

7. Le politiche del bilancio e del debito pubblico: alcune analisi prospettive

di Giancarlo Morcaldo

La marcata crescita dei disavanzi di bilancio e del debito pubblico avutasi negli ultimi anni ha attirato l'attenzione di economisti, politici e cittadini. Si è aperto un nutrito dibattito sugli effetti di questi squilibri e sui possibili rimedi. Per limitarne le dimensioni sono state poste in essere manovre correttive di vasta portata. Ciononostante, i disavanzi hanno continuato a risultare considerevoli, dando luogo ad una rilevante e continua espansione del debito.

Scopo della presente nota è di esaminare i riflessi dei più importanti fattori macroeconomici (inflazione, saggi d'interesse, crescita della produzione) sul bilancio pubblico del nostro paese. Ciò al fine di comprendere le ragioni della modestia dei risultati conseguiti e di trarre elementi di valutazione per l'individuazione di politiche idonee ad arrestare l'evoluzione del peso dei disavanzi e del debito pubblico, evitando il prodursi di riflessi negativi sulla crescita economica.

1. I risultati della finanza pubblica negli ultimi anni

L'evoluzione della finanza pubblica avutasi negli ultimi anni conferma la rilevanza delle forze di fondo che sospingono la spesa pubblica e gli squilibri di bilancio. Gli interventi correttivi intrapresi, il calo dell'inflazione, la ripresa del processo di crescita non sono valsi a limitare l'incidenza né del fabbisogno complessivo, né di quello al netto degli interessi.

Le erogazioni del settore pubblico, escludendo quelle per interessi e per operazioni finanziarie, sono passate da 138.668 miliardi nel 1980 a 308.961 miliardi nel 1984, con una crescita di 9,5 punti percentuali in rapporto al prodotto interno (tab. 1). Se, a fini di comparazione, l'analisi è limitata alla pubblica amministrazione dei conti nazionali, si osserva che il predetto aggregato risulta proporzionalmente più elevato rispetto a quelli osservati negli altri principali paesi della CEE (tab. 2); in particolare il valore rilevato per l'Italia risulta considerevolmente superiore a quello esistente in Germania e in Gran Bretagna e analogo a quello della Francia (la quale è caratterizzata però, come vedremo in seguito, da una più elevata incidenza delle entrate).

TAB. 1. Entrate, spese e saldi del settore pubblico (in percentuale del prodotto interno)

	1970	1975	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Introiti tributari e contributivi*	27,5	28,4	34,3	35,6	38,4	41,2	41,1	41,1
Altre entrate	4,9	4,1	4,1	4,6	4,4	4,5	4,5	4,5
Totale	32,4	32,5	37,4	40,0	42,8	45,7	45,6	45,6
Spese al netto interessi	34,4	40,8	40,9	45,4	48,0	50,4	50,4	50,4
Interessi	2,0	4,2	6,4	7,3	8,6	9,2	9,9	9,9
Totale	36,4	45,0	47,3	52,7	56,6	59,6	60,3	60,3
Indeb. netto esclusi interessi	-2,0	-8,3	-2,6	-5,3	-5,1	-4,7	-4,8	-4,8
Indebitamento netto	-4,0	-12,5	-9,0	-12,6	-13,7	-13,9	-14,7	-14,7
Fabbisogno	-6,3	-14,6	-11,1	-13,3	-16,3	-17,0	-16,7	-16,8
Fabb. netto variaz. depositi	-6,3	-13,6	-10,9	-14,7	-15,9	-15,5	-15,2	-16,8
Fabb. netto variaz. depositi ed esclusi interessi	-4,3	-4,9	-4,5	-7,4	-7,3	-6,3	-6,5	-6,9

* Al netto contributi figurativi.

TAB. 2. Confronti internazionali spesa; aggregato amministrazioni pubbliche dei principali paesi della CEE*

	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Spesa complessiva (al netto interessi) (rapporti al PIL)						
Danimarca	52,3	54,2	54,8	53,5	51,0	49,5
Germania	46,5	47,0	46,8	45,7	45,5	44,9
Francia	44,6	47,0	48,6	49,5	49,8	49,6
Gran Bretagna	38,6	39,3	39,7	40,3	40,6	39,9
Italia	41,1	41,2	46,5	48,5	49,1	49,5
Olanda	54,0	55,5	56,3	56,9	52,6	51,7
Interessi						
Danimarca	3,9	5,3	5,9	8,0	9,5	9,6
Germania	1,9	2,3	2,7	3,0	3,0	3,0
Francia	1,7	2,2	2,2	2,6	2,8	3,0
Gran Bretagna	5,0	5,3	5,3	4,9	5,1	5,0
Italia	6,3	7,2	8,4	9,0	9,6	9,6
Olanda	3,7	4,4	5,2	5,8	6,1	6,4
Spesa complessiva						
Danimarca	56,2	59,5	60,7	61,5	60,5	59,1
Germania	48,4	49,3	49,5	48,7	48,5	47,9
Francia	46,3	49,2	50,8	52,1	52,6	52,6
Gran Bretagna	43,6	44,6	45,0	45,2	45,7	44,9
Italia	46,1	51,4	54,9	57,5	58,7	59,1
Olanda	57,7	59,9	61,5	62,7	58,7	58,1

* Elaborazioni su dati fonte CEE.

