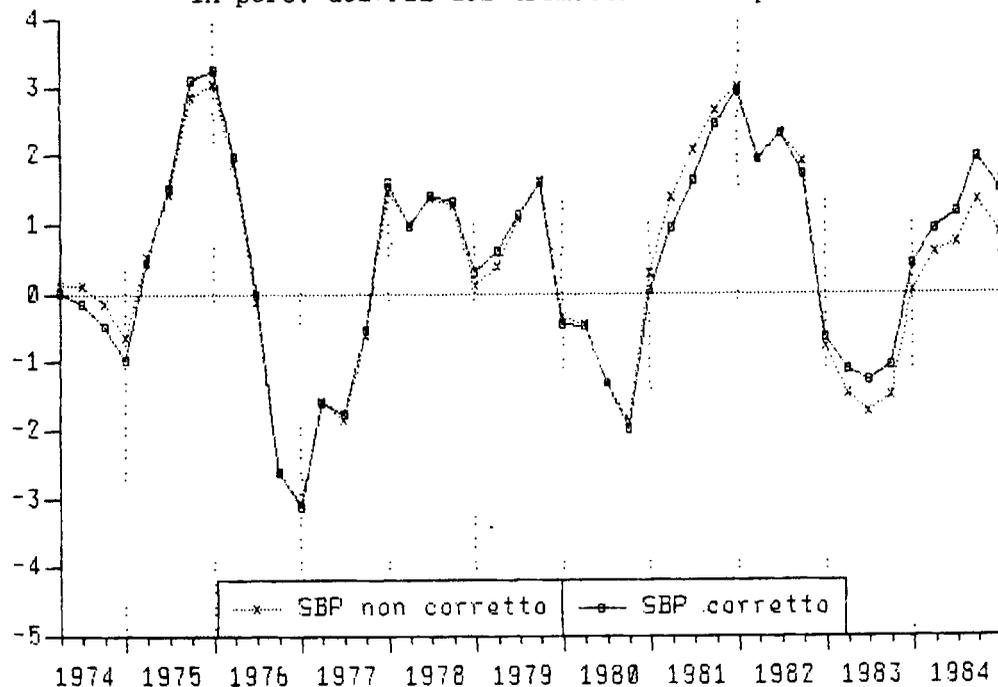
funzione del consumo del tipo della (1), che contiene come argomenti il reddito disponibile "corretto" e la ricchezza finanziaria delle famiglie, e utilizza una struttura di ritardi (la stima è riportata nell'Appendice 1.2, assieme a una descrizione dettagliata del metodo seguito). L'utilizzo di ritardi sembra opportuno, in quanto le serie del reddito e della ricchezza intendono approssimare grandezze economiche "permanenti".

L'impatto esercitato sulla domanda dai trasferimenti netti alle famiglie è stato "corretto", avvalendosi dei nuovi pesi così calcolati, per la perdita di valore subita dal debito pubblico e per l'effetto ricchezza dovuto all'accumulo dello stesso debito. Per omogeneità di trattamento, anche i trasferimenti netti alle imprese sono stati corretti per l'erosione sui titoli pubblici in loro possesso; in termini quantitativi quest'ultima correzione è però risultata del tutto ininfluyente.

Nel grafico 7 il SBP "corretto", così calcolato, è posto a confronto con quello ottenuto nel paragrafo 2.3 (che, si rammenta, utilizzava una struttura di ritardi, ma non teneva conto della perdita di potere di acquisto e dell'effetto ricchezza). L'andamento, in generale, non è molto diverso (l'utilizzo dei ritardi tende a uniformare le due serie), con l'eccezione particolarmente rilevante dell'ultimo periodo: nel 1983 il SBP corretto per gli effetti reddito e ricchezza si rivela meno restrittivo di quello non corretto, e nel 1984 più espansivo. Il divario è piuttosto sensibile, prossimo in entrambi gli anni a mezzo punto percentuale del PIL (si veda la tavola 1), e dipende sia dal rallentamento dell'inflazione, che ha comportato una minore perdita di potere d'acquisto sul debito pubblico e quindi un effetto reddito espansivo, sia dagli effetti ricchezza, che risentono della forte crescita registrata dallo "stock" reale del debito pubblico detenuto dalle famiglie. Proprio in riferimento agli ultimi due anni emerge quindi con particolare chiarezza la rilevanza degli

Grafico 7

SBP con ritardi, corretto e non corretto
(variaz. in mld. di lire 1970,
in perc. del PIL del trimestre corrispondente)



effetti esercitati dal settore pubblico sull'economia attraverso lo "stock" del debito pubblico 13/. Emerge anche che la politica monetaria, nella misura in cui riesce a controllare i tassi di interesse reali, può influire sulle decisioni di spesa dei detentori del debito pubblico.

3 - IL SBP corretto per gli effetti automatici del ciclo e dell'inflazione

3.1 - Finalità e metodologia

Il SBP, come visto, fornisce una valutazione degli effetti complessivi della finanza pubblica sull'economia; questi, a loro volta, sono in larga parte conseguenza delle reazioni endogene del bilancio pubblico all'andamento dell'economia. Ci si propone adesso di valutare queste reazioni automatiche del bilancio, per isolarle e ottenere quindi residualmente indicazioni sugli effetti "discrezionali" attribuibili agli interventi di politica fiscale.

E' opportuno precisare che l'indicatore degli effetti discrezionali intende valutare gli effetti ex-post delle modifiche degli strumenti fiscali (aliquote e basi imponibili del prelievo, volume dei consumi e degli investimenti pubblici, meccanismi di indicizzazione delle retribuzioni e delle pensioni, ecc.), gli effetti, cioè, della correzione che le autorità hanno impresso all'andamento del bilancio che si sarebbe determinato spontaneamente in risposta all'evoluzione effettiva dell'economia. Questo indicatore non può, ovviamente, essere interpretato come indice delle "intenzioni" ex-ante delle autorità: la coincidenza tra intenzioni ex-ante ed effetti ex-post dipende, tra l'altro, in modo cruciale dal grado di conoscenza delle interrelazioni tra il bilancio e l'economia e dal modo in cui le autorità ne hanno tenuto conto. Solo se le autorità disponessero di un modello perfetto dell'economia e delle sue interazioni col bilancio, e avessero perfetto controllo degli strumenti fiscali, e non si verificassero eventi imprevisti, il bilancio ex-post (valutato con lo stesso modello) coinciderebbe con quello ex-ante: in questo caso un indicatore degli effetti ex-post sarebbe allo stesso tempo un valido indice delle intenzioni delle autorità fiscali.

Ovviamente, la formazione delle decisioni di politica fiscale ha luogo in ben altro contesto da quello appena ipotizzato, e comunque andamenti imprevisi di qualche grandezza economica o errori di specificazione degli effetti dell'economia sul bilancio o delle retroazioni del bilancio sull'economia comportano differenze, anche sensibili, tra intenzioni ex-ante e risultati ex-post. Si pone il problema tipico che conduce all'adozione e all'utilizzo di indicatori per la politica economica: le autorità hanno una nozione degli effetti del bilancio pubblico sull'economia e fissano per il bilancio un obiettivo intermedio che dovrebbe consentire il raggiungimento di un obiettivo finale (ad esempio, il pieno impiego) 14/; manovrano le variabili strumentali per conseguire tale obiettivo intermedio, che però è endogeno e può reagire in modo impreveduto all'evoluzione dell'economia (oppure quest'ultima può evolvere in modo impreveduto); l'ottenimento del prefissato obiettivo intermedio può quindi comportare effetti indesiderati 15/; di qui l'utilità di un indicatore ex-post che isoli gli effetti endogeni sull'obiettivo intermedio e indichi il segno e il grado dei soli effetti della politica fiscale.

Come noto, il "messaggio" insito nei primi lavori sugli indicatori fiscali era proprio che, fondamentalmente a causa di un'insufficiente comprensione dell'interazione tra bilancio ed economia, politiche fiscali che intendevano avere effetti neutrali sul reddito, o perfino moderatamente espansivi, avevano invece esplicato effetti restrittivi (Brown, 1956).

Tra gli indicatori che si propongono di valutare gli effetti della politica fiscale il più noto è il FES, che, come anticipato nell'introduzione, calcola un saldo di bilancio depurato dagli effetti del ciclo stimando le entrate e le uscite che si sarebbero avute in ogni periodo se il reddito si fosse collocato, anziché al livello effettivo, a quello teorico di piena occupazione. Le variazioni di questo saldo sono interpretate come indice dell'orientamento "discrezionale" della politica fiscale. In realtà il FES, come è noto, non

misura correttamente gli effetti discrezionali del bilancio, sia perchè non li pondera, sia perchè li calcola rispetto al reddito teorico e non a quello effettivo 16/. Inoltre, include tra di essi il drenaggio fiscale dovuto alla crescita tendenziale del reddito teorico di riferimento.

Un metodo alternativo è quello seguito da Hansen 17/. Egli separa le variazioni del bilancio in una componente discrezionale e una automatica (per le entrate, rispettivamente il primo e il secondo termine di destra in $dT = Y dt + t dY$) ; considera tra gli effetti automatici quelli esercitati dai prezzi sulle basi imponibili e sulla spesa per personale e per consumi intermedi; pesa le varie componenti del bilancio con coefficienti desunti dai moltiplicatori di un modello statico. Il metodo di Hansen prende in esame le variazioni del bilancio e non consente quindi di valutare l'adeguatezza del livello del saldo rispetto a un reddito-obiettivo. Presenta però dei vantaggi rispetto agli indicatori del tipo FES; innanzitutto, basandosi sulle variazioni del reddito effettivo, ottiene una misura più corretta degli effetti discrezionali, e allo stesso tempo evita le incertezze concettuali e di stima cui è soggetto il calcolo del reddito teorico di riferimento; inoltre "pesa" le varie componenti del bilancio per tener conto del loro diverso effetto moltiplicativo; infine, considera tra gli effetti automatici quelli dovuti all'inflazione.

Uno dei problemi degli indicatori FES, almeno nella loro versione più semplice, è infatti che stimano gli effetti automatici considerando solo le reazioni del bilancio al reddito reale e ignorano quelle ai prezzi, che vengono quindi considerate discrezionali. In via teorica, questo modo di procedere sarebbe giustificato se, ad esempio, si ipotizzasse che l'inflazione sia interamente controllata dalle autorità, e i suoi effetti sul bilancio perfettamente "scontati": l'inflazione sarebbe così da considerare come uno "strumento" di politica economica. Sembra, questa, un'ipotesi di ultra-razionalità piuttosto difficile da accettare, ed è comunque incapace

di spiegare storicamente la mancata considerazione degli effetti dell'inflazione tra quelli automatici, che sembra semmai trovare origine in un'impostazione paleo-keynesiana e, sul piano empirico, in un livello basso e abbastanza stabile dell'inflazione; nel corso degli anni settanta, però, l'inflazione ha assunto ben altro rilievo, e così pure fenomeni quali il drenaggio fiscale e le indicizzazioni delle spese. L'esigenza di tener conto degli effetti automatici dell'inflazione nel calcolo del FES è del resto riconosciuta da tempo 18/ e le versioni più recenti del HEB affrontano e risolvono il problema (De Leeuw-Holloway, 1982).

Il metodo qui adottato è simile concettualmente a quello di Hansen, che, come detto, è in grado di distinguere con maggiore accuratezza tra gli effetti automatici e quelli discrezionali. Come criterio generale, sono considerate discrezionali le variazioni del bilancio indotte da modifiche degli "strumenti" di politica fiscale, e come automatiche quelle derivanti, "a strumenti invariati", dalle fluttuazioni del reddito e dalle variazioni dei prezzi. Come si vedrà, per individuare lo "strumento" è stato necessario, soprattutto per quanto riguarda le spese, sciogliere qualche ambiguità concettuale. In sede di calcolo, si sono dapprima stimate le variazioni automatiche delle poste del bilancio, sulla base delle variazioni effettive del PIL reale e dei prezzi: esse sono state successivamente pesate con gli stessi criteri seguiti per il calcolo del SBP e sottratte da quest'ultimo (da cui si sono detratti anche gli effetti ricchezza del debito pubblico e quelli della spesa "reale" per interessi), ottenendo residualmente la stima degli effetti discrezionali. Si ha così la possibilità di valutare, con un metodo coerente, gli effetti totali, quelli automatici e quelli discrezionali esercitati dalla finanza pubblica sulla domanda aggregata.

Il metodo qui adottato differisce da quello di Hansen sotto due aspetti: utilizza come pesi i moltiplicatori d'impatto anziché quelli di equilibrio; calcola residualmente la

variazione discrezionale delle entrate, mentre Hansen la valutava direttamente, utilizzando stime "a priori" degli effetti sul gettito derivanti dalle modifiche al regime delle imposte.

Si descrivono qui le caratteristiche fondamentali del metodo seguito, rimandando alle Appendici 2 e 3 per maggiori dettagli. Riguardo alle entrate, lo "strumento" di politica fiscale sono ovviamente le aliquote: indicando con T un'imposta, con B la relativa base imponibile e con η l'elasticità dell'imposta rispetto alla base, la variazione automatica di T è definita come:

$$(2) \quad \frac{dT}{\text{aut}} = T \eta \frac{dB}{B}$$

Data la difficoltà, in molti casi, di ricostruire in modo attendibile le basi imponibili dai dati di contabilità nazionale, e soprattutto di scomporre le loro variazioni tra una componente reale e una di prezzo, si è assunto che le basi imponibili siano funzione del PIL reale, Y , e del suo deflatore, PY . Quindi, posto:

$$(3) \quad \frac{dB}{B} = \eta_{B.Y} \frac{dY}{Y} + \eta_{B.PY} \frac{dPY}{PY}$$

si ha, come formulazione generale:

$$(4) \quad \frac{dT}{\text{aut}} = T \eta \left[\eta_{B.Y} \frac{dY}{Y} + \eta_{B.PY} \frac{dPY}{PY} \right]$$

Le variazioni discrezionali sono definite come:

$$(5) \quad \frac{dT}{\text{dis}} = dT - \frac{dT}{\text{aut}}$$

Per le elasticità delle basi imponibili al PIL e al suo deflatore si è assunta l'ipotesi "forte" che siano unitarie; questo equivale ad assumere che nè il ciclo, nè l'infla-

zione inducano modifiche nella distribuzione 19/. Posto quindi $\eta_{B.Y} = \eta_{B.PY} = 1$, gli effetti del ciclo e dell'inflazione sulle entrate sono stati calcolati rispettivamente come:

$$(6) \quad EC.T_t = T_{t-4} \eta_{t-4} \left[\frac{(Y_t - Y_{t-4})}{Y_{t-4}} \right]$$

$$(7) \quad EI.T_t = T_{t-4} \eta_{t-4} \left[\frac{(PY_t - PY_{t-4})}{PY_{t-4}} \right]$$

in cui t indica il trimestre.

Per quanto riguarda le elasticità delle entrate alle basi imponibili, coerentemente col criterio generale di stimare gli effetti automatici "a parità di strumenti fiscali", si sono assunti valori unitari in tutti i casi in cui le aliquote sono proporzionali (imposte indirette, imposte dirette sulle imprese, contributi sociali) mentre per le imposte dirette sulle famiglie si sono adottate elasticità superiori all'unità (stimate come descritto nell'Appendice 2), che tengono conto della progressività dell'imposizione sul reddito personale: in questo modo, il drenaggio fiscale viene considerato tra gli effetti automatici. Si noti, inoltre, che, sempre per coerenza con il criterio di calcolare gli effetti automatici "a parità di strumenti fiscali", si è utilizzato il valore ritardato dell'elasticità: gli effetti automatici sono così calcolati in base alle aliquote in vigore nell'anno precedente. Gli effetti discrezionali comprendono quindi quelli derivanti dalle modifiche delle aliquote, limitatamente però all'anno successivo alla loro adozione: per gli anni a seguire, in assenza di ulteriori interventi (cioè, con elasticità invariata) gli effetti della nuova struttura dell'imposta sono considerati automatici. Si noti, infine, che il riferimento all'imposta incassata nell'anno precedente e alla variazione percentuale di una grandezza economica fa sì che le modifiche della base imponibile legale o dei meccanismi di riscossione dei tributi vengano escluse dal calcolo delle variazioni automatiche, e siano

quindi trattate come discrezionali.

Dal lato delle spese, si sono considerate come influenzate dal ciclo quelle per i sussidi di disoccupazione e per la cassa integrazione guadagni; gli effetti sono stati calcolati come per le entrate, applicando un'elasticità opportunamente stimata alla variazione del PIL reale (si veda l'Appendice 2).

Il calcolo degli effetti automatici dell'inflazione sulle spese presenta, come ricordato, qualche problema concettuale. In alcuni casi occorre individuare preliminarmente quale sia lo "strumento" a disposizione delle autorità. In particolare, per quanto riguarda gli acquisti di beni intermedi e d'investimento, è cruciale stabilire se queste spese vengano fissate in termini nominali o reali, se cioè lo strumento di politica fiscale sia il loro valore o il loro volume. Se l'amministrazione fissasse il volume, gli effetti dell'inflazione sarebbero chiaramente da considerare automatici: in genere, i prezzi di questi beni sono infatti determinati dal mercato e il settore pubblico non controlla la loro dinamica, ma piuttosto la subisce. Usualmente si assume appunto che le amministrazioni decidano di finanziare progetti d'investimento, o volumi di consumi intermedi, e quindi adeguino il livello nominale della spesa alle variazioni dei prezzi (Hansen, 1969). Ma le cose non stanno in termini così netti, perchè, in realtà, queste spese sono spesso subordinate a vincoli espressi in termini monetari e l'adeguamento ai prezzi può essere parziale o tardivo. Si è deciso di adottare il criterio tradizionale e si sono quindi calcolati gli effetti automatici dell'inflazione sugli investimenti e sui consumi intermedi applicando un'elasticità unitaria ai tassi di variazione dei rispettivi prezzi (verranno comunque presentati anche i risultati dell'ipotesi alternativa, che considera queste spese come fissate in valore, e le loro variazioni come interamente discrezionali).

Le uscite per retribuzioni e pensioni sono automaticamente collegate all'inflazione tramite le indicizzazioni. Anche in questo caso, però, è necessario precisare meglio quali effetti vadano considerati discrezionali e quali automatici. Indubbiamente i meccanismi di indicizzazione sono da considerare "strumenti" di politica fiscale, e nel periodo in esame sono stati modificati numerose volte. Gli aumenti subiti, ad esempio, dalle pensioni in funzione delle indicizzazioni debbono quindi essere separati in una componente automatica e in una discrezionale. Coerentemente con il metodo generale, si è fatta l'ipotesi che le autorità siano ben consapevoli degli effetti della modifica di un'indicizzazione sulla spesa dell'esercizio successivo; l'amministrazione, cioè, considera esplicitamente come strumento di politica di bilancio la variazione di spesa indotta dalla modifica nel primo anno successivo all'adozione della stessa; trascorso un anno, però, le variazioni nella spesa indotte dal nuovo regime di indicizzazione saranno da considerare automatiche.

Per quanto riguarda le pensioni, si è sommato a questo effetto discrezionale delle indicizzazioni quello derivante dagli aumenti del livello delle pensioni decisi con provvedimenti specifici (si veda l'Appendice 3). Facendo un'eccezione rispetto al criterio generale, gli effetti dell'inflazione sono stati stimati in modo residuale, depurando gli incrementi totali della spesa dalle variazioni discrezionali, calcolate come sopra. Ciò comporta che tra gli effetti automatici vengano ad essere compresi quelli derivanti dall'aumento del numero delle pensioni (che vengono quindi trattati come interamente dovuti a fenomeni demografici), nonché altri fattori: tra questi, ad esempio, rientra l'incremento della spesa dovuto alla liquidazione di nuove pensioni di importo medio più elevato e alla cessazione di vecchie, di importo medio più basso. Anche se non è propriamente un effetto dell'inflazione, questo va comunque considerato come un effetto automatico, in parte di tipo demografico, in parte legato all'andamento delle re-

tribuzioni e quindi, sia pure parzialmente e indirettamente, anche all'inflazione.

Per quanto concerne le retribuzioni si sarebbe potuto procedere considerando come automatica la variazione della spesa dovuta alla sola componente "automatica" dell'indicizzazione (al netto, quindi, degli effetti delle modifiche apportate al meccanismo di calcolo dell'indennità integrativa speciale), in analogia con quanto fatto per le pensioni. Questo criterio sarebbe senz'altro da difendere sulla base del fatto che gli aumenti delle retribuzioni dei dipendenti pubblici, fatta salva appunto l'indennità integrativa, vengono decisi per legge, quindi con atto discrezionale. Adottando questo criterio di tipo "legalistico" si sarebbe però considerata discrezionale anche quella parte degli aumenti contrattuali che consente di mantenere immutato il potere di acquisto dei dipendenti pubblici, che è variata notevolmente nel tempo a causa del diverso grado di copertura dell'indennità integrativa. In altre parole, si sarebbero avuti per gran parte degli anni settanta forti aumenti "discrezionali" delle retribuzioni, dovuti semplicemente alla bassa copertura dell'indicizzazione, e aumenti "discrezionali" molto più contenuti negli anni successivi, quando il grado di copertura dell'indennità integrativa è salito 20/. Si è preferito scegliere un criterio omogeneo, anche se in parte arbitrario, e definire come automatico l'aumento delle retribuzioni destinato a ripristinare il potere d'acquisto dei dipendenti pubblici, e discrezionale la variazione delle retribuzioni reali pro-capite e del numero degli occupati. Gli effetti dell'inflazione su queste spese sono stati quindi calcolati applicando un'elasticità unitaria al tasso di variazione dell'indice del costo della vita.

Infine, tra gli effetti dell'inflazione andrebbero annoverati quelli sulla spesa per interessi derivanti dal collegamento tra i tassi d'interesse nominali e la variazione dei prezzi. Di questi effetti, però, si è già tenuto conto nel calcolo del SBP, correggendo gli interessi per la perdita di

potere d'acquisto subita dai detentori del debito pubblico: si ricorda che tale correzione equivale a calcolare la spesa per interessi applicando allo "stock" del debito il tasso d'interesse reale, invece di quello nominale.

Per giungere a una valutazione dei soli effetti discrezionali della politica fiscale sulla domanda, si è depurato il SBP ("corretto" e con ritardi, descritto nel paragrafo 2.5) dagli effetti delle variazioni automatiche del bilancio, dovute sia al ciclo che all'inflazione, calcolate come sopra descritto e ponderate con lo stesso metodo del SBP. Si sono anche detratti gli effetti sulla domanda esercitati dalla spesa "reale" per interessi (corretta, cioè, per la perdita di potere d'acquisto), che non sembra opportuno considerare tra gli effetti discrezionali: questa spesa, infatti, dipende fondamentalmente dallo "stock" del debito pubblico, sostanzialmente frutto di decisioni passate, e dal tasso d'interesse reale, che ricade prevalentemente nella sfera di controllo della politica monetaria. Analogamente, sono stati isolati anche gli effetti ricchezza esercitati dalla variazione del debito pubblico sulla domanda di consumi. Gli effetti discrezionali sono stati quindi calcolati residualmente, sottraendo dal SBP "corretto" e con ritardi gli effetti automatici del ciclo e dell'inflazione, gli effetti della spesa "reale" per interessi e gli effetti ricchezza del debito pubblico.

E' necessario, per concludere, avanzare qualche cautela sull'interpretazione dei risultati: come visto in riferimento alle spese, la separazione tra effetti automatici e discrezionali è basata su alcune definizioni che hanno il carattere di convenzioni. Il calcolo degli effetti automatici sulle entrate è basato su alcune ipotesi semplificatrici. Infine, gli effetti discrezionali, essendo stati calcolati in modo residuale (tranne, come visto, che per le pensioni), comprendono, oltre ai provvedimenti di politica di bilancio assunti nell'anno dal Parlamento e dall'Esecutivo, anche gli effetti di fattori istituzionali e di atti amministrativi che

guidano, nel breve e nel medio periodo, l'evoluzione delle spese e delle entrate 21/. La componente discrezionale ha quindi inevitabilmente un carattere in qualche modo convenzionale e non può costituire una misura precisa degli effetti degli interventi di politica di bilancio attuati dal Parlamento e dal Governo 22/, anche se vi si avvicina più di altri indicatori, basati su metodi diversi.

3.2 - La correzione per gli effetti automatici del ciclo

Il grafico 8 mostra gli effetti delle variazioni del PIL reale sul disavanzo della P.A. (calcolati come descritto nell'Appendice 2); essi hanno un chiarissimo andamento anti-ciclico (il coefficiente di correlazione è $-.97$), come del resto è ovvio che sia, dato il modo in cui sono stati calcolati. Dallo stesso grafico emerge anche che il drenaggio fiscale dovuto alle fluttuazioni del PIL reale ha effetti poco rilevanti sul disavanzo.

Se alle variazioni del bilancio dovute agli effetti del ciclo si applica la ponderazione utilizzata per il SBP (quella con ritardi usata per i risultati del par. 2.5), si può valutare quella parte degli effetti esercitati dal bilancio sulla domanda aggregata che è attribuibile al ciclo: risulta dal grafico 9 che la componente "ciclica" ha impresso, come atteso, impulsi anti-ciclici al PIL (il coefficiente di correlazione con le variazioni del PIL è pari a $-.90$). Inoltre, essa tende a muovere abbastanza in sintonia con il SBP, almeno nella prima parte del periodo in esame: il coefficiente di correlazione tra effetti del ciclo e SBP è pari a $.71$ per gli anni 1974-1977, mentre scende a $.42$ se si considera l'intero periodo 1974-1984. Particolarmente rilevante è l'andamento opposto seguito dagli effetti del ciclo e dal SBP negli ultimi due anni: escludendo il 1983 e il 1984, il coefficiente di correlazione risale a $.64$.

