



Alcuni effetti Macroeconomici della Politica Fiscale

Lezione del 1 aprile 2026

Gli effetti della Progressività (1)

- Funge da **stabilizzatore automatico** agendo in senso anticiclico rispetto agli shock esogeni sul reddito.

Nel caso di un aumento esogeno del reddito complessivo, la progressività dell'imposta determina un aumento dell'imposta media determinando un aumento meno che proporzionale del reddito disponibile.

Nel caso di una riduzione esogena del reddito complessivo, la progressività dell'imposta determina una riduzione dell'imposta media determinando una riduzione meno che proporzionale del reddito disponibile.

Gli effetti della Progressività (2)

- **Drenaggio Fiscale (Fiscal Drag)**: in presenza di inflazione «sostenuta» la progressività «erode» il reddito reale dei cittadini.

Visto che gli scaglioni di reddito sui quali calcolare le imposte sono fissati **nominalmente**, la presenza di inflazione può far scivolare i contribuenti verso scaglioni di imposizione più alti anche se il reddito reale non aumenta.

Ne risulta un aumento delle imposte che può ridurre il reddito reale disponibile.

Effetti delle modalità di finanziamento della Spesa Pubblica

La spesa pubblica può essere finanziata attraverso tre canali:

1. IMPOSTE
2. EMISSIONE DI TITOLI DEL DEBITO PUBBLICO
3. CREAZIONE DI BASE MONETARIA

Per ognuno di questi canali esistono specifici effetti macroeconomici e caratteristiche che vanno analizzate

Finanziamento con Imposte: premessa

- L'aumento del reddito conseguente un aumento della spesa pubblica finanziata attraverso le imposte **non è in grado di generare gettito fiscale sufficiente** per coprire la spesa pubblica aggiuntiva.

Demo dal modello Reddito-Spesa

$$\Delta Y = \frac{1}{1-c(1-t)+m} \cdot \Delta G, \quad \text{reddito aggiuntivo generato dalla Spesa Pubblica;}$$

$$\Delta T = t \cdot \Delta Y, \quad \text{gettito fiscale generato dall'aumento del reddito conseguente;}$$

$$\Delta T = \frac{t}{1-c(1-t)+m} \cdot \Delta G, \quad \text{se } t < 1 - c(1 - t) + m \quad \Delta T < \Delta G .$$

$$t - 1 + c - ct - m < 0, \quad c(1 - t) - (1 - t) - m < 0, \quad (c - 1)(1 - t) - m < 0$$

Finanziamento con l'aumento della tassazione autonoma ($\Delta G = \Delta T_0$)

Teorema di Haavelmo

In una economia chiusa agli scambi con l'estero ($m=0$) e con aliquota fiscale marginale nulla ($t=0$), un aumento della spesa pubblica finanziato con un uguale aumento della tassazione autonoma genera un aumento del reddito di equilibrio di pari ammontare.

Demo dal modello Reddito-Spesa

$$Y = \frac{C_0 + c(TR_0 - T_0) + I_0 - hr + G + NX_0}{1 - c(1 - t) + m}, \quad \text{per cui con } \Delta G = \Delta T_0 > 0, \text{ avremo:}$$

$$\Delta Y = \frac{\Delta G - c\Delta T_0}{1 - c}, \quad \text{se } \Delta G = \Delta T_0, \text{ avremo } \Delta Y = \frac{\Delta G - c\Delta G}{1 - c}, \quad \text{ovvero}$$

$$\Delta Y = \frac{1 - c}{1 - c} \Delta G, \quad \text{e quindi } \Delta Y = \Delta G.$$

Finanziamento della Spesa Pubblica con deficit;

Spesa pubblica finanziata **parzialmente** con la tassazione autonoma:

ΔG = aumento della spesa pubblica;

$\Delta T_0 = \mu \cdot \Delta G$ aumento della imposizione autonoma con $0 \leq \mu \leq 1$;

Ricordando sempre che $Y = \frac{C_0 + c(TR_0 - T_0) + I_0 - hr + G + NX_0}{1 - c(1 - t) + m}$, con $\Delta T_0 = \mu \Delta G$, avremo:

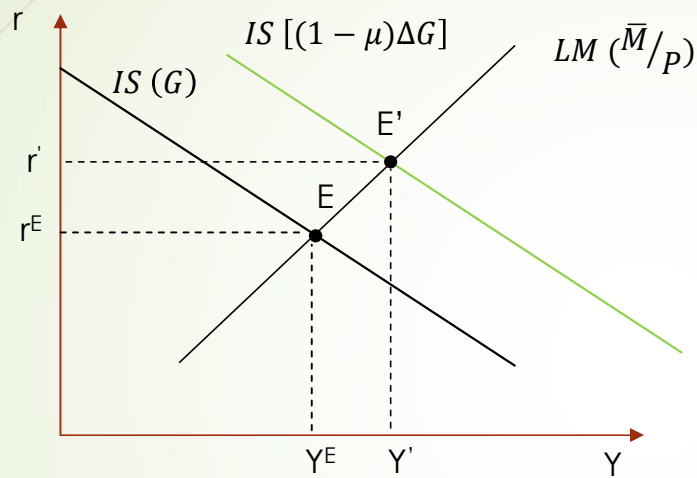
$$\Delta Y = \frac{\Delta G - c\Delta T_0}{1 - c}, \quad \text{e quindi} \quad \Delta Y = \frac{\Delta G - c\mu\Delta G}{1 - c} \quad \text{da cui} \quad \Delta Y = \frac{(1 - c\mu)}{(1 - c)} \Delta G.$$

$$a) \mu = 0 \quad \rightarrow \quad \Delta Y = \frac{1}{1 - c} \Delta G \quad \rightarrow \quad \Delta Y > \Delta G$$

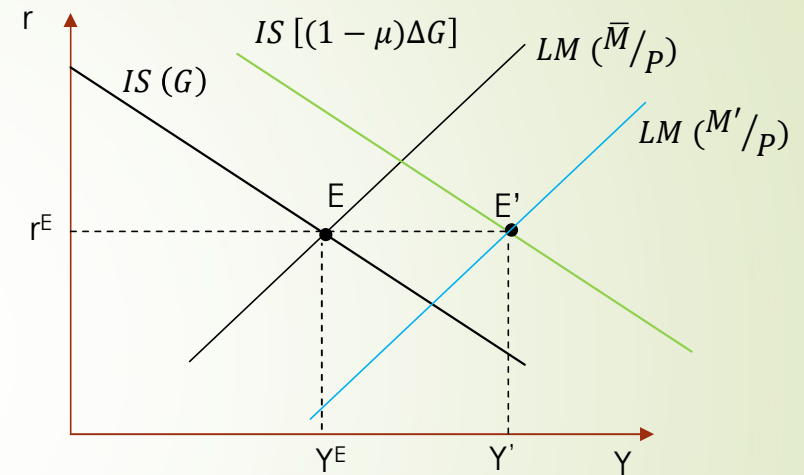
$$b) \mu = 1 \quad \rightarrow \quad \Delta Y = \frac{1 - c}{1 - c} \Delta G \quad \rightarrow \quad \Delta Y = \Delta G$$

$$c) \mu \in (0; 1) \quad \rightarrow \quad \Delta Y = \frac{(1 - c\mu)}{(1 - c)} \Delta G \quad \rightarrow \quad \Delta Y < \Delta G$$

Come coprire il deficit generato?



Ricorso «puro» al debito?



Politica monetaria accomodante?

La modalità di finanziamento della spesa pubblica influenza il risultato economico, ma ...

- questo risultato vale solo se non siamo in una situazione di pieno impiego;
- non stiamo tenendo conto dei vincoli intertemporali.

Il teorema di Equivalenza Ricardiana

R.Barro (1974) «Are Government Bonds Net Wealth?», in Journal of Political Economy, (ri)propone il

Teorema della Equivalenza Ricardiana (da D. Ricardo, Principles, 1814)

«Imponendo il vincolo del pareggio intertemporale del bilancio pubblico l'effetto della spesa pubblica sul reddito e sui consumi è identico a prescindere da come questa sia finanziata»

La plausibilità di tale teorema è tema ampiamente dibattuto, sia sul piano teorico che empirico. I fattori che influenzano la «consistenza» di tale prescrizione rispetto alla realtà sono legati all'orizzonte temporale degli agenti coinvolti, in particolare quanto le generazioni contemporanee sono «benevolenti» rispetto a quelle «future».