TAB. 3. Confronti internazionali pressione fiscale e indebitamento netto amministrazioni pubbliche per principali paesi della CEE *

	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Pressione fiscale						
Danimarca	46,2	45,9	45,0	47,2	48,1	48,5
Germania	42,5	42,4	42,4	42,2	42,5	42,6
Francia	43,4	43,6	44,7	45,4	45,9	45,5
Gran Bretagna	35,6	37,4	38,4	37,8	38,0	37,7
Italia	35,3	37,2	40,0	42,9	42,8	43,0
Olanda	46,3	45,6	46,1	47,8	45,6	45,1
Indebitamento netto (esclusi interessi)						
Danimarca	0,6	-1,8	-3,3	0,6	4,9	6,5
Germania	-1,4	-1,6	-0,7	0,2	0,7	1,3
Francia	2,0	0,4	0,4	-0,5	-	-0,3
Gran Bratagna	1,4	2,6	3,3	1,4	1,4	1,7
Italia	-2,1	-4,7	-4,5	-3,4	-3,9	-4,1
Olanda	-0,2	-0,7	-1,8	-0,3	0,4	0,9
Indebitamento netto						
Danimarca	-3,3	-7,1	-9,2	-7,4	-4,6	-3,1
Germania	-3,1	-3,8	-3,4	-2,8	-2,3	-1,7
Francia	0,3	-1,8	-2,6	-3,1	-2,8	-3,3
Gran Bretagna	-3,6	-2,7	-2,0	-3,5	-3,7	-3,3
Italia	-8,4	-11,9	-12,7	-12,4	-13,5	-13,7
Olanda	-3,9	-5,1	-7,0	-6,1	-5,7	-5,3

* Elaborazioni su dati fonte CEE.

La pressione fiscale, dopo il rilevante incremento avutosi tra il 1977 e il 1983 (oltre 10 punti percentuali), nel biennio trascorso si è stabilizzata intorno al 43% (ivi inclusi i prelievi figurativi: 44,5% includendo anche i tributi di pertinenza della CEE). In particolare, l'incidenza del prelievo tributario e contributivo raggiunta negli ultimi anni in Italia risulta di poco inferiore a quella osservata per la Francia e maggiore, invece, di quella esistente in Germania e soprattutto in Gran Bretagna (tab. 3).

Nonostante gli interventi correttivi intrapresi, negli ultimi anni l'indebitamento netto del settore pubblico è ulteriormente cresciuto, raggiungendo il 14,7% del prodotto interno. Al netto delle erogazioni per interessi, esso si è elevato al 4,8 per cento dello stesso aggregato. Quest'ultimo saldo per l'amministrazione pubblica dei conti nazionali nel biennio 1984-1985 dovrebbe ragguagliarsi a circa il 4% del prodotto interno, valore superiore a quello rilevato per tutti gli altri principali paesi della CEE, a causa, soprattutto, della rilevata maggiore incidenza della spesa; ciò nonostante che, per effetto dell'e-

levato saggio d'inflazione, il predetto saldo abbia subito, come vedremo meglio in seguito, ampi effetti riduttivi: l'inflazione, infatti, genera in Italia effetti di riequilibrio del bilancio, riducendo il peso del saldo esaminato.

In particolare, si può osservare (tab. 3) come per la generalità dei paesi per i quali nel triennio 1980-82 il predetto divario fra entrate e spese, escluse quelle per interessi, era negativo (Danimarca, Germania e Olanda), si sia avuto un riequilibrio, per effetto soprattutto del ridimensionamento del peso delle erogazioni. Per la Francia questo saldo è rimasto pressoché invariato, oscillando intorno allo zero (sembra, peraltro, rilevabile una leggera tendenza al suo deterioramento); per la Gran Bretagna esso risulta positivo per l'intero periodo esaminato.

Il fabbisogno complessivo del settore pubblico, che risente anche delle operazioni di natura finanziaria (aumenti dei fondi di dotazione delle partecipazioni statali e variazione netta delle disponibilità detenute dagli enti pubblici presso il sistema creditizio), è passato da 37.500 miliardi del 1980 a 115.000 miliardi previsti per il 1985 (al netto di regolazioni di debiti pregressi per oltre 7.000 miliardi), rispettivamente pari all'11,1 e al 16,9% del prodotto interno.

Per effetto degli andamenti delineati il debito pubblico al valor nominale, ivi incluso quello verso l'Istituto di emissione, è passato da 227.679 miliardi alla fine del 1980 a 560.478 alla fine del 1984 (tab. 5). In rapporto al prodotto interno lordo esso è cresciuto dal 67,2 nel 1980, al 91,6% nel 1984; alla fine del 1985 dovrebbe raggiungere le dimensioni del predetto aggregato. L'espansione dei debiti contratti sul mercato è risultata, proporzionalmente, ancor più ampia: essi sono infatti passati tra il 1980 e il 1984 da 174.701 a 467.615 miliardi, rispettivamente pari al 51,6 e al 76,4% del prodotto interno.

Negli ultimi anni l'elevatezza dei saggi di interesse, necessaria per rallentare il propagarsi delle spinte espansive esercitate dal bilancio pubblico, ha contribuito ad accelerare la crescita del peso del debito sul prodotto interno. Se l'analisi viene estesa ad un periodo più lungo (ad esempio partendo dagli anni sessanta o settanta), l'innalzamento del rapporto tra debito pubblico e prodotto interno non può certamente essere attribuito ai tassi di interesse, i quali in media nel lungo periodo hanno contribuito a frenarlo.

