



ACCADEMIA NAZIONALE DEI LINCEI

### **Allegato 3 - Crescita e investimenti vs rigore fiscale e competitività di prezzo: una scelta tra due politiche \***

Il dibattito sulle scelte di politica fiscale, in sede europea come in Italia, si fonda su una contrapposizione di base tra tesi di politica economica, che a sua volta ha le sue radici in un dibattito, spesso ignorato, di teoria economica. Senza entrare in dettagli e semplificando assai un'ampia varietà di posizioni, richiamiamo qui le teorie alla base delle due posizioni principali.

Da un lato abbiamo coloro che ritengono che il mercato funzioni sostanzialmente bene: a parte intoppi temporanei o shock esterni, come l'attuale pandemia di Covid-19, vi sarebbe una tendenza spontanea verso la piena occupazione (la situazione, cioè, in cui chiunque è disposto a lavorare al salario prevalente sul mercato riesce a trovare un'occupazione); l'intervento pubblico che tende a modificare l'equilibrio di mercato risulterebbe in generale inutile, se non controproducente. Dall'altro lato, abbiamo coloro che ritengono che il mercato non conduca automaticamente a situazioni ottimali, e vi sia un margine di miglioramento tramite le politiche pubbliche. I primi ritengono che la crescita economica (e la crescita del benessere che la accompagna) necessiti di un bilancio pubblico in pareggio e del contenimento della spesa pubblica; dall'altro lato, abbiamo i sostenitori di politiche 'keynesiane', per i quali nelle fasi di ristagno economico conviene intervenire con misure di sostegno della domanda.

L'attuale crisi, nata da uno shock con origine esterna al sistema economico, vede quasi tutti d'accordo sulla necessità di un forte intervento pubblico. La divisione tra le due strategie di crescita rimane comunque importante, sia per spiegare perché le principali economie del mondo, l'Italia in particolare, erano in una fase di crescita lenta o nulla già prima della crisi attuale, sia soprattutto perché questa divisione inevitabilmente si riproporrà appena sarà passata la fase più emergenziale della crisi.

Nell'ambito della finanza pubblica, i più importanti paradigmi all'interno del primo schieramento (quanti hanno fiducia nella capacità riequilibratrice del mercato), sono quello neoliberale, molto diffuso negli Stati Uniti, e quello ordoliberal, caratteristico dei paesi centro-europei.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Il termine 'ordoliberal' viene utilizzato da molti aderenti a questo punto di vista, mentre quello 'neoliberale' viene spesso rifiutato dagli esponenti di questa impostazione, o viene accusato di essere una denominazione generica e fuorviante. Il suo uso in questo documento si riferisce esclusivamente

Fino alla crisi finanziaria del 2008, l'approccio neoliberale si è fondato su una teoria macroeconomica che considera la crescita economica generata essenzialmente dal progresso tecnico e dalla capacità di accumulazione di capitale, che in questi modelli si assume dipenda dalla propensione al risparmio delle famiglie. Le spese "improduttive" (quali, almeno oltre un certo limite, sono considerate le spese pubbliche, specie di parte corrente) costituiscono quindi un ostacolo alla crescita. Secondo molti, i disavanzi del bilancio pubblico inducono i soggetti economici ad attendersi aumenti futuri dell'imposizione fiscale, necessari per la sostenibilità del debito pubblico. In presenza di una tendenza al pieno utilizzo della capacità produttiva, una spesa pubblica eccessiva ha come risultato una pressione inflazionistica; anche in presenza di disoccupazione, molti sostengono che il deficit di bilancio provochi una riduzione degli investimenti privati, quindi un rallentamento della crescita.

Nell'ultimo decennio, vari economisti che seguono questo paradigma hanno sostenuto la tesi della cosiddetta "austerità espansiva". Nella sua formulazione originaria, questa tesi afferma che la riduzione, ancora meglio l'eliminazione, dei deficit pubblici può portare a un'accelerazione della crescita economica. A fronte della sua scarsa rilevanza empirica, la tesi è stata poi modificata per sottolineare che le politiche di austerità avrebbero un effetto espansivo in conseguenza delle riduzioni della spesa pubblica più che degli incrementi delle entrate tributarie. Un deficit contenuto o nullo può essere, in via di principio, compatibile con qualsiasi livello della spesa pubblica, se le entrate pubbliche sono altrettanto alte; la prescrizione di politica economica dei sostenitori dell'austerità espansiva si fonda sul presupposto che l'obiettivo principale sia ridurre la sfera pubblica dell'economia. Questa impostazione ha avuto notevole influenza nelle scelte di politica economica nei primi anni del nostro decennio; tuttavia la sua accettazione nel dibattito scientifico è limitata: molti economisti classificabili come neoliberali hanno in realtà approvato misure di riduzione dell'imposizione fiscale anche laddove queste producevano un deficit di bilancio pubblico.

