

# Austerità

A. Alesina, C. Favero, F. Giavazzi

Massimo Bordignon

Università Cattolica

5/02/2019

# Discussione

- Complimenti e grande invidia...
- Di che parla il libro?
- Qualche commento puntuale sul libro..
- Qualche riflessione più generale sul tema austerità in Europa / Italia..

# Di che parla il libro?

- Cap 0 – cenni di storia econ. italiana (perché il ns debito pubblico è così grande?)
- Cap 2-7 – Quali sono gli effetti di **politiche diverse di consolidamento fiscale**? Teoria, survey letteratura (stime dei moltiplicatori), il modello di stima, la banca dati, le stime per il periodo 1981-2007;
- Cap 8 – Austerità in Europa nella grande recessione (2008-14); case studies (PIIGS + UK) & capacità esplicativa modello in questo periodo (moltiplicatori più ampi ?);
- Cap 9 – quando adottare l'austerità (recessione o crescita) e come farlo?
- Cap 10 – L'austerità fa perdere le elezioni?

# Di che parla il libro?

- **Focus del libro:** stime dei **moltiplicatori** in presenza di consolidamento fiscale attuato prevalentemente o alzando le imposte o tagliando spesa pubblica;
- **Nuova banca dati:** 16 paesi Ocse, 40 anni, minuziosa raccolta/classificazione di tutti gli interventi fiscali *esogeni*, anticipati o meno, circa 200 piani di austerità;
- **Nuovo metodo di stima:** «piani fiscali pluriennali» per tener conto del periodo e delle interazioni tra spesa & entrate;
- **Metodo narrativo** (eliminazione variazioni endogene dovute al ciclo o altre motivazioni);
- Maggior sforzo per tener conto effetti **politiche di accompagnamento** (cambio, politica monetaria, ZLB, riforme strutturali etc.).

# Di che parla il libro?

- **Risultati principali:**
- Il consolidamento tramite aumenti di imposte è **più costoso** (recessioni più severe e prolungate) di uno effettuato con riduzioni di spese;
- I trasferimenti **non sono** imposte negative;
- C'è evidenza che i moltiplicatori siano **maggiori in recessione** ma non c'è evidenza che siano stati **particolarmente ampi** durante la grande recessione post 2007.

# Di che parla il libro?

- **Spiegazione** (teoria):
- Le imposte sono **più distorsive**: riducono l'offerta aggregata (lavoro, capitale);
- Minore **spesa oggi** significa minori imposte domani; maggiori incentivi a investire oggi.
- A conferma: la componente che si muove **di più e in modo diverso** nei due casi (consolidamento spese o entrate) è la spesa per **investimenti privati**.

# Un commento generale..

- Il titolo è ***catching*** ma forse un po' misleading; il lavoro non discute se di austerità (per esempio, in Europa dopo la crisi) ce ne sia stata troppa o troppo poca; il focus è davvero sulla **stima** dei moltiplicatori nei due casi, spese versus entrate.
- A parte dire una cosa che dovrebbe essere **ovvia**; ogni tanto (e sarebbe meglio farlo in espansione) di consolidamento fiscale (**austerità**) **c'è n'è bisogno** se i conti pubblici stanno andando fuori controllo.

# Un commento generale..

- Ovvio ma bene dirlo, perché in Italia si è diffusa **la strana teoria** che deficit e debito pubblico non siano un problema perché una banca centrale (nazionale) può sempre garantire l'acquisto dei titoli pubblici – (o al contrario che è un problema per i paesi euro **solo perché** la BCE non compra i titoli pubblici..);
- Il problema è che la banca centrale può garantire il **valore nominale** del titolo; non può garantire allo stesso tempo il tasso di cambio e/o l'inflazione.
- E se repressione finanziaria e tasso di inflazione hanno **effetti positivi** sui conti pubblici ne hanno molti perversi (distributivi e su economia; vedi cap 1).



