

Politica «fiscale»: viva o morta?

I. Premessa

Nel suo contributo ("Federal Budgeting and Fiscal Policy") al noto primo *Survey of Contemporary Economics* pubblicato trent'anni fa dall'*American Economic Association*, Arthur Smithies (1948) cominciava con queste parole: "Sotto l'urto della depressione e della guerra la teoria della relazione della politica fiscale con il funzionamento dell'economia ha compiuto grandi passi. Se importanti particolari restano da elaborare e formulazioni possono essere rese più eleganti, la teoria è ben progredita". Smithies fu certamente uno dei primi economisti a porre in risalto le limitazioni (più avanti discusse) che incontra l'applicazione della politica fiscale (espressione abbreviata per politica della finanza pubblica in senso lato) come strumento per realizzare la stabilità economica. Eppure, c'è un tono di ottimismo nella sua frase iniziale che, per quanto sembrasse giusto trent'anni fa, oggi suonerebbe strano sia agli economisti sia alle autorità economiche. Non soltanto è svanita la fiducia nella capacità di provvedimenti fiscali a raggiungere obiettivi macro-economici; si è finito per sostenere che allorché misure fiscali esercitano effetti notevoli e praticamente importanti lo fanno in modo perverso e destabilizzante.¹ In breve, la questione che oggi angustia il gestore della politica economica è se la politica fiscale può essere utilmente inclusa nell'insieme degli strumenti anticiclici adoperati per finalità di stabilizzazione a breve termine.

¹ Una variante di questa tesi è l'opinione che disavanzi del bilancio pubblico intesi a stimolare l'occupazione devono finire per risolversi, in un'economia aperta, in un equivalente disavanzo della bilancia dei pagamenti indipendentemente dal fatto che il tasso di cambio sia lasciato libero oppure no di fluttuare. Questa tesi è strettamente collegata con la tesi favorevole a controlli delle importazioni. Cfr. GODLEY (1976) e ELTIS (1976).

Questo mutamento di status della politica fiscale è derivato in parte da sviluppi della teoria economica, e in parte da nuove opinioni sulla funzione "obiettivo" dei pubblici poteri. Per ciò che riguarda quest'ultimo punto, il controllo dell'inflazione — insieme con le sue implicazioni per la bilancia dei pagamenti — è diventato l'obiettivo prevalente della politica economica in molti paesi, e qui, si è osservato, una politica fiscale restrittiva può paradossalmente inasprire il rialzo dei prezzi. In secondo luogo, il moderno controllo macro-economico tiene esplicitamente conto di una funzione "obiettivo" che è "multidimensionale" e conseguentemente della necessità di individuare la combinazione appropriata di strumenti nella quale la politica fiscale è soltanto uno degli strumenti e può perfino essere lo strumento relativamente secondario.² In terzo luogo, è oggi generale l'ammissione, anche da parte dei più decisi fautori di interventi fiscali, che gli originali modelli keynesiani, cui erano riferite le variabili fiscali, erano oltremodo *simplicisti* e generavano un non-realistico grado di fiducia nella *precisione* del controllo fiscale. L'adozione di ingenui assunti riguardo all'entità e stabilità dei coefficienti rilevanti e insieme una tendenza a ignorare i problemi posti da ritardi negli effetti e da squilibri dinamici si risolvevano in una fiducia eccessiva in politiche discrezionali e in particolare nella politica fiscale. Infine, l'efficacia della politica fiscale è stata posta in forte dubbio da una serie di studi che hanno cercato di accertare empiricamente il contributo recato da provvedimenti fiscali a finalità di stabilizzazione, sia in termini assoluti (nel senso cioè di verificare se la loro influenza netta fosse stabilizzante o destabilizzante), sia in termini relativi (nel senso cioè di valutare i loro risultati comparativi rispetto al controllo monetario). Taluni degli studi del primo tipo (per esempio, Prest 1968) hanno concluso che la politica fiscale è stata, tutto sommato, destabilizzante in anni recenti nel Regno Unito (un paese — si noti — in cui l'assetto costituzionale e parlamentare consente una formulazione e applicazione abbastanza rapida di mutamenti della politica fiscale); gli studi del secondo tipo (per es., Keran 1969) hanno spesso concluso che l'influenza della politica fiscale era virtualmente impercettibile per quanto riguarda il PNL. Questi studi non sono affatto conclusivi; quelli del

² Così, per esempio, si è sostenuto che misure monetarie sono più efficaci di misure fiscali nel perseguire obiettivi di stabilizzazione *esterna* a breve termine perché eserciterebbero un'influenza più diretta sui tassi di interesse, che può giovare al conto capitale della bilancia dei pagamenti. Su questo argomento cfr. MUNDELL (1962). Per una critica del suo fondamento logico si veda specialmente WILLIAMSON (1971).

primo tipo hanno provocato controversie sul modo in cui le misure fiscali debbano essere valutate (Worswick 1970, 1977), mentre gli studi del secondo tipo sono stati spesso criticati perché basati su una tecnica econometrica che è metodologicamente discutibile e può intrinsecamente tendere a sottovalutare l'influenza del controllo fiscale.³ In ogni modo, hanno indubbiamente influenzato gli odierni atteggiamenti nei riguardi degli interventi fiscali e in particolare il generale agnosticismo oggi prevalente.

