

Le politiche di austerità sono sbagliate

ALESSANDRO RONCAGLIA*

In un suo recente intervento sulla *New York Review of Books*, Paul Krugman (2013) ha sottolineato l'importanza di alcuni recenti dibattiti scientifici che hanno posto in serio dubbio le tesi dell'austerità, secondo cui la crescita economica viene favorita dal risanamento dei bilanci pubblici o, nella versione più estrema, dalla riduzione *tout court* del peso del settore pubblico nell'economia. Infatti, mentre le norme europee si concentrano solitamente sul deficit pubblico, senza particolari indicazioni sul livello di spesa e di entrate cui questo deficit potrebbe essere raggiunto, più recentemente nel corso del dibattito di politica economica i sostenitori delle politiche di austerità hanno non solo ribadito la necessità di proseguire con il risanamento del bilancio pubblico, ma anche che questo obiettivo andrebbe perseguito tramite riduzioni della spesa, più che aumenti delle entrate. Questa è ad esempio la posizione espressa dalla Cancelliere tedesca Angela Merkel, anche in una situazione di crisi profonda, con elevati livelli di disoccupazione, come quella che stiamo vivendo.

I dibattiti cui fa riferimento Krugman sono sostanzialmente due. Il più recente è quello che ha visti contrapposti Reinhart e Rogoff (2010), da un lato, e Herndon *et al.* (2013) dall'altro lato. Con un'analisi condotta su una base di dati assai ampia (quarantaquattro paesi, con serie storiche lunghe fino a duecento anni) e per questo motivo presentata come un importante contributo innovativo, Reinhart e Rogoff individuano una relazione inversa tra dimensioni del debito pubblico e tasso di crescita del PIL: una relazione che risulta debole fino a un rapporto tra debito e PIL pari al 90%, ma robusta per livelli superiori, con risultati simili per i paesi sviluppati e per quelli in via di sviluppo. Ridurre il debito pubblico tramite politiche di austerità risulterebbe quindi una priorità per il rilancio della crescita, anche in una fase di crisi. Il lavoro di Reinhart e Rogoff è

* Sapienza Università di Roma; e-mail: alessandro.roncaglia@uniroma1.it

ben presto diventato un riferimento obbligato per i sostenitori delle tesi dell'austerità (anche grazie all'attività degli stessi autori, che hanno presentato i loro risultati sul *Financial Times* del 28 gennaio 2010, in molti seminari e in una testimonianza alla Commissione Bilancio del Senato degli Stati Uniti, il 9 febbraio 2010). Conviene ricordare, tuttavia, che quelle tesi erano presenti nel dibattito da ben prima che il lavoro di Reinhart e Rogoff vedesse la luce.

Nel loro contributo, Herndon *et al.* (2013) mostrano che la netta relazione inversa tra dimensione del debito pubblico e crescita perde gran parte della sua forza, fin quasi a scomparire, se si tiene conto di alcuni veri e propri errori commessi da Reinhart e Rogoff: errori di calcolo, esclusione ingiustificata di alcuni dati, adozione di metodi statistici di dubbia correttezza. Quando si tenga conto di queste correzioni, la relazione tra debito pubblico e crescita risulta molto variabile nel tempo e tra paesi, rendendo impossibile affermare che tesi come quelle dell'austerità siano dotate di validità generale, e rimuovendo dal dibattito l'idea che esista una soglia (sia il 90% o altra) oltre la quale vi siano improvvise impennate della correlazione.

Una leggera correlazione negativa, per la verità, sembra sussistere anche correggendo per gli errori trovati finora, ma non è chiaro in che senso di causalità vada letta: è l'alto debito a rallentare la crescita, o la bassa crescita a far aumentare il debito? Probabilmente, a seconda dei paesi e del contesto economico, sono vere entrambe le ipotesi. In ogni caso giova ricordare che, anche secondo Reinhart e Rogoff, pesano sia il debito pubblico che quello privato, nonostante le richiamate norme europee si concentrino solo sul primo.

Il secondo dibattito richiamato da Krugman riguarda i moltiplicatori della spesa e delle entrate pubbliche. Per i sostenitori delle tesi dell'austerità, gli effetti sul reddito dei tagli alla spesa pubblica e degli aumenti delle entrate fiscali debbono necessariamente essere limitati; in caso contrario si potrebbe avere un effetto opposto a quello desiderato. Infatti, la riduzione del reddito conseguente a politiche fiscali restrittive comporta una riduzione delle entrate fiscali e, ove siano presenti strumenti di stabilizzazione automatica del reddito (sussidi di disoccupazione, cassa integrazione guadagni, e simili), un aumento

automatico delle uscite. Senza contare che, riducendosi il reddito, i rapporti debito/PIL e deficit/PIL si riducono solo se i numeratori decrescono più rapidamente dei denominatori.