# Sulla stima dei moltiplicatori..

- Meglio tagliare la spesa che aumentare le tasse?
- Da micro-economista e sdf: quali tasse e quali spese? Lo stesso se si tassa di più il lavoro o se si tassa di più i consumi e/o il patrimonio? E lo stesso se si taglia la spesa per consumi o quella per investimenti? O gli entitlements?
- Sfortunatamente, il modello **non può** rispondere a queste domande (non sufficienti gradi di libertà).
- Teoria e metodologia proposta **convincente**; ma resta il fatto che i risultati nella letteratura **dipendono** da metodologia adottata e che non è sempre ovvio quale sia la migliore (i.e. Aurbach & Gorodniencko, 2013, Boitani & Perichizzi, 2019).

# Sulla stima dei moltiplicatori..

- Piuttosto, domande...
- L'effetto è **lineare**? Lo stesso se un paese ha una pressione fiscale /settore pubblico/debito relativamente alto o relativamente basso?
- La scelta di un aggiustamento di tipo ES o TS è **endogeno**; da che dipende? Colore politico, livello debito pubblico, gravità della crisi?
- Quanto **credibile** e **duraturo** è l'annuncio di una riduzione spesa? Siccome l'argomento si basa su **aspettative** e i piani di investimento privato hanno un lungo periodo..

# Sull'applicazione all'Europa..

- Le stime dei moltiplicatori fino a 2007 sembrano descrivere **abbastanza bene** ciò che succede nel 2010-14..(da cui la proposizione che i moltiplicatori non sono cambiati..)
- Ma il periodo è straordinario ed è quasi sorprendente che il modello «fitti i dati»;
- L'area dell'euro non è semplicemente **un'area a tassi di cambio fissi**; è un' unione monetaria **assai incompleta** a cui aderiscono dei paesi sovrani che nonostante i trattati e i costi possono **sempre decidere** di abbandonarla.

# Sull'applicazione all'Europa..

- A partire dal 2010 (e la passeggiata di Deauville..) il **rischio di «ridenominazione»** spiega gli sconquassi sul settore finanziario, le fughe di capitali e in parte la crisi bancaria della periferia.
- Tutto questo ha **pesanti effetti** sull'economia reale che c'entrano poco con le manovre di bilancio, comunque le si voglia giudicare (aggravare la recessione o impedire che gli stati finiscano in bancarotta..)
- Come fa il modello a tener conto di questi aspetti?

# Sull'austerità in Europa in genere..

- Il dibattito sull'austerità è così feroce in Europa non tanto per il tema **del valore** dei moltiplicatori (seppure anche questi siano parte della discussione, dopo il «mea culpa» dell'IMF (Blanchard & Leigh, 2013) sulla Grecia..) ma per almeno altri tre motivi:

# Sull'austerità in Europa in genere..

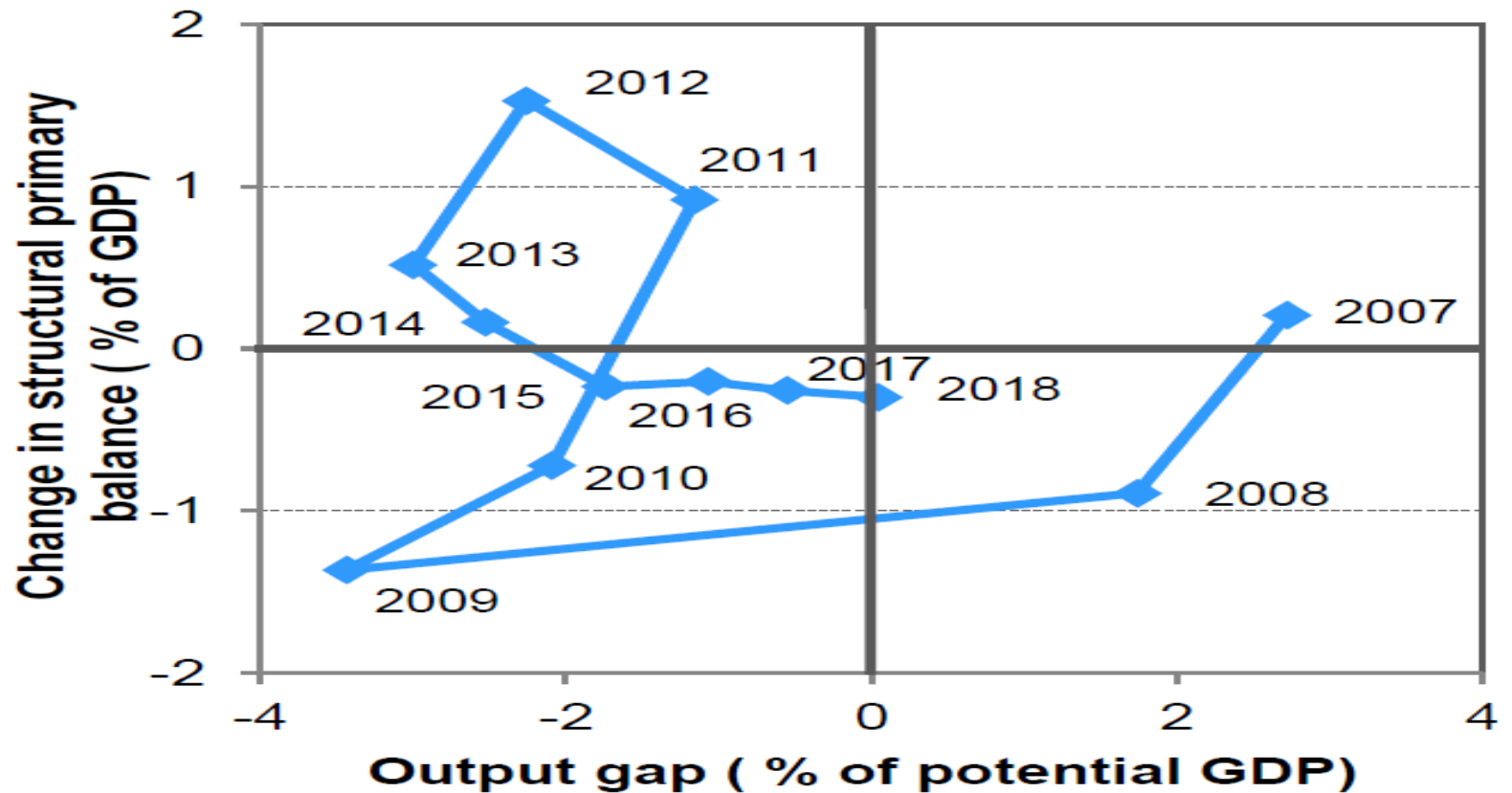
- E' stata l'austerità fiscale **eccessiva** in Europa dopo la grande crisi?
- Ha la costruzione europea /euro insita al proprio interno una **spinta eccessiva** alla austerità/deflazione?
- **E chi decide sull'austerità?** I governi democratici dei paesi dell'area o Brussels?

# Sull'austerità in Europa in genere..

- La risposta alla prima domanda è **sì**.
- *Massive macroeconomic failure*.. Non è chiaro se 1) colpa dei **paesi** (quelli che hanno ristretto quando potevano farne a meno e/o mancanza di coordinamento); 2) colpa delle **regole** (per il PSC ogni paese è una «nomade»; non esistono effetti di spillovers); 3) colpa dell'**implementazione** delle regole (perché la commissione è stata così occhiuta in questo periodo? ).
- L'EFB sta indagando..