Grafico 8

Effetti del ciclo sul disavanzo della P.A.
(variaz. in mld. di lire 1970)

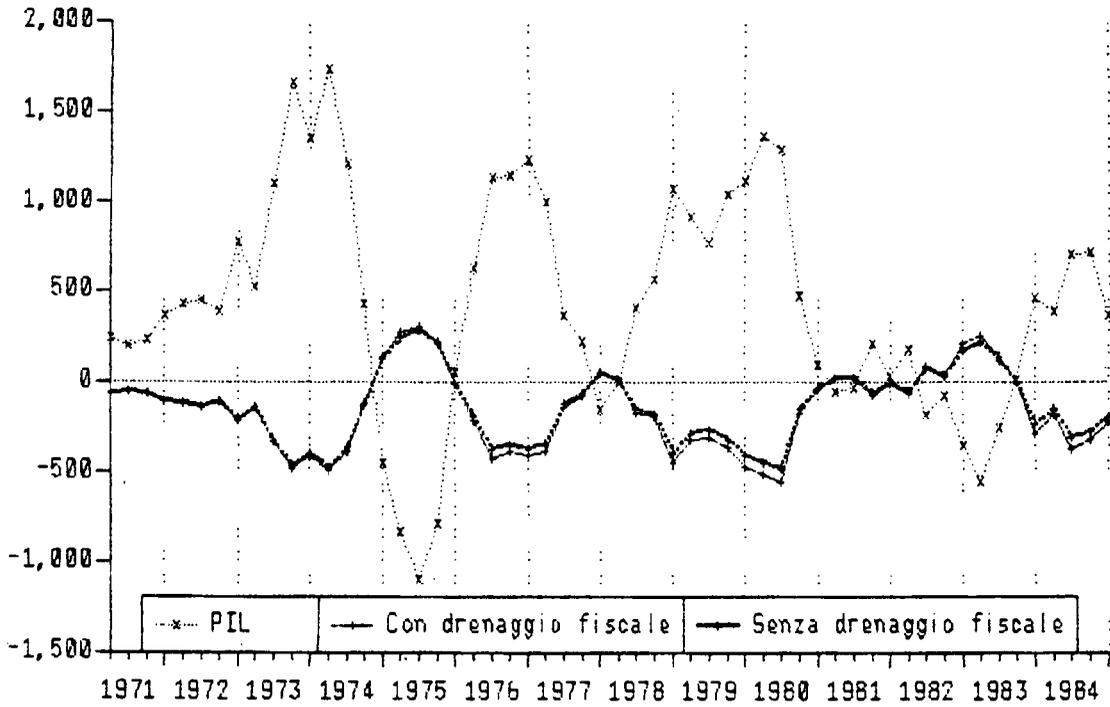
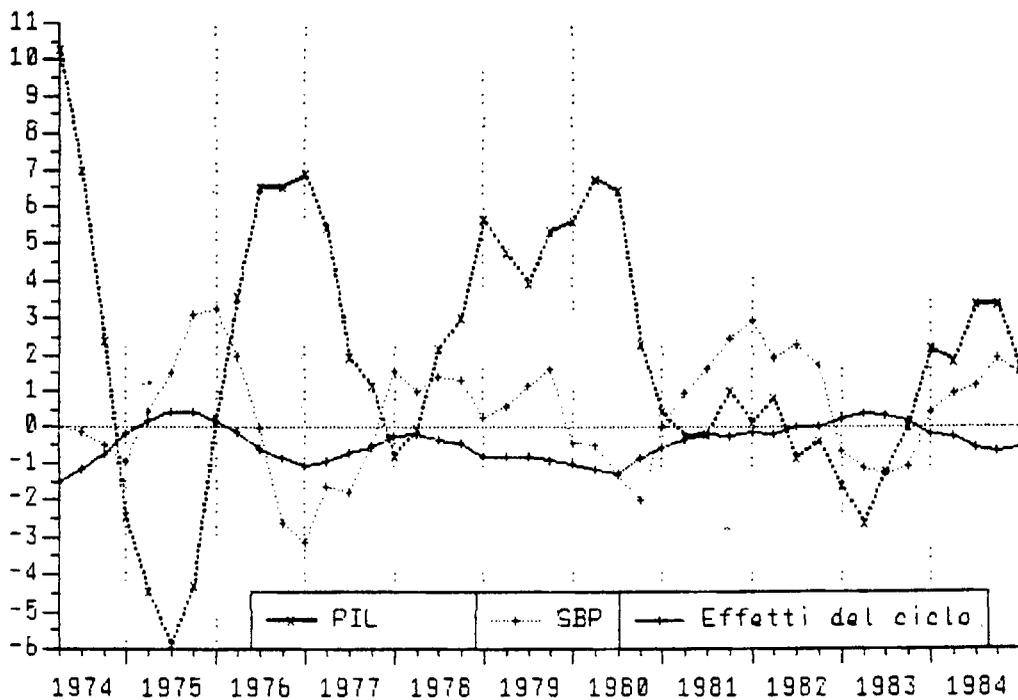


Grafico 9

Effetti sulla domanda delle variazioni
automatiche dovute al ciclo
(variaz. in mld. di lire 1970,
in perc. del PIL del trimestre corrispondente)



3.3 - La correzione per gli effetti automatici dell'inflazione

Dal grafico 10 emerge che gli effetti dell'inflazione sulle entrate e sulle uscite della P.A. (calcolati come descritto nell'Appendice 3) mostrano un sostanziale equilibrio fino al 1978: dal 1979 in poi gli effetti sulle entrate tendono a prevalere su quelli sulle uscite, determinando una tendenza complessiva alla riduzione del disavanzo. Tra il 1979 e il 1981 il libero operare del drenaggio fiscale è il principale responsabile del fenomeno: ma anche negli ultimi anni, nonostante il declinare dell'inflazione e degli effetti complessivi sulle entrate, questi ultimi si sono mantenuti superiori a quelli sulle spese, anch'essi tendenti a declinare in seguito al rallentamento dell'inflazione e alla graduale riduzione dell'elasticità delle pensioni ai prezzi. Se si esclude il drenaggio fiscale (grafico 11), gli effetti complessivi sul disavanzo risultano meno restrittivi nell'ultimo periodo. Se, invece, si escludesse che l'inflazione eserciti effetti automatici sulla spesa diretta per acquisto di beni e servizi e per investimenti, gli effetti complessivi sarebbero, come è da attendersi, più restrittivi sull'intero periodo. L'esame degli effetti dell'inflazione su alcune delle principali poste del bilancio, riportato nell'Appendice 3, può aiutare a chiarire i risultati raggiunti.

Gli effetti complessivi dell'inflazione sul saldo della P.A. (si fa riferimento all'ipotesi di base) non hanno un andamento regolare rispetto all'andamento del PIL reale (grafico 12): complessivamente, si ha una prevalenza di effetti pro-ciclici, soprattutto negli anni iniziali: il coefficiente di correlazione è .38 sull'intero periodo, e sale a .71 se si considera solo il periodo 1971-1976 23/. Negli anni successivi le due serie non mostrano regolarità di andamento, tranne gli anni 1982-1983, in cui alla recessione corrisponde un effetto

Grafico 10

Effetti dell'inflazione sulle entrate, sulle spese
e sul disavanzo della P.A.
(variaz. in mld. di lire 1970)

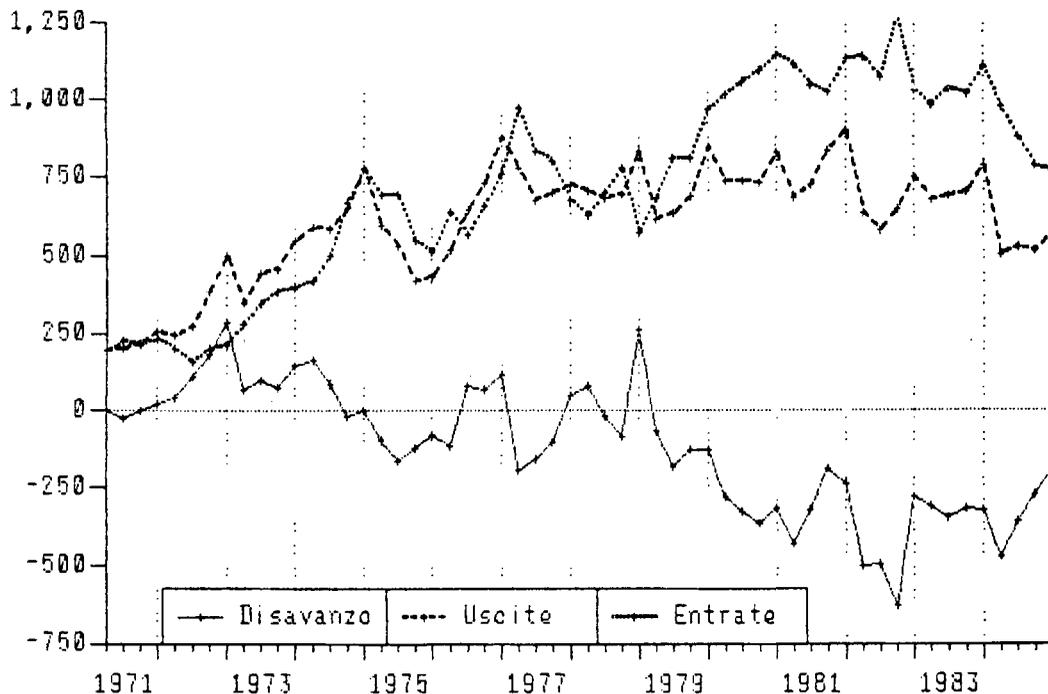


Grafico 11

Effetti dell'inflazione sul disavanzo della P.A.
(variaz. in mld. di lire 1970)

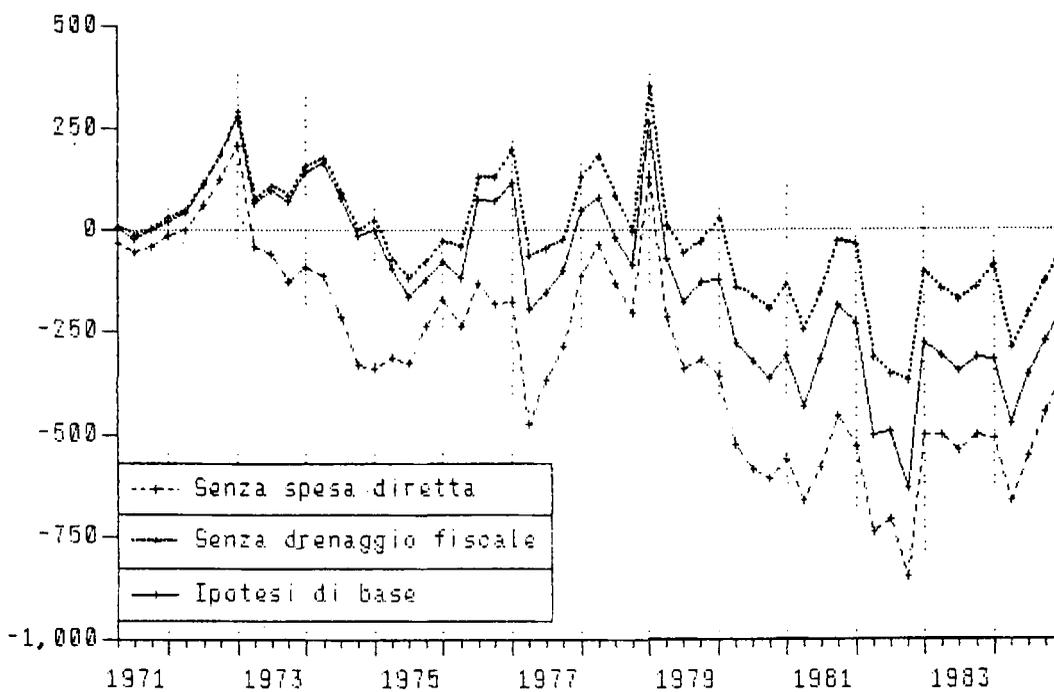


Grafico 12

Effetti dell'inflazione sul disavanzo della P.A.
(variaz. in mld. di lire 1970)

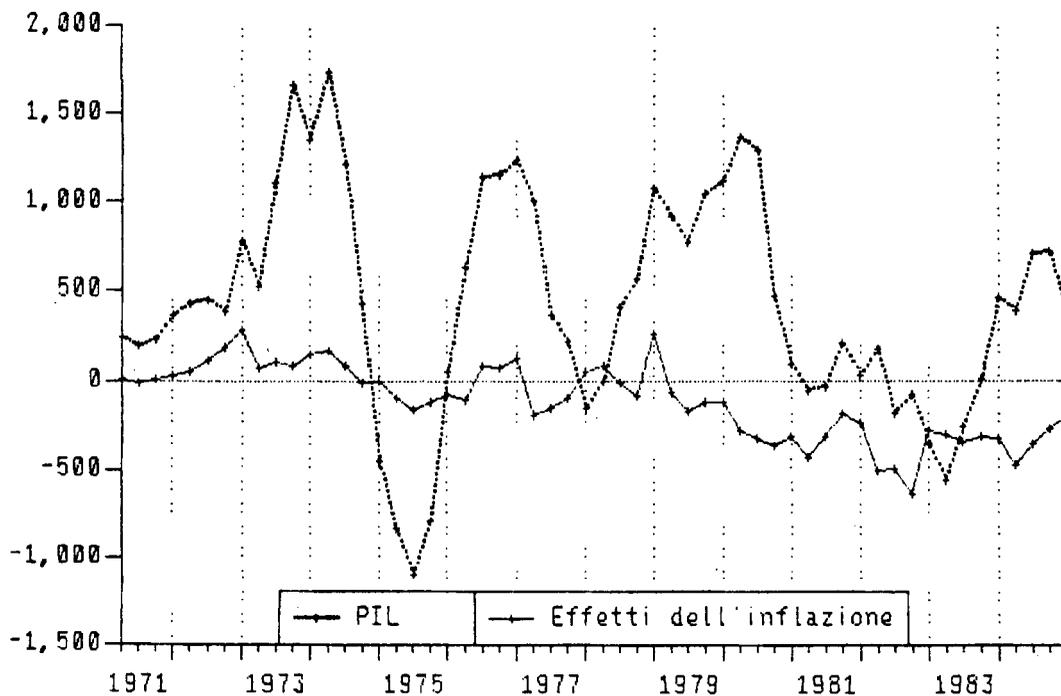
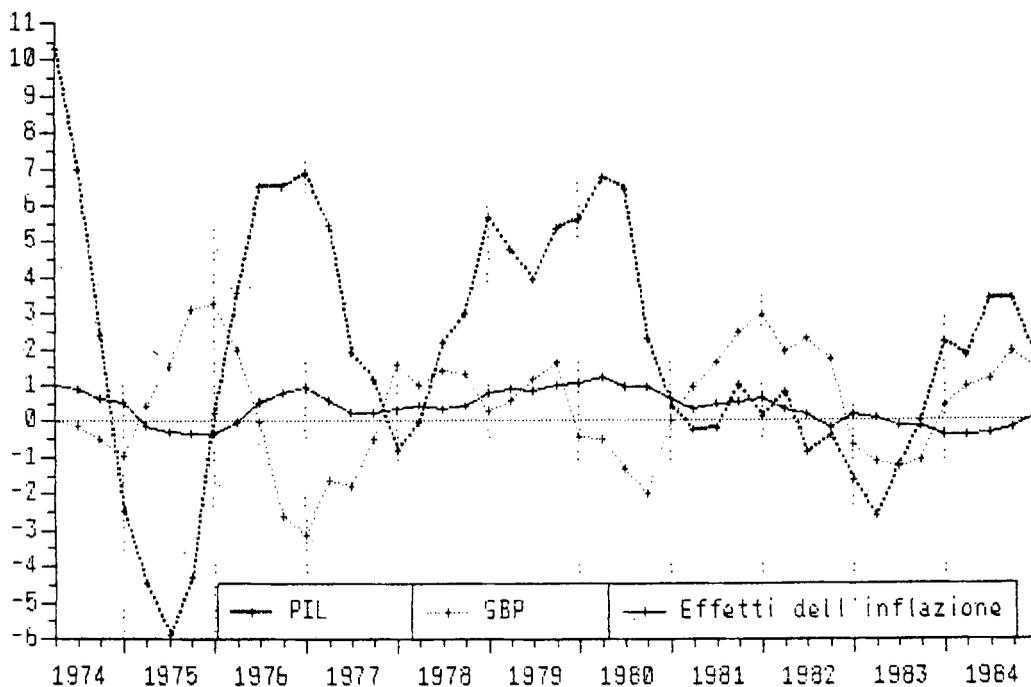


Grafico 13

Effetti sulla domanda delle variazioni
automatiche dovute all'inflazione
(variaz. in mld. di lire 1970,
in perc. del PIL del trimestre corrispondente)



restrittivo dell'inflazione sul bilancio.

Si passa ora a valutare l'impulso esercitato sulla domanda aggregata dall'aggiustamento automatico del bilancio della P.A. all'inflazione; i risultati, ottenuti utilizzando il metodo del SBP con ritardi, sono riportati nel grafico 13. Si nota che gli effetti esercitati sulla domanda dalla variazione automatica del bilancio dovuta all'inflazione sono in generale espansivi, e non riflettono, per gli ultimi anni, la tendenza alla contrazione del disavanzo evidenziata prima (nel grafico 12): ciò dipende essenzialmente dalla ponderazione, che attribuisce peso più elevato (unitario) alle spese dirette per acquisto di beni e servizi, per investimenti e per retribuzioni (va anche ricordato che queste ultime contribuiscono alla domanda, oltre che direttamente, anche attraverso il reddito disponibile delle famiglie), mentre le entrate sono ponderate con le propensioni al consumo e all'investimento, inferiori all'unità. Va anche notato che gli effetti automatici dell'inflazione esercitano sulla domanda aggregata effetti complessivi di segno pro-ciclico, soprattutto negli anni iniziali (il coefficiente di correlazione con le variazioni del PIL è di .65 e sale a .82 per gli anni 1974-1976). Questi effetti tendono a muoversi in senso opposto al SBP, soprattutto nei primi anni (il coefficiente di correlazione con quest'ultimo è pari a -.40, che sale a -.83 per gli anni 1974-1976).

3.4 - Gli effetti discrezionali

Depurando il SBP dagli effetti automatici dovuti sia al ciclo che all'inflazione, nonché dagli effetti del debito pubblico e della spesa "reale" per interessi, si ottiene una stima degli effetti discrezionali della politica fiscale sulla domanda aggregata.

Gli effetti esercitati sulla domanda dal debito pubblico (espansivi per quasi tutto il periodo) e dalla spesa "reale" per interessi (anch'essi costantemente espansivi dal

1981), non sono di intensità molto forte (grafico 14). Inoltre, come visto nel precedente paragrafo, nella maggior parte del periodo in esame gli effetti automatici dell'inflazione tendono ad aver segno pro-ciclico e quindi a compensare gli effetti automatici del ciclo (solo nel 1984 i due tipi di effetti sono entrambi di segno restrittivo): di conseguenza, gli effetti automatici complessivi esercitati dalla P.A., pur conservando un profilo leggermente anticiclico, risultano poco pronunciati. Ne consegue che gli effetti discrezionali spiegano la parte preponderante dell'andamento del SBP, con il quale mostrano una rimarchevole tendenza a coincidere (grafico 15). Questo risultato, in parte inatteso alla luce di quanto comunemente si afferma circa la rigidità del bilancio pubblico e il ruolo degli stabilizzatori automatici, induce a riflettere sull'importanza degli effetti della politica fiscale sulla domanda.

Si è ritenuto opportuno, a questo punto, verificare in che misura questo risultato dipenda dal metodo seguito per il calcolo degli effetti automatici. Si è quindi effettuata una stima di "controllo", utilizzando un metodo alternativo: come riferimento per il calcolo degli effetti automatici sulle entrate si sono utilizzate, anziché le variazioni del PIL reale e del suo deflatore, le variazioni di alcune grandezze di contabilità nazionale a prezzi correnti, che intendono approssimare le basi imponibili (ovviamente, con questa procedura non è possibile distinguere tra gli effetti del ciclo e quelli dell'inflazione) 24/. I risultati (grafici 16 e 17) confermano la validità di quelli ottenuti in precedenza: le differenze non sono molto rilevanti, e resta comunque pienamente valida (sembrerebbe, anzi, rafforzata) la conclusione cui si è giunti circa l'importanza degli effetti della politica di bilancio sulla domanda.

Questi effetti risultano (grafico 15 e tavola 2) quasi neutrali nel 1974, con una leggera prevalenza, nei primi trimestri, di effetti espansivi e quindi pro-ciclici; dal 1975 al

Componenti del SBP
(variaz. in mld. di lire 1970,
in perc. del PIL del trimestre corrispondente)

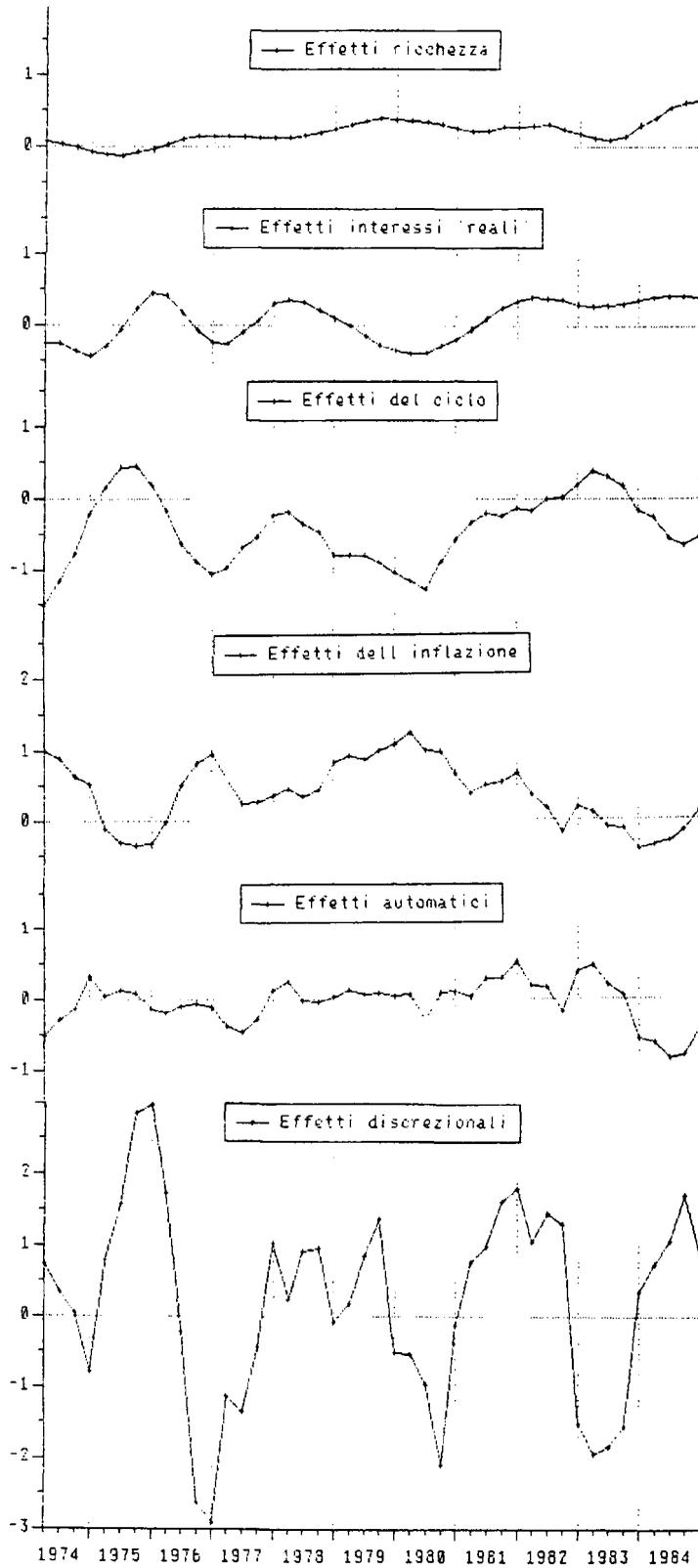


Tavola 2

Componenti del SBP

anno	PIL	SBP	Effetti ricchezza	Effetti interessi reali	Effetti Automatici			Effetti discrezionali
					del ciclo	dell'inflazione	Totali	
1974	4.14	-.40	.00	-.34	-.90	.76	-.14	.07
1975	-3.64	2.08	-.08	.08	.31	-.27	.04	2.04
1976	5.87	-.95	.11	.07	-.67	.56	-.11	-1.02
1977	1.90	-.55	.13	.01	-.59	.36	-.24	-.46
1978	2.69	1.00	.18	.26	-.44	.50	.06	.51
1979	4.90	.72	.36	-.20	-.87	.95	.08	.47
1980	3.91	-.92	.31	-.31	-.96	.95	-.01	-.92
1981	.17	1.98	.24	.16	-.23	.51	.28	1.29
1982	-.52	1.32	.25	.36	.01	.13	.14	.58
1983	-.42	-.75	.16	.31	.18	-.14	.04	-1.25
1984	2.56	1.38	.55	.41	-.49	-.18	-.67	1.10