Nel biennio 1983-84 l'impulso fornito dalla finanza pubblica al reddito disponibile del settore privato è cresciuto in misura ancora più ampia rispetto ai disavanzi nominali. La variazione delle passività finanziarie nette del settore pubblico espresse a prezzi costanti, che rappresenta un indicatore dello stimolo in termini reali proveniente dal bilancio pubblico, è cresciuta di circa il 20% nel 1983 e del 30

TAB. 4. *Variazione del debito pubblico al netto dei depositi valutato a prezzi costanti*

	Valori a prezzi del 1980	In rapporto al prodotto interno
1961	1.321	0,85
1962	1.900	1,16
1963	2.836	1,64
1964	3.018	1,69
1965	6.458	3,51
1966	8.127	4,17
1967	5.425	2,59
1968	10.402	4,67
1969	6.237	2,64
1970	9.894	3,97
1971	14.222	5,62
1972	18.559	7,11
1973	11.843	4,24
1974	650	0,22
1975	25.347	9,04
1976	617	0,21
1977	9.745	3,22
1978	18.504	5,95
1979	2.934	0,90
1980	682	0,20
1981	18.221	5,37
1982	22.798	6,75
1983	26.622	7,92
1984	36.118	10,48
1985	33.160	9,36

nel 1984 (nel 1985 essa dovrebbe assestarsi sull'elevato livello raggiunto nell'anno precedente) (tab. 4).

Nonostante quanto appena accennato, la componente più dinamica della domanda è risultata quella di investimento, per effetto, peraltro, dello spostamento avutosi nella distribuzione del prodotto verso i profitti, che ha favorito la ristrutturazione dei processi produttivi.

La bilancia dei pagamenti correnti si è gradualmente deteriorata a causa, oltre che di sfasamenti nell'andamento congiunturale tra la domanda interna e quella mondiale, di una, seppur lieve, flessione della competitività delle nostre merci, indotta dal differenziale d'inflazione non interamente compensato dall'andamento del cambio. Alla crescita del debito interno si è quindi accompagnata quella dell'indebitamento sull'estero: date le attese di tenuta del cambio, l'elevato differenziale nei tassi di interesse nominali, indotto dal divario esistente nel tasso di inflazione, ha consentito di finanziare gran parte dei rilevanti squilibri di parte corrente.

Nella presente nota, piuttosto che soffermarsi sulle possibili conseguenze di questi andamenti della finanza pubblica che sono già

Tab. 5. *Debito pubblico (valori assoluti e rapporti al PIL)*

	1960	1965	1970	1975	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Debito sul mercato	7.857 (33,85)	11.874 (30,35)	20.959 (33,33)	52.959 (42,24)	174.701 (51,57)	215.635 (53,70)	281.747 (59,89)	375.341 (69,64)	467.615 (76,39)	576.000
Indebitamento con l'Istituto di emissione	1.203 (5,18)	2.755 (7,04)	6.825 (10,85)	30.773 (24,54)	52.978 (15,64)	66.556 (16,57)	78.670 (16,72)	79.630 (14,77)	92.863 (15,17)	
Totale	9.060 (39,04)	14.630 (37,39)	27.785 (44,18)	83.732 (66,78)	227.679 (67,21)	282.191 (70,27)	360.417 (76,61)	454.972 (84,41)	560.478 (91,56)	680.000 (99,6)

state oggetto di specifici lavori¹, ritengo utile fornire alcuni elementi circa le politiche da seguire per riportare l'economia italiana su di un sentiero di crescita equilibrata. A tal fine, verranno esaminati gli effetti sul bilancio pubblico delle principali variabili macroeconomiche: l'inflazione, la crescita della produzione e i saggi d'interesse. Da questa analisi emergeranno, in particolare, alcune osservazioni circa il significato da attribuire al disavanzo corretto per l'inflazione e al suo utilizzo per individuare la dimensione degli interventi correttivi occorrenti per il risanamento del bilancio pubblico.

2. Effetti sul bilancio pubblico di una riduzione del saggio d'inflazione

Da apposite simulazioni di un modello di finanza pubblica relative al periodo 1985-1988 [Morcaldo e Zanchi s.d.; Morcaldo e Salvemini 1984a; per l'analisi della struttura del modello si veda Morcaldo, Salvemini e Zanchi 1984] emerge che il rientro dall'inflazione, in conseguenza dei suoi riflessi sui saggi nominali, determina una riduzione dell'onere per interessi, ma accresce il peso del saldo delle altre voci.

Il rallentamento del tasso di crescita dei prezzi, oltre alla discesa dei saggi d'interesse nominali, determina:

a) una contrazione della pressione fiscale, per effetto della flessione del gettito dell'imposta sostitutiva e in misura minore della riduzione del drenaggio fiscale prodotto dalla progressività dell'IRPEF (usualmente compensato solo in parte e con notevoli ritardi);

b) una flessione degli introiti per interessi sulle disponibilità detenute dagli enti pubblici presso il sistema creditizio;

c) un aumento del peso dei redditi da lavoro dipendente, i cui tassi di crescita vengono a dipendere in misura maggiore dagli scatti di anzianità e dalla progressione delle carriere;

d) una crescita dell'incidenza delle erogazioni per l'acquisto di beni e servizi e per gli investimenti, che risentono degli effetti di trascinamento dei più elevati aumenti dei prezzi avutisi in anni precedenti;

e) un aumento del peso dei disavanzi della principale gestione pensionistica dell'INPS e cioè del fondo per i lavoratori dipendenti: i

¹ Si veda al riguardo Spaventa [1984 e 1985], Camera dei Deputati [1984], Valiani [1985a e 1985b], Masera [1984 e 1985], Morcaldo, Salvemini [1984]. I lavori ricordati pongono in luce come non sia possibile individuare punti critici nell'evoluzione del peso del debito pubblico; essi, tuttavia, giungono alla conclusione che un accrescimento strutturale di quest'ultimo non è compatibile con l'equilibrio interno ed esterno.

contributi riscossi, commisurati alle retribuzioni percepite nell'anno rallentano, infatti, in misura più rilevante rispetto ai trattamenti di nuova liquidazione, legati ai salari percepiti nell'ultimo quinquennio, rivalutati sino al penultimo anno di lavoro.

