

3. Istituzioni politiche e debito pubblico.

Un commento

di Lorenzo Bini Smaghi

1. Introduzione

Il programma di ricerca che si propone di esaminare il ruolo delle istituzioni nella conduzione della politica economica ha avuto un nuovo impulso negli anni ottanta¹. Si è concentrato inizialmente sulla politica monetaria. Questa letteratura ha peraltro inciso fortemente sull'evoluzione del pensiero economico riguardo il ruolo della banca centrale; ha costituito un supporto teorico importante al progetto di Banca centrale europea.

Questa linea di ricerca ha interessato di recente anche la politica di bilancio, come riferisce il lavoro di Tabellini. Nella prima parte di questa nota si discutono alcune problematiche sottostanti l'analisi del ruolo delle istituzioni nella politica di bilancio. In seguito, si esamina la possibilità di adottare regole di bilancio, in particolare nel contesto dell'Unione economica e monetaria.

2. Analisi istituzionale della politica di bilancio

L'analisi dei meccanismi istituzionali appare particolarmente interessante per capire gli incentivi o le distorsioni esistenti nel meccanismo decisionale sottostante la politica di bilancio. Vi sono tuttavia alcuni problemi metodologici da tener presente.

Un primo problema nasce dalla difficoltà di valutare l'adeguatezza della politica di bilancio. Ciò dipende innanzitutto dal fatto che tale strumento non viene utilizzato per perseguire un unico obiettivo finale di politica economica; gli obiettivi della politica fiscale differiscono a seconda dei periodi e dei paesi. Inoltre, non vi è un legame così stretto tra la politica di bilancio e le variabili macroeconomiche considerate come obiettivi finali della politica economica, tale da poter va-

Il contenuto dell'intervento riflette esclusivamente le opinioni dell'autore.

¹ Cfr. V. Grilli, D. Masciandaro e G. Tabellini, *Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries*, in «Economic Policy», ottobre 1991.

lutare la prima sulla base solo dei risultati conseguiti rispetto a tali variabili. Diversamente dalla politica monetaria, che può nel medio periodo essere valutata in termini dei risultati conseguiti nella stabilità dei prezzi, non è possibile valutare la politica di bilancio sulla base dell'andamento di specifiche variabili macroeconomiche quali la crescita del prodotto, la distribuzione del reddito o altro.

Come ricorda Tabellini, viene utilizzato come metro di giudizio il livello e l'evoluzione dell'indebitamento pubblico. Una politica fiscale viene ritenuta sub-ottimale se determina una dinamica insostenibile del debito. Rimane, tuttavia, alquanto difficile valutare la sostenibilità della dinamica del debito pubblico di un paese. Un parametro fondamentale dell'analisi è l'orizzonte temporale. È interessante notare ad esempio che tra i paesi inclusi nella parte inferiore della prima figura del lavoro di Tabellini, l'Irlanda ha attuato una sostanziale inversione di tendenza dal 1987 in poi, riportando il rapporto tra il debito pubblico e il prodotto lordo al 110% quest'anno, dal 135. L'Austria ha fatto calare tale rapporto a circa il 52%, dal 58 nel 1988. Il Belgio lo ha stabilizzato intorno al 130%. Anche per la Spagna il rapporto è sceso (43% nel 1991 contro il 48 nel 1987). Pertanto, se si considera un orizzonte temporale sufficientemente lungo, non vi sono molti paesi per i quali si può considerare che la dinamica del debito pubblico sia insostenibile.

Il livello stesso dell'indebitamento non appare un criterio adeguato per la valutazione della politica di bilancio. Livelli diversi di indebitamento possono corrispondere a scelte intertemporali diverse in paesi diversi, che possono eventualmente risultare da diverse strategie di aggiustamento a shock simili. Non appare pertanto possibile valutare se una strategia è preferibile a un'altra a meno che la dinamica di accumulazione del debito non sia esplosiva. Ad esempio non è possibile a priori distinguere tra le due seguenti spiegazioni alternative riguardanti l'aumento del debito pubblico registrato in Italia nel periodo 1979-83: *i*) l'incapacità istituzionale di evitare la crescita del debito o *ii*) la volontà politica di far assorbire alla finanza pubblica, e dunque dalle future generazioni, parte del costo del rientro dall'inflazione. In altre parole, se l'assetto istituzionale italiano avesse consentito una politica di rientro dall'inflazione con disciplina fiscale, ad esempio simile a quella attuata dal Regno Unito, l'utilità sociale aggregata dell'Italia sarebbe risultata superiore? Non è ovviamente possibile dare una risposta a tale domanda². Solo nel caso di situazioni di crisi finanziarie si può valutare la capacità di un determinato assetto

² Cfr. F. Giavazzi e L. Spaventa, *Italy: The Real Effects of Inflation and Disinflation*, in «Economic Policy», n. 8, 1989.

istituzionale di prendere decisioni efficaci. Tali situazioni non rientrano tuttavia nel campione dei paesi considerati da Tabellini.