Grafico 15

Effetti sulla domanda delle variazioni
discrezionali, SBP e PIL
(variaz. in mld. di lire 1970,
in perc. del PIL del trimestre corrispondente)

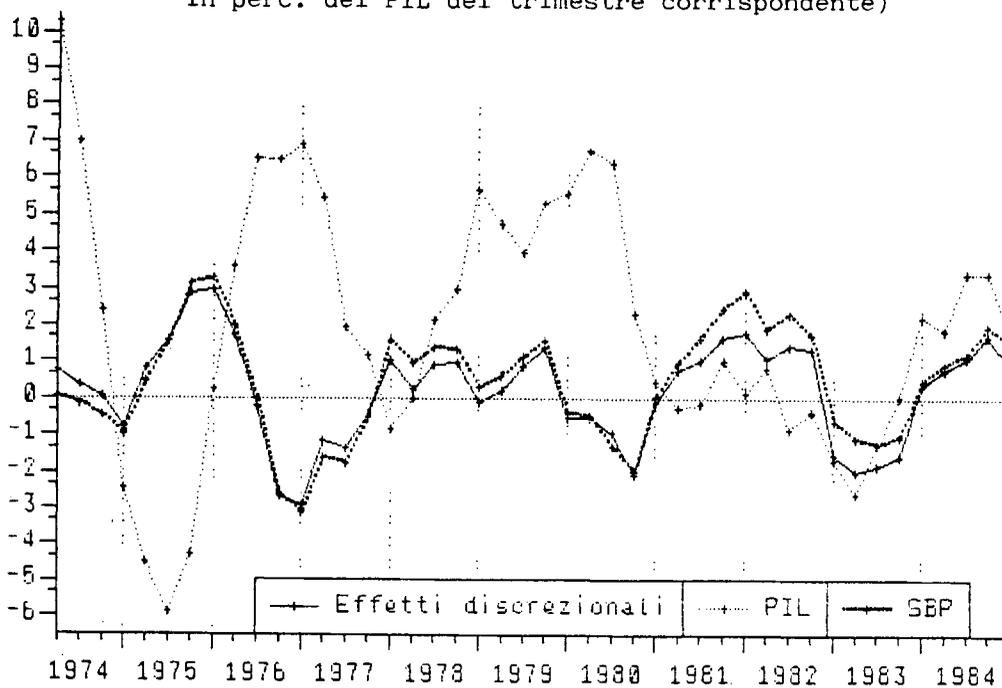


Grafico 16

Effetti sulla domanda delle variazioni automatiche
(variaz. in mld. di lire 1970,
in perc. del PIL del trimestre corrispondente)

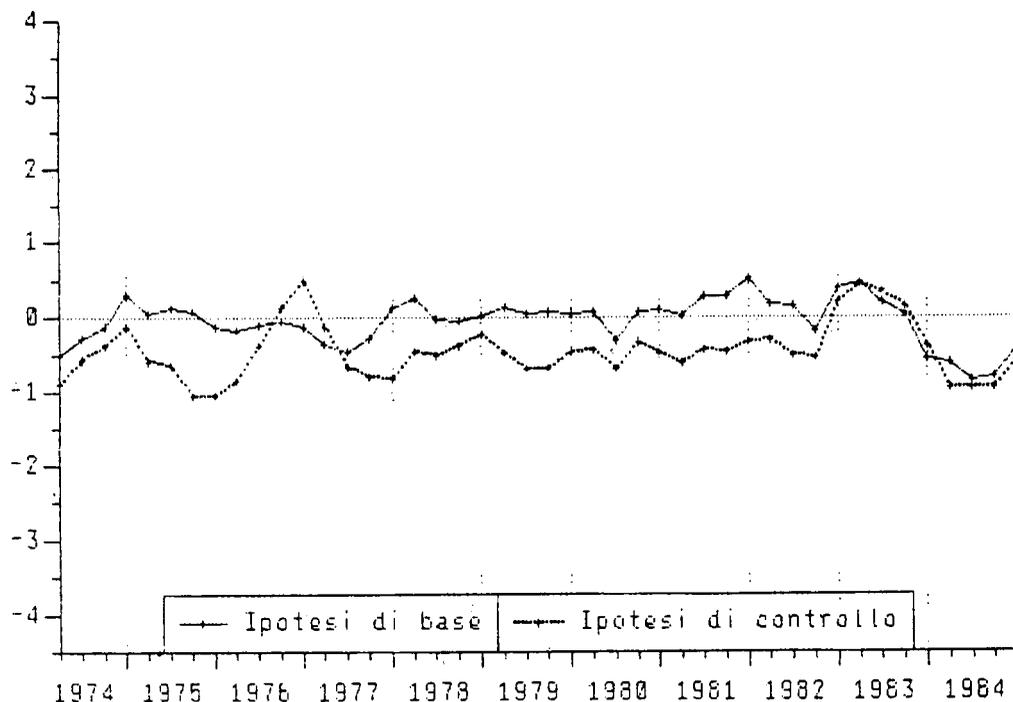
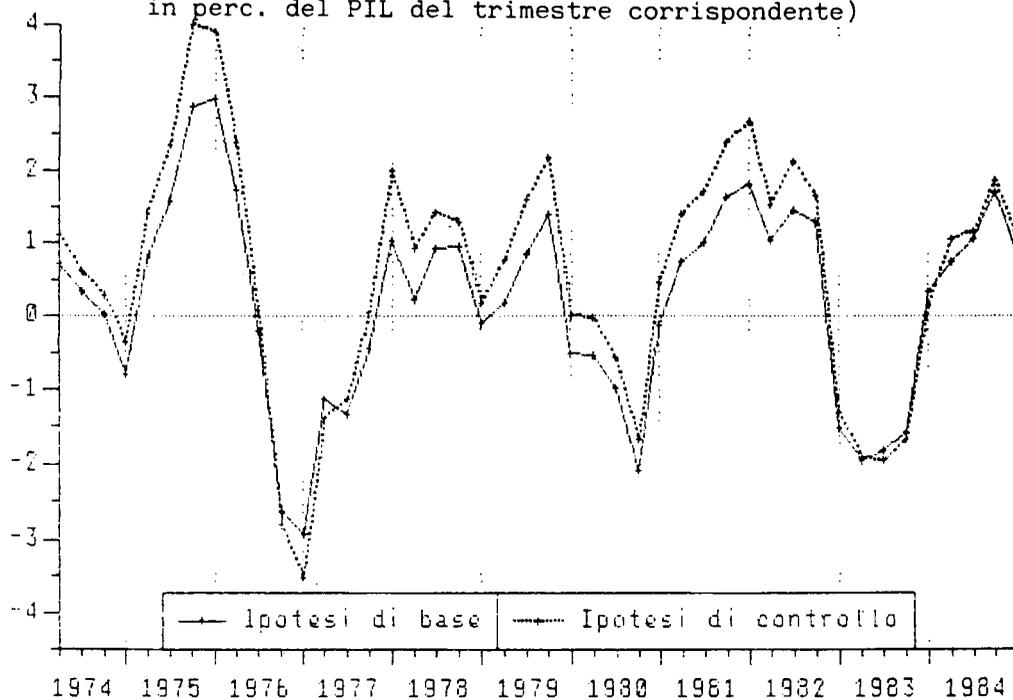


Grafico 17

Effetti sulla domanda delle variazioni discrezionali
(variaz. in mld. di lire 1970,
in perc. del PIL del trimestre corrispondente)



1977 si ha una netta prevalenza di effetti anticiclici; nel 1978 e nel 1979 alla crescita del reddito si accompagnano effetti discrezionali moderatamente espansivi (pro-ciclici); nel 1980 il segno anti-ciclico della politica fiscale restrittiva è molto chiaro; nel 1981, anno di stagnazione del reddito, gli effetti discrezionali sono espansivi, come pure nel 1982, anno di recessione. Dopo quell'anno la politica fiscale diviene nettamente pro-ciclica, con effetti restrittivi nel 1983 ed espansivi nel 1984. E' opportuno ricordare, anche alla luce delle considerazioni svolte alla fine del paragrafo 3.1, che questi risultati sono, appunto, "indicativi"; in particolare, dato il metodo seguito, costituiscono una misura solo approssimativa degli effetti della politica di bilancio attuata dal Parlamento e dal Governo.

Ciò nonostante, è interessante osservare che l'andamento della componente discrezionale qui calcolata trova riscontro, in linea di massima, con gli orientamenti di fondo della politica di bilancio. A questo proposito, si può osservare che nella seconda metà del 1974, in concomitanza con l'emergere di tensioni sulla bilancia dei pagamenti, ebbe effetto una manovra restrittiva, basata sull'aumento delle imposte indirette e dei contributi sociali delle imprese e sull'accelerazione delle riscossioni delle imposte dirette. Nel 1975, la politica fiscale fu orientata a contrastare la grave recessione di quell'anno: si ebbero forti aumenti delle pensioni e di altre prestazioni sociali (assegni familiari), aumenti della spesa diretta, nonché un calo del gettito dell'IVA conseguente alla modifica dei tempi di versamento dell'imposta e di rimborso dei crediti. La forte ripresa del 1976 fu accompagnata da una crisi valutaria; nella seconda metà dell'anno la politica fiscale assunse un orientamento restrittivo, che si concretò in aumenti delle imposte indirette (IVA, imposte sugli affari, sugli oli minerali, sui tabacchi) e nella riscossione anticipata di imposte dirette (con l'istituzione dell'autotassazione dell'Irpef e degli anticipi dell'imposta sostitutiva sugli

interessi). Nel 1977 entrarono in vigore nuovi aumenti delle imposte indirette, in parte destinati a finanziare la fiscalizzazione dei contributi sociali a carico delle imprese, e venne ulteriormente accelerata la riscossione delle imposte dirette, istituendo gli acconti sull'Irpef e sull'Irpeg.

Nel 1978 la politica fiscale assunse un tono espansivo, con aumento delle retribuzioni, degli investimenti, dei trasferimenti alle imprese, degli interventi a favore delle aree terremotate, mentre le imposte dirette risentivano degli effetti negativi degli anticipi degli anni precedenti. Nel 1979, con l'approvazione della prima legge finanziaria ed il varo del programma triennale, l'orientamento espansivo della politica fiscale fu in parte corretto con "tagli" alle indicizzazioni delle pensioni, aumenti dei contributi sociali dei lavoratori autonomi e l'introduzione dei "tickets" sulle spese farmaceutiche. Gli effetti in parte si fecero sentire nel 1980, che vide, soprattutto, una manovra restrittiva abbastanza energica, dettata anche da tensioni sulla bilancia dei pagamenti: vennero aumentati gli acconti delle imposte dirette, l'IVA e le imposte sugli oli minerali e gli alcolici, in parte per alleggerire i contributi sociali a carico delle imprese. Tuttavia, la manovra restrittiva servì in gran parte a limitare gli effetti di interventi di segno opposto, destinati a prevalere nel corso del 1981: infatti, già dalla fine del 1980 la politica fiscale volgeva verso l'espansivo, a causa di aumenti delle retribuzioni dei dipendenti pubblici, delle pensioni, degli assegni familiari, delle detrazioni Irpef. Questo orientamento proseguiva nel 1981, con ulteriori aumenti delle retribuzioni, nuovi sgravi dell'Irpef e la quadrimestralizzazione delle pensioni.

Nella seconda metà del 1982, a fronte di una crescita del disavanzo pubblico largamente superiore agli obiettivi e alle previsioni, di un'inflazione che rimaneva molto al di sopra di quella degli altri paesi, e di qualche tensione sulla bilancia dei pagamenti veniva attuata una manovra restrittiva

di amplissima portata; venivano aumentate le imposte indirette (soprattutto l'IVA e quelle sugli affari, sugli oli minerali e sui tabacchi), quelle dirette (con gli aumenti degli anticipi, aumenti dell'Irpeg e della sostitutiva e l'istituzione dell'addizionale dell'8 per cento) e i contributi sociali. Venivano anche decisi il condono fiscale e quello contributivo. L'ampiezza di questi interventi ha caratterizzato in senso restrittivo l'intero 1983. Nel corso di quell'anno, però, gli interventiolgevano nuovamente verso l'espansivo, con la revisione dell'Irpef, la concessione di forti aumenti retributivi, l'introduzione di assegni familiari integrativi, la trimestralizzazione delle pensioni: questi provvedimenti hanno caratterizzato in senso espansivo il 1984, che ha visto sul fronte delle entrate modesti aumenti, appena sufficienti a compensare il progressivo esaurimento delle entrate straordinarie del condono.

E' opportuna, per concludere, qualche osservazione di carattere più generale sull'intepretazione da dare ai risultati dell'indicatore degli effetti discrezionali: come ricordato in precedenza, esso intende valutare gli effetti ex-post della politica fiscale, e potrebbe costituire un utile strumento conoscitivo per la politica fiscale, finalizzato a verificare se le intenzioni ex-ante trovano riscontro, appunto, negli effetti ex-post.

A questo riguardo, si è rilevato (si vedano il grafico 15 e la tavola 2) che gli effetti discrezionali hanno impresso impulsi anticiclici alla domanda aggregata nel 1975, nel 1976, nel 1977, nel 1980 e nel 1982, moderatamente pro-ciclici nel 1978 e nel 1979, decisamente pro-ciclici nel 1983 e nel 1984; in un anno di stagnazione come il 1981 la politica fiscale è stata espansiva e in un anno di forte crescita come il 1974 è stata pressochè neutrale. Se si assumesse che negli anni in esame l'obiettivo della stabilizzazione della domanda è stato un obiettivo importante di politica economica, si potrebbe concludere, escludendo il 1983 e il 1984, che la politica fi-

scale ha conseguito risultati nel complesso abbastanza soddisfacenti, tanto più che il 1978, il 1979 e anche il 1981 sono stati anni di avanzo di bilancia dei pagamenti, in cui quindi lo stimolo fiscale ha favorito la crescita senza creare problemi di vincolo esterno.

Paradossalmente, la difficoltà principale di una affermazione di questo tipo sta proprio nell'identificare le intenzioni ex-ante della politica fiscale. Lo schema concettuale su cui poggia l'utilizzo dell'indicatore in esame assume che l'obiettivo della politica di bilancio sia la stabilizzazione della domanda aggregata e che le decisioni siano coerentemente indirizzate a questo fine. L'esperienza indica che così non è, e che la politica fiscale tiene conto di una pluralità di obiettivi, in conflitto tra loro, e tra di essi quelli della gestione macroeconomica non sempre prevalgono.

In assenza di una teoria positiva che spieghi la formazione delle decisioni di politica fiscale, si potrebbe essere tentati di desumere dall'indicatore qualche suggerimento su quale possa essere stata la funzione-obiettivo dell'operatore pubblico: i risultati ottenuti potrebbero indurre ad affermare che, almeno fino al 1982, la politica fiscale è stata prevalentemente orientata alla stabilizzazione della domanda, sotto il vincolo dei conti con l'estero. Una affermazione di questo tipo costituisce però un uso scorretto dell'indicatore, in quanto presuppone che gli effetti ex-post siano indicativi delle intenzioni ex-ante. Inoltre, poggia su basi fragili, in quanto muove dal presupposto che le decisioni di politica di bilancio possano essere ricondotte a un modello di comportamento omogeneo. Al contrario, l'esperienza degli anni in esame indica che la politica fiscale ha avuto sempre più un andamento sussultorio, con l'accavallarsi in tempi ristrettissimi di provvedimenti espansivi e restrittivi. Il processo decisionale sembra essersi svolto in un contesto politico attento alle pressioni di gruppi d'interesse e pronto a intervenire a loro sostegno; all'opportunità di interventi nel campo "sociale" e

di sostegni alla produzione si è contrapposta l'esigenza di rispettare il vincolo esterno e di limitare i disavanzi entro livelli sostenibili. Le singole decisioni, ognuna indubbiamente ispirata da una razionalità sua propria, non sembrano riconducibili a un quadro unitario di obiettivi macroeconomici e spesso si accavallano in una successione che appare priva, appunto, di razionalità complessiva.

La conclusione è che il tentativo di razionalizzare gli effetti ex-post della politica fiscale in termini di obiettivi ex-ante non è perseguibile. L'unica osservazione che sembra potersi fare è che gli orientamenti restrittivi sembrano aver prevalso quando il vincolo esterno è divenuto particolarmente stringente (come nel 1976 e nel 1980) e quando il disavanzo è sembrato marciare a ritmi particolarmente insostenibili (come nel 1982).

4 - Il bilancio strutturale

4.1 - Finalità

Il bilancio strutturale, inteso come norma per la gestione a medio termine della politica di bilancio, è nato dal tentativo di conciliare il rispetto del vincolo di bilancio con la funzione stabilizzatrice esercitata dal settore pubblico sul livello di attività. Il problema di evitare una gestione pro-ciclica della domanda e di rispettare al contempo il vincolo di bilancio su un orizzonte di medio periodo è stato ovviamente individuato da tempo: l'adozione, già negli anni sessanta, di indicatori di bilancio quali il "surplus di pieno impiego" (FES: Full Employment Surplus) negli USA, il "bilancio neutrale rispetto al ciclo" (KNH: Konjunkturneutrale Haushalt) in Germania, e la "norma di bilancio strutturale" (SBN: Structurele Budgetnorme) in Olanda, può essere letta in quest'ottica 25/. Già allora si tentava, in sostanza, di recuperare la lezione keynesiana sugli indesiderabili effetti prociclici della regola "classica" del bilancio in pareggio all'interno di quella stessa regola, estesa al medio periodo, evitando che un'attenzione eccessiva sulla gestione a breve della domanda favorisse una certa acquiescenza alla formazione e alla crescita dei disavanzi, una disattenzione ai loro possibili effetti nel lungo termine, un rilassamento della disciplina che il vincolo di bilancio impone alla politica fiscale.

Il FES, adottato dal Council of Economic Advisors fin dal 1962 (ribattezzato in anni recenti HEB: High Employment Budget), era stato concepito inizialmente come ausilio alla gestione a medio termine del bilancio 26/. L'amministrazione, una volta fissate le spese dirette, i programmi federali di sussidio ai disoccupati e di sostegno dei redditi familiari e le entrate non condizionate dall'evoluzione della congiuntura, avrebbe dovuto regolare gli strumenti di politica fiscale

(soprattutto le aliquote delle imposte) in modo tale che, se il reddito fosse stato quello corrispondente al tasso di disoccupazione "di piena occupazione", il bilancio sarebbe stato in leggero surplus o in pareggio. In sostanza, dato:

$$(8) \quad FES = T_0 + t Y^* - G$$

dove Y^* è il reddito di piena occupazione, T_0 e G sono pre-determinati e t è lo strumento, la prescrizione era di regolare t in modo che FES fosse nullo o leggermente positivo; si presupponeva che, al reddito di piena occupazione, risparmio e investimento del settore privato avrebbero teso a uguagliarsi o avrebbero presentato un leggero disavanzo. La regola del pareggio del "surplus di pieno impiego" era quindi sostanzialmente coerente con l'obiettivo dell'equilibrio tra la domanda e l'offerta di piena occupazione. L'obiettivo di un leggero avanzo era più prudenziale e rispondeva anche al desiderio di contenere il debito pubblico; un eventuale vuoto deflazionistico avrebbe potuto essere affrontato con politiche monetarie espansive, cui veniva affidato un importante ruolo di stabilizzazione.

Il "bilancio neutrale rispetto al ciclo" (KNH), calcolato in Germania fin dal 1966, è nato anch'esso come guida per programmare la politica di bilancio nel medio periodo. Si assume come norma il disavanzo effettivo di un "anno base", ritenuto "neutrale" rispetto al ciclo, in cui, cioè, il reddito effettivo sia sul livello del potenziale, il risparmio netto del settore privato dell'economia e dell'estero, in rapporto al reddito, siano rappresentativi dei valori medi di lungo periodo, e il bilancio pubblico sia nè troppo espansivo, nè troppo restrittivo; si calcola poi un tasso di crescita potenziale, sulla base della produttività media del capitale e della sua crescita. Indicando con G_0 , T_0 e Y_0 i valori assunti nell'anno base, rispettivamente, dalle spese, dalle entrate e dal reddito, e posto $g_0 = G_0/Y_0$, $t_0 = T_0/Y_0$, si ha:

$$(9) \quad \text{KNH}_t = g_0 Y_t^* - t_0 Y_t$$

in cui il reddito potenziale ($Y_t^* = Y_0^* e^{akt}$), è ottenuto estrapolando il reddito effettivo dell'anno iniziale sulla base della produttività media del capitale, k , e del tasso di investimento, a . Si può riscrivere la relazione precedente come:

$$(10) \quad \text{KNH}_t = G_0 e^{akt} - T_0 (Y_t / Y_0)$$

da cui appare chiaro che la regola per il livello normativo del KNH è che le spese dell'anno base debbono aumentare allo stesso tasso del reddito potenziale, mentre le entrate dell'anno base devono seguire la crescita del reddito effettivo. Se, quindi, il reddito effettivo crescesse come il potenziale, anche le entrate dovrebbero evolvere in linea con esso, al pari delle spese, e il disavanzo pubblico resterebbe costante in proporzione al reddito potenziale: data l'ipotesi di stabilità di comportamento del settore privato e di quello estero, sarebbe proprio il disavanzo pubblico a garantire che la domanda aggregata sia adeguata all'offerta potenziale. Se invece il reddito effettivo diverge dal potenziale, la regola che le entrate aumentino come il reddito effettivo assicura un andamento stabilizzante del bilancio pubblico. Il KNH non assume necessariamente il pareggio del bilancio, a differenza del FES. Impedisce, però, che il settore pubblico accresca le sue dimensioni relative: la regola che le entrate non possono crescere più rapidamente del reddito implica che il drenaggio fiscale va compensato con sgravi fiscali, e non può essere utilizzato per finanziare maggiori spese.

La "norma di bilancio strutturale" (SBN), adottata nel 1961 dal governo olandese, ha svolto, come suggerisce lo stesso nome, un'esplicita funzione normativa. E' abbastanza simi-

le, come impostazione, al KNH tedesco. Il livello normativo del saldo strutturale è quello che garantisce l'equilibrio tra domanda e offerta, nonché l'equilibrio della bilancia dei pagamenti, al più elevato livello possibile di attività. Il metodo di calcolo è variato nel tempo: inizialmente si assumeva il saldo effettivo di un anno base che si riteneva caratterizzato da "equilibrio" nel senso anzidetto; successivamente si è ricorso a stime econometriche che ponevano l'enfasi soprattutto sull'equilibrio della bilancia dei pagamenti. La regola per la politica fiscale è che questo saldo "strutturale" deve rimanere costante nel tempo in proporzione al reddito di equilibrio. In altri termini, il risparmio netto strutturale del settore pubblico deve rappresentare una quota costante del reddito potenziale:

$$\frac{G_t - t_t Y_t^* - To_t}{Y_t^*} = \frac{G_{t-1} - t_{t-1} Y_{t-1}^* - To_{t-1}}{Y_{t-1}^*} = \frac{G_0 - t_0 Y_0^* - To_0}{Y_0^*}$$

Se si assume che Y^* evolva a un tasso medio annuo pari a g , la norma implica che in ogni anno, rispetto al precedente, si verifichi:

$$(11) \quad (G_t - t_t Y_t^* - To_t) = (1+g) (G_{t-1} - t_{t-1} Y_{t-1}^* - To_{t-1})$$

Da questa espressione si ricava il "margine" che si rende disponibile ogni anno per aumenti di spese:

$$G_t - G_{t-1} = g (G_{t-1} - t_{t-1} Y_{t-1}^* - To_{t-1}) + (t_t Y_t^* - t_{t-1} Y_{t-1}^*) + (To_t - To_{t-1})$$

Il primo addendo indica di quanto il disavanzo strutturale deve aumentare ogni anno per rimanere invariato in rapporto al reddito potenziale. A questo importo si aggiungono gli effetti attesi della crescita automatica delle entrate rispetto al

reddito potenziale (il secondo addendo), che tengono conto anche del drenaggio fiscale, e l'aumento delle altre entrate (l'ultimo addendo). Il "margine" così calcolato (basato, in sostanza, sul tasso potenziale di crescita e sull'elasticità del sistema impositivo) costituisce il limite normativo all'aumento delle spese: spese in eccesso possono essere decise solo se le entrate vengono aumentate dello stesso importo, con provvedimenti discrezionali. E' evidente che, con una regola di questo tipo, la spesa pubblica non può evolvere "fuori controllo". D'altro canto, il fatto che il calcolo della norma per l'aumento delle spese sia basato sulla crescita potenziale delle entrate tributarie garantisce la flessibilità automatica del bilancio in risposta alle fluttuazioni del reddito effettivo rispetto al potenziale.

Al di là delle diversità, tutti questi indicatori intendevano fornire alla politica fiscale delle regole di comportamento per il medio periodo, basate sul tasso di crescita dell'economia giudicato, nelle varie accezioni, "di equilibrio". La validità dei metodi adottati e l'attendibilità dei risultati presentano però molte ombre.

Sul piano concettuale, questi indicatori partono dal presupposto che, al reddito di piena occupazione o potenziale, il risparmio e l'investimento del resto dell'economia si uguagliano o che mantengano costante il loro rapporto al reddito rispetto all'anno base: in realtà, si tratta soprattutto di ipotesi di lavoro, difficilmente verificabili. Soprattutto, stupisce l'assunto che il reddito di equilibrio possa essere garantito dal livello del saldo, indipendentemente dalla sua composizione: nessuno di questi indicatori, infatti, pondera le varie entrate e uscite, mentre è invece evidente che la loro struttura influenza l'equilibrio del settore privato dell'economia. La coerenza dell'analisi è però sacrificata all'esigenza di fornire indicatori semplici, che riducano al minimo gli elementi di stima, e siano facilmente comprensibili ai "policy-makers" e al grande pubblico 27/.