II. Il "successo" della politica fiscale

In parte, la svalutazione della politica fiscale deriva da un'errata opinione delle sue capacità. Caratteristica per così dire tradizionale, la politica fiscale aveva adottato una visione "unidimensionale" della funzione "obiettivo" collocando il suo ruolo nel mantenimento di un livello della domanda coerente con la piena occupazione.⁴ L'esperienza della seconda guerra mondiale aveva dimostrato che i pubblici poteri possono raggiungere l'uso massimo (anche se non necessariamente efficiente) delle risorse disponibili ricorrendo al "deficit financing", mentre controlli fisici e di altro tipo potevano essere impiegati per contenere effetti negativi collaterali. Il periodo post-bellico ha portato al graduale smantellamento dei controlli e liberalizzazione del commercio internazionale; ma né l'uno né l'altro sviluppo incise sullo status della politica fiscale, sebbene la sua rigorosa versione keynesiana fosse considerata troppo statica da economisti olandesi e scandinavi e fosse nettamente rifiutata dagli economisti tedeschi dell'influente scuola di Friburgo.

Nonostante la quasi generale aspettativa di una pronunciata re-

³ Ci riferiamo qui al cosiddetto "approccio a forma ridotta" che collega la variazione nella variabile endogena da controllare alla variabile esogena di politica economica che si cerca di determinare. La validità di questo approccio dipende dal fatto che la variabile di politica economica sia esogena — e non essa stessa funzione di variazioni nella variabile endogena — e anche dal fatto che sia soggetta a variazioni abbastanza frequenti così che si possano ottenere risultati di regressione statisticamente significativi per ciò che riguarda le variazioni della variabile endogena. Si dovrebbe forse osservare che talvolta l'approccio a forma ridotta ha rivelato una superiorità comparativa di misure fiscali su misure monetarie; su questo punto si vedano ARTIS e NOBAY (1969) e FRIEDMAN (1977).

⁴ L'accento era stato quindi posto su variabili *reali* piuttosto che su grandezze nominali, variazioni dei prezzi, aspettative di variazioni dei prezzi e problemi di illusione monetaria, e sul breve termine. Gli "effetti collaterali" dell'intervento fiscale, per esempio disavanzi di bilancio, sono stati minimizzati.

cessione nel dopoguerra, la politica fiscale sembrava abbastanza adattabile e idonea a realizzare la piena occupazione con modesti tassi di inflazione; e le difficoltà della bilancia dei pagamenti erano attribuite principalmente alla mancata espansione della liquidità internazionale in misura conforme alle esigenze della domanda mondiale piuttosto che a un difetto di fondo della politica economica. Così, divenne saggezza convenzionale che le autorità potessero sintonizzare l'economia con tale accuratezza e precisione (il cosiddetto "fine tuning") da realizzare gli obiettivi macro-economici con una consapevole politica di gestione della domanda. Particolarmente nel Regno Unito, dove la struttura politica e istituzionale conferiva notevoli poteri discrezionali al governo del tempo per quanto riguarda modificazioni di imposte e di spese, la gestione della domanda venne ad identificarsi con la politica fiscale.⁵ Era però inevitabile che l'esperienza degli ultimi anni, quando una grave e crescente disoccupazione si è accompagnata con un'accelerazione dell'inflazione e il sistema monetario internazionale è stato sconvolto fino all'orlo del collasso, culminasse in un riesame delle pretese della politica fiscale.

In primo luogo, si è sostenuto che il mantenimento della piena occupazione nel periodo post-bellico era dovuto meno a raffinate politiche fiscali che al simultaneo sviluppo di rapidi mutamenti tecnici che stimolavano una forte crescita della domanda mondiale e quindi una forte tendenza secolare del lavoro a diventare scarso rispetto agli "inputs" di capitale.⁶ In secondo luogo, si è prestata crescente attenzione alle opinioni originariamente diffuse da Tinbergen (1952), secondo cui ogni strumento di politica economica è di norma insufficiente a "ottimizzare" una funzione "obiettivo" contenente più di un elemento. La politica macro-economica diventa allora principalmente un problema di identificazione dei vari elementi della funzione e di individuazione degli strumenti appropriati per raggiungerli. Una efficiente politica esige che ogni "strumento" sia assegnato all'"elemento" sul quale esercita il massimo impatto. Se certi obiettivi sono in reciproco conflitto bisogna specificare le priorità; e occorre decidere lo strumento da impiegare. Così, una delle ragioni dell'attuale

⁵ Nel Regno Unito, la particolare posizione della sterlina ha spesso reso necessario il ricorso a politiche di "stop-go" che invariabilmente hanno implicato rialzi dei tassi di interesse per proteggere i conti con l'estero. Nondimeno, queste influenze monetarie sono state considerate come elementi di rafforzamento delle misure fiscali.