Se si ipotizza l'invarianza dei tassi d'interesse reali, tenendo conto dei predetti fattori risulta che il rientro dell'inflazione determina, nel medio termine, un aumento anche se lieve del peso del fabbisogno; mentre nel primo anno operano soprattutto gli effetti riduttivi dell'onere per interessi (i riflessi sul peso del saldo al netto degli interessi sono irrilevanti), nel lungo termine predominanti risultano la flessione indotta negli introiti e l'aumento del peso delle altre spese².

In base alle stime condotte, una riduzione di un punto del tasso d'inflazione comporta un aumento del rapporto tra debito pubblico e prodotto interno valutabile in 0,7 punti percentuali nel primo anno e in 3,4 punti percentuali alla fine del quarto (tab. 6)³. In corrispondenza, si accresce anche l'impulso impresso dall'operatore pubblico alla domanda: la variazione delle passività finanziarie nette valutate a prezzi costanti (che rappresenta un indicatore dello stimolo in termini reali) nei quattro anni si eleva di circa un punto e mezzo percentuale del prodotto lordo interno.

TAB. 6. *Variazioni dei saldi del conto pubblico al variare dell'inflazione*

Voci	Effetti riduzione inflazione 1 punto			
	Nel primo anno		Al quarto anno	
	in valore assoluto (miliardi)	in % PIL	in valore assoluto (miliardi)	in % PIL
Disavanzo corrente (+) netto interessi	+1.000	+0,2	+6.000	+0,7
Disavanzo c/capitale	-300	..	-1.700	..
Saldo partite finanziarie e sfasamenti	-600	-0,1	-1.100	..
Fabbisogno netto interessi	+100	+0,1	+3.200	+0,7
Interessi	-2.000	-0,3	-7.300	-0,6
Fabbisogno complessivo	-1.900	-0,2	-4.100	+0,1
Fabbisogno corretto	+1.035	+1,8	+842	+1,3
Debito sul mercato	-800	+0,7	-4.500	+3,5

² L'ampliarsi dopo il primo anno dei riflessi sul saldo al netto degli interessi trova spiegazione nello sfasamento notevole (oltre un anno) con cui alcuni importanti tributi si adeguano all'evoluzione dei prezzi (imposta sostitutiva sugli interessi, IRPEG, ILOR, IRPEF per i redditi diversi da quelli da lavoro dipendente).

³ L'ampliarsi nel tempo degli effetti sul peso del debito trova giustificazione nell'evoluzione del fabbisogno, che nel breve periodo si contrappone all'aumento del peso del debito preesistente e nel lungo va a rafforzarlo.

Queste indicazioni inficiano l'utilizzo del disavanzo corretto per l'inflazione e per il ciclo come misura dell'impulso che si avrebbe, in presenza di livelli d'inflazione diversi da quelli osservati nell'anno di riferimento e quindi anche nel caso di un completo rientro del processo inflazionistico⁴. Questo utilizzo risulterebbe corretto solo se il peso del saldo al netto degli interessi e i saggi reali d'interesse rimasero costanti al variare dell'inflazione. Il rispetto di queste condizioni richiederebbe che il variare del tasso d'inflazione non determinasse perdite o guadagni da parte dei vari operatori che intrattengono rapporti con il bilancio. Questa ipotesi appare irrealistica alla luce dei fattori istituzionali: ad esempio le aliquote d'imposta, essendo riferite agli imponibili nominali, subiscono modificazioni di rilievo al variare dell'inflazione; basti pensare alla tassazione degli interessi sui depositi bancari e all'imposta personale sui redditi, per le quali le aliquote, se riferite agli imponibili espressi in termini reali, si accrescono con il tasso d'inflazione.

Spesso il disavanzo corretto viene visto sotto un altro aspetto cioè come misura dell'azione correttiva occorrente per il riequilibrio del bilancio. Questo utilizzo risulterebbe appropriato se, in particolare, si escludesse che l'inflazione è effetto, anche parziale, dell'evoluzione del bilancio pubblico. Qualora l'ipotesi avanzata fosse invece vera, il disavanzo da correggere sarebbe vicino a quello nominale: solo il riequilibrio del bilancio sarebbe in grado di consentire il rientro dall'inflazione.

Le analisi effettuate per indagare sui riflessi del bilancio sull'inflazione giungono alla conclusione che il legame non risulta diretto e che l'intensità degli impulsi esercitati dal bilancio sui prezzi dipende da altri fattori; esse sono però parziali, in quanto tese, soprattutto, ad esaminare i riflessi esercitati attraverso lo stimolo della domanda. Un esame completo della problematica richiede invece l'individuazione, da un lato, degli effetti indotti sulla produttività del sistema economico dalle varie spese, dall'altro, quelli prodotti dalla copertura dei relativi oneri (attraverso inasprimenti fiscali e contributivi o il ricorso all'indebitamento)⁵.