Sull'attendibilità dei risultati pesa anche il fatto che la stima del reddito di piena occupazione o potenziale è soggetta a incertezze di definizione e di calcolo e in parte ad arbitrio, soprattutto quando si fa riferimento a un anno "base"; inoltre, l'analisi è sostanzialmente condotta in termini di grandezze reali, la cui conversione in valori monetari presenta aspetti problematici, soprattutto in periodi di inflazione elevata.

Se si prescinde da questi problemi, i vantaggi offerti dall'uso normativo degli indicatori sono abbastanza evidenti: si avrebbe una politica fiscale stabile, subordinata a vincoli, che si potrebbe muovere nell'ambito di una pianificazione finanziaria a medio termine e che svolgerebbe spontaneamente un ruolo anti-ciclico attraverso il libero operare degli stabilizzatori automatici, evitando da un lato i possibili errori di un attivismo teso al controllo a breve della domanda, dall'altro gli effetti destabilizzanti di un attivismo di segno opposto, finalizzato al conseguimento di livelli-obiettivo del saldo di bilancio.

Lo svantaggio principale è che la sola azione degli stabilizzatori automatici potrebbe risultare poco incisiva e poco rapida ai fini della stabilizzazione. Anche se si assume che, nel rispetto delle regole descritte, il saldo di bilancio evolva in modo coerente con l'equilibrio di piena occupazione o potenziale, nulla assicura che quello stesso bilancio possa garantire il raggiungimento dell'equilibrio; si dovrebbe fare maggior affidamento su altre politiche (tra cui, ovviamente, quella monetaria).

Non a caso le politiche fiscali degli anni sessanta e settanta sono state caratterizzate da intenso attivismo. L'utilizzo normativo degli indicatori fiscali non ha avuto fortuna. Il FES è stato utilizzato prevalentemente, sia pure con qualche eccezione 28/, come indicatore congiunturale degli effetti discrezionali della politica fiscale; si tratta di un uso in qualche modo improprio, perchè il FES (si veda il paragrafo

3.1 e la nota 16) non misura correttamente tali effetti. Anche il KNH è stato utilizzato come indicatore congiunturale, in un senso però del tutto particolare e piuttosto involuto: se in un anno il disavanzo effettivo è superiore al KNH dello stesso anno, si afferma che la politica fiscale ha un orientamento espansivo, restrittivo se è vero il contrario. Restrittivo o espansivo vanno intesi quindi non in riferimento alla politica fiscale dell'anno precedente, ma in riferimento alla norma di comportamento "neutrale" misurata dal KNH; il confronto tra il KNH e il saldo dell'anno base (estrapolato sulla base del reddito potenziale) indica il segno della fase ciclica (recessione o espansione) e consente di valutare se la politica fiscale sia anti-ciclica o pro-ciclica. Infine, lo stesso SBN, che tra questi indicatori è stato l'unico a essere utilizzato esclusivamente in senso normativo, è stato ripetutamente violato e infine abbandonato.

Negli anni più recenti si è però avuta una ripresa di interesse su questi temi, in parte favorita, sul piano culturale, dai nuovi orientamenti "classici" della teoria macroeconomica, ma soprattutto stimolata dai forti disavanzi e dall'elevata inflazione sperimentati da molti paesi.

Può essere indicativa del nuovo clima l'esperienza tedesca: negli ultimi anni il KNH viene confrontato con il bilancio strutturale effettivo, cioè con il disavanzo effettivo depurato degli effetti del ciclo, ricavandone indicazioni per la gestione della politica fiscale: in particolare, il divario tra i due disavanzi costituisce la base informativa per un piano di graduale assorbimento del divario stesso, su un orizzonte temporale di medio periodo.

E' importante ricordare che "piani di rientro" di questo tipo sono basati su valori normativi del saldo strutturale che, se correttamente calcolati, dovrebbero sottendere un sentiero di crescita "equilibrata" dell'economia: soprattutto, prevedono un rientro graduale, per evitare indesiderabili effetti recessivi che potrebbero rendere difficile il successo

della manovra stessa. Da questo punto di vista l'approccio in termini di riallineamento del saldo strutturale effettivo a quello normativo è indubbiamente superiore alla strategia di riduzione del disavanzo monetario in quanto tale. Quest'ultima può comportare pericolosi effetti pro-ciclici; manovre restrittive sempre più ampie si potrebbero rendere necessarie man mano che la recessione si aggrava 29/.

In alcuni casi, però, la dimensione assunta dai disavanzi può consigliare l'abbandono dell'indicatore normativo. Si sono ricordate nella premessa le preoccupazioni per la crescita dei disavanzi, per i possibili esiti inflazionistici, per i problemi posti dal loro finanziamento, per lo spiazzamento della spesa del settore privato. Quando queste preoccupazioni divengono prevalenti, gli obiettivi della politica economica mutano 30/: l'esigenza di garantire la stabilità finanziaria diviene preminente. Il bilancio pubblico non è più visto come strumento per la gestione della domanda, ma diviene un obiettivo in sé. Non interessa più il bilancio strutturale normativo, coerente con l'obiettivo della piena occupazione ed eventualmente dell'equilibrio dei conti con l'estero, ma il bilancio strutturale effettivo, quello cioè che si avrebbe nel medio periodo se il reddito seguisse una crescita "normale", e non "potenziale". La somma dei disavanzi strutturali assume così la caratteristica di approssimare, nell'arco del ciclo, la somma dei disavanzi effettivamente realizzatisi. Anche quest'ultimo indicatore è suscettibile di un uso normativo e potrebbe costituire un valido supporto informativo per la politica fiscale. In particolare, come si vedrà nel paragrafo 4.4, potrebbe essere collegato al problema della "sostenibilità" del debito pubblico.

In conclusione, sembra che gli indicatori strutturali possano costituire, sul piano concettuale, un valido supporto informativo per la politica fiscale. Le difficoltà più notevoli risiedono nelle incertezze di definizione e di valutazione: particolarmente problematica appare la stima del reddito teo-

rico di riferimento che sta alla base del loro calcolo. A questo problema si rivolge ora l'attenzione.

4.2 - La stima del reddito potenziale

I metodi di stima del reddito potenziale sono vari 31/ e dipendono anche dal compito affidato all'indicatore. Ad esempio, il reddito di piena occupazione per il FES è stato calcolato partendo dal reddito effettivo di un anno caratterizzato da un tasso di disoccupazione "di piena occupazione" e relativa stabilità dei prezzi, ed estrapolandolo con un trend che tiene conto dell'utilizzo delle forze di lavoro e della produttività del lavoro. Anche per il SBN si è fatto riferimento alla crescita delle forze di lavoro e alla produttività del lavoro partendo da un anno base caratterizzato da "stabilità" e da "piena occupazione". Il KNH utilizza invece un potenziale calcolato solo sulla crescita del capitale e della sua produttività, data l'alta flessibilità dell'economia tedesca nell'utilizzo del lavoro: l'obiettivo è la piena occupazione del capitale. L'OCSE (1983), anche per la semplicità del metodo e la sua facile applicazione ai diversi paesi, ha calcolato il reddito potenziale interpolando quello effettivo attraverso i picchi.

In sostanza, quindi, per il calcolo dell'indicatore strutturale normativo viene stimato un reddito potenziale coerente con l'obiettivo della piena occupazione (del lavoro o del capitale, variamente temperato da vincoli quali la stabilità della bilancia dei pagamenti, ecc.). Per il saldo strutturale effettivo, che invece ha a che vedere con i problemi di equilibrio dei mercati finanziari e di sostenibilità del debito pubblico, il riferimento a un reddito di piena occupazione appare inappropriato: sembra più adatto assumere a base del calcolo un reddito "di metà-ciclo", che fornisce una misura del disavanzo scevra da implicazioni normative e, so-

prattutto, tale da avvicinarsi, come somma dei disavanzi sull'arco del ciclo, alla somma dei disavanzi effettivi. Redditi di riferimento di metà-ciclo sono stati calcolati da Price-Muller (1984), sulla base di stime econometriche effettuate con il modello INTERLINK dell'OCSE, dalla CEE (1984), interpolando il reddito effettivo con un trend, e da De Leeuw-Holloway (1983) con un sistema di medie sulle fasi cicliche di "media-espansione" del reddito (si veda l'Appendice 5).

Se il bilancio strutturale viene impiegato come indicatore congiunturale degli effetti della politica fiscale, il metodo di calcolo del reddito potenziale non è cruciale: dato che si esaminano le variazioni del saldo strutturale, difficilmente l'adozione di un diverso reddito potenziale condurrà a risultati sensibilmente difformi. Se invece, ed è il caso che qui interessa, si fa un utilizzo normativo dell'indicatore strutturale, e quindi se ne osserva il livello, il problema diviene serio, anche perchè generalmente la norma deve essere estesa al futuro, e si deve quindi disporre di proiezioni del reddito potenziale.

A questo scopo si può semplicemente estrapolare il trend passato, correndo però tutti i rischi che questa semplificazione comporta. In particolare, il problema è rilevante per le stime del potenziale basate sull'interpolazione dei picchi: dove si collocherà e che dimensioni avrà il prossimo picco? Ben difficilmente andrà a cadere sulla retta che interpola i due picchi precedenti.

Un metodo alternativo e più soddisfacente consiste nell'affidarsi a previsioni "esterne" (usualmente frutto delle simulazioni di un modello econometrico), che utilizzino al meglio tutte le informazioni disponibili. A parte i "costi", questa procedura presenta, sul piano del metodo, il grande vantaggio che l'andamento futuro della finanza pubblica è incorporato nelle previsioni. Presenta però anche dei rischi: in particolare, potrebbe verificarsi il caso di stime del reddito potenziale largamente gonfiate da previsioni espansive dell'in-

tervento pubblico, che consentano ampi "margini" alla politica fiscale, e divengano quindi auto-realizzantisi. Pur escludendo quest'ultimo caso, resta il problema che le stime dell'evoluzione futura del potenziale sono soggette a serie incertezze e a un notevole grado di arbitrio.

4.3 - Un esempio di indicatori strutturali compatibili con l'equilibrio della bilancia dei pagamenti

Allo scopo preminente di illustrare i possibili metodi di definizione e di calcolo, e senza anettere particolare valore ai risultati che si otterranno (che anzi, come si vedrà, sembrano piuttosto "fragili"), si stimano qui due indicatori strutturali, uno normativo e uno effettivo. Il primo vuole indicare i valori normativi del disavanzo coerenti con una crescita dell'economia che rispetti il vincolo di bilancia dei pagamenti: questa regola sembra la più conveniente per un'economia piccola e aperta. L'indicatore effettivo calcola invece i valori che assumerebbe il disavanzo se il reddito fluttuasse intorno al sentiero di metà ciclo. Il confronto tra i due indicatori intenderebbe segnalare di quanto i disavanzi effettivi corretti per il ciclo si discostano da quelli normativi coerenti con l'equilibrio esterno.

Per calcolare l'indicatore normativo (si è seguito un metodo simile a quello del KNH e del SBN) si è innanzitutto calcolato il PIL reale compatibile con l'equilibrio della bilancia delle partite correnti: si è infatti ipotizzato che il saldo dei movimenti di capitale debba essere nullo nel medio periodo. Data per esogena la domanda mondiale e assumendo la competitività costante, si è ottenuto un livello teorico delle esportazioni italiane; da questo, imposto il vincolo del pareggio della bilancia corrente, si è ricavato il livello-obiettivo delle importazioni e, tenuto conto dell'elasticità al reddito, si è calcolato il PIL reale compatibile con l'equilibrio esterno (si veda in proposito l'Appendice 4).

Questo reddito è ovviamente superiore a quello effettivo negli anni di avanzo della bilancia corrente, come il 1977-79, inferiore invece negli anni di disavanzo, in particolare in quelli successivi al 1979 (grafico 18).

Avendo così calcolato il reddito reale di equilibrio esterno, si è passati al problema della scelta di un anno base, che dovrebbe (secondo la metodologia del SBN e del KNH) essere caratterizzato da equilibrio nei confronti dell'estero, da equilibrio tra domanda e offerta interna, da un ruolo né espansivo né restrittivo del settore pubblico, da prezzi abbastanza stabili, ecc. E' evidente che un tale anno non può esistere. Per il periodo più recente, il 1979 potrebbe sembrare un buon candidato, caratterizzato da un avanzo non troppo cospicuo di bilancia corrente, da un livello di attività sostenuta e crescente, ma non ancora sui livelli del "picco" del 1980, da un disavanzo pubblico che, misurato in percentuale del PIL, è su valori piuttosto bassi e tuttavia, come mostrato nella prima parte del lavoro, esplica stimoli solo moderatamente espansivi sulla domanda. Ovviamente si potrebbe obiettare che il 1979 è un anno di forte ripresa inflazionistica e, soprattutto, è l'anno del secondo "shock" petrolifero. Da quest'ultimo punto di vista, l'anno seguente, che risente più pienamente degli effetti dello "shock", potrebbe sembrare un miglior candidato; è però un anno caratterizzato da un forte disavanzo dei conti con l'estero e da forte domanda e in cui il disavanzo pubblico, al valore minimo (in percentuale del PIL) degli ultimi sette anni, esplica effetti restrittivi sulla domanda.

E' comunque evidente che la scelta del periodo base è in gran parte un atto di arbitrio. Si è deciso di considerare la media dei due anni: partendo quindi dal valore medio del biennio 1979-80, si è interpolata la serie del PIL di equilibrio esterno con un trend fino al 1984 (grafico 30) e si è ottenuto il PIL reale tendenziale compatibile con il vincolo estero: il tasso annuo (costante) di crescita è risultato di

Grafico 18

PIL di equilibrio esterno (partite correnti)
(miliardi di lire 1970)

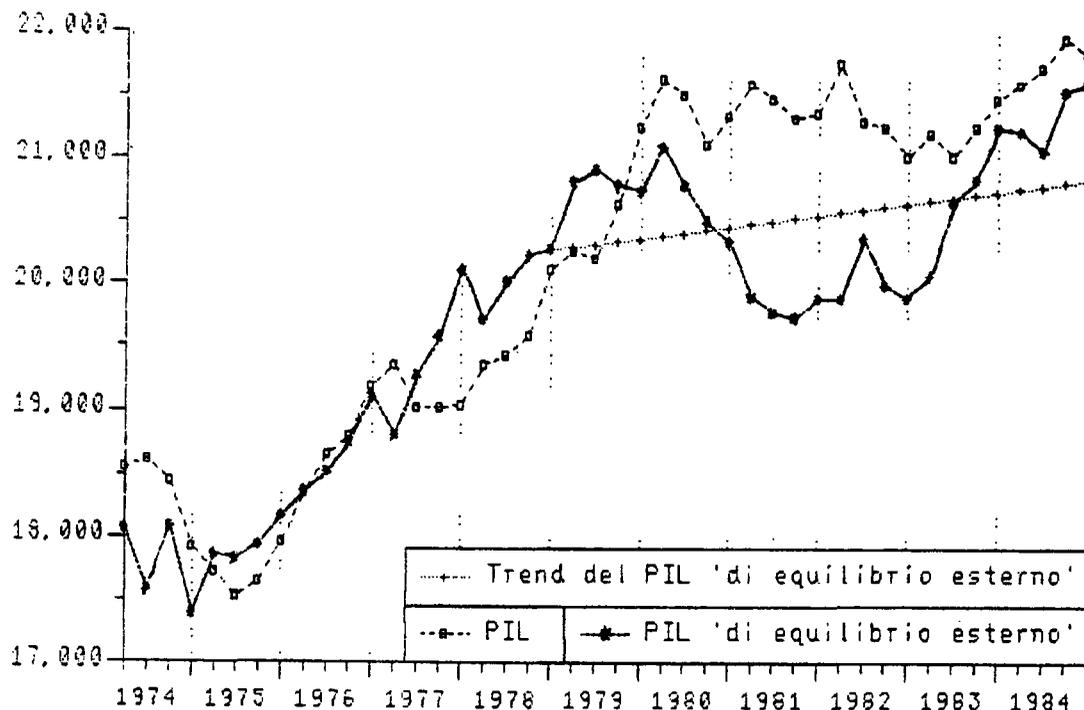


Tavola 3

Indicatori Strutturali

Anno	Indebitamento netto P.A.		Strutturale normativo (di equilibrio esterno)			Strutturale effettivo (Trend 1970-84)		
	mld.	% PIL	mld.	% PIL	GAP	mld.	% PIL	GAP
1979	25753	9.5	24016	9.0	-1.2	29025	10.6	-2.5
1980	27223	9.0	29103	9.0	-4.5	31908	9.9	-4.1
1981	47547	11.9	34593	9.0	-4.2	50543	12.9	-2.1
1982	59259	12.6	40920	9.0	-3.4	57491	12.1	.6
1983	66704	12.4	47283	9.0	-2.5	59526	10.7	3.2
1984	82395	13.5	52586	9.0	-4.5	75732	12.0	2.7

Anno	Indebitamento netto P.A.		Strutturale effettivo (De Leeuw - Holloway)			Strutturale effettivo (Trend 1980-84)		
	mld.	% PIL	mld.	% PIL	GAP	mld.	% PIL	GAP
1979	25753	9.5	24455	9.9	-0.7	25175	9.7	-0.4
1980	27223	9.0	30735	9.4	-3.1	27454	9.1	-0.3
1981	47547	11.9	50495	12.8	-2.0	47895	11.9	-0.2
1982	59259	12.6	59089	12.6	-0.2	57814	12.3	.5
1983	66704	12.4	63537	11.6	1.4	64335	11.9	1.2
1984	82395	13.5	62430	13.4	.2	35973	14.0	-1.2

circa lo 0,4 per cento, inferiore, com'era da attendersi, alla crescita del PIL effettivo. Da questo PIL reale tendenziale, utilizzando i valori storici del deflatore, si è ricavato il corrispondente PIL monetario tendenziale compatibile con l'equilibrio esterno.

Nel biennio 1979-80 l'indebitamento netto della P.A. è stato, in media, circa il 9 per cento di questo PIL tendenziale: si è quindi posto l'indebitamento netto normativo della P.A. per gli anni 1979-1984 pari al 9 per cento del PIL monetario tendenziale di equilibrio esterno degli stessi anni (i valori sono riportati nella tavola 3; si noti che la somma dei disavanzi normativi per il biennio 1979-80 è all'incirca uguale a quella dei disavanzi effettivi). Il procedimento seguito equivale a estrapolare il disavanzo della P.A. del periodo base agli anni successivi utilizzando il tasso annuo di crescita tendenziale dello 0,4 per cento annuo, calcolato sopra, e i valori storici del deflatore del PIL. Le ipotesi di fondo sono che: se l'economia fosse cresciuta al massimo tasso compatibile con l'equilibrio delle partite correnti; se a questo scenario reale avesse corrisposto una dinamica dei prezzi identica a quella effettivamente verificatasi; se il settore privato avesse mantenuto il saldo tra risparmi e investimenti del 1979-80 costante come quota del reddito normativo; allora pure il disavanzo pubblico avrebbe dovuto seguire il sentiero di crescita di "equilibrio", mantenendo inalterata la sua quota sul reddito potenziale. E' necessario anche ipotizzare che le variazioni nella composizione del bilancio pubblico non avrebbero avuto effetti sul resto dell'economia.

E' evidente che il quadro concettuale per il calcolo dell'indicatore strutturale normativo presenta restrizioni molto forti. Le basi logiche dell'indicatore strutturale effettivo appaiono invece più semplici e solide: si tratta di depurare il disavanzo effettivo di quella componente che tende a fluttuare e ad annullarsi sull'arco del ciclo. Si incontrano però grosse difficoltà di applicazione: il calcolo del reddito

di metà-ciclo, in sostanza, non è altro che un problema di mera interpolazione di punti, cui sono estranee considerazioni di tipo economico e in cui sono inevitabilmente presenti elementi di arbitrio. Si sono adottati tre criteri alternativi: il primo regredisce il PIL effettivo su un trend per l'intero periodo 1970-84; il secondo spezza il trend nei tre periodi 1970-74, 1975-79, 1980-84; il terzo adatta all'Italia il metodo applicato da De Leeuw e Holloway per gli USA (si veda l'Appendice 5).

Sulla base dei divari ("gap") tra le serie del reddito di metà ciclo e il PIL effettivo (applicando il metodo descritto nell'Appendice 3) si sono ottenuti i valori dei disavanzi strutturali effettivi, corretti per il ciclo.

I risultati dell'indicatore normativo e di quelli effettivi, riportati nella tavola 3, mostrano che gli effettivi superano il normativo sia in valore assoluto che come percentuale del PIL (tutti gli indicatori sono rapportati al PIL teorico su cui sono stati calcolati), indicando quindi l'opportunità di una loro riduzione. D'altra parte, il risultato era in qualche modo scontato, dato il modo in cui è stato impostato il problema: il mantenimento del pareggio della bilancia corrente necessariamente avrebbe comportato negli ultimi anni una crescita dell'economia inferiore a quella effettiva; se, assumendo le ipotesi semplificatrici sopra esposte, si fosse adottata come norma di bilancio la costanza del disavanzo del 1979-80 rispetto al PIL teorico di equilibrio esterno, si sarebbe ovviamente resa necessaria una severa restrizione fiscale.

Circa l'ampiezza della restrizione, si noti però l'ampia variabilità dei risultati degli indicatori effettivi, che dipende ovviamente dal diverso modo di calcolo del reddito di riferimento. Si è stimato che un punto percentuale di gap comporta, negli ultimi anni, variazioni del disavanzo della P.A. corretto per il ciclo di ampiezza pari a circa lo 0,4 per cento del PIL. La scelta di un diverso anno base per l'indicatore

normativo aggiungerebbe ulteriori incertezze: ad esempio, se si fosse scelto l'anno 1979, il tasso di crescita "potenziale" sarebbe stato leggermente inferiore e il divario tra il disavanzo normativo e i disavanzi effettivi si sarebbe ampliato. Sembra doversi concludere che le incertezze del metodo e la variabilità dei risultati rendono molto difficile l'uso normativo di questi indicatori strutturali.

4.4 - Un indicatore strutturale per la "sostenibilità" del debito pubblico

Gli elevati disavanzi registrati negli anni recenti hanno riproposto il problema della "sostenibilità" del debito pubblico: riprendendo il contributo di Domar (1944), l'analisi è stata prevalentemente rivolta ad esplorare le condizioni di stabilità e il limite di convergenza del rapporto tra debito pubblico e PIL 32/. La crescita di questo rapporto (che indichiamo con b) può essere espressa come:

$$(12) \quad b = (r - g) b + ds + dc - m gm$$

in cui r è il tasso reale d'interesse; g è il tasso di crescita reale dell'economia; ds e dc sono rispettivamente il disavanzo strutturale (al netto della spesa per interessi e degli effetti del ciclo) e la parte ciclica del disavanzo (che tende ad annullarsi nel medio periodo), entrambi espressi come rapporto al reddito; m è il rapporto tra la base monetaria e il reddito, e gm è il tasso di crescita della base monetaria. Se $r < g$, il rapporto tra debito pubblico e reddito tende a un limite finito:

$$(13) \quad \lim_{t \rightarrow \infty} b = \frac{ds - m gm}{g - r}$$

Queste relazioni di natura "tecnica", che ignorano del tutto

le relazioni funzionali tra le grandezze economiche, nulla possono dire sulla "sostenibilità" economica del debito pubblico. Sono però utili come punto di riferimento per esaminare il ruolo della politica di bilancio e il suo coordinamento con la politica monetaria.

In un contesto in cui la politica monetaria sia condizionata, nella gestione dei tassi d'interesse reali, dai livelli prevalenti all'estero e dall'esigenza di garantire il collocamento dei titoli pubblici sul mercato, e, per quanto concerne la creazione di base monetaria, dal controllo della liquidità e dei prezzi, competerebbe soprattutto alla politica di bilancio garantire, attraverso la riduzione del disavanzo strutturale, la "sostenibilità" del debito pubblico. Nel quadro concettuale delineato sopra, una volta stabilito il tasso di crescita giudicato "sostenibile" (o il livello-limite "sostenibile") del rapporto tra debito pubblico e PIL, sarebbe possibile concertare obiettivi intermedi per i tassi di interesse reali e per la base monetaria e piani di restrizioni fiscali capaci di ricondurre il disavanzo strutturale al livello compatibile, appunto, con la "sostenibilità" del debito; la componente ciclica del disavanzo potrebbe restare libera di fluttuare, tendendo ad annullarsi nell'arco del ciclo.

Ovviamente, non si possono realisticamente desumere, dalle relazioni "tecniche" sopra indicate, valori normativi per il disavanzo strutturale 33/. Per definire una concreta strategia di politica economica non ci si può basare meccanicamente su uno schema teorico così semplificato, ma si deve tener conto delle principali relazioni economiche. Una delle preoccupazioni più sentite è che interventi restrittivi troppo intensi e poco graduati potrebbero indurre serie recessioni e non sortire gli effetti desiderati: la parte ciclica del disavanzo si amplierebbe, e la stessa crescita del reddito a medio termine potrebbe essere influenzata in senso negativo, portando a più elevati tassi di crescita del debito in rapporto al PIL 34/. E' evidentemente preferibile approntare piani gradua-

li di restrizione dei disavanzi, ed avvalersi delle simulazioni di modelli econometrici completi.

