

*Dipartimento di Economia e Diritto, La Sapienza, Roma, 29 novembre 2013.*

*Seminario realizzato nell'ambito delle iniziative "L'Università per l'Europa. Verso L'unione politica", organizzato da Maurizio Franzini, Francesca Angelini, Elena Paparella.*

## **Giuseppe Pisauro: La politica fiscale nell'Unione Europea**

In un corso di Scienza delle finanze, nel trattare la politica di bilancio si parte di solito dall'illustrazione dovuta a Richard Musgrave, che immagina un Dipartimento fiscale ideale composto da tre divisioni, ciascuna responsabile di un obiettivo della programmazione di bilancio: correggere l'allocazione delle risorse, redistribuire il reddito, garantire la stabilizzazione dell'economia.

Dove si collocherebbe nel quadro proposto da Musgrave il bilancio federale europeo? Occuperebbe una piccola stanza nella divisione che si occupa di allocazione (a questa funzione sono infatti ascrivibili le finalità dei fondi strutturali e della politica agricola che costituiscono la quasi totalità del bilancio europeo), restando isolato in quell'ala del palazzo del Dipartimento fiscale senza avere nulla a che fare con le altre due divisioni. Ma come è organizzato il Dipartimento fiscale dell'Unione europea, che comprende non solo il bilancio federale ma anche e soprattutto i bilanci degli Stati membri? La risposta deve distinguere tra prima e dopo la Grande Recessione.

Prima della Grande Recessione vi era una regola condominiale e spessi muri divisorii tra le varie sezioni nazionali del Dipartimento. Ogni paese perseguiva i tre obiettivi - allocativo, distributivo, di stabilizzazione - con la propria politica di bilancio, soggetta però a una regola condominiale che imponeva di seguire i dettami del Patto di stabilità e crescita. Cosa si immaginava di fare nel caso in cui per un singolo paese le cose fossero andate male e si fosse materializzata una crisi del debito sovrano di quel paese? Semplicemente di rafforzare i muri divisorii. Fuor di metafora, sarebbe intervenuta la *no-bail-out clause*: nessun salvataggio europeo per il paese in difficoltà. Questa clausola della regola condominiale, si pensava, avrebbe indotto ogni Stato membro alla disciplina fiscale, sapendo che non poteva attendersi alcun aiuto dagli altri Stati e dalle istituzioni comunitarie.

Cosa è accaduto con la Grande Recessione? Di fronte alla crisi dei debiti sovrani, la cui intensità eccezionale si è manifestata chiaramente a partire dal 2010 e soprattutto nell'estate 2011, ci si è resi conto che la *no-bail-out clause* non poteva reggere. E difatti non ha retto: prima gli aiuti, bilaterali e attraverso lo ESFS, alla Grecia, poi la costruzione dello ESM ne hanno certificato la

cancellazione. Venuto meno un pilastro del regolamento condominiale, si è dovuto ristrutturare l'edificio del Dipartimento fiscale europeo. Ferma restando la collocazione del bilancio federale nella sua piccola stanza, si è iniziato a buttare giù un po' di muri tra le sezioni nazionali, sostituendoli con pareti divisorie di vetro. In che senso? Poiché non sono intervenuti, né sono alle viste, progressi significativi verso un'unione economica, la politica fiscale resta appannaggio dei singoli Stati che perseguono in autonomia i propri obiettivi. Tuttavia viene rafforzato il coordinamento, rendendo più stringenti le regole fiscali (*fiscal compact*, *six-pack*, *two-pack*) e potenziando la capacità di intervento delle istituzioni comunitarie non solo *ex post* ma anche *ex ante*. In astratto erano possibili due strade: un bilancio federale più ampio con cui condurre una politica fiscale unitaria ovvero mantenere l'autonomia delle politiche fiscali dei singoli paesi costringendole però dentro un quadro di regole e procedure più stringenti, non solo a consuntivo ma anche nella fase di elaborazione dei programmi. È quello che abbiamo vissuto un paio di settimane fa, quando la Commissione europea ha diffuso le sue raccomandazioni ai singoli Paesi sui loro progetti di bilancio per il 2014 e gli anni successivi.

