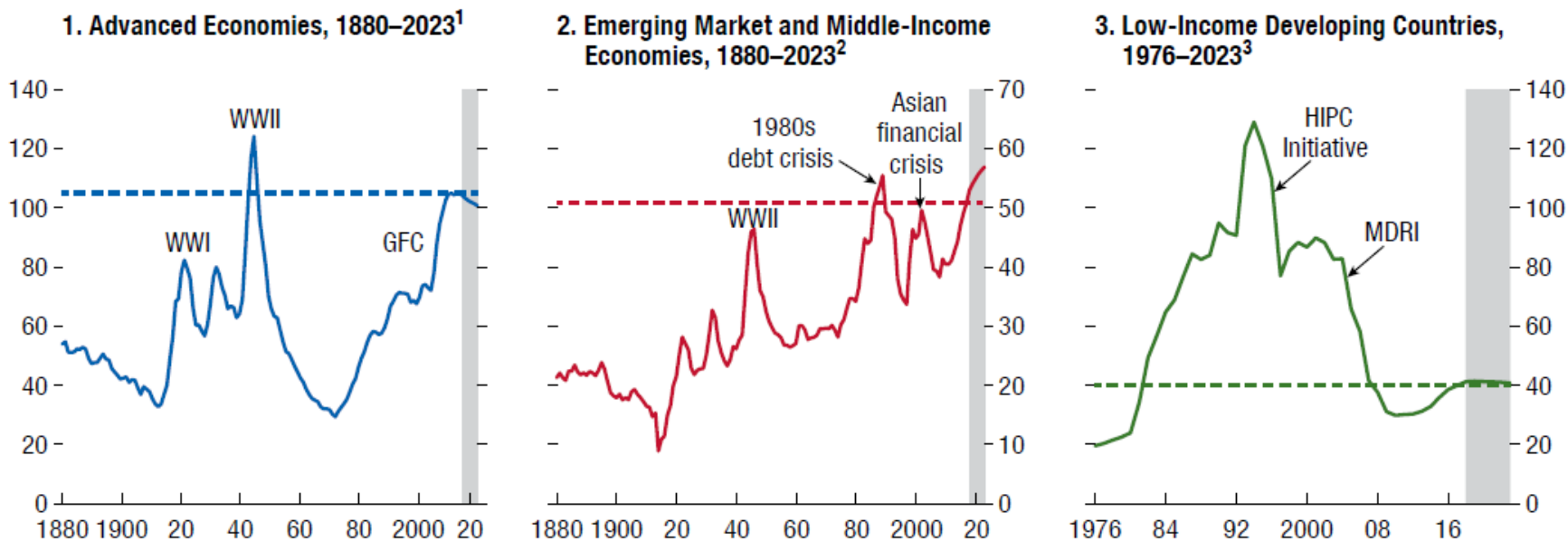




Figure 1.1. General Government Debt
(Percent of GDP)

Average debt-to-GDP ratios are at historic highs.



Sources: Abbas and others 2010; Bolt and others 2018; IMF, Historic Public Debt Database; Maddison Project Database, version 2018; and IMF staff estimates and projections



Premessa: austerità fiscale è ineludibile quando il debito pubblico rischia di diventare insostenibile

- Dopo scoppio CFG rapporto debito pubblico PIL è di nuovo in forte crescita.
- Al giorno d'oggi ha ormai oltrepassato i 60.000 mil. USD, oltre 80% del PIL mondiale (IMF, Fiscal Monitor 2018).
- Per rispettare vincolo di bilancio intertemporale necessario ridurre deficit
⇒ tagliare la spesa o aumentare le tasse

Domande di ricerca:

- **Come definire la fiscal austerity?**
- **Quali sono i costi e i benefici della fiscal austerity?**
- **Quale è la politica di fiscal austerity meno dannosa per l'economia?**
- **Quando è meglio realizzare la fiscal austerity?**
- **«The boom, not the slump, is the right time for austerity» (J.M.Keynes)**



Costruzione enorme data-base

- Esaminati quasi 200 Piani di austerità realizzati in 16 economie OCSE (periodo 1970-2014) mediante consultazione documenti originali relativi a 3.500 provvedimenti, miranti ad attuare riduzione del deficit e stabilizzazione del debito.