# EFB, 2017

**Graph 3.1: Fiscal stance in the euro area**





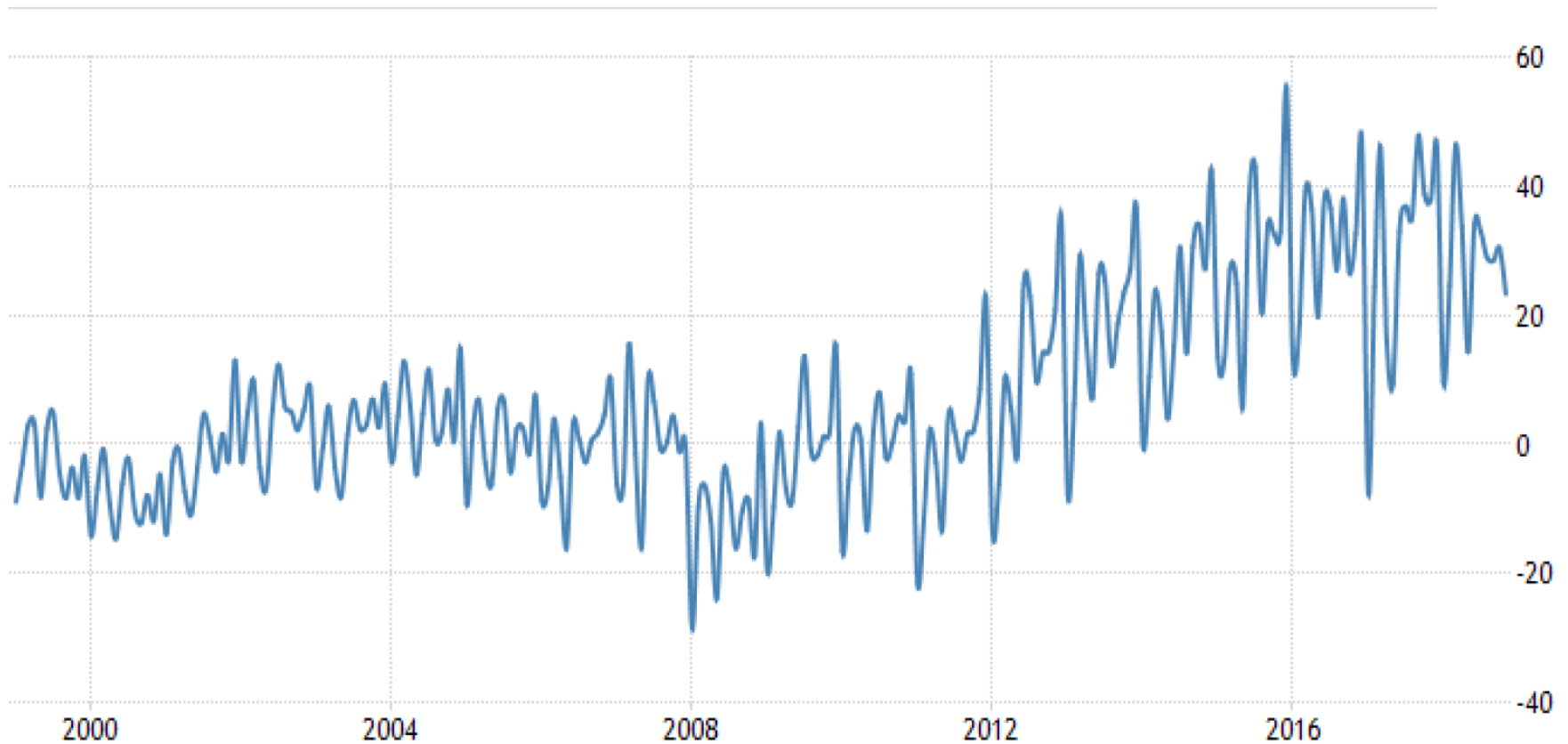
# Sull'austerità in Europa in genere..