Il disavanzo strutturale (al netto degli interessi e della componente ciclica), anche se non è suscettibile di un utilizzo normativo diretto, può comunque costituire un utile indicatore del ruolo che i disavanzi stanno esercitando sulla crescita del debito, e quindi sulla sua "sostenibilità". Se, ad esempio, i disavanzi strutturali mostrassero negli ultimi anni una crescita in rapporto al PIL, se ne potrebbe concludere che la parte del bilancio pubblico non influenzata dal ciclo, nè dai disavanzi passati (al netto, cioè, degli interessi) continua ad esercitare spinte "destabilizzanti" sul debito pubblico. Al contrario, una politica fiscale attenta al problema della "sostenibilità" del debito dovrebbe portare a riduzioni del disavanzo strutturale rispetto al PIL; quanto meno, dovrebbe impedirne la crescita 35/.

Per il calcolo del disavanzo strutturale, si è preso in esame il fabbisogno del settore pubblico (che è il flusso più coerente con lo "stock" del debito) al netto della spesa per interessi: come quota del PIL, questa grandezza, dopo aver toccato un minimo nel 1980 col 4,7 per cento, è cresciuta negli anni seguenti fino al 7,7 del 1983, per attestarsi sul 6,9 nel 1984 (tavola 4): ciò significa che il fabbisogno al netto degli interessi ha contribuito nel 1984 ad aumentare la quota del debito pubblico sul PIL di 6,9 punti percentuali.

Il fabbisogno al netto degli interessi è stato poi depurato degli effetti del ciclo (il metodo seguito è descritto nell'Appendice 2). I risultati di questa correzione mostrano di dipendere in modo cruciale dalle ipotesi sul gap: se si sceglie un gap tendenziale (calcolato regredendo il PIL storico sul trend 1970-84) il quadro presentato sopra migliora nettamente: il fabbisogno al netto degli interessi e corretto per il ciclo diminuisce costantemente negli ultimi anni, scendendo dal 7,3 per cento del 1979 al 7 per cento del 1981-82 fino al valore minimo del 1984, pari al 4,7 per cento. Con il

Fabbisogno del Settore Pubblico

Anno	Fabbisogno lordo		Interessi		Fabbisogno netto	
	mld.	% PIL	mld.	% PIL	mld.	% PIL
1970	3990	6.3	1268	2.0	2722	4.3
1971	6089	8.9	1589	2.3	4500	6.6
1972	7641	10.2	1943	2.6	5698	7.6
1973	10122	11.3	2532	2.8	7590	8.5
1974	10957	9.9	3691	3.3	7266	6.6
1975	18301	14.6	5285	4.2	13016	10.4
1976	17760	11.3	7439	4.7	10321	6.6
1977	19397	10.2	9664	5.1	9733	5.1
1978	33726	15.2	13360	6.0	20366	9.2
1979	32073	11.9	16046	5.9	16027	5.9
1980	37500	11.1	21525	6.4	15975	4.7
1981	53595	13.3	29465	7.3	24130	6.0
1982	76529	16.3	40592	8.6	35937	7.6
1983	91525	17.0	49845	9.2	41680	7.7
1984	102471	16.7	60335	9.9	42136	6.9

Fabbisogno del Settore Pubblico
al netto degli interessi e corretto per il ciclo

Anno	Trend 1970-84			De Leeuw-Holloway			Trend 70-74, 75-79, 80-84		
	GAP	mld.	% PIL	GAP	mld.	% PIL	GAP	mld.	% PIL
1970	.020	2362	3.7	.015	2445	3.6	-.015	2976	4.3
1971	.029	3929	5.6	.039	3716	5.2	.010	4297	6.2
1972	.021	5230	5.9	.045	4700	6.0	.020	5268	6.9
1973	-.021	6184	9.3	.013	7310	9.1	-.007	7807	8.9
1974	-.038	9434	8.0	-.003	7487	6.8	-.007	7423	6.7
1975	.023	12078	9.4	.046	11127	8.2	.008	12700	10.0
1976	-.010	10571	7.0	.005	10094	6.4	-.014	11126	7.2
1977	-.004	10023	5.3	.011	9959	4.7	.001	9644	5.1
1978	-.006	20364	9.5	.015	19165	8.5	.003	19606	8.7
1979	-.029	19178	7.3	-.007	16898	6.3	-.004	16534	6.1
1980	-.043	21925	6.7	-.031	20250	6.2	-.003	16310	4.8
1981	-.021	27623	7.0	-.020	27599	7.0	-.002	24444	6.1
1982	.009	33264	7.0	-.002	35397	7.6	.005	34311	7.3
1983	.038	31224	5.6	.015	37611	6.9	.012	38730	7.1
1984	.037	30059	4.7	.002	41576	6.5	-.012	45902	7.4

gap calcolato col metodo di De Leeuw e Holloway, il quadro muta: il fabbisogno al netto degli interessi e corretto per il ciclo sale dal 6,3-6,2 del 1979-1980 a quasi il 7 per cento degli ultimi due anni. Con il gap calcolato con rottura di trend (1970-74, 1975-79, 1980-84) il fabbisogno al netto degli interessi e corretto per il ciclo raggiunge nel 1984 il valore massimo degli ultimi anni (7,6 per cento), superando il valore del fabbisogno non corretto (6,9 per cento).

La variabilità dei risultati in funzione dei diversi PIL di riferimento è quindi ampia, e non è agevole pronunciarsi su quale versione sia da preferire. Quella basata sul trend 1970-84 appare comunque la meno adatta, in quanto sembra sovrastimare gli effetti del ciclo negli ultimi anni. I risultati delle altre due versioni indicano che il fabbisogno al netto degli interessi e corretto della componente ciclica non ha contribuito positivamente al problema della "sostenibilità" del debito pubblico.

Al di là di queste indicazioni di larga massima, va ripetuto che il calcolo del PIL di metà ciclo è soggetto a un grado notevole di arbitrio; questo limita fortemente la possibilità di utilizzare il fabbisogno al netto degli interessi e corretto per il ciclo come indicatore normativo per la politica fiscale.

4.5 - Il bilancio strutturale corretto per il ciclo e l'inflazione

Recentemente è invalso l'uso di depurare il disavanzo effettivo, oltre che dagli effetti del ciclo, anche da quelli dell'inflazione, intendendo per questi ultimi l'erosione del valore reale del debito pubblico: indicatori di questo tipo sono stati calcolati da Price-Muller (1984) per i paesi OCSE, dalla CEE (1984) per i paesi della Comunità, da Eisner-Pieper (1984) per gli USA, dal NIESR per la Gran Bretagna (Savage, 1982; Biswas-Johns-Savage, 1985), da Giavazzi (1984) per l'Ita-

lia.

Questa doppia correzione spesso viene presentata come una migliore misura degli effetti esercitati dalla politica fiscale (o dal bilancio nel suo complesso) sulla domanda; talvolta come indicazione normativa di come dovrebbe essere orientata la politica fiscale nel medio periodo. In questo paragrafo si metterà in dubbio la validità di queste interpretazioni e l'utilità della doppia correzione.

E' innanzitutto da criticare l'opinione che il bilancio corretto per il ciclo e per l'inflazione sia un migliore indicatore degli effetti sulla domanda. Il problema cruciale è che in genere si corregge per l'intera perdita di valore reale del debito pubblico (o della ricchezza netta del settore pubblico), quasi che questa si traducesse in una riduzione di pari ammontare della spesa privata. Ad esempio, Eisner-Pieper (1984), con l'obiettivo di valutare gli effetti della politica fiscale negli Stati Uniti, correggono le stime ufficiali dell'HEB per le variazioni nel valore reale della ricchezza netta del settore pubblico (comprensiva di attività e passività sia finanziarie che reali).

E' pur vero che, in un'ottica di contabilità delle attività e passività finanziarie (e reali) dei vari settori, valutate a prezzi costanti, se il settore pubblico "beneficia" di una riduzione del suo passivo qualche altro settore deve "soffrire" di una riduzione del suo attivo. Ma per valutare gli effetti di questo fenomeno sulla domanda aggregata bisogna far ricorso non a identità contabili, ma a relazioni economiche. In che modo le decisioni di spesa dei settori istituzionali risentono delle variazioni del valore reale della loro ricchezza netta? Sarebbe necessario disporre di modelli più articolati e di stime econometriche che tengano conto del diverso comportamento di spesa dei vari settori istituzionali, includendo tra le variabili esplicative la variazione del valore del "patrimonio" netto del settore pubblico: è quello che è stato tentato nella prima parte di questo lavoro, in riferi-

mento ai titoli del debito pubblico detenuti dalle famiglie e ai loro effetti sui consumi, di cui si è tenuto conto nella stima dell'impatto esercitato dalle amministrazioni pubbliche sulla domanda.

In assenza di approfondimenti di questo tipo, sembra francamente azzardato attribuire, come (in modo implicito) si fa comunemente, un effetto di una lira sulla domanda aggregata a una lira di variazione del valore del debito pubblico detenuto (indifferentemente) dagli intermediari finanziari, dalle imprese o dalle famiglie: sembra, invece, molto forte il rischio di una sopravvalutazione degli effetti dell'"erosione" del debito pubblico.

Nella valutazione degli effetti della sola politica fiscale sorge un ulteriore problema di natura concettuale: è corretto considerare discrezionali gli effetti della correzione per l'inflazione? E' vero che si tratta di una questione di definizione e che il concetto di "fiscal stance" può abbracciare un ampio spettro di effetti, ma sembra utile restringere il campo e adottare definizioni che si avvicinino maggiormente al tradizionale concetto di "effetti delle variazioni degli strumenti" 36/. E' quello che si è tentato di fare nella seconda parte di questo lavoro.

Sul piano pratico, la doppia correzione per il ciclo e per l'inflazione ha consentito di ottenere in molti casi una valutazione piuttosto restrittiva della "fiscal stance", indicando talvolta avanzi anche consistenti del bilancio corretto: è però assai probabile che, per i motivi detti in precedenza, il grado di restrizione sia stato sovrastimato in periodi di aumento dell'inflazione 37/.

Per concludere, quindi, si ritiene che la correzione per l'inflazione, come generalmente effettuata, non sia utile per una migliore valutazione nè degli effetti del bilancio pubblico sulla domanda, nè degli effetti della sola politica fiscale.

Per affrontare il problema della validità dell'uso normativo degli indicatori corretti per il ciclo e per l'inflazione, è cruciale chiarire il modello teorico sottostante. Una formulazione interessante è stata data da Buiters (1983). L'autore parte dall'assunto che, in un mondo perfetto, le decisioni di spesa dei privati siano dettate dalla ricchezza reale complessiva (comprensiva di attività non contrattabili o imputate, del valore capitalizzato dei flussi di entrata e di uscita, e valutata sulla base delle variazioni attese dei prezzi e del tasso di interesse reale), o dal reddito permanente (cioè dalla variazione di tale ricchezza). Nel breve periodo, tuttavia, i privati sono vincolati dal reddito disponibile corrente e dall'esistenza di mercati imperfetti, che comportano vincoli di liquidità. L'economia del mondo perfetto, pur costituendo una spiegazione inadeguata della realtà di breve periodo, può però fornire valide prescrizioni di politica economica. Il compito della politica fiscale è di consentire ai privati di approssimare il comportamento che avrebbero nel mondo perfetto e quindi di neutralizzare i vincoli e le imperfezioni e di "normalizzare" la spesa nel tempo mantenendo il reddito disponibile in linea con quello permanente.

Partendo dai conti patrimoniali del settore pubblico e di quello privato (che consolida famiglie, imprese e intermediari finanziari), comprensivi di capitale sociale, capitale umano, valore attuale del flusso delle imposte, valore attuale dei benefici della sicurezza sociale, ecc., valutati in termini reali, la prescrizione per la politica fiscale è di comportarsi in modo da compensare l'erosione subita dalle passività del settore pubblico in mano ai privati, conseguente all'inflazione anticipata. In questo contesto, è anche utile che il disavanzo fluttui in modo anticiclico, lasciando che gli stabilizzatori automatici operino dal lato del prelievo (al netto dei trasferimenti), mentre la spesa pubblica diretta dovrebbe crescere in linea col reddito permanente, coerentemente con l'ottima ripartizione tra consumo privato e

pubblico. Il disavanzo corretto per l'inflazione e per le fluttuazioni intorno al trend di metà ciclo assume quindi il significato di disavanzo "permanente", coerente con l'equilibrio di lungo periodo dell'economia, con evidenti implicazioni normative. Colpisce l'apparente somiglianza di queste prescrizioni di politica fiscale con l'originaria impostazione normativa del FES, di cui sembrano costituire la versione aggiornata alla luce dei recenti sviluppi della teoria macroeconomica.

Pur accettando il modello di Buitter, resta valida l'obiezione, già vista in riferimento al FES, al KNH e al SBN, che se l'economia si muovesse su un sentiero di crescita di equilibrio l'indicatore strutturale potrebbe sì fornire la misura del saldo di bilancio coerente con tale crescita, ma, a meno che non si voglia credere a profezie auto-realizzantisi, nulla garantisce che gli aggiustamenti automatici consentiti al bilancio effettivo siano in grado da soli di ricondurre l'economia su quel sentiero.

Esiste inoltre il problema, già segnalato, che gli indicatori strutturali non tengono conto degli effetti di composizione, che possono influire in misura non irrilevante sul comportamento di spesa dei privati; il problema è accentuato, nel caso del bilancio corretto anche per l'inflazione, dalla mancata considerazione della distribuzione del debito pubblico tra i settori istituzionali. Da questo punto di vista i disavanzi corretti per il ciclo e per l'inflazione, come usualmente calcolati, non sembrano potersi interpretare come indicatori normativi coerenti con l'equilibrio economico generale à la Buitter, che, a detta dello stesso autore, presuppone, al fine di applicazioni concrete, un più approfondito esame del comportamento di spesa dei privati 38/.

In conclusione, l'utilizzo normativo degli indicatori strutturali corretti anche per l'inflazione lascia piuttosto insoddisfatti sul piano della coerenza logica 39/ 40/.

N O T E

1/ Per un esempio di questo approccio, si veda Blinder-Goldfeld (1976) e Artis-Green (1982).

2/ Meritano, in particolare, di essere ricordati i "classici" contributi di Brown (1956), Musgrave (1964), Hansen (1969) e Blinder-Solow (1974). Utili rassegne sono contenute in Lotz (1971) e Chand (1977). Studi relativi all'Italia sono quelli di Fuà, Romani e Campa, riportati in Pedone (1971). Tra la letteratura più recente, sono da segnalare Ward-Nield (1978), De Leeuw e altri (1980 e 1982), Price-Muller (1984).

3/ Il FES fin dal 1962 è stato adottato negli U.S.A. dal Council of Economic Advisors del Presidente. La sua versione più recente è chiamata HEB (High Employment Budget); per una descrizione, si veda De Leeuw e altri (1980). Il bilancio "neutrale verso il ciclo" è invece utilizzato in Germania (è descritto in Dernbury, 1975), e una sua variante è stata adottata dal FMI. Recentemente l'OCSE ha calcolato indicatori che, al di là dei dettagli tecnici, sono concettualmente molto vicini all'HEB: si veda OECD (1983) e Price-Muller (1984).

4/ Si è ritenuto che l'unità di tempo rilevante per valutare gli effetti del bilancio pubblico sull'economica sia l'anno. Poco significato avrebbe esaminare gli effetti delle variazioni tra un trimestre e il trimestre precedente. La somma algebrica dei valori trimestrali fornisce una valutazione degli effetti a livello annuo.

5/ Il divario tra il SBP e il saldo reale dipende per circa due terzi dalla ponderazione e per un terzo dal diverso andamento dei deflatori.

6/ Il presupposto di questa affermazione è, ovviamente, che il debito pubblico costituisca ricchezza netta per il settore privato. A una conferma empirica per l'Italia giungono Modigliani-Jappelli-Pagano (1985).

7/ Per un inquadramento della tematica e applicazioni all'Italia, si vedano: Cotula-Masera (1980); Rossi-Schiantarelli (1982); Lecaldano Sasso la Terza-Marotta-Masera (1985) e la bibliografia ivi citata.

8/ "... we ought to define a man's income as the maximum value which he can consume during a week, and still expect to be as well off at the end of the week as he was at the beginning". Hicks (1946), pag. 172.

9/ Queste considerazioni, in parte scontate e applicabili a qualunque stima di funzioni aggregate del consumo, sono rese in questo caso particolarmente rilevanti dalla "volatilità" dei tassi d'interesse reali attesi.

10/ Correggere il reddito disponibile a prezzi costanti per l'erosione equivale a sottrarre quest'ultima dal monte interessi a prezzi costanti percepito dalle famiglie, I/p . Se indichiamo con i il tasso d'interesse nominale e con r quello reale, posto che $I/p=i W/p$ e $r=i+p$, è immediato vedere che $I/p-p W/p = r W/p$.

11/ Si veda Lecaldano Sasso La Terza-Marotta-Masera (1985). La loro stima del grado di illusione riflette però anche gli effetti delle discrepanze statistiche dovute alla diversa definizione dell'aggregato famiglie nei conti nazionali e in quelli finanziari.

12/ La perdita di potere d'acquisto subita dalle famiglie sul debito pubblico in loro possesso è stata calcolata da G. Salvemini (1984). Si sono utilizzate le statistiche ivi pubblicate, relative agli anni 1973-1983. La correzione è calcolata applicando agli interessi maturati su ciascun titolo il tasso d'inflazione verificatosi nel periodo di maturazione degli stessi. Sia la perdita di potere d'acquisto che lo stock del debito pubblico sono calcolati escludendo la base monetaria. I dati relativi al periodo 1970-72 e al 1984 sono frutto di stime.

13/ La rilevanza dello stock del debito pubblico non è certo scoperta recente nella teoria degli effetti macroeconomici della politica fiscale: "...It cannot be denied that there is a certain amount of truth in the traditional argument that equilibrium is impossible with a budget deficit. For, even if all the flows in the economy and all prices are constant over time, it does not necessarily follow that all stocks in the community are constant, too ... And if the stocks change over time, it cannot be denied 'a priori' that this may have an influence on the determinants of the flows, so that in this way changes in the flows tend to arise" (Hansen, 1958, pag. 64). Si noterà inoltre l'apparente somiglianza tra i risultati qui presentati e le conclusioni di Blinder-Solow (1973) circa gli effetti espansivi di disavanzi pubblici finanziati con titoli.

14/ Se si ipotizza che le autorità fiscali abbiano un'adeguata conoscenza del funzionamento dell'economia e, in particolare, delle interazioni tra questa e il bilancio; che siano in grado, quindi, di prevedere lo scenario macroeconomico a breve termine; che giudichino la compatibilità di tale scenario con alcuni obiettivi (stabilità dei prezzi, crescita del PIL, equilibrio della bilancia dei pagamenti, equilibrio dei merca-

ti finanziari, ecc.); che formulino un quadro macroeconomico alternativo, coerente con il conseguimento degli obiettivi; che assumano, infine, decisioni tese a correggere il bilancio per renderlo coerente con lo scenario desiderato; allora, si può affermare che il bilancio ex-ante nella sua interezza costituisce l'obiettivo intermedio in cui si esprimono le intenzioni delle autorità fiscali. La componente discrezionale ex-ante indicherebbe la direzione e l'ampiezza dell'azione ritenuta necessaria per correggere il previsto andamento tendenziale del bilancio stesso: effetti discrezionali nulli ex-ante implicherebbero quindi che le autorità ritengono coerente coi loro obiettivi il bilancio che spontaneamente si verrebbe a determinare senza interventi sulle variabili strumentali da loro controllate.

15/ Sul divario tra effetti ex-ante ed ex-post influisce anche il comportamento delle autorità: se queste non assumono interventi correttivi durante l'esercizio (si può immaginare una procedura di decisioni in base alla quale all'inizio dell'anno vengono fissati gli "strumenti" della politica fiscale, che restano poi immutati fino all'inizio dell'anno successivo) gli effetti discrezionali ex-post possono essere più vicini a quelli ex-ante rispetto al caso in cui le autorità assumano in corso d'anno interventi "accomodanti" per correggere il bilancio rispetto a sviluppi imprevisti (si può ipotizzare, in questo caso, che le autorità siano impegnate a conseguire il saldo di bilancio prefissato come obiettivo intermedio).

16/ Dimostrazioni delle inadeguatezze del FES si trovano in: Hansen (1969), pagg. 25-28; Oakland (1969); Blinder-Solow (1974), pagg. 17-18 e 33-35; Sterks (1984). Si può procedere in termini molto semplificati. Definiti $C=Co+c(Y-T)$ e $T=To+tY$, si ha:

$$(1) \quad dY = K (dCo + dIo + dXo + dG - c Y dt - c dTo)$$

in cui i simboli hanno il significato usuale e $K=1/(1-c+ct)$ è il moltiplicatore. Indicando con Yfe il reddito di piena occupazione, il FES può essere definito come $FES=To+tYfe-G$, da cui:

$$(2) \quad dFES = dTo + Yfe dt - dG$$

Ponendo nella (1) $dCo=0$ e assumendo che investimenti ed esportazioni siano esogeni e non varino ($dIo = dXo = 0$), dalla (1) e dalla (2) si può scrivere:

$$(3) \quad dY = -K dFES + K (1-c)(dTo + Yfe dt) + K c (Yfe - Y) dt$$

La relazione (3) mostra che le variazioni del FES non sono una misura corretta degli effetti della politica di bilancio sul reddito: il secondo e il terzo addendo includono infatti variazioni degli strumenti fiscali dTo e dt . Il secondo addendo tiene conto del fatto che, con una propensione marginale al consumo inferiore all'unità, un aumento delle imposte esercita effetti restrittivi inferiori a quelli di una riduzione di pari ammontare della spesa pubblica diretta (teorema del "bilancio in pareggio"). Se si adottasse un FES ponderato, che possiamo chiamare $WFES$, questo problema sarebbe risolto. Si

avrebbe infatti $dWFES = c dTo + c Yfe dt - dG$, da cui:

$$(4) \quad dY = -K dWFES + K c (Yfe - Y) dt$$

Il problema di Haavelmo sarebbe così risolto, ma rimarrebbe sempre un termine in dt , la cui presenza è dovuta al fatto che gli effetti delle variazioni dell'aliquota marginale del prelievo sono valutati dal FES e dal WFES al livello di piena occupazione del reddito, e non a quello effettivo: più il reddito effettivo si discosta da quello di piena occupazione, maggiore è il possibile errore dell'indicatore. Perfino il segno può essere sbagliato: ciò accade se, con $dWFES$ negativo, si ha $c dTo + c Ydt > dG > c dTo + c Yfe dt$ (o se, con $dWFES$ positivo, il segno delle ineguaglianze è invertito). E' questo il motivo per cui sono da preferire, come indicatori degli effetti della politica fiscale, quelli proposti da Hansen e Oakland, che calcolano gli effetti delle variazioni dell'aliquota marginale del prelievo al livello effettivo del reddito, e non a quello di piena occupazione. Definito un "Weighted Initial Surplus" come $WIS = c To + c t Y - G$, si avrebbe infatti:

$$(5) \quad dY = -K dWIS.$$

17/ Al metodo di Hansen (1969) sono assimilabili il "Weighted Initial Surplus" calcolato da Oakland (1969) e il "Weighted Standardized Surplus" proposto da Blinder-Solow (1974); quest'ultimo ha costituito lo schema concettuale per le simulazioni effettuate da Blinder-Goldfeld (1976).

18/ Si vedano, ad esempio, Okun-Teeters (1970) e Blinder-Solow (1974), pagg. 27-32. Più recentemente alcuni autori (Ward-Neild, 1978, pag. 3) hanno sostenuto che è corretto considerare gli effetti dell'inflazione sul bilancio come discrezionali perchè se, ad esempio, in virtù di un atto di omissione, il drenaggio fiscale non viene compensato da modifiche al regime dell'imposta, questo indicherebbe l'intento discrezionale di adottare una politica più restrittiva. Dato che tutti i meccanismi istituzionali, e in particolare le aliquote dell'imposta progressiva sul reddito personale vengono decisi, modificati o aboliti con decisioni discrezionali, questo criterio sembra legittimo. Esso apre però la strada a serie contraddizioni: se, per coerenza, viene esteso a tutti gli "strumenti" fiscali (e non si vede perchè fermarsi al drenaggio fiscale sui redditi personali) allora sia la variazione che la costanza degli "strumenti" è da ritenere discrezionale: in questo modo la distinzione tra effetti automatici e discrezionali viene a cadere, e l'intera variazione del bilancio è da considerare discrezionale.

19/ Una formulazione più soddisfacente, come quella adottata da De Leeuw-Holloway (1982), dovrebbe ovviamente tener conto delle variazioni delle basi imponibili conseguenti al ciclo e all'inflazione. Questi autori, utilizzando un metodo di calcolo abbastanza sofisticato, stimano infatti $dB^* = f(GAP, dPY/PY)$, in cui dB^* (detto anche "gross-up") è la variazione della base im-

ponibile attribuibile al "gap" tra il reddito effettivo e quello di piena occupazione e alle variazioni del deflatore del PIL. Successivamente, stimata l'elasticità delle imposte alla base imponibile, calcolano $dT_{aut} = T \eta dB^*/B$.