⁶ Nel Regno Unito, per esempio, MATTHEWS (1968) ha sostenuto che la politica fiscale post-bellica ha avuto effetti "contrattivi". Questa tesi è stata criticata da STAFFORD (1970).

scetticismo per la politica fiscale è che, al margine, l'inflazione ha temporaneamente sostituito l'occupazione nella specificazione della funzione "obiettivo" della politica economica, e che, sotto l'influenza della reviviscenza monetarista, la politica monetaria è ritenuta più efficace per il controllo dell'inflazione.⁷ In terzo luogo, la capacità della politica fiscale a perseguire l'obiettivo occupazione si è probabilmente ridotta negli anni recenti per il fatto che la natura della disoccupazione si è anch'essa modificata. Mentre, per esempio, la disoccupazione degli anni della grande crisi era chiaramente connessa con una deficienza della domanda, l'odierna disoccupazione, almeno nel Regno Unito e nei paesi della Comunità Europea, è molto più di tipo strutturale e va ricollegata al secolare declino delle attività ad alta intensità di lavoro.

In breve, è probabile che in passato le virtù della politica fiscale siano state esagerate dando luogo ad aspettative non realistiche su ciò che avrebbe potuto realizzare a lungo termine. Un po' come la teoria quantitativa della moneta di vecchio stampo, la politica fiscale tradizionale ha promesso troppo, con troppa precisione e su un orizzonte troppo ampio. La sua temporanea eclissi sembra non solo inevitabile, ma anche necessaria per la sua resurrezione.

III. Tassazione e inflazione

In una situazione inflazionistica, una delle raccomandazioni di politica fiscale derivabili da semplici modelli keynesiani è un aumento del livello della tassazione, vuoi diretta vuoi indiretta. Nell'uno e nell'altro caso, si postula una riduzione della domanda aggregata *reale*; il divario inflazionistico viene progressivamente eliminato via via che cresce il tasso di imposizione. Invero, la nozione che aumenti fiscali possono dar luogo a un'accelerazione dell'inflazione è stata spesso inclusa, nei libri di testo, fra quelle "eresie" economiche che vengono adoperate per valutare la capacità logica degli studenti di economia. La conclusione che inasprimenti fiscali sono necessariamente deflazionistici in termini reali è irrefutabile in una struttura statica, con gli usuali assunti *ceteris paribus*; ma non è affatto chiaro

⁷ Invero, nella versione monetarista estrema la politica fiscale è importante soltanto nella misura in cui determina variazioni notevoli nella quantità di moneta. Variazioni di imposte e di spese sono puramente i mezzi con cui le autorità monetarie possono rendere esogena l'offerta di moneta per finalità di politica economica.

che valga in un assetto dinamico. Bisogna allora vagliare i probabili tipi di reazione degli operatori soggetti alla modificazione fiscale e le implicazioni che possono avere per la spirale salari-prezzi aumenti di imposte sia dirette sia indirette.⁸

Guardiamo prima alle imposte indirette, per le quali la presunta connessione fra più alte aliquote e inflazione sembra più evidente. Non si può negare che le imposte indirette hanno probabilmente una immediata influenza sugli indici del costo della vita. Se non fosse così, esse avrebbero poca rilevanza per la necessità di ridurre le spese reali di consumo durante periodi inflazionistici. Sorge allora la questione: qual'è la rilevanza degli indici del costo della vita per la spirale salari-prezzi? Nel settore privato l'evidenza è abbastanza definita: le organizzazioni sindacali riconnettono le loro richieste salariali non solo alle variazioni della produttività, che fornirebbero la base per giustificare un aumento dei salari reali, ma anche a variazioni dell'indice dei prezzi al minuto che incidono sul valore reale dei salari.⁹ Ugualmente, nel settore pubblico molti paesi hanno esperienza di accordi salariali che collegano la retribuzione degli impiegati a variazioni distinte del costo della vita. Anche percettori di "reddito fisso" possono beneficiare di misure di protezione contro l'inflazione; nel Regno Unito, per esempio, sono ora in atto revisioni annuali delle pensioni di vecchiaia che mirano a impedire l'erosione del loro valore reale; analoghe salvaguardie si applicano agli impiegati in pensione del settore pubblico. Ciò significa, *inter alia*, che variazioni delle imposte indirette che aumentano gli indici del costo della vita non soltanto provocano un'attività più combattiva delle organizzazioni sindacali nel settore privato, ma implicano anche spese future per l'amministrazione pubblica che riducono e possono persino annullare i risultati attesi dal provvedimento fiscale.

