

LE REGOLE DELL'UNIONE

Fiscal compact da ripensare

Il patto non funziona perché i suoi parametri si basano sul Pil potenziale

di **Luigi Marattin**

Nel 2012 l'Ue aveva l'occasione di realizzare due grandi innovazioni di politica fiscale: da un lato aggiornare la specificazione delle regole nominali (60% debito/Pil e 3% deficit/Pil) prendendo atto che le ipotesi macroeconomiche su cui si basavano - fatte all'inizio degli Anni Novanta - non erano più attuali; dall'altro, far evolvere rapidamente l'esperienza del primo **Fondo Salva-Stati** verso un embrione di politica fiscale comune, con emissione di debito comune da destinare non solo alle crisi di liquidità, ma anche alla costruzione di un primo sistema di trasferimenti interni all'Unione.

Con il Fiscal Compact fu scelta invece una strada diversa: sullo stock fu introdotta la cosiddetta "regola del debito" per determinare la velocità annua di convergenza all'immutato target del 60%, e al vincolo di flusso nominale venne aggiunto un vincolo strutturale, prevedendo che il deficit aggiustato per il ciclo raggiungesse un determinato valore (=obiettivo di medio termine) con una determinata velocità annuale (= aggiustamento strutturale). Il Fiscal Compact è sempre stato criticato, ma per le ragioni sbagliate. Esso infatti non comporta alcun pareggio di bilancio nominale, che impedirebbe ogni stabilizzazione ciclica. Il vero motivo per cui il nuovo impianto dei vincoli comunitari può essere credibilmente soggetto a discussione è che esso in ultima analisi è interamente fondato sulla stima del Pil potenziale, come noto una variabile non osservabile né ex ante né ex-post. Mentre dal punto di vista teorico l'intero impianto è ineccepibile perché finalmente forzerebbe gli stati a perseguire politiche fiscali propriamente controcicliche, dal punto di vista pratico questi primi anni di attuazione stanno facendo emergere qualche seria preoccupazione in merito alla loro efficienza. Non a caso anche la stessa **Bce**, nel Bollettino economico di giugno, riconosce che il sistema non sta funzionando a dovere («the track record of achieving Medium Term Objectives is poor»).

Il problema fondamentale riguarda la metodologia di calcolo della crescita potenziale, basata su una stima di quanto un paese può potenzialmente produrre se capitale e lavoro fossero utilizzati a pieno regime. Il di-

battito accademico comincia però a mettere in dubbio la robustezza di tale metodo. Tre in particolare i punti cruciali: 1) la stima della forza-lavoro potenziale è estremamente sensibile sia alla forma funzionale scelta sia alla calibrazione dei parametri della stima econometrica: ogni piccolo cambiamento - sebbene all'interno dell'intervallo di parametri ammissibili - cambia a volte sostanzialmente il risultato. 2) come sottolineato da Carlo Cottarelli anche la stima del capitale

AGGIORNAMENTO NECESSARIO
Occorre tornare a regole unicamente nominali, cogliendo l'occasione per aggiornare e migliorare quelle esistenti

potenziale soffre di notevoli problemi: essendo ottenuta sostanzialmente sommando i passati investimenti - ed essendo questi ultimi la componente più ciclica della domanda aggregata - il risultato finale, invece che riflettere fattori strutturali risulta paradossalmente essere specchio delle fluttuazioni cicliche (quelle che, in teoria, si vuole "nettizzare" utilizzando appunto il Pil potenziale). 3) un recente lavoro del Fondo Monetario Internazionale calcola che gli errori sulle stime del Pil potenziale per l'area euro possono raggiungere un punto e mezzo di Pil.

Dato l'attuale sistema di regole fiscali vigente dal 2013 nell'Ue, stime imprecise del potenziale si traducono nell'imposizione di un deficit nominale molto inferiore a quanto invece sarebbe necessario e appropriato. Per l'Italia ad esempio, ogni errore o sottostima dell'1% nel calcolo del Pil potenziale significa circa 8 miliardi di «austerità non necessaria»: soldi che potrebbero invece più proficuamente essere destinati alla riduzione delle tasse.

A mio parere il sistema dei vincoli Ue ha davanti una scelta tra tre alternative per il futuro: 1) rimanere convinti dell'importanza dell'utilizzo di regole basate sul Pil potenziale, ma adottare una metodologia migliore e scevra da possibili ambiguità. 2) riconoscere che se c'è qualcuno in grado di conoscere la capacità di crescita potenziale di un paese - e l'effetto su di essa delle riforme strutturali - questi è il Paese stesso; in tal caso al-

lora la strada è disegnare un meccanismo di incentivi che eviti che un paese sovrastimi sistematicamente il proprio potenziale al solo fine di vedersi concesso di fare più deficit. 3) ammettere che l'utilizzo del Pil potenziale nel meccanismo di determinazione delle regole fiscali è una strada troppo rischiosa, che non ha funzionato a dovere.

In tal caso, occorre tornare a regole unicamente nominali, cogliendo magari l'occasione per aggiornarle e migliorarle, visto che quelle vigenti si basano su parametri che risalgono ad un quarto di secolo fa. Vale la pena accennare che il Fondo Monetario in un recentissimo lavoro sembra spingere per un'opzione come questa, suggerendo di adottare un sistema basato sul controllo del debito e della spesa nominale. Nel frattempo sarebbe consigliabile che l'adozione di regole basate sul Pil potenziale quantomeno non venga estesa ai vincoli fiscali subnazionali, come accadrebbe in Italia il prossimo anno se andasse in vigore la legge 243/2012 nella sua parte relativa agli enti locali. Queste tre opzioni non sono certamente esaustive; è auspicabile, anzi, che il dibattito politico europeo possa individuare anche altre. L'importante è evitare che anche le prossime manovre finanziarie dei governi nazionali siano imbrigliati da regole fiscali troppo distanti dall'ottimalità. Chi si occupa di economia sa bene che l'ottimalità esiste solo nei modelli teorici; nell'applicazione pratica ci accontentiamo di non essere distanti da essa. Basta non esserlo troppo, però.

Consigliere economico della Presidenza del Consiglio - Docente di Economia Politica Università di Bologna

© RIPRODUZIONE RISERVATA