- Anche ***massive political failure*** (probabilmente una soluzione *Pareto inefficiente*; non solo tutti stanno peggio, ma anche i paesi che stanno meglio rischiano di pagare costi economici e politici pesantissimi se alla fine l'area si frantuma..);
- I meccanismi intergovernativi di governance macroeconomica non hanno funzionato..
- Una recessione **profonda e prolungata** ha poi effetti che vanno molto al di là del breve periodo (riduce non solo il livello ma anche il tasso di crescita del PIL potenziale.. Blanchard.. Crea depressione nella gente)
- ...«**una volta, il futuro era migliore**»

# Sull'austerità in Europa in genere..

- La risposta alla seconda domanda è anche (probabilmente) sì.
- La **bilancia dei pagamenti correnti** per l'area Euro (EU) è passata da una situazione di sostanziale equilibrio pre crisi 2007 ad una di sostanziale surplus (3-4% del PIL area)..segno di **insufficiente domanda aggregata**..
- In particolare, crollo spesa per investimenti pubblici in tutti i paesi..
- Questo ci danneggia a livello internazionale (i.e. scontro con USA) e rende l'area **dipendente** dal commercio internazionale..

# Current account –euro area



SOURCE: [TRADINGECONOMICS.COM](http://TRADINGECONOMICS.COM) | EUROPEAN CENTRAL BANK

# Sull'austerità in Europa in genere..

- In pratica, i paesi che possono spendere non vogliono spendere (Germania: circa il 30% Pil area..) ..e non esiste un **bilancio europeo** di ampiezza sufficiente per contrastare questi effetti..
- Le **regole giocano un ruolo**: non solo l'Italia deve mantenere un bilancio strutturale in equilibrio (magari..) ma lo devono fare **tutti**, compresa per dire l'Estonia..( $D/Y=7\%$ ).
- Ma con un bilancio strut in eq il rapporto  $D/Y$  tende a zero nel lungo periodo ...**Ottimale?**