⁴ L'impulso strutturale, a prescindere da quanto già detto con riferimento all'influenza del rientro dell'inflazione, verrebbe sottovalutato a causa anche della mancata considerazione degli effetti delle forze di fondo che tendono a sospingere la spesa.

⁵ Considerando l'insieme dei fattori sopra delineati risulta che l'attuazione di un nuovo programma di spesa non necessariamente determina impulsi sui prezzi, in quanto l'intervento pubblico può contribuire in vari modi (ad esempio eliminando le strozzature eventualmente esistenti nell'offerta) ad accrescere in misura sostanziale la produttività del sistema, in modo da sovrastare gli impulsi di segno opposto derivanti dalla copertura dei relativi oneri. Alcune analisi condotte con riferimento al passato e alla luce di questa metodologia sembrano però indicare che l'evoluzione qualitativa e

3. Effetti sul bilancio pubblico di una riduzione dei saggi d'interesse reali

La riduzione dei saggi d'interesse reali può ovviamente contribuire a rallentare il processo di crescita del debito pubblico, ma non sembra in grado di arrestarlo; a tal fine essa dovrebbe assumere dimensioni assai rilevanti, mai osservate in passato. In base ai valori del peso sul prodotto interno del debito pubblico fruttifero e di quello del fabbisogno al netto degli interessi, si può calcolare che, in assenza di interventi sul saldo al netto degli interessi (che, in prima approssimazione, si ipotizza rimanga costante in rapporto al PIL ⁶), la stabilizzazione del primo richiederebbe, tassi reali negativi pari a circa dieci punti percentuali (ipotizzando una crescita del prodotto reale dell'ordine del 2-3%).

A parità di altre condizioni, una riduzione anche molto minore dei tassi d'interesse attenuerebbe l'azione di rallentamento della domanda, necessaria per compensare, almeno in parte, gli impulsi esercitati dalla finanza pubblica. L'adozione di interventi in questa direzione appare, pertanto, condizionata all'avvio del riassorbimento dei considerevoli squilibri del bilancio.

A prescindere dalle osservazioni precedenti, al fine di individuare l'entità del contributo che può derivare da interventi sui tassi d'interesse, si riportano alcuni calcoli esemplificativi condotti su di un arco temporale sufficientemente ampio (dal 1985 al 2000). Nell'ipotesi che il fabbisogno al netto degli interessi rimanga costante in proporzione al PIL e che i saggi reali siano pari alla crescita della produzione, il rapporto tra debito pubblico e prodotto interno tra il 1985 e il 2000 passerebbe da 1,0 a 1,96% (tab. 7). Nel caso più favorevole in cui, ferme rimanendo le altre condizioni, i saggi d'interesse nominali discendessero a un livello inferiore di un punto al saggio d'inflazione, l'aumento del predetto rapporto sarebbe minore, ma tuttavia considerevole (da 1,0 a 1,34).

Gli andamenti delineati trovano giustificazione nella rilevanza raggiunta dal fabbisogno al netto degli interessi, il quale dà luogo ad un incremento annuo del debito compreso tra il 4 e l'8%, nel primo caso, e tra il 6 e l'8% nel secondo.

quantitativa della spesa abbia contribuito, in misura di rilievo, al manifestarsi prima e allo stabilizzarsi poi del processo inflazionistico. Si veda al riguardo: Cotula, Masera e Morcaldo [1983, 203-212].

⁶ Qualora tutta la struttura dei tassi d'interesse si muovesse verso il basso, in base a quanto accennato nel paragrafo sugli effetti dell'inflazione il saldo al netto della spesa per interessi tenderebbe a crescere in rapporto al PIL, a causa della flessione dell'imposta sostitutiva sui frutti dei depositi bancari e del rendimento delle disponibilità detenute dagli enti pubblici presso il sistema creditizio.

Tab. 7. *Effetti di una variazione dei saggi reali sul rapporto tra debito e prodotto interno**

	Pil	FNI	FNI/Pil	INT	INT/Pil	FABB	FABB/Pil	Dp	Dp/Pil
I caso									
1985	679.200	47.500	7,0	67.500	9,9	115.000	16,9	680.000	1,00
1990	979.490	68.500	7,0	74.460	7,6	142.960	14,6	1.291.500	1,32
1995	1.373.783	96.080	7,0	133.790	9,7	229.870	16,7	2.251.830	1,64
2000	1.926.800	134.750	7,0	229.300	11,9	364.050	18,9	3.780.680	1,96
II caso									
1985	679.200	47.500	7,0	67.500	9,9	115.000	16,9	680.000	1,00
1990	979.490	68.500	7,0	27.240	2,8	95.740	9,8	1.112.243	1,14
1995	1.373.783	96.080	7,0	42.560	3,1	138.640	10,1	1.713.617	1,25
2000	1.926.800	134.750	7,0	64.750	3,3	199.500	10,4	2.580.919	1,34

* Il tasso di crescita del prodotto interno è stato ipotizzato pari al 9 per cento nel 1986, all'8 nel 1987 e al 7 dal 1988. I saggi di interesse reali sono stati ipotizzati costanti in tutto il periodo e pari al 3 per cento nel 1986. Parte del fabbisogno dell'anno è coperto con il ricorso all'Istituto di emissione (la creazione di moneta viene assicurata unicamente tramite il canale «Tesoro»), risultando per ipotesi in pareggio la bilancia dei pagamenti; la base monetaria viene accresciuta in proporzione al prodotto interno al valore nominale.