Elaborazione nuova metodologia

- Esaminati aggiustamenti fiscali secondo logica pluriennale. Ciò consente miglior valutazione dei singoli provvedimenti – distinguendo tra cambiamenti inattesi e immediati, annunci per il futuro e realizzazione di annunci passati - e impatto su aspettative.



Valutazione conseguenze elettorali

- Esaminato impatto elettorale della attuazione di piani di austerità («Tutti sappiamo quali sono le politiche che dovremmo seguire, ciò che non sappiamo è come introdurle e poi essere rieletti» Juncker). Esito ambiguo.

Valutazione impatto economico

- Esaminato impatto economico, in funzione dei diversi tipi di austerità fiscale:
 - **Basata sulla (riduzione della) spesa (EB)**
 - **Basata sulle (maggiori) tasse (TB)**



Valutazione impatto economico

Aspetto più controverso: valutazione costi e benefici.

- **Anti-austerians: austerità è controproducente.** Debito Pil aumenta (anziché diminuire) per via della riduzione del denominatore del rapporto (caduta del PIL) che più compensa la riduzione del numeratore (indotta da austerità).
- **Pro-austerity: austerità è benefica.** Debito Pil cala (anziché continuare a crescere lungo sentiero esplosivo) grazie a impatto su incertezza e fiducia (che influenzano la domanda per investimenti) che si manifesta quando austerità è EB. Tagli alla spesa sono il segnale di una riduzione (forse) permanente delle tasse future, che incide positivamente sul reddito permanente. Inoltre tagli alla spesa possono indurre notevole riduzione degli interessi



Valutazione impatto economico

La controversia è «antica»

- Primi studi (**Giavazzi-Pagano**) su austerità espansiva risalgono primi anni '90 con risultati dal sapore poco-keynesiano (in una logica da moltiplicatore keynesiano standard, tagli alla spesa sono più recessivi degli aumenti di tasse).
- Contrazione fiscale realizzata in Danimarca (1983) e Irlanda (1987) è espansiva!
- Letteratura su austerità espansiva prosegue con **Alesina-Ardagna-Perotti...** inizia a farsi strada l'idea che esistono diversi tipi di austerità fiscale.
- **(Primo)** dibattito innescato da IMF WEO (Ott. 2010) «*Will It Hurt? Macroeconomic Effects of Fiscal Consolidations*» in cui si criticano risultati e metodologia di indagine. Alesina et al. misurano i consolidamenti fiscali con il saldo primario corretto per il ciclo. IMF nota come in realtà tale approccio sia fallace: non considera importanti componenti cicliche – come entrate fiscali generate da variazioni nei prezzi asset o commodities – e neppure episodi di consolidamento accaduti durante recessioni. Possibilità che sia stato sovrastimato impatto positivo dell'austerità sulla crescita. IMF introduce approccio narrativo «action-based» - su periodo 1980-2005 - con risultati diversi: austerità fiscale conduce a caduta del PIL nel giro di due anni.
- **(Secondo)** dibattito tra Krugman e Alesina (2015)



Valutazione impatto economico

La parola fine non è ancora stata pronunciata

- Mentre esiste chiara e robusta evidenza (*nei paesi emergenti con forte dollarizzazione passività*) di «**contractionary devaluations**» (svalutazioni contrattive).....
-e si raccolgono primi segnali (*da un'economia avanzata*.....Blanchard-Zettelmeyer, 2018) di una possibile «**contractionary fiscal expansion**» (espansione fiscale contrattiva)
- il dibattito è ancora aperto sul **segno e intensità degli effetti di politiche di austerità fiscale**