# Sull'austerità in Europa in genere..

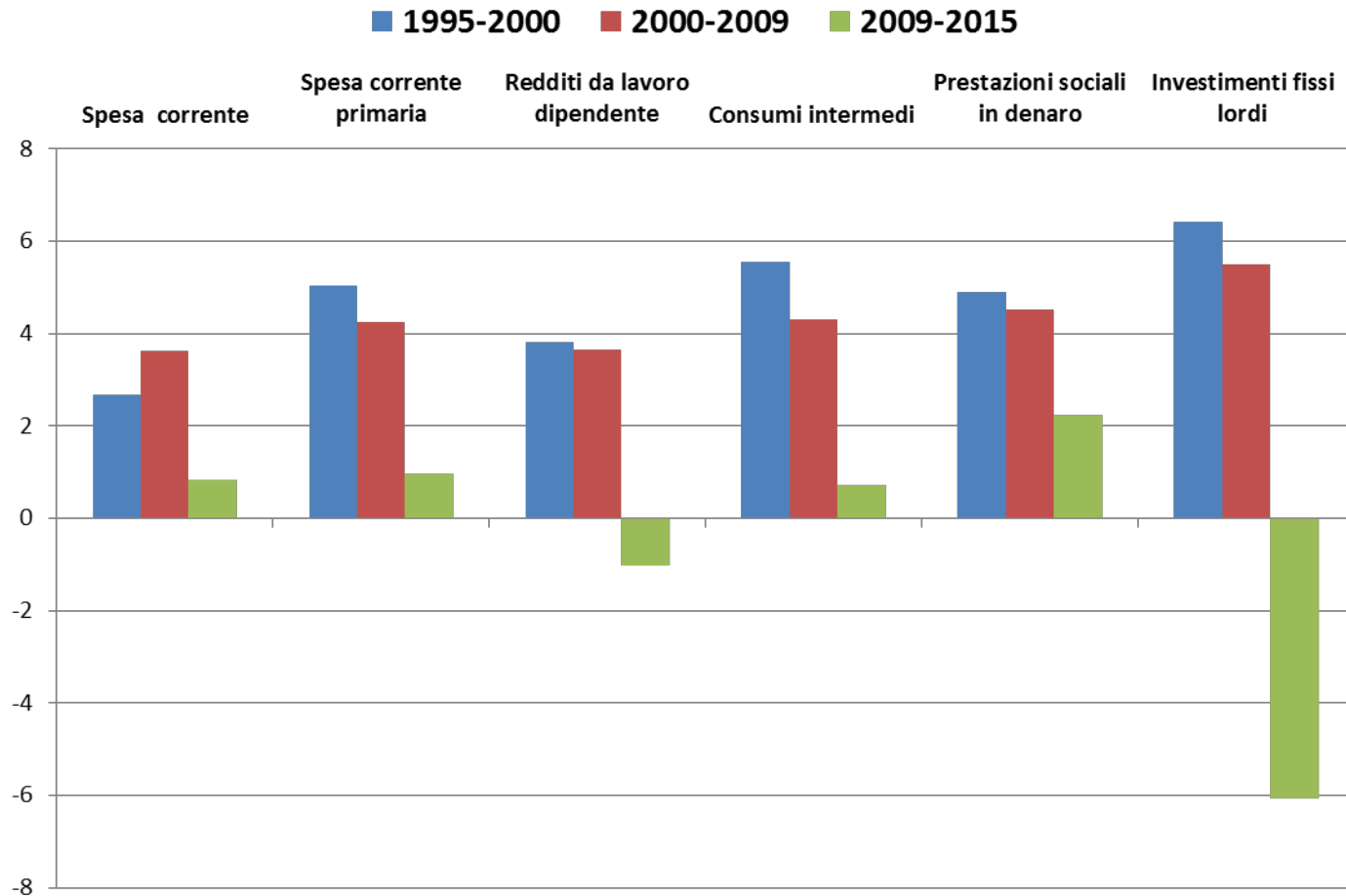
- E c'è un problema.. Una cosa è se l'austerità è scelta liberamente da un governo eletto (cap. 8), altro se è o **viene dipinta** come imposta dall'esterno..
- Bordignon et als (2018), convergenza tra i paesi euro su aspetti economici (regolamentazione dei mercati, offerta servizi) **divergenza sul piano politico** (trust, crescita partiti populist..) )
- Guiso et al. (2018) **maggior crescita dei partiti populisti paesi euro** come risultato di un'incapacità dei governi vincolati di rispondere alle richieste di protezione dei cittadini..
- Fetzer (2018): dati individuali: la politica di austerità di Cameron **miglior predittore** del supporto a Ukip & voto per Brexit..(no Cameron, no Brexit)

# E in Italia ?..

- Austerità –anche sul **lato della spesa** nel periodo 2009-2014..
- Ma dal 2015 uso della «flessibilità» e riduzione spesa per interessi via QE per **allentare vincoli di spesa e ridurre le imposte..** a scapito del surplus primario e del bilancio strutturale..
- Giustificato inizialmente, sempre meno nel 2016-7..
- Lasciandoci in condizione di debolezza..