Nel contesto europeo, soprattutto nel disegno dell'architettura istituzionale della UE, ha certamente più peso il paradigma ordoliberal, che non nega del tutto il ruolo delle politiche pubbliche. Secondo questo paradigma, occorre distinguere due fasi concettuali: lo Stato ha un ruolo forte da giocare nella creazione della cornice di regole e del contesto istituzionale in cui la concorrenza può produrre effetti socialmente benefici; non è invece consigliabile l'intervento dello Stato nella seconda fase, in cui gli agenti privati operano nel mercato in regime di concorrenza, se non limitatamente alle attività (come quelle antitrust) di preservazione dell'ambiente complessivo, denominato "economia sociale di mercato". Da questo punto di vista, non si sostiene

---

alla storia del pensiero economico, ed è utilizzato ad esempio nei lavori di Philip Mirowski. Per maggiori dettagli e una sintesi della storia del pensiero economico recente, si rimanda a Roncaglia A. (2019), *L'età della frammentazione. Storia del pensiero economico contemporaneo*, Roma-Bari: Laterza.

generalmente che i deficit di bilancio riducano la crescita (a differenza della teoria dell'austerità espansiva), ma si riconosce che politiche fiscali espansive possono aumentare redditi e occupazione. Il problema, secondo gli autori ordoliberali, è che questo finisce tipicamente per "surriscaldare" l'economia generando un eccesso di domanda che produce inflazione. Inoltre, pur riconoscendone gli effetti nel breve periodo, si nega che la crescita economica possa essere durevolmente stimolata dalla spesa pubblica. Piuttosto, la fonte d'eccellenza della crescita economica dovrebbero essere le esportazioni, considerate una manifestazione della competitività delle imprese nazionali. Soprattutto nel contesto europeo, caratterizzato dall'invecchiamento della popolazione, si sostiene che i paesi dovrebbero "risparmiare" per la loro vecchiaia, mantenendo un saldo positivo nei conti con l'estero.<sup>2</sup> L'obiettivo di un saldo attivo nei conti con l'estero è generalmente perseguito tramite la competitività di prezzo, cioè la capacità di vendere beni e servizi a prezzi inferiori della concorrenza, a parità di qualità dei prodotti.

La strategia principale per stimolare la competitività di prezzo sono le cosiddette riforme strutturali, termine con cui si richiamano misure di liberalizzazione dei mercati, soprattutto il mercato del lavoro, proprio al fine di rendere più flessibili al ribasso prezzi e salari. Nell'ambito di questo approccio anche le politiche di austerità sono utili, sebbene meno consigliabili: sia perché, riducendo il reddito, riducono le importazioni; sia perché, eventualmente generando disoccupazione, producono una spinta alla riduzione (o al rallentamento della crescita) dei salari, che permetterebbe alle imprese di ridurre (o non aumentare) i prezzi, beneficiando così la competitività di prezzo. La riduzione dei redditi e dell'occupazione sono ovviamente impatti negativi, nel breve periodo, ma funzionano da medicina amara per correggere situazioni precedenti, in cui il paese avrebbe vissuto "oltre i propri mezzi". Gradualmente, con il ritorno a un saldo positivo nei conti con l'estero si avrebbe sia un ritorno alla crescita sia il ripristino di condizioni finanziarie solide.

In diretta opposizione a entrambi questi tipi di paradigmi, le politiche keynesiane si fondano sulla critica dei meccanismi automatici di riequilibrio verso la piena occupazione; anzi, in vari casi si sostiene la tesi che le economie di mercato tenderebbero verso situazioni di disoccupazione persistente e di ristagno produttivo, in assenza di interventi di sostegno alla domanda aggregata quali possono venire dalla spesa pubblica. La tendenza di lungo periodo verso l'espansione del settore

---

<sup>2</sup> Questa affermazione deriva dall'identità contabile secondo cui  $S = I + Def + PC$ , dove  $S$  sono i risparmi,  $I$  gli investimenti,  $Def$  il deficit di bilancio pubblico, e  $PC$  il saldo delle partite correnti della bilancia dei pagamenti (approssimabile con la bilancia commerciale, ottenuta come esportazioni meno importazioni); assumendo  $S$  come dato (ipotesi contestata dagli autori keynesiani), un paese può allocare il suo risparmio per finanziare gli investimenti, il deficit pubblico, o un saldo positivo della bilancia commerciale. L'ultimo utilizzo è considerato attraente perché implica che in futuro (con il "pensionamento") il paese potrà ricevere beni e servizi dal resto del mondo, che in questo modo ripagherà quanto oggi importa in eccesso rispetto alle proprie esportazioni. Ad ogni modo, emerge chiaramente una relazione inversa tra  $Def$  e  $PC$ .

pubblico nell'economia e l'allargamento dei compiti e degli strumenti delle banche centrali avrebbe così permesso di limitare notevolmente le periodiche crisi che caratterizzano il capitalismo dei primi due secoli. Se si riconosce che nell'economia vi è capacità produttiva inutilizzata, ad esempio disoccupati involontari, allora la spesa pubblica ha un impatto sul prodotto nazionale superiore al suo costo (il principio del moltiplicatore del reddito). Questo renderebbe endogeno il livello de "i mezzi" entro cui il paese può vivere, nel senso che se un aumento della spesa pubblica aumenta il reddito prodotto dalle imprese per la produzione di beni di consumo e investimento, aumenta anche la quantità di beni e servizi che è possibile consumare senza produrre effetti inflazionistici (anche se potrebbe aumentare il deficit nei conti con l'estero).