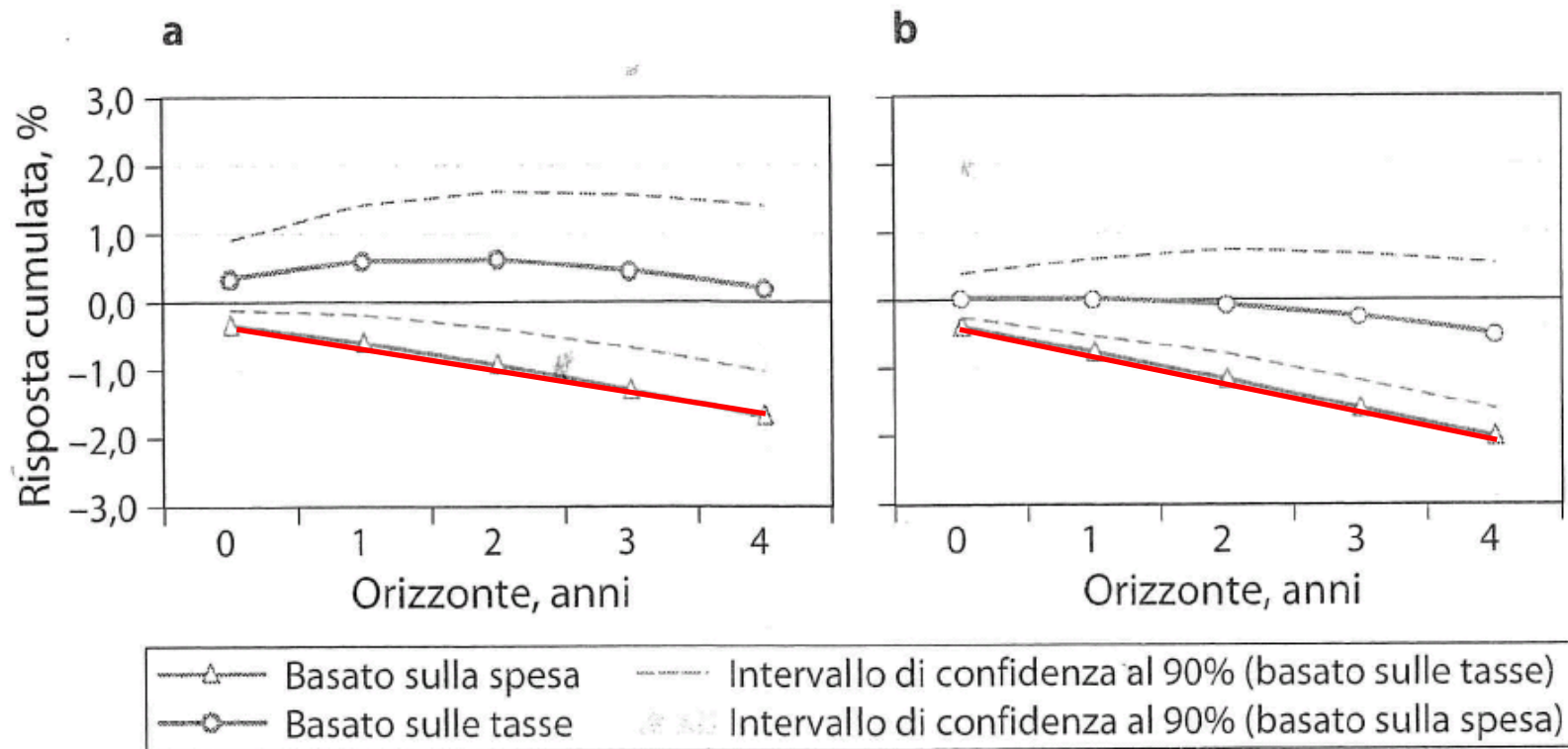


Figura 1.2 **Dinamica del debito**. (a) Alto indebitamento (in rapporto al PIL), alto costo del debito. (b) Basso indebitamento (in rapporto al PIL), basso costo del debito