Conclusioni analoghe emergono per le imposte sul reddito. I moderni sistemi di tassazione del reddito personale quasi invariabilmente contengono elementi di progressività (anche se talvolta limitati a minimi di esenzione, che portano l'aliquota marginale a supe-

⁸ Qui non ci occupiamo della questione dell'efficacia *comparativa* di imposte dirette rispetto a imposte indirette di *eguale rendimento*. La conclusione tradizionale, secondo la quale imposte indirette esercitano un maggiore impatto reale deflazionistico rispetto a imposte dirette di uguale rendimento, BROWN (1950), è stata di recente criticata su vari punti. Cfr. specialmente PEACOCK e WILLIAMSON (1967), PESTON (1971), FORSTER e SHAW (1976).

⁹ L'esistenza di elementi di sopravvalutazione dei rincari nell'indice dei prezzi al consumo implicherebbe un'ulteriore spinta alla spirale inflazionistica (NOE e FURSTENBERG, 1972).

rare l'aliquota media). Ciò comporta che le organizzazioni sindacali tenderanno a negoziare non per un determinato salario reale lordo, ma piuttosto per un dato reddito *disponibile* in termini reali. Se così è, ogni tentativo di mantenere intatto il consueto sviluppo del tenore di vita reale durante situazioni inflazionistiche provocherà richieste di aumenti salariali lordi che superano, in percentuale, il tasso d'inflazione. Se il governo aumenta l'aliquota marginale dell'imposta sul reddito per combattere l'inflazione, la sua decisione porterà anche ad un aumento della richiesta salariale necessaria per mantenere intatto lo sviluppo del tenore reale di vita. Di conseguenza, tassi di inflazione, poniamo, del 10% annuo finiscono con l'essere accompagnati da domande di aumenti salariali vicini al 20%.

Il fatto che i sindacati negozino per un dato reddito disponibile, o che cerchino di proteggere il valore reale della "busta paga" in periodi di inflazione, sembra importante anche per il ravvivato interesse per la curva di Phillips nella versione modificata per tener conto di aspettative inflazionistiche. Versioni sofisticate della curva di Phillips postulano che la relazione è dinamicamente instabile così che la curva si va di continuo spostando a destra via via che i sindacati adattano la loro strategia al passo dell'inflazione (Laidler 1971). Di nuovo, il fondamento di questa tesi è l'assunto che i sindacati negoziano per un salario reale, non per un salario nominale, ma ormai agiscono con maggiore destrezza potendo attingere all'esperienza passata. Si supponga tuttavia che i sindacati si preoccupino maggiormente del più limitato obiettivo di mantenere un dato reddito disponibile in termini reali. In questo caso, è necessario non soltanto anticipare correttamente il futuro trend del movimento inflazionistico, ma anche prestare debita attenzione alla correlativa aliquota marginale dell'imposta sul reddito. Si presentano allora due distinte questioni. In primo luogo, quanto più è progressiva la struttura dell'imposizione, tanto più i sindacati dovranno aumentare le loro richieste in materia di salari nominali per mantenere costante, in periodi di inflazione, il reddito disponibile reale; al riguardo va notato che anche quando la struttura delle aliquote nominali presenta una modesta progressività, la struttura intrinseca dell'ordinamento fiscale può essere fortemente progressiva se aumenti dei salari nominali implicano la perdita di benefici connessi a più modesti livelli di reddito (i cosiddetti "means-tested benefits"). In secondo luogo, un aumento dell'aliquota marginale dell'imposta sul reddito, decisa come misura anti-inflazionistica, eleva anche automaticamente

la relazione di Phillips. Proprio come esiste una distinta curva di Phillips per ogni livello di inflazione attesa, così vi sarà una distinta relazione di Phillips per ciascun livello di aliquota marginale dell'imposta sul reddito se è corretta la nostra valutazione dei motivi che regolano l'azione sindacale. La correlazione fra progressività della struttura dell'imposizione e spirale salari-prezzi è importante se si tiene presente che ordinamenti fiscali più progressivi sono stati spesso propugnati come strumento per accrescere il grado di stabilità automatica incorporato nella struttura del bilancio pubblico.

IV. Spese governative e inflazione

Fin quando i maggiori paesi industriali si preoccuperanno di lottare contemporaneamente contro l'inflazione e contro un'alta disoccupazione, è evidente che i tradizionali rimedi degli aumenti di aliquote d'imposta non avranno probabilità di operare.

Si deve allora ricorrere a modificazioni del volume e della composizione della spesa pubblica? A prima vista, sembrerebbe una soluzione tecnicamente ineccepibile: il tradizionale modello keynesiano di politica fiscale potrebbe ancora funzionare, poiché una riduzione delle spese pubbliche in beni e servizi ha una maggiore incidenza di equivalenti modificazioni dell'imposizione e insieme non si ripercuote sulla spirale salari-prezzi. Purtroppo, una più attenta considerazione delle reazioni di comportamento a misure del genere mette in dubbio anche questa tesi. In primo luogo, una riduzione della spesa pubblica per beni e servizi deve ridurre la domanda di lavoro, ed è perciò probabilmente incompatibile con l'obiettivo occupazione. In secondo luogo, certe forme di spesa governativa, per esempio per l'educazione e i servizi sanitari, possono essere considerate dai lavoratori dipendenti come parte integrante delle loro retribuzioni reali. In terzo luogo, anche se riduzioni di questo tipo di spesa e di analoghi "trasferimenti" non incontrassero resistenze, è plausibile supporre che tagli nelle spese per servizi che sono forniti anche dal settore privato possano avere un effetto di sostituzione che accresce la domanda rivolta a fonti private di offerta. Così, si è sostenuto da Bailey (1971) che la tipica teoria keynesiana macro-economica ignora la possibilità di sostituzione tra consumi privati e consumi pubblici.¹⁰