Inoltre, appare difficile spiegare dinamiche diverse del debito in presenza dello stesso assetto istituzionale. L'Italia prima degli anni settanta, con lo stesso assetto istituzionale e per certi periodi con una vita media dei governi inferiore, registrava una ben maggiore disciplina fiscale.

Nel complesso il modello non appare in grado di dare una spiegazione soddisfacente della diversa dinamica del debito pubblico nei vari paesi. I risultati della regressione indicano che solo la variabile relativa alla durata (oltre alla costante) ha un effetto significativo. Inoltre, troppi sono i casi che sembrano contraddire l'ipotesi sottoposta a verifica. Tabellini stesso ricorda che vi sono difficoltà a spiegare casi come l'Irlanda, da un lato, che ha un sistema parlamentare maggioritario ma il cui debito è cresciuto fortemente negli anni ottanta, e la Germania, la Spagna e la Danimarca, dall'altro, che hanno un sistema proporzionale ma che hanno mantenuto sotto controllo la finanza pubblica.

È indubbio, infine, che le implicazioni normative di questa analisi istituzionale sono assai limitate. Si può forse ritenere un sistema parlamentare preferibile rispetto a un altro solo perché in un dato periodo ha consentito di raggiungere un risultato migliore in termini di dinamica del debito pubblico? Tabellini riconosce questi limiti e muove pertanto l'analisi nella direzione delle regole di bilancio.

3. Regole di bilancio

Nel lavoro di Tabellini si esaminano i problemi connessi con la definizione e il rispetto di regole di bilancio pubblico. La prima difficoltà di questa analisi è che il vincolo di bilancio impone una regola ma non elimina l'incentivo. Questa obiezione è però sempre vera nella scelta tra regola e discrezionalità. Il vantaggio di imporsi regole non è di eliminare l'incentivo, ma di precludersi la possibilità di soddisfarlo. Il problema è pertanto di definire una regola che sia funzionale e credibile; a tal fine devono eventualmente essere previsti meccanismi per i quali la regola può non essere rispettata in circostanze eccezionali, subordinatamente a una decisione politica da prendere con una procedura trasparente ma più complessa di quella richiesta per l'approvazione della legge di bilancio³.

³ Si ricorda in proposito che nella costituzione tedesca si ammettono eccezioni al rispetto della regola d'oro della finanza pubblica «per evitare disturbi all'equilibrio economico della nazione. I dettagli sono specificati nella legge federale».

Nella relazione di Tabellini si fa riferimento al coinvolgimento di una autorità esterna per assicurare il rispetto del vincolo di bilancio, nel caso specifico la Comunità europea. Nel Trattato sull'unione economica e monetaria vi è un diretto riferimento all'intervento esterno per assicurare la disciplina di bilancio nei paesi membri.

La disciplina di bilancio nell'unione economica e monetaria poggia su tre principi, inseriti nel Trattato.

Il primo è il cosiddetto *no-bail out*, secondo cui ogni paese è responsabile del proprio debito. Perché tale principio sia efficace e credibile è necessario che le ripercussioni economiche e finanziarie di una crisi di finanza pubblica di un paese siano minimizzate in modo da evitare che gli altri paesi membri si trovino nella posizione di dover «salvare» un altro paese per evitare i contraccolpi negativi sul proprio. Ciò implica in particolare che gli operatori di mercato incorporino il rischio del debitore nella valutazione della loro posizione patrimoniale.

Il secondo principio è quello del divieto del finanziamento monetario dei governi. Ciò implica che questi non possano aver accesso al credito della banca centrale. In pratica, ciò elimina la possibilità che il tesoro disponga di un conto corrente presso la banca centrale e che quest'ultima possa intervenire sul mercato primario dei titoli. È vietato anche il ricorso a strumenti amministrativi quali il vincolo di portafoglio.