Sulla scia della teoria delle aspettative razionali, che nega qualsiasi effetto della politica fiscale sul livello del reddito e dell'occupazione,¹ i moltiplicatori sono stati considerati in linea di principio molto bassi dall'opinione *mainstream*. Una varietà di analisi empiriche ha portato a qualche conferma di questa posizione (a dir la verità, in casi molto particolari, relativi a singoli paesi e a fasi specifiche del loro sviluppo, dai quali avrebbe dovuto essere difficile dedurre tesi di validità generale; si veda ad esempio uno dei primi lavori di questo tipo: Giavazzi e Pagano, 1990) ma, nel complesso, a nessun risultato altrettanto robusto, almeno in apparenza, quanto quelli ottenuti da Reinhart e Rogoff per la relazione tra debito pubblico e crescita. Anzi, un recente lavoro di Blanchard e Leigh (2013) ha fornito risultati importanti in direzione opposta, assieme al riconoscimento del fatto che la sottovalutazione sistematica dei moltiplicatori della politica fiscale ha portato a errori sistematici nelle previsioni congiunturali da parte dell'OCSE, dell'Unione Europea e dello stesso Fondo Monetario Internazionale (mentre l'autocritica non è giunta al punto di coinvolgere esplicitamente le prescrizioni di politica fiscale imposte ai paesi che ricorrevano al Fondo per un aiuto di fronte alla crisi, né ha avuto alcun impatto sulle condizioni imposte dalla "Troika" ai paesi europei beneficiari di aiuti finanziari).

¹ Nel caso di soggetti economici dotati di perfetta preveggenza, quali quelli ipotizzati dalla teoria delle aspettative razionali, la decisione di una variazione delle entrate fiscali o della spesa pubblica in un dato momento comporta, dato il vincolo di pareggio del bilancio intertemporale, cioè perseguito nell'orizzonte temporale futuro, una successiva variazione di segno opposto e di pari dimensione (capitalizzata al tasso d'interesse di equilibrio). Prevedendo questo, gli agenti economici compensano le scelte di politica fiscale espansiva con un aumento dei risparmi in vista del futuro, inevitabile, aumento delle imposte. Il sentiero dei consumi, del reddito e dell'occupazione risulta così, a meno di *shock* imprevisti, quello corrispondente all'equilibrio determinato dai fattori che agiscono dal lato dell'offerta. Di conseguenza, mentre la tradizionale sintesi neoclassica ammetteva la possibilità di un allontanamento di breve periodo dal sentiero di piena occupazione, per la teoria delle aspettative razionali l'economia si trova sempre in una posizione di equilibrio, nel breve come nel lungo periodo.

Una rassegna di questo secondo dibattito, che ha il merito di ricollegare le analisi empiriche alle sottostanti teorie, è fornita da Terenzio Cozzi (2013) nell'articolo pubblicato in questo numero della nostra rivista. Cozzi richiama anche un aspetto collaterale, ma tutt'altro che secondario, del dibattito: la tesi, proposta dai sostenitori dell'austerità, secondo la quale una riduzione contemporanea della spesa pubblica e delle entrate fiscali avrebbe un effetto positivo sul reddito. Questa tesi è contraddetta dal cosiddetto "teorema di Haavelmo", proposto dall'economista norvegese nel 1945, e presente fin nei corsi elementari di macroeconomia, prima di essere molto opportunamente dimenticato dai sostenitori della nuova ortodossia. Secondo questo teorema (Haavelmo, 1945) il moltiplicatore del bilancio in pareggio è pari a uno: in altri termini, una riduzione contemporanea della spesa pubblica e delle entrate fiscali riduce il reddito in pari misura. Anche in questo caso, il teorema di Haavelmo può essere accantonato nell'ambito di una teoria, quale quella delle aspettative razionali, che sostenga una tendenza automatica e robusta dell'economia verso il livello di equilibrio di piena occupazione. In questo caso infatti vale il principio dello spiazzamento completo della spesa privata per investimenti da parte della spesa pubblica, e gli effetti sulla crescita dipendono dalla fiducia che si ha nella maggiore efficienza del settore privato rispetto a quello pubblico. Ancora una volta, le analisi empiriche hanno dato risultati diversificati, spesso assai poco robusti, in quanto legati alla scelta di esaminare episodi specifici di politica economica. Cozzi (2013) mostra viceversa che il teorema di Haavelmo appare tuttora sostenuto da una buona evidenza empirica.

