



Quale insegnamento trarre dalle politiche americane fiscali nel 2011?

di Luca Brugnara

9 aprile 2021

Le recenti misure fiscali espansive contenute nell'America Recovery Plan Act negli Stati Uniti sono state ispirate anche dal convincimento che dopo la crisi globale del 2008-09 il sostegno all'economia fu tolto troppo presto. In realtà, la stretta fiscale del 2011, pur significativa, portò solo a un rallentamento della crescita del Pil che continuò a crescere insieme all'occupazione.

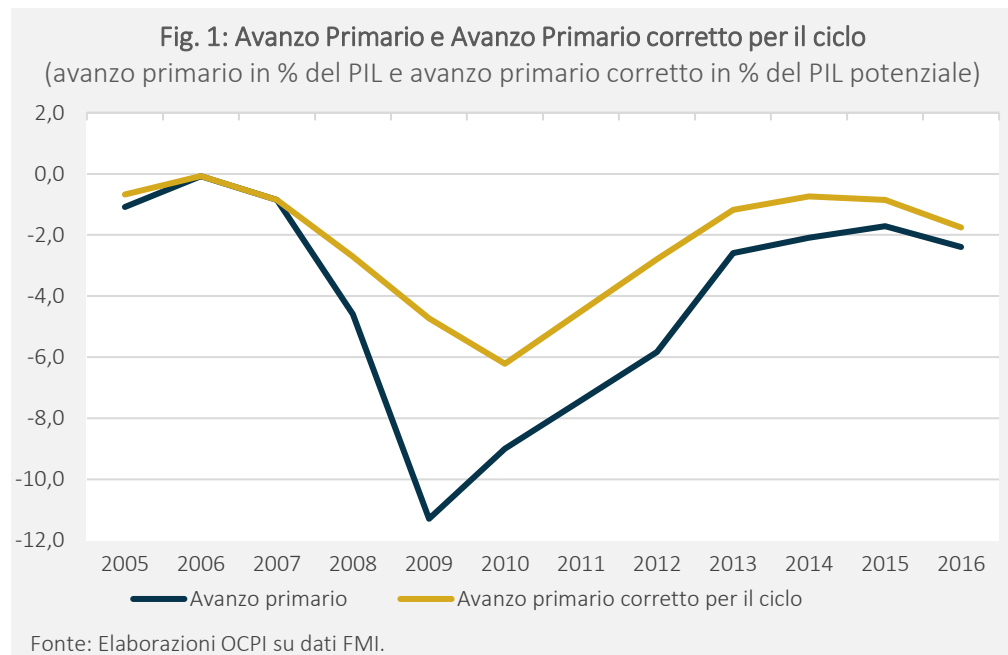
* * *

Andamento della politica di bilancio statunitense nel 2008-13

Per fronteggiare la crisi finanziaria ed economica globale, la politica di bilancio americana divenne fortemente espansiva tra il 2008 e il 2010. Per effetto di due principali misure (l'Economic Stimulus Act – approvato a inizio 2008 sotto la presidenza Bush – e l'American Recovery and Reinvestment Act presentato nel 2009 dal neo-eletto Presidente Obama) il bilancio primario, al netto degli effetti ciclici (una buona proxy per le misure espansive approvate) peggiorò di circa 6 punti percentuali di Pil.¹

Successivamente, le elezioni di metà mandato del 2010 consegnarono il controllo della House of Representatives al partito Repubblicano e di fatto sancirono l'inizio di una politica di consolidamento fiscale. Il disavanzo primario al netto del ciclo si ridusse di circa 1,7 punti percentuali di Pil sia nel 2011 sia nel 2012 (Fig. 1).

¹ L'Economic Stimulus Act prevedeva, tra le altre cose, uno sgravio di 300\$ per ogni contribuente con reddito inferiore ai 75.000\$, a cui si aggiungeva un ulteriore sgravio di 300\$ per ogni figlio a carico. L'American Recovery and Reinvestment Act ha invece introdotto ulteriori sgravi fiscali – prevalentemente rivolti ai cittadini - per 275 miliardi di dollari e un incremento della spesa di 552 miliardi di dollari per finanziare la spesa sanitaria, educativa e previdenziale - si veda <https://www.cbo.gov/system/files/2018-10/43707-SlowRecovery-one-column.pdf>.