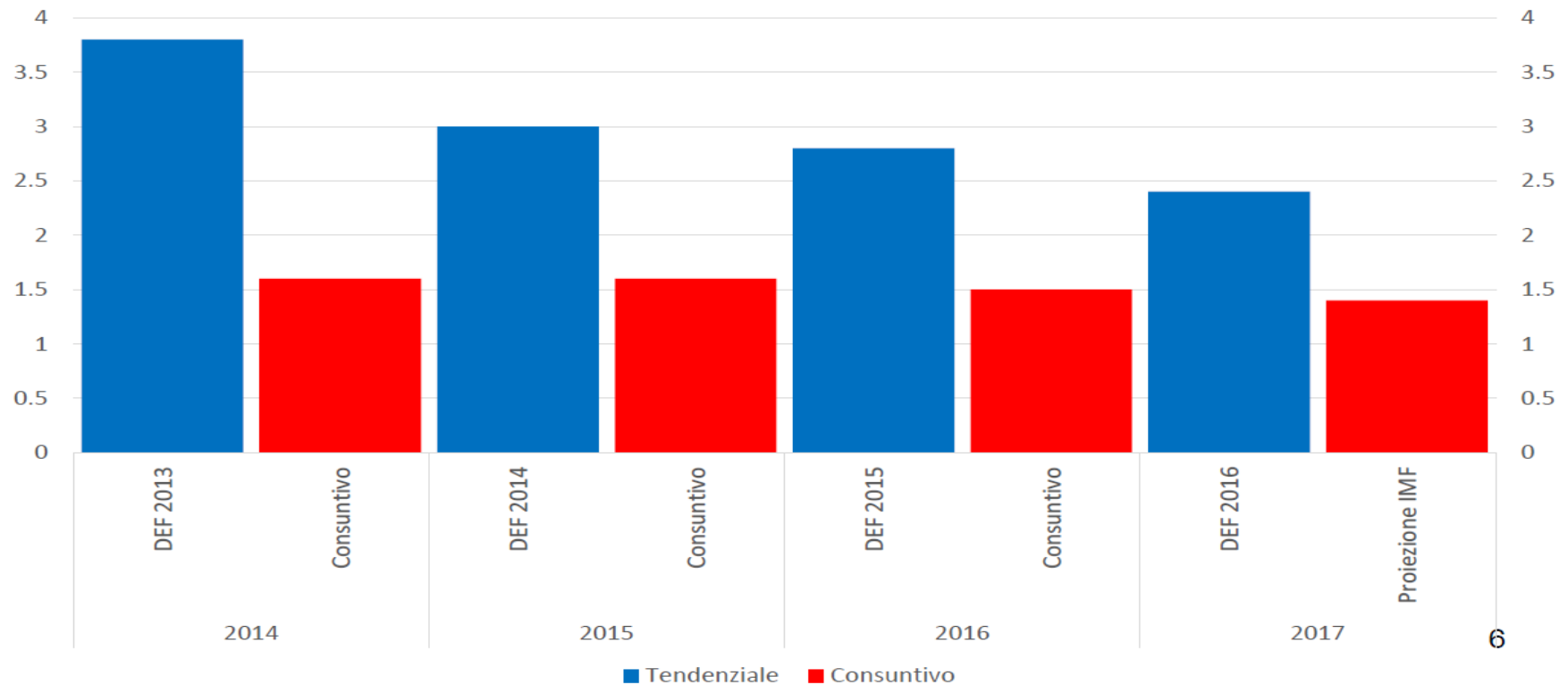
# L'evoluzione della spesa delle AP crescita media nominale annua per periodi.