Come si vede, per quanto entrambi i dibattiti riguardino stime di variabili rilevanti per le scelte di politica economica, le analisi empiriche sono comunemente indirizzate da presupposti di teoria. Il dibattito deve quindi risalire alle sottostanti fondamenta di teoria macroeconomica, in particolare al contrasto di fondo tra le varie versioni della teoria *mainstream* e le altrettanto varieguate versioni della teoria post-keynesiana.

In sintesi (per un confronto fra le due impostazioni si rinvia a Roncaglia, 2010; 2011), l'impostazione *mainstream* implica una più o

meno forte tendenza del sistema economico a convergere verso la posizione di equilibrio di lungo periodo, che implica la piena occupazione; di conseguenza, il ruolo delle politiche di sostegno della domanda viene relegato al breve periodo e ai casi di *shock* imprevisi, mentre importanza centrale viene attribuita ai fattori ‘dal lato dell’offerta’, che determinano l’andamento dell’economia nel lungo periodo. In condizioni di pieno impiego delle risorse, la spesa pubblica ‘spiazza’ un pari ammontare di spesa privata per investimenti, frenando accumulazione e crescita. Nelle versioni più estreme, la politica fiscale espansiva è considerata inefficace anche nel breve periodo, come si è accennato in nota sopra.

Viceversa, secondo l’impostazione post-keynesiana, in una ‘economia monetaria di produzione’ non esiste una tendenza automatica verso un equilibrio di piena occupazione. Di conseguenza, le politiche pubbliche di sostegno della domanda hanno efficacia sia nel breve periodo, sostenendo il reddito e l’occupazione, sia nel lungo periodo, in quanto gli investimenti sono stimolati da un tasso di utilizzo della capacità produttiva più elevata, e in quanto la presenza di rendimenti crescenti dinamici di scala (*learning by doing*, progresso tecnico incorporato) favorisce anche la crescita della produttività – mentre, all’opposto, le politiche di austerità frenano non solo il reddito e l’occupazione nel breve periodo, ma anche la crescita della produttività di lungo periodo.

In questo senso, l’articolo di Skidelsky (2013a) costituisce un contributo interessante, in quanto accanto all’originaria impostazione keynesiana ripropone alla nostra attenzione, alla luce della crisi finanziaria ed economica in atto, altre due tradizioni ‘eterodosse’, aperte a riconoscere non solo la possibilità ma anzi la plausibilità delle crisi e delle situazioni di sottoutilizzo persistente della capacità produttiva disponibile. Lord Skidelsky è noto non solo come autore della principale biografia di Keynes (Skidelsky, 1983; 1992; 2000) e come interprete autorevole del pensiero keynesiano, ma anche come scrittore vivace, e protagonista del dibattito di politica economica: il suo contributo, apparso anche in *PSL Quarterly Review* (Skidelsky, 2013b), fonde in poche pagine queste caratteristiche.

Quando dall'analisi teorica torniamo ai problemi di politica economica di un paese come l'Italia, dobbiamo tenere conto di (almeno) due note di cautela. In primo luogo, un paese isolato non può adottare politiche in diretto contrasto a quelle prevalenti nel blocco cui appartiene, nel nostro caso l'Unione Monetaria Europea, per quanto controproducenti si possano considerare le teorie che le ispirano, e nonostante le gravi conseguenze che queste stanno producendo, in quanto deve tenere conto delle prevedibili reazioni dei mercati finanziari.

In secondo luogo, i risultati diversificati delle analisi aggregate confermano la rilevanza delle caratteristiche specifiche delle misure di politica fiscale: a parità di saldi di bilancio, gli effetti sul reddito sia nel breve, sia soprattutto nel lungo periodo, possono essere assai diversi a seconda delle voci di spesa pubblica che vengono tagliate, e delle voci di entrata che vengono aumentate. Un'imposta patrimoniale ben congegnata, ad esempio, può avere un duplice effetto positivo: limita gli effetti negativi sui consumi, in quanto anche a prescindere da qualsiasi forma di illusione monetaria incide soprattutto sulle classi di reddito più elevate;² può contribuire a una distribuzione più equilibrata del carico fiscale, in quanto parzialmente compensa l'evasione fiscale, che per varie categorie professionali è sistematicamente maggiore che per i lavoratori dipendenti (che sopportano le imposte sui redditi in maniera più che proporzionale alla loro quota del reddito prodotto).