Questi due principi dovrebbero ridurre le possibilità per i governi di avere un accesso privilegiato al mercato in modo che questo possa esercitare il massimo di disciplina possibile. Tuttavia, si è ritenuto che la disciplina esercitata dal mercato non agisca con sufficiente tempestività per impedire l'insorgere di crisi di debito.

Si è pertanto deciso di attribuire alle istituzioni della Comunità, in particolare al Consiglio, il compito di verificare che non emergano disavanzi eccessivi. Il giudizio sull'esistenza di un disavanzo eccessivo viene basato principalmente su due criteri: *i*) la dinamica del debito, in rapporto al prodotto lordo, oltre una certa soglia; *ii*) il disavanzo complessivo della pubblica amministrazione, in rapporto al prodotto lordo. Un disavanzo verrebbe ritenuto eccessivo se: *i*) il debito pubblico è superiore alla soglia del 60% in rapporto al prodotto e non diminuisce sensibilmente; *ii*) se il disavanzo pubblico in rapporto al prodotto è superiore al 3 per cento.

La valutazione di un disavanzo eccessivo non scaturisce da una applicazione automatica dei criteri ma da un giudizio che tiene anche conto della situazione economica del paese ed eventualmente anche delle azioni che sono state prese dal paese per rientrare entro i limiti prefissati. Ad esempio, anche se il disavanzo tedesco nel 1991 supera la soglia del 3% e se vi sarà un disavanzo corrente, questo è in parte

giustificato dall'evento straordinario dell'unificazione e dunque rappresenta uno sconfinamento temporaneo. La quantificazione dei criteri viene comunque inserita nella legislazione secondaria con procedure di modifica più snelle di quelle del Trattato.

Per quel che riguarda le procedure di bilancio, queste rimangono competenza degli stati membri, in virtù del principio di sussidiarietà. La disciplina di bilancio imposta attraverso i meccanismi di cui sopra dovrebbe creare l'incentivo per i paesi che attualmente non dispongono di procedure efficaci a modificarle. Tuttavia, verranno effettuati esami periodici per indurre i paesi ad adottare procedure di bilancio efficaci che consentano di mantenere i bilanci pubblici entro i criteri stabiliti.

Nel complesso, l'insieme di regole e di procedure definite nel Trattato costituisce una camicia di forza per le finanze pubbliche dei paesi membri. Peraltro, per entrare a far parte dell'unione è necessario che i paesi abbiano già soddisfatto, nell'anno precedente l'inizio dell'unione, i criteri specificati sopra. Non è possibile stabilire a priori in che misura queste regole e procedure saranno efficaci nell'assicurare la disciplina di bilancio. Tuttavia, si può notare che nei paesi ove già alcune di queste regole esistono la disciplina è maggiore. Si possono considerare in particolare due regole: *i*) il finanziamento monetario del tesoro e *ii*) le procedure di bilancio.

La tab. 3.1 ordina i paesi della Comunità europea secondo la dimensione del loro disavanzo e del debito e le caratteristiche relative alle rispettive procedure di bilancio e al finanziamento monetario del tesoro.

Le procedure di bilancio si riferiscono al controllo che il governo può esercitare sull'indebitamento netto risultante dalla legge di bilancio approvata dal parlamento⁴. La Francia è il paese dove questo controllo è maggiore, in quanto il parlamento può solo ridurre l'ammontare del disavanzo proposto dal governo. Nel Regno Unito non è possibile per il parlamento aumentare l'ammontare delle spese. Ogni proposta di aumentare una voce di spesa deve essere bilanciata da una equivalente riduzione di spesa in un'altra voce. In Germania e in Spagna l'aumento della spesa proposto dal parlamento deve avere l'approvazione del governo. In quattro dei cinque paesi con problemi di finanza pubblica non vi sono procedure analoghe o queste non sono altrettanto stringenti. In Italia, il governo dovrebbe in via di principio avere un certo controllo sull'ammontare del disavanzo previsto dalla legge di bilancio, dato che, una volta che il parlamento ha votato l'articolo 1 che stabilisce l'indebitamento netto, non può più

⁴ Commissione delle Comunità europee, *National Budgetary Rules and Procedures*, Brussels, luglio 1991.