Nel caso italiano non è molto agevole ricostruire con sufficiente precisione le basi imponibili dai dati di contabilità nazionale, e quindi calcolarne l'elasticità al reddito e ai prezzi. Si è comunque fatto un tentativo in questa direzione, come si vedrà nel paragrafo 3.4. Qui, anche per semplicità di calcolo, si è adottata l'ipotesi semplificatrice di elasticità unitaria, cioè di assenza di effetti redistributivi.

20/ In particolare si sono avuti nel tempo vari aumenti del valore del punto di contingenza. Ad aumentare il grado di copertura dell'indennità integrativa hanno contribuito gli effetti della semestralizzazione, introdotta nel luglio 1975, del pagamento della indennità anche sulla tredicesima mensilità, in vigore dal 1976, della trimestralizzazione instaurata nell'aprile 1980, dell'adeguamento delle scadenze di corresponsione della contingenza a quelle del settore privato attuata nel febbraio 1982.

21/ Si pensi, ad esempio, alle conseguenze di alcuni andamenti demografici, come l'invecchiamento della popolazione, sulla spesa per istruzione, su quella sanitaria e sul gettito dei contributi sociali, o agli effetti delle tendenze di fondo del sistema economico, quali il mutamento del peso relativo tra occupazione dipendente e occupazione indipendente, e ai loro effetti sul prelievo e sulla spesa sociale. Si pensi, inoltre, alla necessità per il settore pubblico di mantenere, nel medio periodo, i differenziali retributivi con il settore privato, che vincola la "discrezionalità" in questo campo. D'altra parte, aver considerato l'aumento del numero delle pensioni come interamente "automatico" costituisce in qualche modo una forzatura, perchè esso dipende anche dalle condizioni di accesso ai trattamenti, frutto di decisioni discrezionali. Tutti questi fenomeni, peraltro, esercitano i loro effetti nel medio periodo ed è verosimile che abbiano effetti limitati da un anno all'altro.

22/ Una procedura alternativa per il calcolo degli effetti discrezionali potrebbe utilizzare stime "a priori" degli effetti dei principali provvedimenti adottati dal Parlamento e dall'Esecutivo (questa è la procedura adottata, ad esempio, da Hansen per il calcolo degli effetti discrezionali dal lato delle entrate). Essa presenta però lo svantaggio di basarsi su stime "a priori" che possono essere affette da margini di errore piuttosto ampi e la cui acquisizione, oltre a essere indubbiamente "costosa", rischia di rimanere incompleta: in particolare, tralascerebbe necessariamente numerosi provvedimenti apparentemente di rilevanza secondaria (soprattutto quelli di

natura amministrativa o gestionale), che potrebbero invece aver avuto effetti rilevanti.

23/ Questo andamento, per gli anni iniziali, è dovuto: al prevalere, fino al 1974, degli effetti sulle spese rispetto a quelli sulle entrate (dovuto sia alla limitata progressività di queste ultime nel periodo pre-riforma, sia alla minore crescita del deflatore del PIL, su cui sono calcolati gli effetti sulle entrate, rispetto al deflatore della spesa diretta); per il 1975, alla più rapida diminuzione del deflatore della spesa diretta rispetto a quello del PIL; per il 1976, all'opposto andamento relativo dei due deflatori.

24/ Sostanzialmente, si è utilizzata la relazione (2) esposta nel paragrafo 3.1: $dT_{aut} = T \eta dB/B$. Come base imponibili si sono utilizzate: per i contributi sociali, le retribuzioni; per le imposte indirette, i consumi; per una parte dell'Irpef, le retribuzioni; per il restante delle imposte dirette sulle famiglie e per quelle sulle imprese, una stima del risultato lordo di gestione, ottenuta sottraendo al PIL i redditi da lavoro dipendente, le imposte indirette e gli ammortamenti.

25/ Un'interpretazione di questo tipo è data da Sterks (1984). Descrizioni dettagliate del KNH e del SBN si trovano rispettivamente in Dernburg (1975) e Dixon (1972).

26/ Questa impostazione è delineata in: Committee for Economic Development (1947).

27/ E' evidente la scarsa praticabilità di regole di bilancio che impongano pesi diversi alle varie voci di spesa e di entrata: esse apparirebbero poco comprensibili, arbitrarie e sarebbero facilmente aggirabili.

28/ Si vedano, ad esempio, gli Annual Reports del Presidente per il 1972 e il 1978, in cui si sostiene chiaramente l'uso normativo del FES.

29/ Questi rischi sono richiamati, tra gli altri, da OECD (1983) e Price-Muller (1984).

30/ Sugli orientamenti recenti delle politiche economiche dei paesi OCSE, si veda Chouraqui-Price (1984).

31/ Una rassegna di tali metodi è contenuta in Christiano (1982).

32/ In riferimento al caso italiano, si vedano in particolare i contributi di: Masera (1984) e (1986); Spaventa (1985,a) e (1985,b); Giavazzi (1984).

33/ Già in modelli molto semplificati la differente ampiezza e la diversa successione temporale dei disavanzi ciclici può modificare le condizioni per la sostenibilità tecnica del debito. Si vedano Blanchard-Dornbusch-Buiter (1985) e Galli (1985).

34/ Preoccupazioni di questo tipo si trovano, tra gli altri, in Giavazzi (1984), Spaventa (1985,b'), Blanchard-Dornbusch-Buiter (1985).

35/ Come è noto, se $r < g$ è necessario per la stabilità dinamica del rapporto tra debito pubblico e PIL (cioè per la sua convergenza verso un limite finito) che il rapporto tra disavanzo e PIL resti costante. Se invece $r > g$, il primo rapporto segue, in generale, un andamento instabile, e il rispetto del vincolo di bilancio può implicare la necessità di avanzi strutturali (si veda, al riguardo, Blanchard-Dornbusch-Buiter, 1985).

36/ I problemi qui posti sono in qualche modo riconosciuti e affrontati dal NIESR, quando, nella costruzione dei suoi indici per la valutazione della "stance" della politica fiscale inglese, pondera la perdita di potere di acquisto sul debito pubblico con un peso pari a .20 (quindi, relativamente basso); nell'ultima versione viene addirittura posta in dubbio l'utilità di questa correzione al fine di valutare gli effetti di breve periodo della politica fiscale (si veda Biswas-Johns-Savage, 1985).

37/ E' stato sottolineato il rischio che una valutazione restrittiva della "fiscal stance" possa comportare un allentamento dell'attenzione che invece va posta sulla dinamica dei disavanzi (si veda, ad esempio, Padoa-Schioppa, 1984).

38/ Si veda Buiter (1983), pag. 330, e soprattutto (1985), pagg. 54-61.

39/ Vi è però un caso in cui il disavanzo strutturale corretto per il ciclo e per l'inflazione non sarebbe incoerente con un utilizzo normativo. Infatti, in un contesto teorico di tipo monetarista, l'uso normativo di un indicatore di questo tipo potrebbe risultare utile per una politica economica finalizzata a un solo obiettivo, la riduzione dell'inflazione, da ottenere tramite il controllo di opportuni aggregati monetari e la contestuale riduzione del disavanzo pubblico. Nell'ipotesi che gli obiettivi annunciati di politica monetaria siano in grado di ricondurre i prezzi alla stabilità, il ruolo della politica fiscale dovrebbe essere quello di azzerare il bilancio corretto per l'inflazione anticipata: la politica fiscale diverrebbe più restrittiva se l'inflazione eccedesse quella anticipata, operando così come "stabilizzatore" dell'inflazione (si veda Miller, 1983).

40/ Anche l'interpretazione che vede nel disavanzo corretto per il ciclo e per l'inflazione una misura del "vero" disavanzo che permarrrebbe in condizioni di crescita stabile e di inflazione nulla (che sembra adombrata in Giavazzi, 1984) è da criticare (Maserà, 1984) in quanto considera solo gli effetti dell'inflazione sul valore del debito pubblico, mentre ignora le retroazioni che l'inflazione ha sulle altre uscite di bilancio e sulle entrate. Come mostrato da Morcaldo-Salvemini (1984), se si endogenizzano in modo appropriato tutte le poste del bilancio pubblico, il calo dell'inflazione potrebbe non portare a una sostanziale riduzione del saldo "corretto".

APPENDICE 1

1 - La metodologia del SBP

1.1 - Il SBP senza ritardi

Si consideri il modello:

$$(A.1) \quad Y = C+I+Lg+Cg+Ig+X-M$$

$$(A.2) \quad Y = p_c C + p_i I + p_{lg} Lg + p_{cg} Cg + p_{ig} Ig + p_x X - p_m M + (TIND - CPRI - CPRAA)$$

$$(A.3) \quad Y = W + p_m Lg + RLGF + RLGI + (TIND - CPRI - CPRAA)$$

$$(A.4) \quad YDF = (W - CSI) + p_l L + RLGF + ARF - TDF - CSW - CSAUT + PS + INTF$$

$$(A.5) \quad YDI = RLGI - ARI - TDI + CPRI + CINV + INTI$$

$$(A.6) \quad C = c \frac{YDF}{P_c} - \frac{TIND - CPRAA}{P_c}$$

$$(A.7) \quad I = e \triangle Y + i \frac{YDI}{P_i}$$

$$(A.8) \quad M = m (C + I + L + Cg + Ig + X)$$

$$(A.9) \quad B = p_l L + p_{cg} Cg + p_{ig} Ig + PS + INTF + INTI + CPRAA + CPRI + CINV - (TDF + TDI + TIND + CSI + CSW + CSAUT) + AS - AE$$

che riproduce, con alcune semplificazioni, lo schema di contabilità nazionale (in particolare, ignora il settore degli intermediari finanziari). I simboli indicano:

Y = prodotto interno lordo al costo dei fattori, a prezzi 1970.

C = consumi privati (a prezzi 1970)

I = investimenti privati (a prezzi 1970)

Lg	= redditi da lavoro della P.A. (a prezzi 1970)
Cg	= consumi intermedi della P.A. (a prezzi 1970)
Ig	= investimenti della P.A. (a prezzi 1970)
X	= esportazioni di beni e servizi (a prezzi 1970)
M	= importazioni di beni e servizi (a prezzi 1970)
Y _M	= prodotto interno lordo ai prezzi di mercato, a prezzi correnti
p _c	= deflatore dei consumi privati
p _i	= " degli investimenti privati
p _{lg}	= indice dei redditi unitari da lavoro della P.A.
p _{cg}	= deflatore dei consumi intermedi della P.A.
p _{ig}	= " degli investimenti della P.A.
p _x	= " delle esportazioni
p _m	= " delle importazioni
TIND	= imposte indirette
CPRI	= contributi alla produzione (imprese)
CPRAA	= contributi alla produzione (aziende autonome dello Stato)
W	= redditi da lavoro dipendente del settore privato
RLGF	= risultato lordo di gestione delle famiglie
RLGI	= risultato lordo di gestione delle imprese
YDF	= reddito disponibile delle famiglie
p ₁	= indice delle retribuzioni unitarie della P.A.

- L = monte retributivo della P.A. (a prezzi 1970)
- ARF = altri redditi delle famiglie (al netto delle prestazioni sociali cui corrispondono contributi figurativi)
- TDF = imposte dirette sulle famiglie
- CSI = contributi sociali effettivi a carico delle imprese
- CSW = contributi sociali a carico dei lavoratori dipendenti
- CSAUT = contributi sociali a carico dei lavoratori autonomi
- PS = prestazioni sociali della P.A.
- INTF = interessi erogati dalla P.A. alle famiglie
- YDI = "marginini" netti delle imprese
- ARI = altri redditi delle imprese: dividendi, interessi netti (esclusi quelli dalla P.A.), contributi della P.A., altri
- TDI = imposte dirette sulle imprese
- CINV = contributi agli investimenti
- INTI = interessi erogati dalla P.A. alle imprese
- AS = altre spese della P.A.
- AE = altre entrate della P.A.
- B = indebitamento netto della P.A.

Le relazioni (A.1) e (A.2) sono le consuete condizioni di equilibrio prodotto-spesa; le relazioni (A.3)-(A.5) sono definitive; la (A.6), la (A.7) e la (A.8) sono rispettivamente la funzione dei consumi, degli investimenti e delle importazioni; la (A.9) definisce l'indebitamento netto della P.A.

Un commento particolare merita la (A.6), in cui come variabile dipendente compaiono i consumi valutati al netto delle imposte indirette (nette); essa deriva dall'usuale funzione del consumo, che ha come variabile dipendente i consumi valutati al lordo delle imposte indirette (nette). Se indichiamo questi ultimi con CM e con Pcm il loro deflatore, la

funzione del consumo è:

$$(A.10) \quad CM = c \frac{YDF}{P_{cm}}$$

Se si assume che solo i contributi alla produzione destinati alle aziende autonome dello Stato (e non anche quelli destinati alle imprese) abbiano effetti diretti sui prezzi, si può porre:

$$(A.11) \quad C = \frac{P_{cm} \quad CM - TIND + CPRAA}{P_c}$$

da cui, sostituendo per CM dalla relazione precedente, si ricava la (A.6). Sostituendo la (A.4) nella (A.6); la (A.5) nella (A.7); e infine la (A.6), la (A.7) e la (A.8) nella (A.1), si ottiene:

$$(A.12) \quad Y = (1-m) \frac{c}{P_c} (W-CSI+p \quad L+RLGF+ARF-TDF-CSW-CSAUT+PS+INTF) - \\ - (1-m) \frac{1}{P_c} (TIND-CPRAA) + \\ + e \Delta Y + (1-m) \frac{i}{P_i} (RLGI-ARI-TDI+CPRI+CINV+INTI) + \\ + (1-m) (Lg+Cg+Ig) + (1-m) X$$

L'impatto sul reddito derivante dalle variazioni del bilancio pubblico (SBP) è dato quindi da:

$$(A.13) \quad SBP = (1-m) \quad c \quad \Delta \left((p_1 L + PS + INTF - TDF - CSI - CSW - CSAUT) / p_c \right) - \\ - (1-m) \quad \Delta \left((TIND - CPRAA) / p_c \right) + \\ + (1-m) \quad i \quad \Delta \left((CPRI + CINV + INTI - TDI) / p_i \right) + \\ + (1-m) \quad \Delta (Lg + Cg + Ig)$$

SBP esprime le variazioni sul trimestre corrispondente, in miliardi di lire 1970; i risultati sono presentati (nel paragrafo 2.2 e nella tavola A2) in percentuale del PIL del trimestre corrispondente (si è utilizzata la serie ISCO destagionalizzata).

La stima del SBP ha comportato i seguenti calcoli. Per ottenere il volume delle retribuzioni, dei consumi e degli investimenti pubblici si sono deflazionate le corrispondenti serie a prezzi correnti del conto della P.A. per opportuni deflatori: per le retribuzioni si è utilizzato un indice delle retribuzioni pro-capite; per i consumi intermedi, seguendo il metodo dell'ISTAT, un indice ponderato dei prezzi al consumo e dei prezzi all'ingrosso (con pesi rispettivamente pari a .25 e a .75); per gli investimenti un indice ponderato (con pesi di .70 e .30) dei deflatori degli investimenti in costruzioni e in macchinari e attrezzature. Il deflatore P_i degli investimenti privati è quello di C.N., mentre quello dei consumi è stato ricavato da quello di C.N. ponendo:

$$(A.14) \quad P_c = P_{cm} \frac{1 + t_0}{1 + t} \quad , \quad \text{in cui } t = \frac{TIND - CPRAA}{CM - (TIND - CPRAA)}$$

La propensione media al consumo è stata ricavata stimando direttamente la (A.6), e quella all'importazione stimando la (A.8). Alla quota di "margine" d'impresa reinvestita è stato attribuito un valore desunto dalle stime di Magnani-Valcamonici (1982). In conclusione, si è assunto $c=.80$, $m=.20$, $i=.10$.

Ci si è posto il problema di valutare la stabilità dell'indicatore rispetto a variazioni di questi parametri. La propensione a importare entra nella definizione del SBP come fattore proporzionale di scala: a valori più elevati corrispondono variazioni più piccole di SBP, e viceversa, senza però alterarne il profilo, né quindi, i risultati. Per la propensione al consumo e la quota di "margine" d'impresa reinvestita, le prove effettuate variando i parametri entro limiti

ragionevoli hanno dimostrato una soddisfacente stabilità dell'indicatore.

1.2 - Il SBP con ritardi nelle funzioni del consumo e degli investimenti, corretto per la perdita di potere d'acquisto e per gli effetti ricchezza

All'equazione (A.6) 1.1 si sostituisce la seguente:

$$(A.15) \quad CM = c_0 + c_1 (YDF/P_{cm}) + c_2 (YDF_{-1} / P_{cm}_{-1}) + \\ + c_3 (YDF_{-2} / P_{cm}_{-2}) + w (W/P_{cm}) + K CM_{-1}$$

in cui W è la ricchezza finanziaria netta delle famiglie e le sottoscritte indicano il ritardo. Dato:

$$(A.16) \quad C = \frac{P_{cm} CM - TIND + CPRAA}{P_c}$$

si ha:

$$(A.17) \quad C = \frac{P_{cm}}{P_c} \left[c_0 (1+K+K^2+\dots+K^\infty) + \right. \\ \left. + c_1 \sum_{t=0}^{\infty} K^t (YDF_{-t} / P_{cm}_{-t}) + \right. \\ \left. + c_2 \sum_{t=1}^{\infty} K^{t-1} (YDF_{-t} / P_{cm}_{-t}) + \right.$$

$$\begin{aligned}
 & + c_3 \sum_{t=2}^{\infty} K^{t-2} (YDF_{-t} / P_{cm_{-t}}) + \\
 & + w \sum_{t=0}^{\infty} K^t (W_{-t} / P_{cm_{-t}}) - \\
 & - (TIND - CPRAA) / P_c
 \end{aligned}$$

Analogamente, per la funzione degli investimenti si sostituisce la relazione (A.7) con la seguente:

$$(A.18) \quad I = e \Delta Y + i \frac{YDI}{P_i} + J I_{-1}$$

che equivale a:

$$(A.19) \quad I = e \sum_{t=0}^{\infty} J^t (\Delta Y)_{-t} + i \sum_{t=0}^{\infty} J^t (YDI / P_i)_{-t}$$

Si è definita la redistribuzione netta operata dalla PA verso le famiglie e quella verso le imprese rispettivamente come:

$$(A.20) \quad RD = p_1 L + PS + INTF - TDF - CSI - CSW - CSAUT - p DF$$

$$(A.21) \quad TR = CPR + CINV + INTI - TDI - p DI$$

in cui l'ultimo termine è la correzione per la perdita di potere di acquisto subita dalle famiglie e dalle imprese sui titoli del debito pubblico in loro possesso (rispettivamente, DF e DI). Troncando la serie dei termini ritardati al 12° periodo e operando le sostituzioni come nell'Appendice 1.1, si ottiene:

$$\begin{aligned}
 \text{(A.22) SBP} &= \frac{P_{cm}}{P_c} (1-m) \left[c_1 \Delta \left(\sum_{t=0}^{12} K^{-t} (RD_{-t} / P_{cm_{-t}}) \right) + \right. \\
 &+ (1-m) c_2 \Delta \left(\sum_{t=1}^{12} K^{-t-1} (RD_{-t} / P_{cm_{-t}}) \right) + \\
 &+ (1-m) c_3 \Delta \left(\sum_{t=2}^{12} K^{-t-2} (RD_{-t} / P_{cm_{-t}}) \right) + \\
 &+ (1-m) w \Delta \left(\sum_{t=0}^{12} K^{-t} (W_{-t} / P_{cm_{-t}}) \right) \left. - \right] - \\
 &- (1-m) \Delta \left((TIND-CPRAA) / P_{cm} \right) + \\
 &+ (1-m) i \Delta \left(\sum_{t=0}^{12} J^{-t} (TR_{-t} / P_{i_{-t}}) \right) + \\
 &+ (1-m) \Delta (L_g + C_g + I_g)
 \end{aligned}$$

Si noterà che si è ignorato l'effetto accelerativo sugli investimenti ($e = 0$). Per il calcolo del SBP con ritardi, ma non "corretto", si è posto $w=0$ e non si è detratta da RD e da TR la perdita di potere d'acquisto sul debito pubblico.

I coefficienti della funzione del consumo sono ricavati dalle regressioni riportate nella tavola A1: quelli della prima regressione sono stati utilizzati per il calcolo del SBP con ritardi ma non "corretto", quelli della seconda regressione per il SBP con ritardi e "corretto". Per i coefficienti relativi alla funzione degli investimenti si è posto $i=.091$ e $J=.706$ (valori stimati da Magnani-Valcamonici, 1982; in particolare, si veda l'equazione IV.1 della tav.3).

Tavola A1

Stima della funzione del consumo

CF	c0	$\sum_t YDL_{-t}$	$\sum_t YDN_{-t}$	W	CF	R2C	DWH	SE	SE/CF
	311.1 (2.22)	.272 (4.82)			.662 (9.96)	.994	1.67	81.8	.0067
	248.7 (1.94)		.186 (3.22)	.008 (3.20)	.690 (11.36)	.995	.98	73.9	.0060
Ritardi di Almon: polinomio di 1° grado, vincolato a destra									
$\sum_t YDL_{-t}$	=	.136 YDL (4.82)	+ .091 YDL (4.82)	+ .045 YDL (4.82)	-2				
$\sum_t YDN_{-t}$	=	.093 YDN (3.22)	+ .062 YDN (3.22)	+ .031 YDN (3.22)	-2				

Periodo di stima: 7201 -- 8204

Variabili:

(*) CF = Consumi interni delle famiglie, destagionalizzati, a prezzi 1970. Fonte: ISCO.
 (*) YDL = Reddito lordo disponibile delle famiglie, destagionalizzato, deflazionato col deflatore dei consumi
 (*) YDN = " " netto

(*) W = al netto della perdita di potere d'acquisto sulle attività finanziarie.
 (*) W = Attività finanziarie nette delle famiglie, deflazionate con l'indice generale dei prezzi al consumo
 media mobile a due termini sulle consistenze di fine periodo, destagionalizzata.