Impatto sulle variabili macroeconomiche

La stretta fiscale del 2011 è stata da molti considerata prematura. Nell'audizione alla Commissione Bilancio della Camera dei rappresentanti del 3 Luglio 2020, l'attuale rettore della Kennedy School of Business David Elmendorf, che all'epoca dei fatti era direttore del Congressional Budget Office (l'influente istituto bipartisan che supporta il lavoro del Congresso sulle politiche di bilancio), ha infatti sostenuto che "la prematura stretta fiscale del 2011 è stato uno dei più importanti errori in materia di politica economica degli ultimi 50 anni".²

Le politiche di consolidamento fiscale intraprese a partire dal 2011 hanno effettivamente rallentato la crescita del PIL statunitense, ma l'impatto sembra essere stato modesto: Cashin et al. (2018) stimano che tra il 2010 e il 2015, in assenza delle politiche di consolidamento fiscale, il tasso medio annuo di crescita del PIL sarebbe stato pari dello 0,6 per cento più alto di quanto realizzato.³ Più specificatamente, il tasso di crescita del Pil, dopo il rimbalzo del 2010 (quando raggiunse il 2,6 per cento), si ridusse di un solo punto percentuale (in corrispondenza di una stretta di 1,7 punti percentuali, il che suggerisce un moltiplicatore piuttosto basso). Fra l'altro in quell'anno e nel 2012 il tasso di crescita delle esportazioni si ridusse drasticamente, il che

² Citazione testuale: "Fiscal stimulus turned into fiscal restraint in 2011 and later, which significantly slowed the economic recovery and kept more people unemployed for longer than would have been the case if fiscal stimulus had continued. That premature tightening of federal policy was one of the most significant mistakes of economic policy in the past half-century."

³ David B. Cashin & Jamie Lenney & Byron F. Lutz & William B. Peterman, 2018. "Fiscal Policy and Aggregate Demand in the U.S. Before, During and Following the Great Recession," Finance and Economics Discussion Series 2017-061, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.).

suggerisce che parte del rallentamento del Pil non fosse causato esclusivamente dalla stretta di bilancio, ma fosse parzialmente imputabile a variabili di natura esterna. Inoltre, il tasso di inflazione salì oltre il 3 per cento il che poteva consigliare prudenza nella gestione della politica di bilancio. A partire dal 2011, l'output gap si ridusse regolarmente, in linea con il tasso di disoccupazione, mentre il livello di occupazione aumentò pure in modo regolare.

Tav. 1: Principali Indicatori Economici Statunitensi

(valori in percentuale)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Tasso di crescita del PIL	1,9	-0,1	-2,5	2,6	1,6	2,2	1,8	2,5	3,1
Saldo delle partite correnti (% del PIL)	-5,1	-4,7	-2,6	-2,9	-2,9	-2,6	-2	-2,1	-2,2
Crescita dell'Export (% del PIL)	8,7	5,7	-8,4	12,1	7,1	3,4	3,6	4,2	0,4
Tasso di Inflazione	2,9	3,8	-0,3	1,6	3,1	2,1	1,5	1,6	0,1
Tasso di disoccupazione	4,6	5,8	9,3	9,6	8,9	8,1	7,4	6,2	5,3
Livello di occupazione	63	62,2	59,3	58,5	58,4	58,6	58,6	59	59,3
Output Gap (% del PIL potenziale)	1,3	-1	-5,1	-4,2	-4,2	-3,7	-3,6	-2,9	-1,8
Deficit/PIL (Governo Federale)	-1,1	-3,1	-9,8	-8,7	-8,4	-6,7	-4,1	-2,8	-2,4
Debito/PIL (Governo Federale)	35,2	39,4	52,3	60,8	65,8	70,3	72,2	73,7	72,4

Fonte: elaborazioni OCPI su dati FMI, OECD e Bureau of Labor Statistics

Il mantenimento di una politica più espansiva avrebbe probabilmente portato a un più rapido recupero dell'occupazione e del Pil, anche se in parte sarebbe risultato anche in maggiore inflazione e disavanzo di partite correnti della bilancia dei pagamenti. Inoltre, il mancato consolidamento dei conti pubblici avrebbe implicato una crescita del rapporto debito/PIL, che si sarebbe attestato intorno al 79 per cento anziché il 72,4 osservato a fine 2015, sempre secondo Cashin et al. (2018).⁴

Conclusioni

In sostanza, se la stretta di bilancio del 2011-12 fosse stata evitata la ripresa sarebbe stata un po' più rapida, ma il costo sarebbe stato un debito pubblico un po' più elevato, riducendo forse in parte lo spazio fiscale poi usato per rispondere alla crisi economica causata dal Covid. È quindi lecito criticare le misure economiche di quel periodo, ma alla luce dei risultati da esse ottenuti

⁴ I dati si riferiscono al bilancio federale.

sembra azzardato affermare che abbiano rappresentato uno dei più grandi errori di politica economica degli ultimi decenni.