L'instabilità dell'economia reale e le crisi sono spesso innescate anche dai mercati finanziari, fortemente instabili e dominati dalla speculazione: a differenza di quanto sostiene la teoria dei mercati finanziari efficienti, le quotazioni sono ben lungi dal riflettere in media i dati 'fondamentali' dell'economia, ma variano di giorno in giorno, anzi di ora in ora, spinti dalle aspettative su quel che gli altri operatori pensano accadrà nell'immediato futuro. Questo spiega, ad esempio, il disallineamento tra gli andamenti della borsa, in particolare di quella statunitense, e l'andamento dell'economia reale in questi mesi.

Inoltre, periodi di ristagno o crisi possono ridurre non solo l'occupazione nel breve periodo, ma anche le prospettive di crescita in un periodo più lungo. Questo accade per fenomeni cosiddetti di isteresi, ad esempio dovuti al fatto che la chiusura di un'impresa genera perdita di capacità organizzativa e *know how* che richiede del tempo per essere ricostituito, o perché un lavoratore rimasto disoccupato a lungo perde produttività e quindi anche attrattività per le imprese in futuro e/o diviene strutturalmente 'inoccupato' cioè lontano dal mercato del lavoro *tout court*.

Vari economisti che si rifanno all'impostazione keynesiana sottolineano l'importanza di fenomeni cumulativi, grazie ai quali ad esempio aumenti della domanda di beni e servizi producono aumenti di produttività delle imprese. Questo avviene perché, operando su una scala maggiore, le imprese divengono più efficienti e/o ammortizzano costi fissi (rendimenti crescenti di scala, statici e dinamici). L'impatto sulla produttività è ovviamente maggiore nel caso di investimenti finalizzati all'innovazione dei prodotti o dei processi produttivi. Secondo gli economisti keynesiani, in ultima istanza la produttività è il principale fattore di competitività delle imprese, e non il livello nominale dei costi e dei prezzi.<sup>3</sup>

Naturalmente esistono varie posizioni intermedie tra l'impostazione neoliberale e ordoliberal e quella keynesiano; molti economisti nel dibattito scientifico probabilmente si porrebbero in una di queste posizioni intermedie, che sono anche utili nella ricerca di compromessi per la formulazione di strategie di politica

---

<sup>3</sup> L'indicatore più utilizzato è generalmente il costo del lavoro per unità di prodotto, ottenuto come rapporto tra stipendi medi e produttività media. Gli economisti ordoliberali si focalizzano sul numeratore, quelli keynesiani sul denominatore.

economica. Ad esempio, la tendenza automatica verso la piena occupazione può essere riconosciuta come assente nel breve periodo, lasciando quindi spazio a politiche 'keynesiane', anche se si ritiene che nel lungo periodo il mercato sia in grado di ritrovare un equilibrio efficiente (la cosiddetta 'sintesi neoclassica'). Inoltre, nel caso specifico dell'economia italiana anche gli economisti keynesiani possono richiamare a cautela nell'utilizzo della spesa pubblica in disavanzo, per evitare una espansione eccessiva del debito pubblico, specie considerando i modi di funzionamento dei mercati finanziari illustrati nell'Appendice 2, e a una decisa preferenza per spese in conto capitale rispetto alle spese correnti (quale potrebbero essere, nella situazione attuale, un programma di riqualificazione del patrimonio edilizio scolastico e delle relative infrastrutture, o un programma di ammodernamento e riqualificazione delle strutture sanitarie, specialmente della sanità pubblica di base, oltre ovviamente a spese per la ricerca di base e applicata). L'importanza di misure di sostegno della domanda nei periodi di crisi, e più in generale quella degli investimenti, sono certamente aspetti sui quali è più semplice trovare compromessi di politica economica rispetto a temi più legati a specifici paradigmi di teoria economica, come il "livello ottimale" dell'imposizione fiscale o quello del debito pubblico.

Nella situazione attuale, anche se molti economisti hanno sottolineato i problemi dal lato "dell'offerta", attribuendo minore rilievo al calo di consumi e investimenti a fronte della pandemia e privilegiando spiegazioni della crisi come conseguenza delle misure di *lock-down*, vi è comunque un sostanziale accordo sull'opportunità di misure pubbliche di sostegno all'economia. Il dibattito qui richiamato, quindi, tornerà rilevante solo tra qualche mese, quando l'emergenza sanitaria sarà auspicabilmente superata.

---

\* Allegato 3 del documento "La crisi Covid e la possibile svolta per l'Unione Europea" della Commissione Covid-19