## Crescita della spesa delle AP (medie di periodo)



# La differenza tra obiettivi e risultati – avanzo primario (Tabellini, 2017)

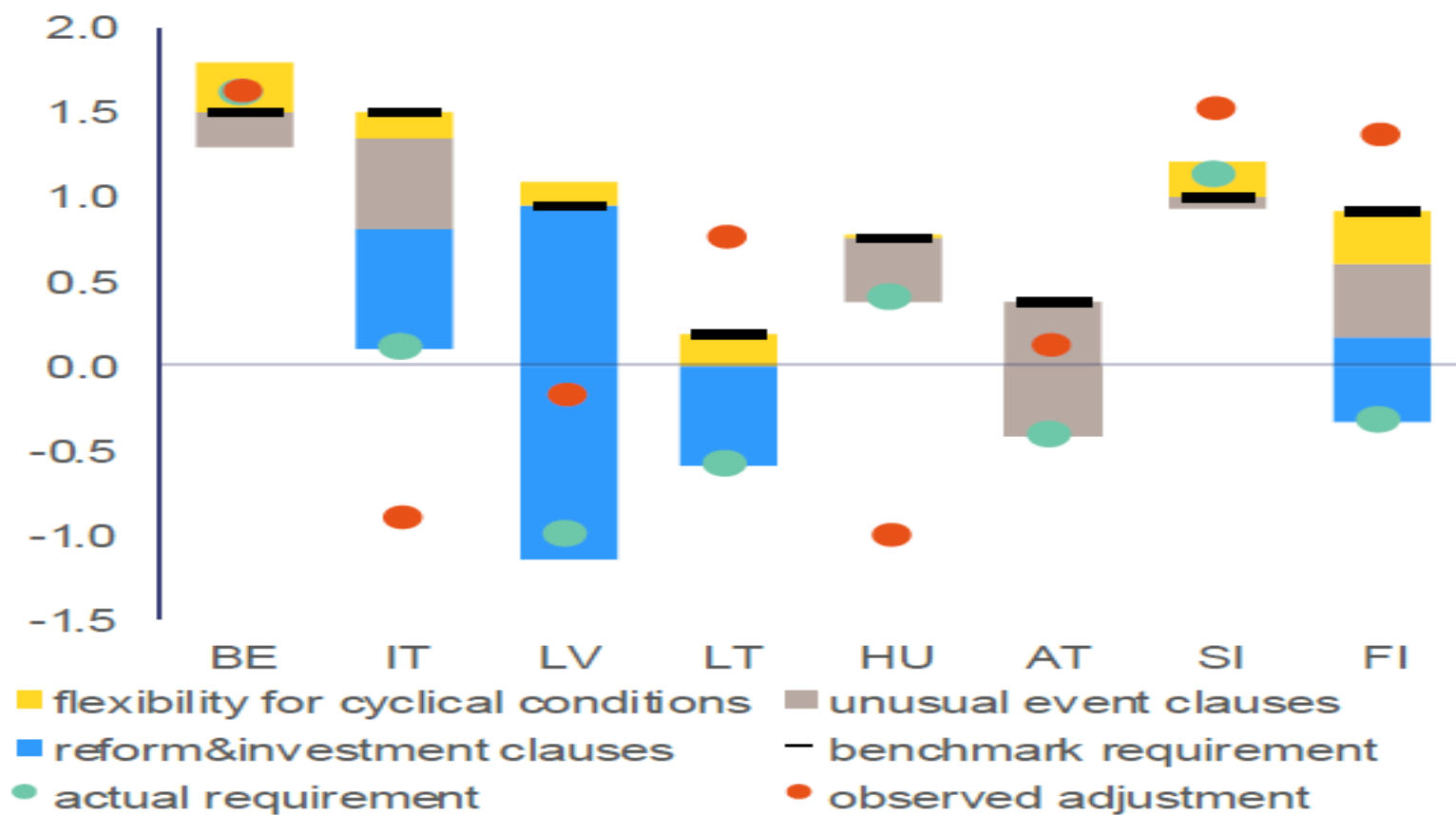
Avanzo Primario: Tendenziale e Consuntivo  
(% del PIL)





# Il bilancio strutturale italiano

Graph 5.3: Cumulative fiscal adjustment in 2015-2017: from benchmark to actual adjustment, % of GDP



# E in Italia ?..

- Sempre la stessa storia..
- 1981— «divorzio banca d'Italia -Tesoro» per controllare inflazione e dinamica spesa; ma questa si aggiusta solo 10 anni dopo, creando un enorme debito pubblico..
- 1999 – Euro, crollo spesa per interessi .. Ma invece di approfittarne per riformare l'economia, renderla compatibile con tassi di cambio fissi e ridurre il debito si aumenta la spesa..
- 2015 QE – appena allentato il vincolo di bilancio se ne approfitta per rilanciare la spesa /taglio imposte..