(*) Fonte: elaborazioni Banca d'Italia

Variazioni del PIL reale, del saldo reale, del SBP e delle sue componenti (in mld. di lire 1970, in percentuale del PIL del periodo corrispondente)									
Trim.	PIL	Saldo reale	Trasf. a famiglie	Trasf. a imprese	Spese dirette	SBP	SBP con ritardi	SBP "corretto"	Trim.
7101	1.56	-0.18	-0.20	-0.10	1.60	1.30			7101
7102	1.28	3.24	1.50	-0.02	.65	2.14			7102
7103	1.45	2.34	1.13	-0.02	.76	1.87			7103
7104	2.28	1.32	-.29	-0.01	1.14	1.42			7104
7201	2.72	2.55	.89	.01	1.22	2.13			7201
7202	2.85	.07	-0.20	-0.02	1.05	.83			7202
7203	2.43	2.28	1.11	-0.01	.73	1.86			7203
7204	4.78	4.90	3.04	.01	.67	3.71			7204
7301	3.19	1.86	.89	-0.00	.30	1.18			7301
7302	6.60	-0.49	.10	-0.00	-0.10	-0.00			7302
7303	10.16	.14	-0.11	-0.01	-0.04	-0.15			7303
7304	7.93	-1.33	-0.97	-0.02	.17	-0.63			7304
7401	10.28	.60	-0.04	-0.02	.07	.01	.13	.03	7401
7402	6.99	1.53	.42	.00	.21	.63	.11	-0.15	7402
7403	2.39	-0.21	-1.69	.03	.16	-1.50	-0.15	-0.47	7403
7404	-2.46	-0.65	-1.06	.04	-0.08	-1.13	-0.63	-0.98	7404
7501	-4.47	-1.75	-1.52	.04	.69	-0.80	.53	.45	7501
7502	-5.88	5.04	1.43	.13	.86	2.42	1.43	1.53	7502
7503	-4.30	5.61	3.30	.01	1.00	4.31	2.84	3.11	7503
7504	.24	8.13	3.55	.10	.96	4.60	3.03	3.27	7504
7601	3.59	4.02	1.51	.02	.52	2.05	1.86	1.99	7601
7602	6.51	-3.74	-2.78	-0.06	.32	-2.52	-0.13	-0.02	7602
7603	6.49	-2.72	-2.71	-0.01	-0.02	-2.75	-2.61	-2.59	7603
7604	6.89	-5.67	-3.12	-0.05	-0.13	-3.30	-3.05	-3.13	7604
7701	5.43	-2.85	-2.27	-0.04	-0.01	-2.33	-1.56	-1.60	7701
7702	1.95	-1.93	-1.47	.07	.15	-1.24	-1.83	-1.76	7702
7703	1.17	-0.13	.49	-0.09	.19	.59	-0.60	-0.52	7703
7704	-0.82	1.15	1.64	-0.04	.40	2.00	1.46	1.60	7704
7801	-0.01	7.19	2.64	.11	.49	3.25	1.00	.98	7801
7802	2.17	-1.24	-0.32	-0.12	.39	-0.04	1.38	1.40	7802
7803	2.99	3.01	-0.05	.17	.58	.70	1.28	1.31	7803
7804	5.64	-0.64	-1.79	-0.00	.62	-1.18	.13	.30	7804
7901	4.75	-1.53	-0.32	-0.01	.38	.04	.41	.62	7901
7902	3.96	3.74	1.27	.06	.50	1.83	1.08	1.14	7902
7903	5.32	.05	.62	.00	.29	.91	1.63	1.61	7903
7904	5.57	-1.19	-0.92	-0.00	.38	-0.55	-0.34	-0.44	7904
8001	6.73	-3.85	-2.07	-0.02	.27	-1.83	-0.46	-0.47	8001
8002	6.39	-2.74	-1.89	-0.02	.44	-1.47	-1.30	-1.30	8002
8003	2.29	.46	-0.53	.00	.57	.04	-1.87	-1.98	8003
8004	.43	.98	.34	-0.05	.71	1.00	.30	.04	8004
8101	-0.24	5.64	2.74	-0.03	.64	3.35	1.38	.95	8101
8102	-0.18	4.87	3.05	-0.02	.38	3.41	2.07	1.62	8102
8103	1.00	.78	.23	-0.02	.61	.82	2.66	2.44	8103
8104	.14	3.96	2.66	-0.02	.64	3.28	3.00	2.95	8104
8201	.79	2.80	1.10	-0.05	.86	2.01	1.51	1.91	8201
8202	-0.85	2.36	.87	-0.01	1.03	1.89	2.31	2.30	8202
8203	-0.36	5.01	1.66	.07	.83	2.58	1.89	1.72	8203
8204	-1.65	-7.17	-5.10	-0.03	.63	-4.50	-0.76	-0.64	8204
8301	-2.58	-3.35	-2.60	-0.04	.74	-1.91	-1.45	-1.10	8301
8302	-1.24	-1.13	-1.69	.02	.64	-1.02	-1.72	-1.26	8302
8303	.03	-0.16	-1.05	.03	.53	-0.49	-1.48	-1.03	8303
8304	2.20	3.43	.46	.08	.55	1.09	.04	.44	8304
8401	1.83	3.16	.90	.10	.17	1.17	.60	.93	8401
8402	3.36	1.59	-0.24	.11	.16	.03	.73	1.17	8402
8403	3.38	.21	-0.28	.05	.43	.20	1.32	1.94	8403
8404	1.70	1.08	1.23	-0.09	.47	1.60	.67	1.48	8404

Variazioni del PIL, del SBP "corretto" e con ritardi, e delle sue componenti
(in percentuale del PIL del periodo corrispondente)

Trim.	PIL	SBP	Effetti ricchezza	Effetti interessi "reali"	Effetti del ciclo	Effetti dell' inflazione	Effetti automat. totale	Effetti discrezion.	Trim.
7401	10.28	.03	.07	-.26	-1.51	.99	-.51	.74	7401
7402	5.99	-.15	.04	-.25	-1.17	.90	-.27	.35	7402
7403	2.23	-.47	-.01	-.37	-.76	.63	-.13	.04	7403
7404	-2.46	-.93	-.07	-.44	-.21	.53	.33	-.79	7404
7501	-4.47	.45	-.13	-.30	.17	-.11	.05	.80	7501
7502	-5.98	1.53	-.12	-.06	.44	-.30	.13	1.57	7502
7503	-4.30	3.11	-.07	.22	.45	-.35	.10	2.85	7503
7504	.24	3.27	-.03	.45	.20	-.32	-.12	2.97	7504
7601	3.59	1.99	.03	.41	-.16	-.03	-.12	1.72	7601
7602	6.51	-.02	.11	.16	-.41	.51	-.10	-.21	7602
7603	6.49	-2.59	.15	-.07	-.27	.92	-.05	-2.52	7603
7604	6.69	-3.13	.15	-.25	-1.05	.94	-.11	-2.92	7604
7701	5.43	-1.60	.15	-.26	-.94	.60	-.36	-1.14	7701
7702	1.95	-1.76	.14	-.10	-.62	.23	-.45	-1.35	7702
7703	1.17	-.52	.13	.08	-.52	.25	-.29	-.44	7703
7704	-.32	1.60	.12	.31	-.22	.25	.12	1.04	7704
7801	-.01	.55	.13	.37	-.17	.43	.26	.23	7801
7802	2.17	1.40	.16	.33	-.34	.32	-.02	.93	7802
7803	2.99	1.31	.19	.21	-.44	.42	-.04	.95	7803
7804	5.64	.30	.24	.12	-.72	.92	.03	-.09	7804
7901	4.75	.52	.21	-.00	-.79	.91	.12	.12	7901
7902	3.96	1.14	.37	-.15	-.73	.85	.06	.86	7902
7903	5.31	1.61	.35	-.27	-.59	.98	.09	1.39	7903
7904	5.57	-.44	.35	-.35	-1.02	1.09	.05	-.50	7904
8001	6.73	-.47	.27	-.39	-1.14	1.23	.07	-.52	8001
8002	6.39	-1.30	.34	-.32	-1.27	.97	-.29	-.97	8002
8003	2.25	-1.53	.30	-.25	-.33	.96	.09	-2.09	8003
8004	.43	.04	.25	-.12	-.54	.65	.10	-.13	8004
8101	-.24	.95	.21	-.05	-.33	.36	.03	.76	8101
8102	-.18	1.42	.22	.11	-.21	.49	.28	1.00	8102
8103	1.00	2.44	.27	.25	-.24	.53	.29	1.63	8103
8104	.14	2.95	.29	.34	-.13	.65	.52	1.80	8104
8201	.79	1.91	.29	.39	-.17	.25	.13	1.04	8201
8202	-.85	2.30	.31	.39	.00	.14	.16	1.45	8202
8203	-.28	1.72	.24	.36	.01	-.19	-.18	1.31	8203
8204	-1.55	-.64	.17	.30	.21	.18	.39	-1.50	8204
8301	-2.58	-1.10	.11	.27	.27	.09	.46	-1.35	8301
8302	-1.24	-1.24	.03	.29	.31	-.11	.20	-1.83	8302
8303	.03	-1.03	.15	.31	.18	-.13	.05	-1.55	8303
8304	2.20	.44	.29	.37	-.16	-.41	-.57	.25	8304
8401	1.83	.93	.40	.40	-.25	-.37	-.52	.74	8401
8402	3.36	1.17	.54	.42	-.54	-.31	-.86	1.07	8402
8403	3.38	1.94	.62	.41	-.64	-.16	-.79	1.70	8403
8404	1.70	1.42	.64	.39	-.54	.11	-.42	.87	8404

APPENDICE 2

Il calcolo degli effetti automatici del ciclo

Gli effetti del ciclo, EC, sulle entrate, T, sono stati stimati, come indicato nel testo, ponendo:

$$(A.23) \quad EC.T_t = T_{t-4} \quad \eta_{t-4} \quad \left[(Y_t - Y_{t-4}) / Y_{t-4} \right]$$

in cui t indica il trimestre, Y è il PIL reale e η è l'elasticità delle entrate rispetto alla base imponibile. Si è posto $\eta = 1$ per le imposte dirette sulle imprese, per le imposte indirette e per i contributi sociali a carico dei datori di lavoro e dei lavoratori dipendenti. Per le imposte dirette sulle famiglie si è invece tenuto conto della progressività, assumendo $\eta = 1.10$ per il periodo 1970-73 precedente la riforma fiscale (valore stimato con la regressione riportata nella tavola A4). Per gli anni successivi, l'elasticità dell'IRPEF è stata posta pari a 1.85, valore desunto dalla regressione riportata nella stessa tavola, stimata sul periodo 1976-1982 in cui l'imposta non ha subito modifiche normative di rilievo: tale valore è mediamente in linea con quanto atteso a priori per quel periodo sulla base delle informazioni "cross-section" sulla distribuzione degli imponibili. La revisione dell'IRPEF entrata in vigore nel 1983 (come pure quella effettuata nel 1975) non dovrebbe aver mutato di molto l'elasticità dell'imposta: si è quindi mantenuto $\eta = 1.85$ anche per gli anni 1974-75 e 1983-84. Per le altre imposte dirette sulle famiglie si è assunta un'elasticità unitaria. Inoltre, si è considerato il prelievo straordinario derivante dal condono come discrezionale, escludendolo quindi dal calcolo degli effetti ciclici.

Per gli effetti del ciclo sulle spese, si sono presi in esame solo i sussidi di disoccupazione e per integrazione salariale, ritenendo che siano l'unico tipo di spesa interessato in modo significativo dalle fluttuazioni del reddito (le

prestazioni per malattia potrebbero forse risentire dell'andamento della congiuntura, ma le stime effettuate non ne hanno dato conferma). Sono state utilizzate le seguenti relazioni:

$$(A.24) \quad EC.CIG_t = ORECIG_{t-4} \quad \epsilon \quad Y_t \quad PCIG_t$$

$$(A.25) \quad EC.DIS_t = NODIS_{t-4} \quad \gamma \quad (Y_t - Y_{t-4}) \quad PDIS_t$$

in cui ORECIG e NODIS sono rispettivamente le ore di cassa integrazione e il numero dei disoccupati; PCIG e PDIS sono i "prezzi unitari" della spesa, calcolati come rapporto tra la spesa corrente e le quantità. I valori di ϵ e γ sono desunti dalle regressioni riportate nella tavola A4. Per il numero dei disoccupati si è ottenuto un coefficiente pari a -0.036, che indica una riduzione della disoccupazione di circa 36000 unità per 1000 miliardi di PIL reale in più; per le ore di cassa integrazione il coefficiente stimato, pari a -6,7, indica una riduzione del 6,7 per cento delle ore concesse per un aumento dell'1 per cento del PIL. L'inclusione di un trend tra le variabili esplicative del ricorso alla cassa integrazione intende cogliere in qualche modo la crescita "strutturale" delle integrazioni straordinarie, che viene quindi esclusa dal calcolo degli effetti ciclici e considerata come aumento discrezionale dei trasferimenti.

Le variazioni delle poste di bilancio così stimate sono state ponderate e deflazionate col metodo del SBP, ottenendo una misura dell'impatto degli effetti "ciclici" sulla domanda aggregata.

Per il calcolo del disavanzo strutturale, si è seguito sostanzialmente lo stesso metodo, con l'unica differenza che invece della variazione a quattro trimestri del PIL si è utilizzato il gap tra il reddito teorico, Y_t^* (calcolato nei modi indicati nel testo) e quello effettivo dello stesso trimestre:

$$(A.26) \quad GAP_t = (Y_t^* - Y_t) / Y_t$$

Quindi:

$$(A.27) \quad EC.T_t = T_t \eta_t GAP_t$$

$$(A.28) \quad EC.CIG_t = ORECIG_t \epsilon GAP_t PCIG_t$$

$$(A.29) \quad EC.DIS_t = NODIS_t \gamma (Y_t^* - Y_t) PDIS_t$$

Per le basi di riferimento e per le elasticità si sono utilizzati i valori correnti anzichè quelli ritardati.

Tavola A4

Stime degli effetti ciclici

Dipendente	Regressori				R2C	DW	SE	Periodo di stima
lg TDF73	- 3.85 (- 3.26)	1.10 (9.01)	lg(YDL)		.861	1.31	.065	7003 - 7304
lg IRPEF	- 11.77 (-11.55)	1.85 (19.63)	lg(YDL)		.934	2.10	.171	7601 - 8204
lg ORECIG	74.90 (4.47)	- 6.70 (- 3.87)	lg(PIL)	.075 (6.55) TREND	.926	1.70	.192	7002 - 8404
DIS	588.7 (2.38)	-.0357 (- 2.79)	PIL	10.29 (3.42) TREND	.884	2.08	25.2 (*)	7002 - 8404

(*) valore medio di DIS= 262,1

Variabili:

- TDF73 = imposte dirette sulle famiglie: incassi di bilancio, miliardi di lire correnti.
- IRPEF = imposta sul reddito delle persone fisiche: incassi di bilancio, miliardi di lire correnti.
- YDL = reddito disponibile lordo delle famiglie, miliardi di lire correnti. Elaborazioni Banca d'Italia
- ORECIG = ore concesse per integrazioni salariali, migliaia. Fonte: INPS.
- DIS = numero dei disoccupati iscritti alle liste di collocamento, migliaia. Fonte: Ministero del lavoro

APPENDICE 3

Il calcolo degli effetti "automatici" dell'inflazione

Per quanto riguarda le entrate, il calcolo degli effetti automatici dell'inflazione, EI, è stato effettuato usando la formulazione generale riportata nel testo, cioè ponendo:

$$(A.30) \quad EI.T_t = T_{t-4} \int_{t-4} \left[\left(\frac{PY_t - PY_{t-4}}{PY_{t-4}} \right) \right]$$

in cui PY è il deflatore del PIL e t indica il trimestre. Le entrate sono le stesse prese in esame per la stima degli effetti del ciclo, con un'unica eccezione: mentre gli effetti del ciclo sono stati calcolati sul totale delle imposte indirette, quelli derivanti dall'inflazione sono stati valutati solo sulle imposte "ad-valorem", escludendo quelle specifiche commisurate alle quantità. Si sono considerate "ad-valorem" l'IVA e la metà del gettito dell'imposta di bollo e di registro. Per i contributi sociali a carico dei lavoratori autonomi, che sono prevalentemente capitari, non si è operata alcuna depurazione, considerando le loro variazioni puramente discrezionali. I valori delle elasticità sono gli stessi adottati per la stima degli effetti del ciclo, riportati nell'Appendice 2.

Per il calcolo dell'effetto dell'inflazione sulle pensioni, si è dapprima ricostruito il dato della spesa globale di contabilità nazionale, basandosi sul numero e sull'importo medio delle principali sette categorie di pensioni. Specificamente, si è stimato l'importo medio delle pensioni erogate dal Fondo lavoratori dipendenti (superiori, uguali ed inferiori al minimo), dal Fondo lavoratori autonomi (uguali e diverse dal minimo), delle pensioni sociali e di quelle erogate dallo Stato, simulando un modello che riproduce i vari meccanismi d'indicizzazione in vigore nel periodo in esame; tali importi medi, moltiplicati per il numero (esogeno) delle pensioni,

hanno fornito un campione che costituisce in media circa l'85 per cento della spesa totale per pensioni.

Successivamente si è costruita, per ogni tipo di pensione, una serie dei valori medi quali si sarebbero avuti se avessero agito i soli effetti automatici dell'inflazione, sottraendo quindi dalle variazioni effettive quelle ritenute "discrezionali". Si sono considerate tali tutte le variazioni degli importi medi decise con atto amministrativo a prescindere dagli automatismi, nonché tutte le modifiche apportate alle indicizzazioni: tali modifiche, numerose nel periodo in esame (per un'analisi della loro evoluzione si veda Ceriani-Sartor, 1984), riguardano, ad esempio, l'introduzione di un nuovo meccanismo o un mutamento nella frequenza dell'adeguamento o nella misura del valore del punto di contingenza. Le variazioni degli importi medi delle pensioni derivanti dalle modifiche dei sistemi di indicizzazione sono state calcolate simulando un ritardo di un anno nell'entrata in vigore dei nuovi regimi; si sono applicati al tasso di inflazione effettivo i meccanismi dell'anno precedente all'entrata in vigore del nuovo sistema, ritardando di quattro trimestri, nella procedura di calcolo, l'entrata in vigore delle modifiche.

Gli aumenti della spesa per pensioni dovuti agli effetti "automatici" dell'inflazione sono stati ottenuti moltiplicando, per ogni tipo di pensione, la variazione dei valori medi, ricostruita come sopra illustrato, per il corrispondente numero delle pensioni. I valori così calcolati sono stati poi opportunamente riproporzionati al totale della spesa di contabilità nazionale.

Per quanto riguarda le spese per retribuzioni, per consumi intermedi e per beni d'investimento, gli effetti "automatici" dell'inflazione sono stati calcolati come:

$$(A.31) \quad EI.G_t = G_{t-4} \left[(PG_t - PG_{t-4}) / PG_{t-4} \right]$$

dove G indica la voce di spesa e PG il relativo indice di prezzo. Per le retribuzioni si è adottato l'indice sindacale del costo della vita, per i consumi intermedi e gli investimenti i deflatori già applicati per il calcolo del SBP: rispettivamente, un indice ponderato dei prezzi al consumo e all'ingrosso (con pesi pari a .25 e a .75) e un indice ponderato del deflatore degli investimenti in costruzioni e in macchinari e attrezzature (con pesi di .70 e .30).

Alle variazioni "automatiche" delle varie poste del bilancio, calcolate come sopra indicato, si è poi applicato il metodo del SBP, ottenendo una misura dell'impatto degli effetti "automatici" dell'inflazione sulla domanda aggregata.

Si descrivono ora i risultati del calcolo degli effetti dell'inflazione sulle principali poste di entrata e di uscita. Per quanto concerne le entrate, si può notare (grafico A1) che gli effetti dell'inflazione, espressi in percentuale del gettito totale, oltre a seguire strettamente le variazioni del deflatore del PIL (come è ovvio, dato il metodo di calcolo usato), dal 1979 risultano sistematicamente superiori al tasso d'incremento del deflatore del PIL, evidenziando un'elasticità complessiva del prelievo superiore all'unità. Questo andamento è sostanzialmente attribuibile al drenaggio fiscale sui redditi personali, la cui importanza può essere direttamente verificata dallo stesso grafico osservando l'effetto dell'inflazione al netto dello stesso drenaggio: il tasso di crescita delle entrate risulterebbe costantemente inferiore a quello del deflatore del PIL.

Dal lato delle spese, quelle dirette per personale, acquisto di beni e servizi e investimenti seguono regolarmente il proprio deflatore (grafico A2). Per quanto concerne invece la spesa per pensioni, l'interpretazione dei risultati (grafico A3) presenta qualche problema in più. Il motivo principale è da ricondurre alla procedura di depurazione utilizzata, che è basata su un modello analitico di ricostruzione delle serie

Effetti dell'inflazione sulle entrate
(variazioni percentuali a quattro trimestri)

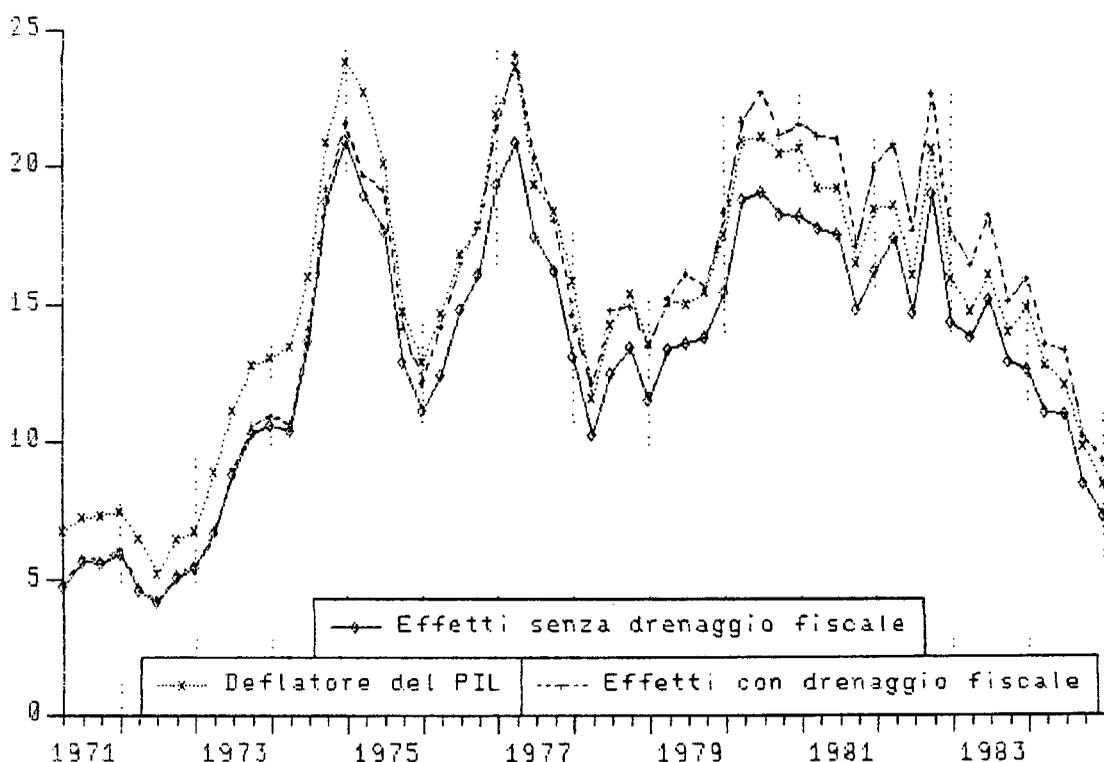


Grafico A2

Effetti dell'inflazione sulla spesa per
retribuzioni, beni e servizi e investimenti
(variazioni in percentuale sul quarto trimestre)

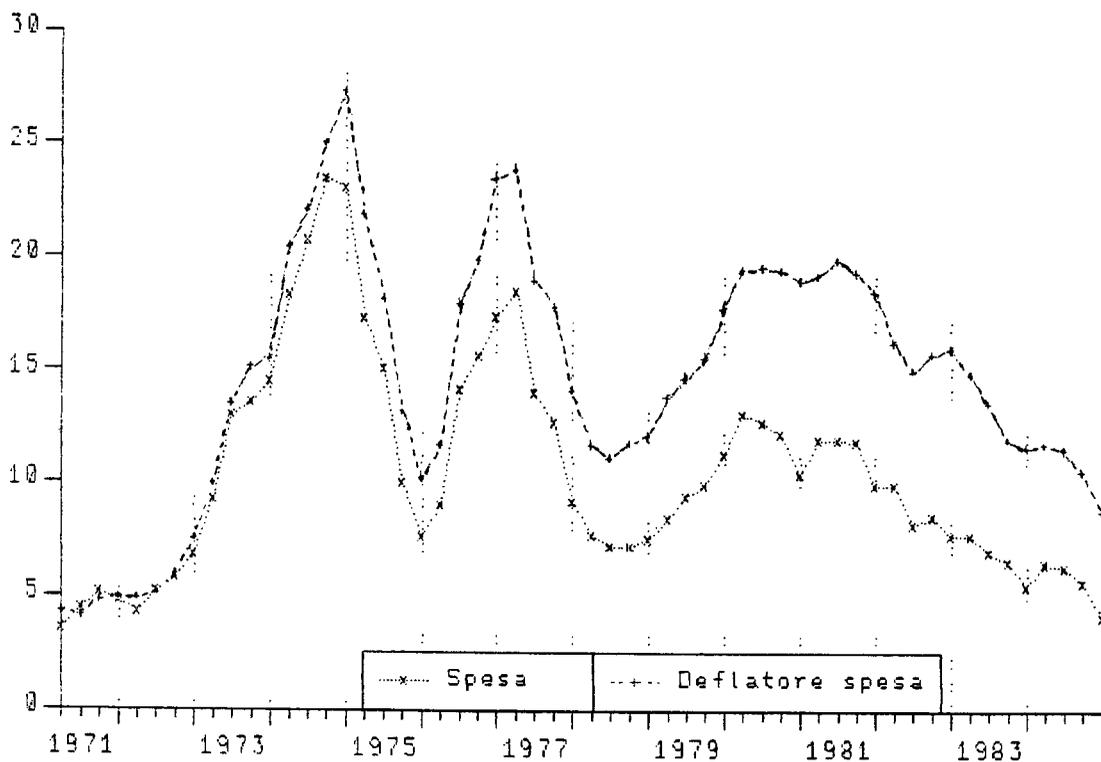
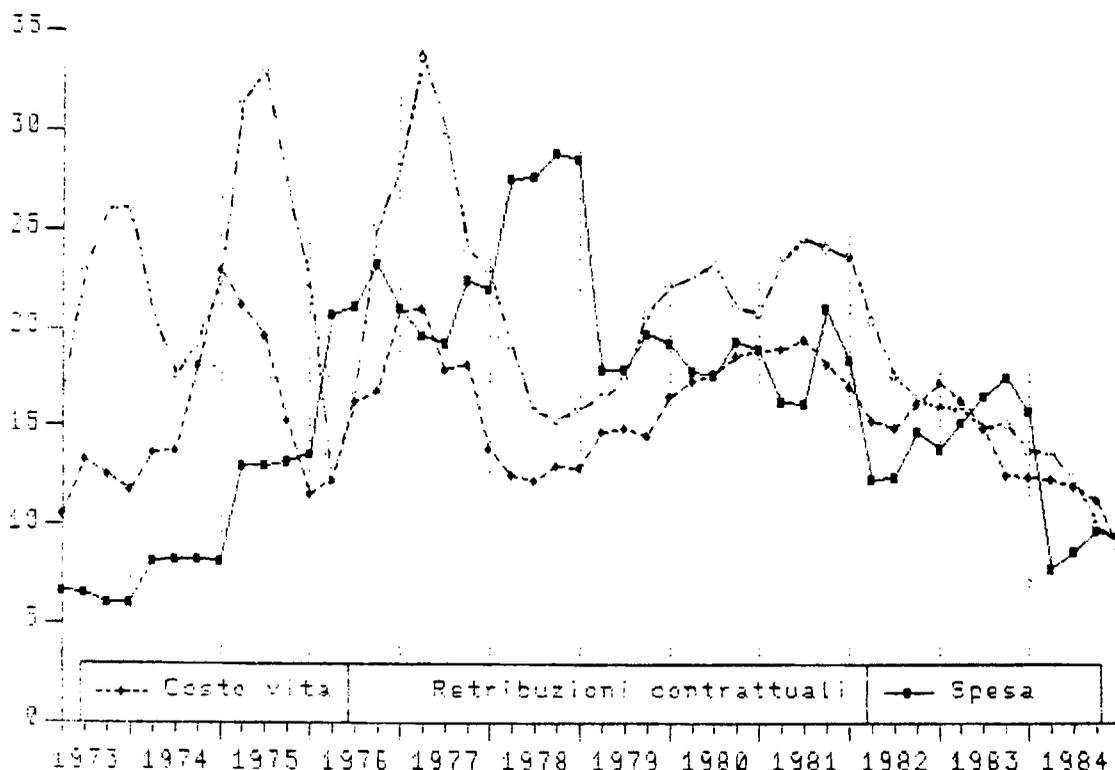


Grafico A3

Effetti dell'inflazione sulla spesa per pensioni
(variazioni percentuali a quattro trimestri)



dei valori medi delle pensioni, basato sui due indici assunti come riferimento per le indicizzazioni (l'indice dei salari minimi contrattuali e l'indice sindacale del costo della vita) e sui sistemi di indicizzazione vigenti nel tempo per i vari tipi di pensioni considerate. L'analisi dei risultati deve quindi aver ben presente il quadro istituzionale che ha generato i vari aumenti; in particolare, non ci si può ragionevolmente attendere una stretta relazione con un unico indice dei prezzi; inoltre, i periodi di riferimento utilizzati per il calcolo dell'adeguamento delle pensioni alla variazione degli indici sono stati notevolmente accorciati e avvicinati al momento dell'erogazione degli aumenti.