¹⁰ Si vedano però le critiche mosse alla tesi di Bailey da PEACOCK (1972) e da AULD (1973).

I problemi sollevati da modificazioni della spesa pubblica non si esauriscono in questioni riguardanti i limiti della teoria keynesiana. Quando la funzione obiettivo diventa "multidimensionale", e include elementi come la giustizia sociale (nella forma, per esempio, di un qualche tipo di distribuzione ottimale del reddito) e l'efficienza nell'impiego delle risorse, cominciano a moltiplicarsi i vincoli che ostacolano profonde modificazioni dell'entità e della composizione delle spese pubbliche. Invero, una delle prime obiezioni sollevate contro la politica fiscale keynesiana era basata sullo "sperpero economico" derivante da sospensioni ed avvisi di programmi di investimento alternantisi per sostenere tentativi di ridurre l'ampiezza delle fluttuazioni cicliche.

V. Sviluppi teorici post-keynesiani

Come si è detto, lo status della politica fiscale è stato profondamente modificato dagli sviluppi della teoria economica che hanno posto in discussione i più elementari modelli keynesiani ai quali si ricollegavano i precetti della politica fiscale. Di particolare importanza è stata l'indagine teorica — sorretta in parte da ricerche empiriche — sui motivi determinanti il comportamento dei consumatori, che ha posto in dubbio la misura in cui il consumo è collegato al reddito disponibile. Partendo dall'asserzione che la propensione marginale a risparmiare sul reddito accertato è decisamente elevata, l'ipotesi che collega il comportamento del consumatore al reddito permanente giunge alla conclusione che variazioni nel reddito disponibile indotte da provvedimenti fiscali, e decise come misura compensativa, avrebbero un'influenza secondaria sul livello del consumo. Sebbene questa tesi non si applichi necessariamente a variazioni della spesa,¹¹ essa limita la politica fiscale, e, in particolare, implica che modificazioni dell'imposizione dichiarate o considerate eccezionali e temporanee saranno inefficaci come strumento per contrastare tendenze inflazionistiche.

L'attacco teorico più vigoroso all'efficacia della politica fiscale è stato mosso da quegli economisti che danno risalto agli effetti monetari e/o di ricchezza degli interventi fiscali. In breve, essi conside-

¹¹ Cfr. SUMMER (1974).

rano l'analisi imperniata sul semplificato modello keynesiano come ingenua, in quanto concentra l'attenzione soltanto sugli effetti iniziali e ignora le altre conseguenze che possono annullare o "estromettere" ("crowd out") gli stimoli fiscali. Questo dibattito, svolto soprattutto entro il contesto di un vincolo di bilancio,¹² pone in rilievo la natura del contrasto tra monetaristi e neo-keynesiani. Si consideri, per esempio, un aumento della spesa pubblica in beni e servizi per ridurre la disoccupazione. Come deve essere finanziato questo aumento della domanda? Se i fondi necessari allo scopo sono ottenuti da inasprimenti fiscali, la spesa del settore privato subirà una corrispondente riduzione; ciò che avviene è semplicemente una sostituzione di spese pubbliche a spese private.¹³ Per contro, se l'aumento della spesa è finanziato accrescendo l'offerta di moneta, l'aumentata domanda di beni non è neutralizzata. Invero, l'espansione monetaria rafforza l'azione della finanza pubblica, perché i percettori dell'accresciuta spesa governativa vengono a trovarsi con maggiori disponibilità monetarie, e, data una stabile funzione di domanda di moneta, allargano le loro spese e incrementano la domanda.¹⁴ Un'azione fiscale finanziata con mezzi monetari è dunque più potente di un'azione finanziata con prelievi fiscali. Su questo punto concorderebbero senza dubbio sia i monetaristi che i keynesiani. Divergerebbero però su un altro punto: secondo i monetaristi, senza il mutamento monetario, l'effetto netto sarebbe piccolo. I keynesiani però propongono un terzo modo di finanziamento: l'emissione di obbligazioni da parte del governo. Offrendo un rendimento attraente, il governo può indurre il settore privato a rinunciare a disponibilità monetarie in cambio di titoli obbligazionari, con il cui ricavo finanziare spese pubbliche. Il pagamento di interessi sul debito obbligazionario accresce inoltre il reddito disponibile del settore privato e determina un ulteriore aumento delle sue spese. Questo è il fondamento logico della proposizione keynesiana che la politica fiscale può efficacemente influire sul livello della produzione reale e sulla occupazione senza

¹² Fra i più importanti contributi ricordiamo quelli di BLINDER e SOLOW (1973), CHRIST (1968), HANSEN (1973), SILBER (1970) e STRINDL (1974).