Viene naturale chiedersi come il tutto stia funzionando. Prendiamo come esempio il documento della Commissione europea sul progetto di bilancio dell'Italia del 15 novembre 2013 (*Commission opinion on the Draft budgetary plan of Italy*). Leggendolo, insieme con il *working document* predisposto dallo staff della Commissione, si ha l'impressione di un documento scritto da un notaio che dice: queste sono le regole, ora vediamo punto per punto se il tuo progetto di bilancio le rispetta oppure, al contrario, in cosa se ne discosta. Un passaggio, in particolare, mi ha colpito. Come sapete, la principale conclusione del documento della Commissione è che l'Italia non rispetta il criterio del debito nel 2014 e che quindi non potrà godere della cosiddetta *investment clause*. In buona sostanza, la valutazione della Commissione si discosta da quella del governo italiano a causa di una diversità di opinioni sulla crescita economica nel 2014: il governo italiano è più ottimista per quattro decimi di punto. Può darsi che su questo abbia ragione la Commissione ma, ai fini del mio ragionamento, è secondario. Più importante è la spiegazione della diverse previsioni di crescita offerta dal documento della Commissione. "Le proiezioni macroeconomiche (...) per il 2014 appaiono relativamente ottimistiche. Vi sono evidenti rischi di revisione verso il basso che traggono origine dal contesto esterno (ad esempio, una minore espansione del mercato delle esportazioni e un maggiore apprezzamento del tasso di cambio) oltre che da condizioni del credito che permangono restrittive". Scopriamo insomma che, oltre al vecchio edificio del Dipartimento fiscale, anche gli altri edifici della costruzione europea hanno spessi muri divisorii. L'apprezzamento del cambio deriva da scelte di politica economica europea: non è un dato

esogeno e lo stesso può dirsi per le condizioni del credito a fronte di prospettive incerte e deboli di crescita economica. Insomma, il documento della Commissione è scritto da un dipartimento che assume come un dato l'attività degli altri dipartimenti. Questa storia illustra un rischio: quello di occuparsi esclusivamente di verificare il rispetto di un pacchetto di regole, più o meno condivisibili, senza avere una visione di insieme di ciò che sta succedendo.

Naturalmente, la questione più seria riguarda il contenuto delle regole e la loro efficacia rispetto all'obiettivo finale che non può che essere quello di avere un'economia in buona salute. Tutto il sistema di regole fiscali che si è definito in questi anni è un tentativo di rispondere a un problema reale: per il complesso dell'Euro-zona, il debito pubblico in rapporto al Pil nel 2008 era pari al 70,3%, nel 2014 secondo le ultime previsioni del Fondo monetario internazionale (*Fiscal Monitor* dello scorso ottobre) sarà al 96,1%, molto vicino alla soglia psicologica del 100%. È innegabile, quindi, che il debito pubblico costituisca un reale problema. La questione è se il sistema di regole disegnato in questi anni sia la migliore risposta possibile. Dal confronto con le altre economie avanzate, emerge - per cominciare - che il problema è comune: il complesso delle economie avanzate il debito era all'80,4% del Pil nel 2008, è previsto salire al 109,2% nel 2014. Grosso modo, quindi, la crescita del debito nell'Euro-zona non è diversa da quella verificatasi nelle altre economie avanzate. La risposta della politica di bilancio, tuttavia, è stata ed è molto diversa. Per l'Euro-zona, il disavanzo in rapporto al Pil è previsto al 2,5% nel 2014. Per le altre principali economie avanzate siamo su un livello più o meno doppio (pur di fronte, come abbiamo visto, a un debito più elevato): per gli Stati Uniti la previsione è al 4,6%, per il Giappone al 6,8%, per il Regno Unito al 5,8%. I paesi dell'Euro-zona seguono, insomma, una politica fiscale contrassegnata da molta più austerità. Le differenze non si fermano qui, in particolare non sono trascurabili quelle delle previsioni di crescita: il Pil dell'Euro-zona nel 2014 crescerà meno del Pil di Stati Uniti, Giappone e Regno Unito. Insomma, l'austerità non sembra pagare nell'immediato. Ovviamente non è corretto trarre conclusioni su relazioni causali basandosi su dati così banali, però qui c'è qualcosa di sostanziale: se partiamo dalla premessa che questa è una crisi che deriva da un problema di carenza della domanda aggregata, il contributo del settore pubblico alla domanda aggregata un ruolo lo svolge certamente. Prendiamo il caso dell'Italia: se non guardiamo al debito, è tra i paesi più virtuosi dell'Euro-zona: presenta i dati migliori in termini di bilancio annuale, un disavanzo all'interno della soglia del 3%, un avanzo primario tra i più consistenti, una pressione fiscale tra le più elevate e negli ultimi due anni una spesa pubblica primaria in diminuzione. Ciò nonostante, il rapporto debito/PIL in Italia è cresciuto di 12 punti in due anni. Ovviamente perché il Pil è andato malissimo: fino al 2009 il PIL nominale nel secondo dopoguerra non era mai diminuito,