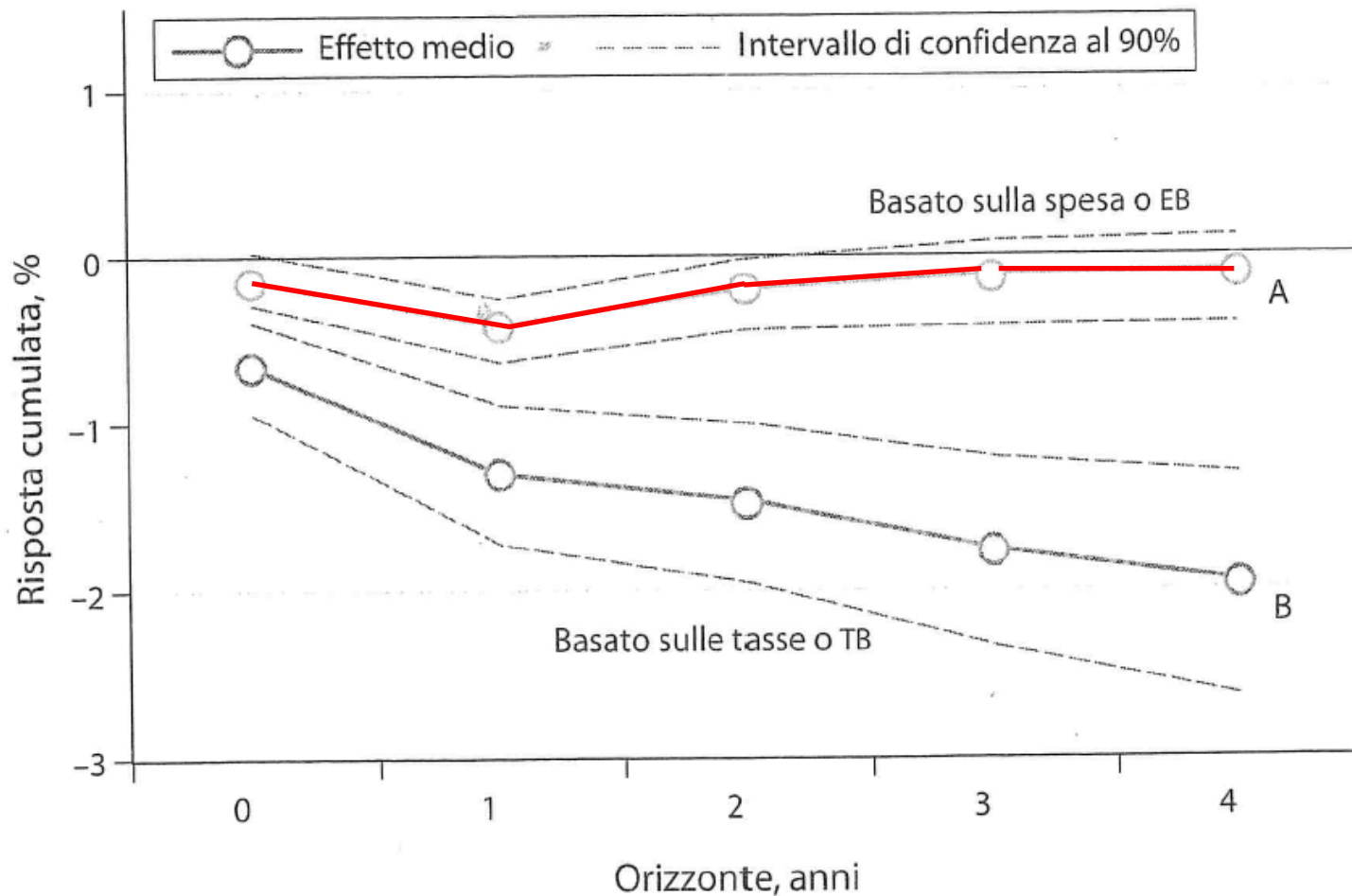


Figura 1.1 Risposta del PIL ai due diversi tipi di piano di austerità



Valutazione impatto economico

I risultati di AFG mostrano come austerità EB sia meno costosa di austerità TB.

- Piani di austerità EB hanno in media effetti ***(quasi) nulli*** sul PIL e consentono la riduzione del rapporto debito PIL (Caso tipico: Irlanda).
- Piani di austerità TB causano recessioni e non consentono la stabilizzazione del rapporto debito PIL (Caso tipico: Spagna)

REM.: meno costosa = minor caduta del PIL; tuttavia, *in alcuni limitati casi*, austerità fiscale EB si accompagna non a recessione ma addirittura ad espansione

I risultati di AFG trovano spiegazione nella diversa influenza sulle componenti della domanda di EB vs. TB plans

- Tagli alla spesa hanno effetto più duraturo sul deficit degli aumenti di tasse
- Tagli alla spesa hanno capacità di incidere su fiducia e aspettative influenzando positivamente la spesa per investimenti

I risultati di AFG mostrano esistenza di stili diversi nei piani fiscali.

- Stili diversi hanno un diverso impatto sulle aspettative