Soprattutto, come mostra il contributo di Lucarelli, Palma e Romano (2013), nella definizione delle scelte di politica economica occorre tenere conto delle caratteristiche settoriali e della dinamica economica. Nel caso dell'Italia, possiamo parlare di una "crisi nella crisi", cioè di un progressivo ritardo rispetto agli altri paesi dell'Unione Monetaria, che costituisce un problema specifico, aggiuntivo all'interno della crisi mondiale.³ Lucarelli, Palma e Romano collegano questa situazione alla debolezza delle spese in ricerca e sviluppo delle imprese, e alla carente

² Sulla rilevanza della redistribuzione del reddito al fine di aumentare la domanda aggregata si rimanda al contributo di Steindl (2012) su *PSL Quarterly Review* (si veda anche D'Ippoliti, 2012).

³ Sulle condizioni di "crisi nella crisi" in cui versa l'Italia, cfr. Ciocca (2010), D'Ippoliti e Roncaglia (2011), Ferrari (2012).

presenza italiana nei settori ad alta tecnologia rispetto agli altri paesi europei. Di qui deriva un apparente paradosso di politica economica, con effetti negativi che potrebbero derivare da un rilancio indifferenziato degli investimenti privati, se non accompagnato da una politica industriale che stimoli la crescita dei settori ad alta tecnologia.

Per quanto diversi per argomento, nel loro complesso gli articoli pubblicati in questo numero della rivista costituiscono quindi un contributo al dibattito teorico, applicato e di politica economica significativamente unitario quanto a impostazione; in questo modo, possono aiutare il lettore a percepire i legami che intercorrono tra i diversi campi della ricerca economica.

BIBLIOGRAFIA

- BLANCHARDO. e LEIGH D. (2013), "Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers", *IMF Working Paper*, n. WP/13/1, Fondo Monetario Internazionale, Washington (DC).
- CIOCCA P. (2010), "La specificità italiana della crisi in atto", *Moneta e Credito*, vol. 63 n. 249, pp. 51-58.
- COZZI T. (2013), "La crisi e i moltiplicatori fiscali", *Moneta e Credito*, vol. 66 n. 262, pp. 129-151.
- D'IPPOLITI C. (2012), "Introduzione: sulle cause reali della crisi finanziaria", *Moneta e Credito*, vol. 65 n. 260, pp. 279-292.
- D'IPPOLITI C. e RONCAGLIA A. (2011), "L'Italia: una crisi nella crisi", *Moneta e Credito*, vol. 64 n. 255, pp. 189-227.
- FERRARI S. (2012), "Crisi internazionale e crisi nazionale", *Moneta e Credito*, vol. 64 n. 257, pp. 49-58.
- GIAVAZZI F. e PAGANO M. (1990), "Can Severe Fiscal Contractions Be Expansionary? Tales of Two Small European Countries", *NBER Macroeconomics Annual*, vol. 5, pp. 75-111.
- HAAVELMO T. (1945), "Multiplier Effects of a Balanced Budget", *Econometrica*, vol. 13 n. 4, pp. 311-318.
- HERNDON T., ASH M. e POLLIN R. (2013), "Does High Public Debt Consistently Stifle Economic Growth? A Critique of Reinhart and Rogoff", *Working Paper Series*, n. 322, PERI, University of Massachusetts, Amherst (MA).
- KRUGMAN P. (2013), "How the Case for Austerity Has Crumbled", *The New York Review of Books*, 6 giugno.
- LUCARELLI S., PALMA D. e ROMANO R. (2013), "Quando gli investimenti rappresentano un vincolo. Contributo alla discussione sulla crisi italiana nella crisi internazionale", *Moneta e Credito*, vol. 66 n. 262, pp. 167-203.

- REINHART C. e ROGOFF K. (2010), "Growth in a Time of Debt", *Working Paper* n. 15639, National Bureau of Economic Research; ristampato in *American Economic Review. Papers and Proceedings*, 2010, vol. 100 n. 2, pp. 573-578.
- RONCAGLIA A. (2010), *Economisti che sbagliano*, Laterza, Roma e Bari.
- (2011), "Macroeconomie in crisi e macroeconomie in ripresa", *Moneta e Credito*, vol. 64 n. 254, pp. 115-133.
- SKIDELSKY R. (1983), *John Maynard Keynes. Hopes Betrayed, 1883-1920*, Macmillan, Londra.
- (1992), *John Maynard Keynes. The Economist as Saviour, 1920-1937*, Macmillan, Londra.
- (2000), *John Maynard Keynes. Fighting for Britain, 1937-1946*, Macmillan, Londra.
- (2013a), "Keynes, Hobson, Marx", *PSL Quarterly Review*, vol. 66 n. 264, pp. 7-19.
- (2013b), "Keynes, Hobson, Marx", *Moneta e Credito*, vol. 66 n. 262, pp. 153-166.
- STEINDL J. (2012), "Effective Demand in the Short and in the Long Run", *PSL Quarterly Review*, vol. 65 n. 261, pp. 189-197.