¹³ Anche se un certo effetto espansivo può verificarsi nella misura in cui una parte delle imposte addizionali è pagata attingendo a risparmi. Inoltre, la mutata composizione della domanda potrebbe spostare verso produzioni ad alta intensità di lavoro.

¹⁴ Il tentativo di aggiustamento a scorte monetarie di equilibrio può dar luogo a rialzi dei prezzi e/o importazioni. Di qui il rilievo che la politica fiscale finanziata con mezzi monetari provoca inflazione e difficoltà per la bilancia dei pagamenti, indipendentemente dal fatto che raggiunga oppur no l'obiettivo occupazione.

necessariamente provocare un'eccessiva espansione monetaria.¹⁵ La tesi keynesiana ignora però espressamente gli effetti di ricchezza. Se il pubblico considera l'acquisizione di nuove obbligazioni come un aumento della ricchezza netta e accresce corrispondentemente la sua domanda di moneta, l'impatto della spesa pubblica è di nuovo neutralizzato, poiché l'aggiustamento delle disponibilità monetarie su livelli ottimali avviene a carico delle spese di consumo.¹⁶ L'esistenza e la forza degli allegati effetti di ricchezza sono ancora lontane dall'essere empiricamente determinate; e serie difficoltà incontrano i tentativi di isolare tali effetti da altre influenze. È indubbia però l'importanza di questo problema non solo per l'efficacia dell'azione fiscale, ma anche per lo status del monetarismo in generale.¹⁷

L'analisi del vincolo di bilancio ha posto in risalto l'interdipendenza dell'azione monetaria e dell'azione fiscale, in netto contrasto con i convenzionali modelli keynesiani che analizzavano i settori reali e monetari dell'economia in termini di equazioni simultanee *indipendenti*. Analogamente, si è osservato che se la domanda di moneta dovesse essere una funzione del reddito *disponibile* e non del reddito lordo (assunto che sembra sotto molti aspetti sensato), aumenti dell'imposizione diretta per combattere pressioni inflazionistiche sarebbero accompagnati da un declino della domanda di moneta. La conseguente riduzione dei tassi d'interesse servirebbe a neutralizzare il moltiplicatore fiscale e — provocando effetti di ricchezza in forza della accresciuta capitalizzazione dei titoli obbligazionari — stimolerebbe investimenti addizionali o una maggiore spesa per consumi.¹⁸ Si può inoltre ricordare che l'insistenza keynesiana sulla necessità di interventi fiscali compensativi traeva origine in

¹⁵ Ciò che avviene è un aumento della velocità, poiché scorte monetarie da oziose si tramutano in attive. I keynesiani ritengono che il campo per variazioni di velocità sia più ampio di quanto in genere ritengono i monetaristi.

¹⁶ Essenziale per questa tesi è l'assunto che la domanda di moneta sia sensibile a variazioni della ricchezza e non siano in genere sensibili le spese dei consumatori.

¹⁷ Gli effetti di ricchezza connessi con emissioni obbligazionarie sono, naturalmente, sostanzialmente illusori. Il fatto che un governo emetta obbligazioni cartacee non rende affatto più ricca una comunità in termini di disponibilità di risorse. Peraltro, se i detentori di titoli obbligazionari "si sentono" più ricchi e si comportano in conseguenza, la realtà o irrealtà di aumenti di ricchezza diventa irrilevante. Anche la misura in cui i detentori di obbligazioni tengono conto dei futuri oneri fiscali per il servizio del nuovo debito pubblico condiziona le valutazioni dell'impatto netto. Su quest'ultimo punto si vedano specialmente BARRO (1974) e CAVAGO-SILVA (1977).

¹⁸ In termini della familiare analisi Hicks-Hansen ciò implica interdipendenza fra le curve IS e LM; lo spostamento all'interno della curva IS è compensato, almeno parzialmente, da uno spostamento all'esterno della curva LM. Per riferimenti a questa possibilità si vedano specialmente HOLMES e SMITH (1972).

larga misura dall'opinione che misure monetarie fossero inefficaci a causa dell'elasticità della domanda di moneta al tasso di interesse. Recenti contributi teorici e empirici hanno però suggerito che la curva IS possa avere un'inclinazione tale che misure monetarie diventino tanto *più* efficaci quanto *maggiore* è l'elasticità della domanda di moneta al tasso di interesse.¹⁹

Per finire, le preoccupazioni post-keynesiane per i problemi dello sviluppo economico hanno ulteriormente indebolito l'importanza della politica fiscale come strumento anti-ciclico. Le politiche fiscali di orientamento keynesiano si sono infatti dimostrate poco adatte per le economie più arretrate, caratterizzate da acuti squilibri di fattori, e specialmente per le economie in cui una grave disoccupazione si combina con rapidi tassi di crescita della popolazione (Peacock e Shaw, 1971). In pari tempo modelli neoclassici di sviluppo economico — da cui emerge che i sentieri di sviluppo finiscono per tendere verso i loro tassi "naturali", determinati soltanto dalla crescita della popolazione e dal ritmo del progresso tecnologico — assegnano, al più, un ruolo modesto alla politica fiscale; e simili modelli sono oggi in gran voga.