Qualora i saggi di interesse nominali risultassero eguali al tasso di crescita della produzione in lire correnti, per mantenere invariato nel tempo il peso del debito si renderebbe necessario il completo riassorbimento del saldo al netto degli interessi. Questa condizione, date le dimensioni delle varie poste del bilancio pubblico, equivarrebbe, in prima approssimazione, al riequilibrio del saldo di parte corrente del bilancio.

4. Influenza sul bilancio pubblico della crescita della produzione

Anche un aumento della crescita del prodotto, indotto da fattori esterni al bilancio, contribuisce a rallentare la dinamica del disavanzo del bilancio pubblico, a causa dei suoi riflessi sul gettito tributario. Dal lato della spesa, agli effetti riduttivi delle integrazioni salariali e degli assegni di disoccupazione si contrappongono però spinte di segno opposto sulle pensioni (per il collegamento con la dinamica salariale, che ne risulterà presumibilmente stimolata) e sulle retribuzioni dei dipendenti pubblici (per fenomeni emulativi rispetto al settore privato).

Gli effetti sulle varie voci di entrata e di spesa sono però di difficile individuazione, in quanto essi variano in funzione delle modalità con cui l'aumento della produzione è ottenuto (aumento degli occupati o della produttività) e della sua diversa ripartizione tra salari e profitti. Particolare difficoltà riveste la valutazione dei riflessi prodotti sulla spesa per integrazioni salariali e per assegni di disoccupazione, in relazione non solo a quanto già detto, ma anche alla possibilità che l'eventuale aumento dell'occupazione sia realizzato con l'assorbimento delle nuove leve, le quali, come noto, non godono delle predette prestazioni sociali.

Secondo le valutazioni condotte in un recente lavoro, si può stimare che un incremento di un punto percentuale nella crescita del prodotto generi effetti riduttivi del fabbisogno valutabili nello 0,4% del prodotto interno, tale valore si colloca sul bordo inferiore della fascia individuata dai lavori condotti in sede internazionale⁷.

⁷ Si veda Ceriani e Di Mauro [s.d.]. In un recente lavoro dell'Ocse curato da Price e Muller, gli effetti di riduzione del disavanzo pubblico causati da un incremento dell'1% del prodotto interno vengono valutati per i paesi esaminati in 0,3-0,6 punti percentuali di quest'ultimo aggregato.

5. Alcune simulazioni del bilancio pubblico per il quinquennio 1984-1988

Per tener conto dell'insieme dei fattori sopra delineati, sono stati condotti esercizi di simulazione del bilancio pubblico [Morcaldo e Salvemini 1984], in base ad ipotesi di riduzione dell'inflazione, di caduta dei saggi di interesse reali al valore della crescita della produzione, che per l'intero periodo esaminato è stata ipotizzata pari al 3%; circa quest'ultima ipotesi è, in particolare, da osservare che, in base alla struttura del nostro commercio con l'estero, il predetto saggio di crescita è da ritenere rappresenti il valore massimo compatibile con l'equilibrio strutturale della bilancia dei pagamenti.

L'esercizio è stato condotto in base all'ipotesi di «politiche invariate». Con tale termine si è identificata la ripetizione di comportamenti passati ivi incluse le azioni discrezionali⁸. Lo scopo era quello di verificare se e in quale misura le circostanze favorevoli sopra descritte avrebbero contribuito al riequilibrio del bilancio pubblico.

I risultati dell'esercizio confermano la validità delle analisi parziali sopra riportate: tra il 1984 e il 1988 il fabbisogno del settore pubblico al netto degli interessi tende ad ampliarsi di circa un punto e mezzo in rapporto al PIL (dal 6,5 al 7,9%); quello complessivo, dopo una lieve contrazione in termini relativi nei primi anni del periodo, al suo termine torna sul livello iniziale; come accennato, nei primi anni il rapporto tra il saldo al netto degli interessi e il prodotto interno

⁸ Per quanto riguarda le entrate, negli anni passati si è cercato di avvicinare il loro tasso di crescita a quello delle spese con misure *ad hoc* e con l'incompleta compensazione del *fiscal drag*. Pur non prevedendo per il quinquennio esaminato una crescita di intensità pari a quella osservata negli ultimi anni, nell'esercizio si sono ipotizzati interventi volti alla copertura del vuoto lasciato dal gettito dei provvedimenti *una tantum* ed un ulteriore aumento della pressione fiscale di due punti percentuali pur in presenza di una parziale correzione del *fiscal drag*. Per le tariffe si è supposto ultimata la fase di recupero di un più equilibrato rapporto rispetto ai costi e un andamento in linea con il tasso di inflazione. Quanto alle politiche di sostegno delle imprese l'ipotesi adottata è quella di sostanziale invarianza delle azioni discrezionali. Per gli aumenti dei fondi di dotazione delle imprese pubbliche si è supposto il mantenimento nel tempo del peso sul PIL delle assegnazioni previste per il 1984. Ciò implica, nella media del periodo, il mantenimento delle condizioni di riequilibrio della gestione in corso di realizzazione. Per gli investimenti si è ipotizzata una crescita in termini reali inferiore di un punto a quella del prodotto. Per le politiche dell'occupazione e delle retribuzioni del settore pubblico, si è presupposta un'attenuazione delle tendenze manifestatesi negli ultimi anni. Si è infatti ipotizzato un aumento del numero degli addetti ad un tasso dello 0,5% l'anno e la concessione di aumenti contrattuali pari, in termini reali, a quelli recentemente accordati (nonostante la riduzione del grado di copertura assicurata dalla scala mobile). Per quanto riguarda la restante parte della spesa non si sono ipotizzati interventi addizionali o di riforma: sono stati lasciati agire liberamente i meccanismi in atto, scontando i presumibili effetti di recenti provvedimenti in materia.

non subisce modificazioni di rilievo, mentre il peso della spesa per interessi si contrae in misura apprezzabile.