TAB. 3.1

Paese	Indebitamento netto della P.A. ^a (media 1981-90)	Debito pubblico ^b (1990)	Procedura per emendare la legge di bilancio ^b	Finanziamento monetario	
				Utilizzo del conto corrente (1990) ^a	Base monetaria del tesoro (1990) ^a
Lussemburgo	-2,0	7,8	—	0	0
Regno Unito	1,7	43,0	B	0	9,3
Germania fed.	1,9	43,7	C	0	2,2
Francia	2,3	36,1	A	0,6	-11,1
Danimarca	2,6	62,8	E	0	-0,6
Spagna	4,5	44,7	C	2,3	22,4
Paesi Bassi	5,5	77,8	E	0,9	1,2
Portogallo	7,9	67,8	—	2,1	23,5
Belgio	8,8	129,4	—	0,1	1,5
Irlanda	9,2	101,4	D	1	-0
Italia	11,2	100,9	—	6,0	10,9
Grecia	12,9	89,5	—	4,8	14,5
CEE	4,6	58,9	—	—	—

^a In rapporto al prodotto lordo.

^b Regole riguardanti la possibilità del Parlamento di aumentare il disavanzo della legge di bilancio proposta dal governo: A = gli emendamenti non possono aumentare le spese o ridurre le entrate (ossia è possibile solo ridurre il disavanzo); B = gli emendamenti non possono aumentare le spese; C = gli emendamenti riguardanti aumenti delle spese o riduzione delle entrate richiedono l'approvazione del governo; D = le proposte di spesa possono essere solo approvate o rifiutate; E = vi è un impegno politico a compensare le maggiori spese.

Fonti: CEE ed elaborazioni su dati FMI.

TAB. 3.2. Risultati delle regressioni

	Procedura di bilancio	Conto corrente	Base monetaria del tesoro	R ²
1) Variabile dipendente: variazione del debito/PrL (1981-90)				
A	2,63 (2,39)	5,73 (2,68)		0,57
B	3,87 (3,69)	4,08 (2,16)	—	0,64
C	4,04 (3,79)	5,011 (2,34)	-35,6 (-0,96)	0,64
2) Variabile dipendente: indebitamento netto/PrL (media 1981-90)				
A	0,737 (2,93)	1,455 (2,97)	—	0,55
B	1,092 (5,64)	0,98 (2,80)	—	0,74
C	1,06 (5,352)	1,057 (2,56)	-2,81 (-0,39)	0,71

Nota: Nell'equazione A il campione è composto dai 12 paesi CEE. Nelle equazioni B e C il campione è composto dai paesi della CEE escluso il Lussemburgo. Per 9 gradi di libertà, la soglia di significatività della statistica t è 2,26 (con una probabilità dello 0,5 per cento), 2,82 (0,2) e 3,25 (0,1).

modificarlo e pertanto ogni maggiore spesa deve essere compensata con una riduzione di altre spese o un aumento delle entrate. Nella pratica, tuttavia, si è spesso votato sull'articolo 1 dopo tutti gli altri e perciò esso non ha costituito un vincolo per il parlamento.

Il secondo criterio riguarda l'accesso al credito della banca centrale. Più agevole è tale accesso, minore è la disciplina imposta sul governo per contenere il ricorso all'indebitamento. Si nota anche in questo caso che il ricorso al credito della banca centrale è più elevato nei paesi che hanno avuto un finanziamento più elevato da parte della banca centrale.

Nella tab. 3.2 si riportano i risultati di regressioni tra la dinamica del debito e queste due variabili istituzionali³.

È interessante notare che il coefficiente relativo alla prima variabile, riguardante la procedura di bilancio, è sempre significativamente diverso da zero. Anche il finanziamento monetario effettuato attraverso il conto corrente di tesoreria è correlato significativamente e in modo positivo con la dinamica dell'indebitamento. Non significativa appare invece la relazione tra base monetaria del tesoro e l'indebitamento.

³ La variabile relativa alla procedura di bilancio ordina i vari paesi su una scala da 1 a 6; 1 corrisponde a un paese con lettera A, 5 alla lettera D, nella tab. 3.1, e 6 al bianco.

Questi risultati non consentono certo di trarre conclusioni sull'esistenza di una relazione causale tra finanziamento monetario e procedure di bilancio, da un lato, e crescita dell'indebitamento della pubblica amministrazione. Suggestiscono tuttavia che questa tematica dovrebbe essere approfondita nell'ambito del più ampio progetto di ricerca di cui riferisce Tabellini sul ruolo delle istituzioni e delle regole nella determinazione della dinamica del debito pubblico.