VI. Che rimane della politica fiscale?

Per gran parte, il declino della politica fiscale è derivato dall'adozione di modelli di comportamento macro-economico oltremodo ingenui. Tali modelli incorporavano, anche se solo implicitamente, assunti riguardanti le forme di risposta micro-economica che erano difficili da giustificare con riferimento vuoi a teorie di massimizzazione dell'utilità vuoi a posizioni di casuale empirismo. Non può sorprendere che gli effetti ultimi di politiche basate su modelli siffatti siano stati diversi da quelli originariamente predetti. In altri modelli la deliberata adozione di assunti semplificatori al fine di aiutare la costruzione dei modelli stessi ha minimizzato l'importanza della variabile fiscale. Ciò è particolarmente rilevante per i più esoterici modelli di sviluppo, che hanno ignorato il settore pubblico e la sua influenza sullo sviluppo e la stabilità.

Per fortuna, recenti progressi nella teoria macro-economica

¹⁹ Cfr. SILBER (1971) e BURROWS (1974).

hanno avuto tendenza a rovesciare questi indirizzi e ad attribuire notevole importanza agli assunti micro-economici sottostanti al modello macro-economico.²⁰ Ciò ha determinato una maggior consapevolezza fra i gestori della politica fiscale che la risposta attesa a una modificazione fiscale può essere di gran lunga più complessa di quanto eventualmente suggerisce una semplice analisi di regressione. Inoltre, il maggior peso oggi assegnato al controllo di aggregati monetari — esemplificato dagli obiettivi fissati dal Fondo Monetario per la espansione del credito interno in talune operazioni di prestito — ha dato nuovo risalto all'importanza dei metodi di finanziamento. Oggi, per esempio, ci si rende pienamente conto che una data misura fiscale eserciterà un diverso impatto a seconda che sia finanziata da fonti interne o con prestiti esteri. Una maggior sofisticazione nella costruzione dei modelli ha portato anche ad un maggior realismo nella formulazione della politica fiscale, la quale è oggi considerata soltanto come uno degli strumenti del globale controllo della finanza pubblica e macro-economica. La politica fiscale deve insomma essere valutata in relazione agli altri strumenti di politica economica, in particolare alla politica monetaria, alla politica valutaria e possibilmente alla politica dei prezzi e dei redditi.

Neppure però si dovrebbe concludere che le politiche di gestione della domanda impiegate sullo strumento fiscale siano state del tutto inefficaci negli sforzi di stabilizzare le fluttuazioni del prodotto nazionale lordo (Worswick 1977). Nel valutare le misure discrezionali di politica fiscale bisogna ricordare che i loro effetti sono condizionati dagli stabilizzatori automatici incorporati nel sistema fiscale. Quanto più le autorità fiscali riescono nei tentativi di realizzare una stabilità automatica — sempre più importante da quando lo smantellamento delle barriere agli scambi commerciali ha reso le economie più esposte agli urti e alle perturbazioni esterne — tanto più crescono le difficoltà per i gestori di una politica discrezionale. Questa constatazione ammonisce a evitare di propugnare e adottare politiche fiscali che inevitabilmente discreditano l'impiego dello strumento fiscale.

In conclusione, la politica fiscale non è morta e non merita di morire, ma ha bisogno di delicati interventi chirurgici perché possa correttamente funzionare.

A. T. PEACOCK - G. K. SHAW

²⁰ Si vedano, per es., LEIJONHUFVUD (1968) e PESTON (1974).