ultimamente è diminuito in tre anni su cinque.

Nella situazione italiana possiamo osservare forti rischi di avvitamento, di politiche di austerità che producono un effetto negativo sull'economia talmente forte da più che compensare il miglioramento che si ottiene in termini di riduzione del debito. Un *paper* recente del prof. Mario Nuti espone la semplice algebra del rapporto debito pubblico/Pil: se il moltiplicatore fiscale è maggiore del reciproco del rapporto debito/PIL, l'effetto di una correzione del disavanzo porta a un aumento del rapporto debito/PIL. Per l'Italia il rapporto debito/PIL è 1,33, il suo reciproco è 0,75: se il moltiplicatore di spese e entrate pubbliche è superiore a 0,75, ogni misura di riduzione del disavanzo invece che far diminuire il rapporto debito/PIL, lo fa aumentare. La questione diventa empirica e bisogna dire che c'è molta diversità di opinioni sul livello dei moltiplicatori. Su una cosa mi pare, comunque, che la letteratura converga: il moltiplicatore in una fase di recessione è più alto di quello che si ha in una fase di espansione dell'economia.

Ma se l'austerità è dannosa, come affrontare il problema del debito che non è immaginario ma reale? Se guardiamo all'esperienza storica, come si è usciti da situazioni di debito pubblico elevato? Essenzialmente, si sono seguite cinque strade (Reinhart e Sbrangia, 2011): 1) crescita economica; 2) austerità fiscale; 3) *default* esplicito o ristrutturazione del debito; 4) fiammata inflazionistica; 5) repressione finanziaria. Cosa si intende per repressione finanziaria? Una situazione in cui con una serie di vincoli si costringono gli investitori nei mercati finanziari a detenere debito pubblico a un tasso di interesse negativo o comunque inferiore al tasso di interesse di mercato. Qualche segnale di repressione finanziaria la vediamo già, ad esempio in relazione al Regno Unito e agli Stati Uniti. Nel Regno Unito nel 2007 la quota di debito pubblico detenuta da banca centrale e banche inglesi era il 5%, nel 2010 è il 30%. Negli Stati Uniti, la quota detenuta dagli operatori *market* è scesa dall'80 al 50%. In Italia la quota detenuta dai residenti che prima della crisi era intorno al 50% oggi è circa all'80%. Dani Rodrik nel suo *The globalization paradox* evidenzia l'esistenza di un *trilemma*: non è possibile avere contemporaneamente democrazia, globalizzazione e sovranità nazionale. Nel nostro caso, direi che la nozione di sovranità nazionale possa essere intesa come sovranità del nostro paese ma anche del complesso dei paesi dell'Unione europea. Rodrik ci ricorda che possiamo restringere la democrazia per minimizzare i costi internazionali di transazione non curandoci dei costi economici e sociali della globalizzazione. In altre parole, è possibile mantenere globalizzazione e sovranità nazionale, rinunciando a un po' di democrazia. Oppure è possibile globalizzare la democrazia, a danno della sovranità nazionale. O, infine, si può limitare la globalizzazione con l'obiettivo di mantenere la legittimità democratica all'interno della singola nazione (o gruppo di nazioni). Rodrik tifa per la terza ipotesi e devo



# Aperta Contrada

RIFLESSIONI SU SOCIETÀ, DIRITTO, ECONOMIA

confessare di essere anch'io un sostenitore della stessa squadra.