6. Le linee dell'azione di riequilibrio della finanza pubblica

Il riequilibrio della finanza pubblica richiede interventi in tutte le direzioni indicate: stimoli alla crescita accompagnati da azioni volte ad allentare la stringenza del vincolo estero, misure di graduale riduzione del saldo al netto degli interessi, politiche del debito pubblico volte a minimizzare l'onere per interessi.

Agendo sulle componenti del fabbisogno al netto degli interessi, che è la causa della crescita strutturale del debito pubblico, si porrebbero le premesse per favorire la discesa dei saggi di interesse reali. In tal caso, sul piano reale, verrebbe gradualmente meno l'esigenza di frenare gli impulsi del bilancio pubblico; sul piano finanziario, il rallentamento indotto nell'evoluzione del ricorso al mercato monetario e a quello finanziario ridurrebbe la necessità di offrire rendimenti elevati.

L'azione correttiva dovrebbe soprattutto riguardare la spesa; dal lato delle entrate sono opportune misure di riordino volte a ridurre il grado di evasione, di elusione e di erosione delle basi imponibili, a conseguire una più equa ripartizione del carico fiscale e a modificare la struttura dei tributi in funzione dei mutamenti intervenuti nel mondo della produzione e delle sue esigenze [Di Majo 1985].

La definizione degli interventi correttivi della spesa richiede un ripensamento dell'intervento dello Stato nei più importanti settori di spesa; le misure dovrebbero riguardare sia i trasferimenti alle famiglie e alle imprese, sia la produzione dei servizi pubblici⁹.

⁹ Con riferimento al primo aspetto appare, in primo luogo, necessario condizionare le prestazioni assistenziali allo stato di bisogno per i cittadini e alle specifiche esigenze del mondo della produzione per le imprese. L'azione dovrebbe in sostanza tendere a razionalizzare lo «Stato assistenziale» accrescendo l'efficienza distributiva della spesa sociale e rendendo più stretto il collegamento degli interventi a favore delle imprese con la crescita della produttività e della produzione. Si dovrebbe inoltre verificare la rispondenza delle prestazioni previdenziali attualmente erogate alle mutate condizioni del mondo della produzione e del lavoro. Con riferimento ai servizi pubblici, le possibilità di successo nel controllo della spesa appaiono condizionate soprattutto dalla possibilità di apportare una radicale revisione ai criteri di gestione, che dovrebbero essere improntati all'efficienza e all'economicità, e profonde modifiche alle procedure di controllo, che dovrebbero essere basate su un'analisi puntuale e attenta dei risultati. L'azione di risanamento potrebbe richiedere l'accrescimento dell'onere a carico dell'utente; interventi in questa dimensione apparirebbero proponibili solo a condizione che le misure adottate siano in grado di apportare una crescita più che proporzionale della qualità e della quantità dei servizi offerti. Si potrebbero studiare, in particolare, forme

L'intervento sul bilancio pubblico dovrebbe essere inserito in una più vasta azione di politica economica, tesa a riportare l'economia su di un sentiero di crescita equilibrata e duratura. La sola adozione di politiche di bilancio rigorose potrebbe determinare riflessi negativi sulla domanda e quindi effetti perversi sulle stesse condizioni della finanza pubblica; il mutamento di orientamento della politica monetaria potrebbe infatti non essere sufficiente ad assicurare, nel breve periodo, stimoli di dimensioni atte ad evitare il prodursi dei rischi delineati. Qualora, però, si ponessero in essere misure volte a stimolare gli investimenti in settori in grado di allentare la stringenza del vincolo esterno, la crescita economica potrebbe addirittura risulterne, nel complesso, accresciuta.

Per limitare gli effetti indesiderati, l'azione sulla finanza pubblica dovrebbe essere indirizzata, in primo luogo, alla eliminazione degli sprechi e delle inefficienze, tuttora ampi nell'amministrazione pubblica. Un ripristino di efficienza nell'ambito dell'apparato pubblico e soprattutto nella produzione dei servizi contribuirebbe ad aumentare la produttività complessiva del sistema e quindi la competitività della nostra economia.

Va in ogni caso avvertito che in presenza di un completo riassorbimento dell'inflazione, per le considerazioni già esposte, il bilancio pubblico, in assenza di interventi, imprimerebbe ulteriori impulsi alla domanda interna rendendo comunque necessari, al fine di evitare un allargamento degli squilibri dei conti con l'estero, incisive azioni restrittive. Ciò, sia per l'intensità delle forze di fondo che sospingono la spesa, sia per il pieno manifestarsi degli effetti indotti dal calo dell'inflazione. Dato che questo è risultato progressivo nel tempo, è da ritenere che i suoi effetti sul bilancio non si siano esauriti; qualora il tasso di crescita dei prezzi si stabilizzasse, si dovrebbero manifestare spinte per un ulteriore innalzamento del peso del fabbisogno al netto degli interessi: alcuni degli effetti esercitati sulle entrate e sulle spese dalla riduzione del tasso d'inflazione tendono a prodursi negli anni successivi a quello iniziale.