Nel periodo 1974-1980 l'andamento degli effetti dell'inflazione sulle pensioni (rispetto al totale della spesa per pensioni) segue con ritardo il profilo dei due indici di riferimento, a causa dei forti ritardi insiti nelle indicizzazioni allora in vigore (circa un anno e mezzo). Ad esempio, il forte effetto dell'inflazione sulle pensioni verificatosi nel 1976 è dovuto sostanzialmente alla rivalutazione annuale, che considerava la variazione degli indici di riferimento tra l'agosto 1974 ed il luglio 1975; la rivalutazione delle pensioni del 1978 risente dell'aumento degli indici di riferimento tra l'agosto 1976 e il luglio 1977; il più limitato aumento delle pensioni del 1979 dipende dalla minore dinamica degli indici tra l'agosto 1977 e il luglio 1978. Il periodo 1980-84 è stato caratterizzato da modifiche ai sistemi di indicizzazione che hanno aumentato la frequenza delle rivalutazioni (introducendo prima gli adeguamenti semestrali, poi quelli quadrimestrali, infine quelli trimestrali) e hanno accorciato i ritardi rispetto agli indici di riferimento. Ne è derivata una maggiore variabilità nella serie trimestrale degli effetti dell'inflazione sulle pensioni, ma al contempo una tendenza di fondo della stessa serie a seguire gli indici di riferimento, che hanno anche avuto un andamento più regolare.

APPENDICE 4

Il calcolo del PIL reale compatibile con l'equilibrio esterno

La serie del reddito teorico qui calcolata rappresenta, stanti le ipotesi che vedremo, il reddito reale massimo compatibile con il pareggio della bilancia delle partite correnti.

Essa è derivata, con molte semplificazioni, dalle equazioni sulle esportazioni e sulle importazioni totali di merci stimate su base trimestrale per il periodo 1974-1980 da Chiesa e Valcamonici (1982). Data come esogena la domanda mondiale, si sono ricalcolate le esportazioni italiane usando l'elasticità stimata delle esportazioni alla domanda mondiale e l'intercetta ricalcolata per il periodo 1974-1984. In dettaglio, si è partiti dall'equazione delle esportazioni riscritta in forma semplificata:

$$(A.32) \quad \lg(X) = 1.236 + 1.033 \lg(DW) + \text{Almon}(\lg(\text{COMP}))$$

in cui X sono le esportazioni totali di merci, DW sono le esportazioni del totale dei paesi industrializzati e COMP è l'indice di competitività all'esportazione (tutte le serie sono a prezzi 1970). Si è ricalcolata l'intercetta (ALPHA) per il periodo 1974-1984, trascurando gli effetti della competi-

$$(A.33) \quad \text{ALPHA} = \lg(\text{Average}(X)) - 1.033 \lg(\text{Average}(DW))$$

Le esportazioni teoriche di merci (in quantità), X^* sono state quindi calcolate come segue:

$$(A.34) \quad X^* = e^{\frac{\text{ALPHA}}{DW} - 1.033}$$

Dato il saldo della bilancia corrente, $BC=X-M+\text{SERVIZI}$, dove M sono le importazioni e SERVIZI è il saldo della bilancia delle partite invisibili, si è imposto il vincolo $BC=0$ e si è ricava-

ta una misura teorica delle importazioni a prezzi costanti, M^* , coerente con l'equilibrio della bilancia delle partite correnti

$$(A.35) \quad M^* = (X^* P_x + \text{SERVIZI}) / P_m$$

dove P_x e P_m sono rispettivamente i valori medi unitari delle esportazioni e delle importazioni (1970=100). Per ottenere il reddito di equilibrio, si è utilizzata l'equazione delle importazioni calcolata da Chiesa e Valcamonici (1982) per il periodo 1974-1980, che ha la seguente forma semplificata:

$$(A.36) \quad \lg(M) = 1.993 + 1.926 \lg(D) + 0.786 \lg(\text{COMP}) + 1.065 \lg(\text{CASH})$$

dove D è la domanda globale al netto dei consumi collettivi ($D = \text{PIL} + M - \text{CCOL}$), COMP è un indice di competitività (1970=100) e CASH è una misura di liquidità imprese (tutte le serie sono a prezzi 1970). Si è ricalcolata l'intercetta (BETA) per il periodo 1974-1984 considerando come variabile esplicativa solo D :

$$(A.37) \quad \text{BETA} = \lg(\text{AVERAGE}(M)) - 1.926 \lg(\text{AVERAGE}(D))$$

per poi ricavare per semplice inversione la domanda teorica, D^* , dalle importazioni teoriche prima calcolate, e da D^* il PIL "di equilibrio esterno" a prezzi 1970:

$$(A.38) \quad D^* = \left(M^* / e^{\frac{\text{BETA}}{1.926}} \right)$$

$$(A.39) \quad \text{PIL}^* = D^* - M^* + \text{CCOL}$$

Dal grafico A4, in cui sono rappresentati il saldo delle partite correnti (in lire correnti) e la differenza tra il PIL "di equilibrio esterno" e il PIL effettivo (in lire 1970) si rileva, come atteso, che le due grandezze si muovono nella stessa direzione.

Grafico A4

Saldo delle partite correnti
e divario tra PIL di equilibrio esterno ed effettivo

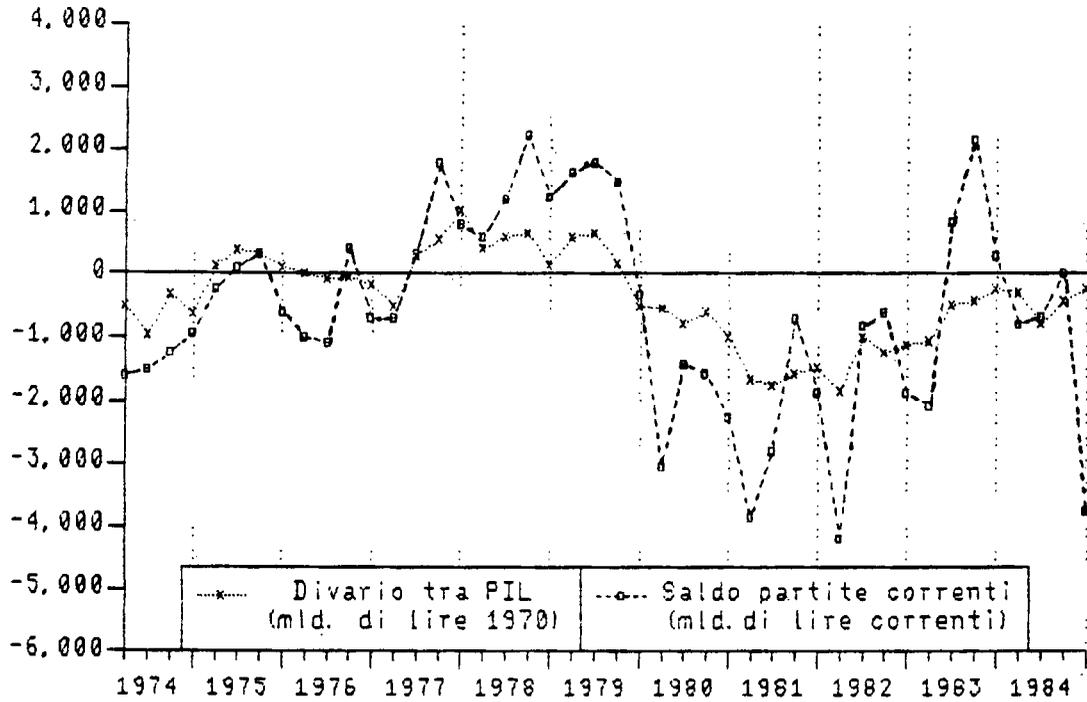
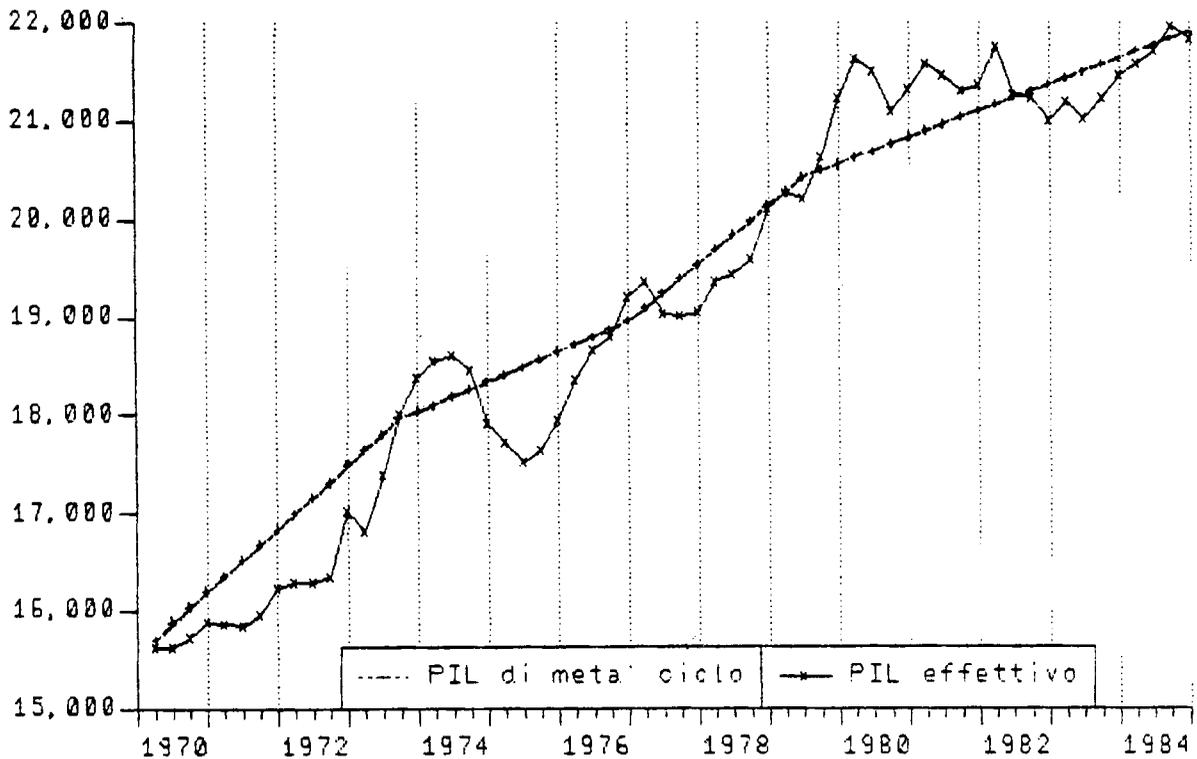


Grafico A5

PIL di meta' ciclo a la De Leeuw-Holloway
(miliardi di lire 1970)



APPENDICE 5

Il calcolo del PIL di metà-ciclo a la De Leeuw-Holloway

Il metodo di calcolo di questo PIL di metà-ciclo costituisce un adattamento all'Italia del metodo seguito da De Leeuw-Holloway (1983) per gli USA. Il ciclo è stato suddiviso in tre fasi: recessione, che inizia immediatamente dopo un picco e termina al fondo del ciclo; ripresa, che inizia immediatamente dopo questo punto e termina allorchè il PIL raggiunge il livello del picco precedente; espansione, che è compresa tra quest'ultimo punto ed il picco successivo (De Leeuw-Holloway dividono quest'ultima fase in "mid-expansion" e "late-expansion", con criteri che si adattano alla maggiore lunghezza dei cicli dell'economia USA).

Il PIL di metà-ciclo è costituito da un trend che collega tra loro i valori medi assunti dal PIL nei periodi di espansione.

Per il periodo 1970-1984, si sono identificati quattro picchi: nel secondo trimestre del 1974, nel primo del 1977, nel primo del 1980, nel terzo del 1984. I periodi di espansione per i quali si è fatto passare il trend sono stati quelli compresi tra i seguenti trimestri: 7301-7402, 7602-7701, 7801-8001, 8402-8403. Si è inoltre considerato come punto di partenza del trend il valore medio del PIL del 1970.

I risultati sono riportati nel grafico A5, da cui si può constatare anche una compensazione degli scarti tra PIL effettivo e trend nel corso del periodo.

B I B L I O G R A F I A

- ARTIS, M. - GREEN, C.J. - LESLIE, D. - SMITH, G.W. (1982), Demand Management, Supply Constraints and Inflation, Manchester University Press.
- ARTIS, M. - GREEN, C.J. (1982), Using the Treasury Model to Measure the Impact of Fiscal Policy, 1974-1979, in Artis e altri.
- BISWAS, R. - JOHNS, C. - SAVAGE, D. (1985), The Measurement of Fiscal Stance, in "National Institute Economic Review", Aug.
- BLANCHARD, O. - DORNBUSCH, R. (1984), Il disavanzo pubblico degli Stati Uniti, il dollaro e l'Europa, in "Moneta e credito", giugno.
- BLANCHARD, O. - DORNBUSCH, R. - BUITER, W. (1985), Public Debt and Fiscal Responsibility, in "C.E.P.S. Papers", n.22.
- BLINDER, A.S. - GOLDFELD, S.M. (1972), New Measures of Fiscal and Monetary Policy, 1958-73, in "The American Economic Review.", Dec.
- BLINDER, A.S. - SOLOW, R.M. (1973), Does Fiscal Policy Matter?, in "Journal of Public Economics", Nov.
- BLINDER, A.S. - SOLOW, R.M. (1974), Analytical Foundations of Fiscal Policy, in "The Economics of Public Finance", the Brookings Institution.
- BONPUJARI, J. - MINASSIAN, T.Ter (1972), The Weighted Budget Balance Approach to Fiscal Analysis: a Methodology and Some Case Studies, in "IMF Staff Papers".
- BROWN, E.C. (1956), Fiscal Policy in the 'Thirties: a Reappraisal, in "The American Economic Review", Dec.
- BUITER, W. (1983), Measurement of the Public Sector Deficit and Its Implications for Policy Evaluation and Design, in "IMF Staff Papers", June.
- BUITER, W. (1985), A Guide to Public Sector Debt and Deficits, in "Economic Policy", Nov.
- CARLSON, K.M. (1983), The Critical Role of Economic Assumptions in the Evaluation of Federal Budget Programs, in "Federal Reserve Bank of St.Louis", Oct.

- C.E.E., Economia Europea, Novembre 1984, n.22.
- CERIANI, V. - SARTOR, N. (1984), La spesa pensionistica e l'inflazione, in "Studi e informazioni", n.1.
- CHAND, S.K. (1977), Summary Measures of Fiscal Influence in "IMF Staff Papers".
- CHIESA, C. - VALCAMONICI, R. (1982), Uno schema previsivo della bilancia commerciale e del sistema dei prezzi interni dell'Italia: influenza della competitività e del ciclo nel biennio 1980-1981, Banca d'Italia, Modello econometrico dell'economia italiana (M3-BI), maggio.
- CHOURAQUI, J. - PRICE, R.W.R. (1984), Medium-Term Financial Strategy: The Coordination of Fiscal and Monetary Policies, in "OECD, Economic Studies", n.2.
- CHRISTIANO, L.J. (1981), A Survey of Measures of Capacity Utilization, in "IMF Staff Papers".
- COMMITTEE FOR ECONOMIC DEVELOPMENT (1947), Taxes and the Budget: a Program for Prosperity in a Free Economy, New York.
- COTULA, F. - MASERA, R.S. (1980), Private Savings, Public Deficits and the Inflation Tax, in "Review of Economic Conditions in Italy", n.3.
- COTULA, F. - MASERA, R.S. - MORCALDO, G. (1983), Il bilancio del settore pubblico e gli effetti di spiazzamento: un esame della esperienza italiana, in "Spesa pubblica e sviluppo dell'economia", Edizioni Comunità.
- COOK, S. - JACKSON, P.M. (eds.) (1979), Current Issues in Fiscal Policy, Oxford.
- CUKIERMAN, A. - MORTENSEN, J. (1983), Monetary Assets and Inflation Induced Distortions of the National Accounts, Commission of the European Communities, "Economic Papers", June.
- DERNBURG, T.F. (1975), Fiscal Analysis in the Federal Republic of Germany: the Cyclically Neutral Budget, in "IMF Staff Papers".
- DE LEEUW, F. - HOLLOWAY, T.M. (1982), The High-Employment Budget: Revised Estimates and Automatic Inflation Effects, in "Survey of Current Business", Apr.

- DE LEEUW, F. - HOLLOWAY, T.M. (1983), Cyclical Adjustment of the Federal Budget And Federal Debt, in "Survey of Current Business", Dec.
- DE LEEUW, F. - HOLLOWAY, T.M. - JOHNSON, D.G. - MCCLAIN, D.S. - WAITE, C.A. (1980), The High-Employment Budget: New Estimates, 1955-80, in "Survey of Current Business", Nov.
- DIXON, D.A. (1973), Techniques of Fiscal Analysis in the Netherlands, in "IMF Staff Papers".
- DOMAR, E. (1944), The 'Burden of the Debt' and National Income, in "American Economic Review", Dec.
- EISNER, R. - PIEPER, P.J. (1984), A New View of the Federal Debt and Budget Deficits, in "American Economic Review", March.
- FELLNER, W. (1982), The High-Employment Budget and Potential Output: A Critique, in "Survey of Current Business", Nov.
- GALLI, G. (1985), Tasso reale, crescita e sostenibilità del debito pubblico, Banca d'Italia, Contributi all'analisi economica, n.1.
- GIANNINI, S. (1980), Actual Versus Full Employment Budget: Methodological Aspects and Measurement Problems, in "Economic Notes", vol.9, n.2.
- GIAVAZZI, F. (1984), Una nota sul debito pubblico in Italia, in "Moneta e Credito", settembre.
- GIERSCH, H. (ed.) (1973), Fiscal Policy and Demand Management, Tubinga.
- HANSEN, B. (1958), The Economic Theory of Fiscal Policy, London.
- HANSEN, B. (1959), Fiscal Policy in Seven Countries, 1955-1965, OECD, Paris.
- HELLER, W.W. (1957), CED's Stabilizing Budget Policy After Ten Years, in "The American Economic Review", Sept.
- HICKS, R.J. (1946), Value and Capital, Oxford University Press.
- LECALDANO SASSO LA TERZA, E. - MAROTTA, G. - MASERA, R.S. (1985), Consumo, risparmio e tasso di interesse: la correzione per l'inflazione, in "Moneta ed Economia Nazionale", Cassa di Risparmio di Torino.

- LEWIS, W. (ed.) (1968), Budget Concepts for Economic Analysis The Brookings Institution, Washington.
- LINDBECK, A. (1970), Fiscal Policy as a Tool of Economic Stabilization, in "Kiklos".
- LOTZ, J. (1971), Techniques of Measuring the Effects of Fiscal Policy, OECD, "Occasional Studies", July.
- MASERA, R.S. (1984), Moneta, credito e prezzi: considerazioni sull'esperienza italiana, in "Quale politica monetaria?" CREA, Roma.
- MASERA, R.S. (1986), Per un risanamento della finanza pubblica in Italia, Banca d'Italia, Temi di Discussione, n.61.
- MICHELANGELI, M. - ROSSI, S. - VONA, S. (1982), Gli indicatori sintetici della politica fiscale: fondamenti analitici e aspetti metodologici, Banca d'Italia, dattiloscritto.
- MILLER, M. (1982), Inflation-adjusting the Public Sector Financial Deficit, in "The 1982 Budget", J.A. Kay (editor), Oxford, Blackwell.
- MODIGLIANI, F. - JAPPELLI, T. - PAGANO, M. (1985), L'impatto della politica fiscale e dell'inflazione sul risparmio nazionale: il caso italiano, in "Moneta e credito", giugno.
- MORCALDO, G. - SALVEMINI, G. (1984), Il debito pubblico: analisi dell'evoluzione nel periodo 1960-83 e prospettive, in "Rivista di Politica Economica", novembre.
- MORCALDO, G. - SALVEMINI, G. (1984), Il bilancio pubblico per il quinquennio 1984-88: alcune simulazioni, Banca d'Italia, Temi di discussione, n.30.
- MUSGRAVE, R.A. (1964), On Measuring Fiscal Performance, in "The Review of Economic and Statistic", May.
- OAKLAND, W.H. (1969), Budgetary Measures of Fiscal Performance, in "Southern Economic Journal", Apr.
- O.E.C.D. (1978), Budget Indicators, Occasional Studies, Paris, July.
- O.E.C.D. (1983), Public Sector Deficits: Problems and Policy Implications, Occasional Studies, Paris, June.

- OKUN, A.M. - TEETERS, N.H. (1970), The Full Employment Surplus Revisited, in "Brookings Papers on Economic Activity", n.1.
- PADOA-SCHIOPPA, T. (1984), Economic Policy Implications of the Correction of Inflation-induced Distortions on Income and Savings, lavoro presentato alla "International Conference of Economic Policy and National Accounting in Inflationary Conditions", Dorga (Bergamo)
- PEDONE, A. (a cura di) (1971), La politica fiscale, Bologna, Il Mulino.
- PRICE, R.W.R. - MULLER, P. (1984), Structural budget indicators and the interpretation of fiscal policy stance in OECD economies, in "OECD, Economic Studies", July.
- ROSSI, N. - SCHIANTARELLI, F. (1982), Modelling Consumer's Expenditure in Italy: 1965-1977, in "European Economy Review", March.
- SALVEMINI, G. (1984), Distribuzione degli interessi sul debito pubblico e andamento del fabbisogno in condizioni inflazionistiche, in "Rivista Internazionale di Scienze Sociali", aprile-settembre.
- SAVAGE, D. (1982), Fiscal Policy, 1974/5-1980/1: Description and Measurement, in "National Institute Economic Review", Febr.
- SPAVENTA, L. (1984), La crescita del debito pubblico in Italia: evoluzione, prospettive e problemi di politica economica, in "Moneta e Credito", settembre.
- SPAVENTA, L. (1985, a), Nota sulla sostenibilità della crescita del debito pubblico, in "Moneta ed Economia Nazionale", Cassa di Risparmio di Torino.
- SPAVENTA, L. (1985, b), Piani di rientro, politica fiscale e politica monetaria, in "Economia Politica".
- STERKS, C.G.M. (1984), The Structural Budget Deficit as an Instrument of Fiscal Policy, in "De Economist", n.2.
- WALLICH, R. (1972), Significance of Alternative Concepts of Budget Deficit, in "IMF Staff Papers".
- WARD, T.S. - NEILD, R.R. (1978), The Measurement and Reform of Budgetary Policy, London, Heinemann.

ELENCO DEI PIÙ RECENTI TEMI DI DISCUSSIONE (*)

- n. 59 — *Struttura tributaria e struttura economica: il prelievo sulle imprese*, di A. DI MAJO (febbraio 1986).
- n. 60 — *Struttura e prospettive di sviluppo del sistema italiano dei pagamenti*, di D. QUALEATTI (febbraio 1986).
- n. 61 — *Per un risanamento della finanza pubblica in Italia: quattro argomentazioni*, di R.S. MASERA (marzo 1986).
- n. 62 — *Problemi e politiche dell'innovazione tecnologica nell'industria italiana*, di S. CHIRI (marzo 1986).
- n. 63 — *The effectiveness of macropolicies in small open-economy dynamic aggregative models*, by E. S. PHELPS (maggio 1986).
- n. 64 — *Financial innovation in Italy: a lopsided process*, by C. CARANZA - C. COTTARELLI (maggio 1986).
- n. 65 — *An increasing role for the ECU: a character in search of a script*, by R.S. MASERA (giugno 1986).
- n. 66 — *Venti anni di margini bancari*, di M. ONADO (luglio 1986).
- n. 67 — *On the problem of aggregation in econometrics*, by M. H. PESARAN, R. G. PIERSE and M. S. KUMAR (luglio 1986).
- n. 68 — *L'assicurazione nell'attività bancaria: il trasferimento del rischio per la copertura delle operazioni finanziarie*, di G. SZEGÖ (luglio 1986).
- n. 69 — *L'innovazione finanziaria in Italia. Problemi di inquadramento e di vigilanza*, di C. CONEGLIANI (luglio 1986).
- n. 70 — *Cinquant'anni di legge bancaria. Alcune considerazioni economiche*, di C. CARANZA - F. FRASCA - G. TONIOLO (luglio 1986).
- n. 71 — *Le modifiche strutturali dell'industria manifatturiera lombarda nel periodo 1971-1981*, di S. BARBINI - L. CAPRA - C. CASINI - F. TRIMARCHI (agosto 1986).

(*) I «Temi» possono essere richiesti alla Biblioteca del Servizio Studi della Banca d'Italia.