BIBLIOGRAFIA

- ARTIS, M. J. & NOBAY, A. R., "Two Aspects of the Monetary Debate", *National Institute Economic Review*, August 1969.
- AULD, D. A., "Multiplier Analysis and the Complementarity of Government Expenditure", *Finanzarchiv*, Vol. 32, No. 3, 1974.
- BAILEY, M., *National Income and the Price Level*, 2nd edition, McGraw-Hill, 1971.
- BARRO, R. J., "Are Government Bonds Net Wealth?", *Journal of Political Economy*, November/December 1974.
- BLINDER, A. & SOLOW, R. M., "Does Fiscal Policy Matter?", *Journal of Public Economics*, November 1973.
- BROWN, E. C., "Analysis of Consumption Taxes in Terms of the Theory of Income Determination", *American Economic Review*, March 1950.
- BURROWS P., "The Upward Sloping IS Curve and the Control of Income and the Balance of Payments", *Journal of Finance*, March 1974.
- CAVACO-SILVA, A., *Economic Effects of Public Debt*, York Studies in Economics, Martin Robertson, London, 1977.
- CHRIST, C. F., "A Simple Macro-Economic Model with a Government Budget Constraint", *Journal of Political Economy*, January/February 1968.
- ELTIS, WALTER, "The Failure of the Keynesian Conventional Wisdom", *Lloyds Bank Review*, October 1976.
- FORSTER, B. A. & SHAW, G. K. "The Direct/Indirect Tax Ratio and Effective Demand: A Respecification", *Public Finance*, No. 2, 1976.
- FRIEDMAN, BENJAMIN M., "Even the St. Louis Model Now Believes in Fiscal Policy", *Journal of Money, Credit and Banking*, May 1977.
- GODLEY, WYNNE, "What Britain Needs is Growth - But it Must be the Right Kind", *The Times*, November 1st, 1976.
- HANSEN, B., "On the Effects of Fiscal and Monetary Policy: A Taxonomic Discussion", *American Economic Review*, September 1973.
- HOLMES, J. M. & SMYTH, D. J., "The Specification of the Demand for Money and the Tax Multiplier", *Journal of Political Economy*, January-February 1972.
- KERAN, M., "Monetary and Fiscal Influences on Economic Activity - The Historical Evidence", *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, November 1969.
- LAIDLER, D. E. W., "The Phillips Curve, Expectations and Incomes Policy", in Nobay, A. R. and Johnson, H. G., *The Current Inflation*, Macmillan, London 1971.
- LEIJONHUFVUD, A., *On Keynesian Economics and the Economics of Keynes*, Oxford University Press, London 1971.
- LINDBECK, ASSAR, "Stabilization Policy in Open Economics with Endogenous Politicians", *American Economic Review*, May 1976.
- MATTHEWS, R. C. O., "Why Has Britain Had Full Employment Since the War?", *Economic Journal*, September 1968.
- MUNDELL, R. A., "The Appropriate Use of Monetary and Fiscal Policy for Internal and External Stability", *International Monetary Fund Staff Papers*, March 1962.

- NOE, NICHOLAS N. & FURSTENBERG, G. M., "The Upward Bias in the Consumer Price Index Due to Substitution", *Journal of Political Economy*, November/December 1972.
- PEACOCK, A. T., "The Multiplier and the Valuation of Government Expenditures", *Finanzarchiv*, Vol. 30, No. 3, 1972.
- PEACOCK, A. T. & RICKETTS, MARTIN, "Inflation and the Growth of the Public Sector", in *The Political Economy of Inflation*, F. Hirsch & J. Goldthorpe (eds), Martin Robertson, London 1978.
- PEACOCK, A. T. & SHAW, G. K., *Fiscal Policy and the Employment Problem in Less Developed Countries*, OECD, Paris 1971.
- PEACOCK, A. T. & WILLIAMSON, J., "Consumption Taxes and Compensatory Finance", *Economic Journal*, March 1967.
- PESTON, M. H., "The Tax Mix and Effective Demand", *Public Finance*, No. 3, 1971.
- PESTON, M. H., *Theory of Macroeconomic Policy*, Philip Allan, Oxford 1974.
- PREST, A. R., "Sense and Nonsense in Budgetary Policy", *Economic Journal*, March 1968.
- SILBER, W. L., "Fiscal Policy in IS-LM Analysis: A Correction", *Journal of Money, Credit and Banking*, November 1970.
- SILBER, W. L., "Monetary Policy Effectiveness: The Case of a Positively Sloped IS Curve", *Journal of Finance*, December 1971.
- SMITHIES, A., "Federal Budgeting and Fiscal Policy", in *A Survey of Contemporary Economics*, Vol. I, Howard S. Ellis (ed.). Published for The American Economic Association by The Blakiston Company, Philadelphia, 1948.
- STAFFORD, B., "Why has Britain Had Full Employment Since the War? - Comment", *Economic Journal*, March 1970.
- STEINDL, F. G., "Money and Income: The View from the Government Budget Restraint", *Journal of Finance*, September 1974.
- SUMNER, M. T., "Fiscal Policy and the Permanent Income Hypothesis", *The Manchester School*, December 1974.
- TINBERGEN, J., *On The Theory of Economic Policy*, North-Holland, Amsterdam 1952.
- WILLIAMSON, J., "On the Normative Theory of Balance of Payments Adjustment", in Clayton, G., Gilbert, J. C. & Sedwick, R. (eds), *Monetary Theory and Monetary Policy in the 1970s*, Oxford University Press, London 1971.
- WORSWICK, G. D. N., "Fiscal Policy and Stabilization", in Cairncross, Sir Alec (ed.), *Britain's Economic Prospects Reconsidered*, Allen & Unwin, London 1970.
- WORSWICK, G. D. N., "The End of Demand Management?", *Lloyds Bank Review*, January 1977.