La manovra dovrebbe essere avviata entro tempi ristretti: a lungo andare la politica monetaria rischia di perdere la sua efficacia. Secondo valutazioni di prima approssimazione [Morcaldo e Zanchi s.d.], l'effetto (riduttivo) sulla creazione della base monetaria indotto da un innalzamento dei saggi di interesse operato nel 1981 diminuirebbe gradualmente, sino a mutare di segno dal 1987. Infatti, l'accrescimen-

di incentivazione per gli addetti ai servizi e per gli amministratori, il cui costo potrebbe essere posto a carico degli utenti. Preliminare a questo tipo di interventi apparrebbe, oltre alla radicale riforma dei centri di gestione e di controllo della spesa, lo snellimento delle procedure e dei regolamenti.

TAB. 8. Spostamento da attività reali a titoli pubblici e aumento del fabbisogno indotto da un innalzamento di un punto dei saggi di interesse

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Aumento collocamenti tit. pubbl. sul mercato ^a	1.500	2.600	3.750	4.800	5.800	6.650	7.450	8.650
Aumento fabbisogno	850	350	1.750	3.900	5.000	6.050	7.600	9.300
Effetto netto sulla creazione di moneta tramite il Tesoro ^b	-650	-2.250	-2.000	-900	-800	-600	150	650

^a Lo spostamento da attività reali ad attività finanziarie indotto da un aumento di un punto dei tassi di interesse è valutabile in base al modello della Banca d'Italia in 3.880 miliardi in lire 1982 «a regime». In base allo stesso modello risulta che il predetto innalzamento dei tassi genera, sempre a regime, una contrazione degli investimenti delle imprese dell'ordine del 2%.

^b L'evoluzione dell'onere per interessi è calcolata in base a uno scenario di finanza pubblica che prevede una riduzione del fabbisogno dell'ordine di oltre 10.000 miliardi annui rispetto allo scenario riportato nella tabella 1.

to dei collocamenti sul mercato dei titoli di Stato nel lungo termine tenderebbe a essere sovrastato dall'aumento della spesa per interessi; ciò in quanto il maggior onere, in assenza di interventi sul bilancio, assumerebbe dimensioni via via crescenti, nel tempo, a causa sia della progressiva propagazione dell'innalzamento dei saggi di interesse alle varie componenti del debito pubblico, sia del rilevante sviluppo di quest'ultimo causato dai crescenti squilibri del bilancio (tab. 8).

Nel lungo periodo, nella situazione delineata nemmeno un continuo inasprimento della restrizione monetaria potrebbe impedire la formazione di disavanzi strutturali della bilancia dei pagamenti e nuove tensioni sui prezzi; ciò in quanto la domanda di titoli pubblici dipende in misura rilevante, oltre che dai saggi offerti, anche da altri importanti fattori, quali ad esempio le aspettative inflazionistiche e la credibilità dello Stato.

Riferimenti bibliografici

- Camera dei Deputati, Servizio Studi (1984), *L'indebitamento pubblico in Italia: Evoluzione, prospettive, problemi*, Rapporto alla V Commissione, settembre.
- Ceriani, V. e Di Mauro (s.d.), *Gli aspetti della politica fiscale: i risultati di alcuni indicatori*, Banca d'Italia, dattiloscritto.
- Cotula, F., Masera, R. e Morcaldo, G. (1983), *Il bilancio del settore pubblico e gli effetti di spiazzamento: un esame dell'esperienza italiana*, in *Spesa pubblica e sviluppo dell'economia*, a cura della Banca Commerciale Italiana, pp. 203-212.
- Di Majo, A. (1985), *Struttura tributaria e struttura economica: il prelievo sulle imprese*, dattiloscritto presentato al Convegno «Il sistema tributario oggi e domani», Pavia, 11-12 ottobre.

- Masera, R. (1984), *Moneta, credito e prezzi: considerazioni sull'esperienza italiana*, in Centro ricerche economiche applicate, *Quale politica monetaria?*, Roma.
- (1985), *Four Arguments for Fiscal Recovery*, presentato al Convegno «Debito pubblico e risparmio in Italia», Sassari-Alghero, 9-13 settembre.
- Morcaldò, G. e Salvemini, G. (1984a), *Il debito pubblico per il quinquennio 1984-88: alcune simulazioni*, note di discussione del Servizio Studi della Banca d'Italia, luglio.
- (1984b), *Il debito pubblico: analisi dell'evoluzione del periodo 1960-83 e prospettive*, in «Rivista di politica economica», novembre.
- Morcaldò, G., Salvemini, G. e Zanchi, P. (1984), *Un modello di previsione del bilancio pubblico per il breve-medio periodo*, note di discussione del Servizio Studi della Banca d'Italia.
- Morcaldò, G. e Zanchi, P. (s.d.), *Politica di bilancio: indicatori e compatibilità con la politica monetaria*, Banca d'Italia, dattiloscritto.
- Spaventa, L. (1984), *The Growth of Public Debt in Italy: Past Experience, Perspective and Policy Problems*, in «Quarterly Review, Banca Nazionale del Lavoro», giugno, n. 149, pp. 119-49.
- (1985), *Piani di rientro, politica fiscale e politica monetaria*, in «Economia italiana», gennaio.
- Valiani, R. (1985a), *Quali soluzioni al problema dell'accumulo del debito pubblico?*, in «Economia Italiana», gennaio.
- (1985b), *La politica del debito pubblico: il caso dell'Italia*, presentato al Convegno «Debito pubblico e risparmio in Italia», Sassari-Alghero, 9-13 settembre.