

La semplice aritmetica del fiscal compact¹

Ruggero Paladini

Le due regole.

Le due regole del trattato sottoscritto ai primi di marzo sono:

- I) il deficit di bilancio (strutturale) non può superare lo 0,5%;
- II) i paesi con debito superiore al 60% devono ridurre di un ventesimo (cioè 5%) l'eccedenza di debito.

Possiamo formalizzare così le due relazioni:

- I) $Sp = iD - 0,5\%$
- II) $Sp = (i-g)D + 5\%(D-60\%)$

Dove Sp è il saldo primario, il costo medio del debito iD (come quota sul Pil), g la crescita nominale del Pil.

Pertanto avremo I) $>, =, <$ II) per

$$g >, =, < 5\% - 2,5\%/D$$

Se g è maggiore della espressione a destra allora il saldo primario della regola I) sarà più grande del saldo primario della regola II), quindi la regola più restrittiva sarà la I). La tabella indica i valori di D e g che rendono uguali le due relazioni I) e II). Quindi per valori di g superiori a 1,88%.....3,44% il rispetto del vincolo dello 0,5% di deficit realizza automaticamente il rispetto della diminuzione di un ventesimo dell'eccesso di debito.

D in %	g in %
80	1,88
100	2,50
120	2,92
140	3,21
160	3,44

L'identità della contabilità nazionale

In macroeconomia una delle identità che vengono insegnate agli studenti è che l'uguaglianza tra risparmi e investimenti va arricchita in presenza di bilancio pubblico e bilancia commerciale:

$$\text{risparmi} = \text{investimenti} + \text{deficit pubblico} + \text{saldo partite correnti}$$

Le regole del *fiscal compact* perseguono una politica di (quasi) pareggio di bilancio pubblico. Se per ipotesi consideriamo costanti i risparmi e gli investimenti, ne segue che ogni miliardo di riduzione del deficit implica un miliardo di aumento del saldo della bilancia delle partite correnti, ovvero, per i paesi in deficit di bilancia, una diminuzione del deficit. Secondo le procedure sulle *macro-economic imbalances* stabilite dalla Commissione europea i deficit di bilancia corrente non devono superare il 4% mentre i surplus il 6%.

Un taglio del deficit pubblico può in effetti migliorare il deficit delle partite correnti attraverso una contrazione delle importazioni ed un (qualche) stimolo alle esportazioni; il problema è che questo miglioramento rischia di passare attraverso una riduzione del reddito e degli investimenti, e questo è tanto più probabile quanto più tutti i paesi europei adottano lo stesso tipo di politica di bilancio (anche UK, che non ha siglato il trattato, persegue politiche restrittive). In pura teoria lo sbilancio delle partite correnti (almeno nell'area euro, dove nessun paese può svalutare) richiederebbe una politica restrittiva dei paesi in deficit, e una politica espansiva dei paesi in surplus. Cosa alquanto improbabile.

¹ Una versione di questa nota è stata pubblicata su *Insight*