Il Debito Pubblico

Il **Debito Pubblico** è una grandezza di stock determinata dall'accumularsi, nel tempo, dei deficit di bilancio. Si distingue tra

Debito Interno: è la somma dei titoli di debito nelle mani dei cittadini residenti;

Debito Estero: è la somma dei titoli di debito nelle mani dei cittadini non residenti.

Perché Debiti Pubblici alti rappresentano un problema macroeconomico?

1. Il Debito va rimborsato in Conto Capitale;
2. Il Debito ha un costo di servizio dato dagli interessi passivi;
3. Tanto più alto è il Debito tanto più alto è il costo del servizio (interessi);
4. Tanto più alto è il Debito tanto più alto è il rischio Default.

Quando per rimborsare il Debito dobbiamo ricorrere a nuovi prestiti...

Problemi di solvibilità del Debito Pubblico: un modello (1)

La Politica Economica ha assunto come indicatore di sostenibilità del Debito Pubblico il rapporto tra questo ed il PIL, in particolare ne ha fissato il rapporto «obiettivo» (**60%**), nella speranza di non osservarne valori crescenti nel tempo.

Definiamo come **«indice di (in)sostenibilità del Debito Pubblico»** il seguente:

$$ISDP_t \equiv \sigma_t = \frac{B_t}{P_t \cdot y_t} \quad \text{dove}$$

B_t è lo stock del Debito Pubblico al tempo t , P_t è il livello generale dei prezzi, y_t è il PIL reale. Se deriviamo rispetto al tempo otteniamo:

$$\frac{d\sigma_t}{dt} = \frac{\dot{B}_t \cdot P_t \cdot y_t - B_t \cdot \dot{P}_t \cdot y_t - B_t \cdot P_t \cdot \dot{y}_t}{(P_t \cdot y_t)^2}, \quad \text{dividendo per } \sigma_t = \frac{B_t}{P_t \cdot y_t} \text{ ne otteniamo il tasso di variazione:}$$

$$\frac{\dot{\sigma}_t}{\sigma_t} = \frac{\dot{B}_t}{B_t} - \frac{\dot{P}_t}{P_t} - \frac{\dot{y}_t}{y_t}.$$

Problemi di solvibilità del Debito Pubblico: un modello (2)

L'indice di sostenibilità del debito pubblico si muove quindi secondo questa relazione:

$$\frac{\dot{\sigma}_t}{\sigma_t} = \frac{\dot{B}_t}{B_t} - \frac{\dot{P}_t}{P_t} - \frac{\dot{y}_t}{y_t}$$

Sappiamo che al tempo t il debito pubblico si accumula sulla base del deficit:

$$\dot{B}_t = (G - T)^{PRIM} + i \cdot B_t - \Delta(BM_t)$$

Per cui possiamo scrivere:

$$\frac{\dot{\sigma}_t}{\sigma_t} = \frac{(G - T)^{PRIM} + i \cdot B_t - \Delta(BM_t)}{B_t} - \frac{\dot{P}_t}{P_t} - \frac{\dot{y}_t}{y_t}$$

Problemi di solvibilità del Debito Pubblico: un modello (3)

Definiamo con

$$X_t = (G_t - T_t)^{PRIM} - \Delta(BM_t)$$

il deficit finanziato senza far ricorso alla Base Monetaria, per cui il tasso di variazione dell'indice di solvibilità del debito può essere scritto come:

$$\frac{\dot{\sigma}_t}{\sigma_t} = \frac{X_t}{B_t} + \frac{i_t \cdot B_t}{B_t} - \frac{\dot{P}_t}{P_t} - \frac{\dot{y}_t}{y_t}$$

Essendo

$$\frac{\dot{P}_t}{P_t}$$

il tasso di inflazione π_t ,

$$i_t - \pi_t = r_t$$

il tasso di interesse reale, e

$$g_t = \frac{\dot{y}_t}{y_t}$$

il tasso di variazione del PIL reale, avremo

$$\frac{\dot{\sigma}_t}{\sigma_t} = \frac{X_t}{B_t} + r_t - g_t$$

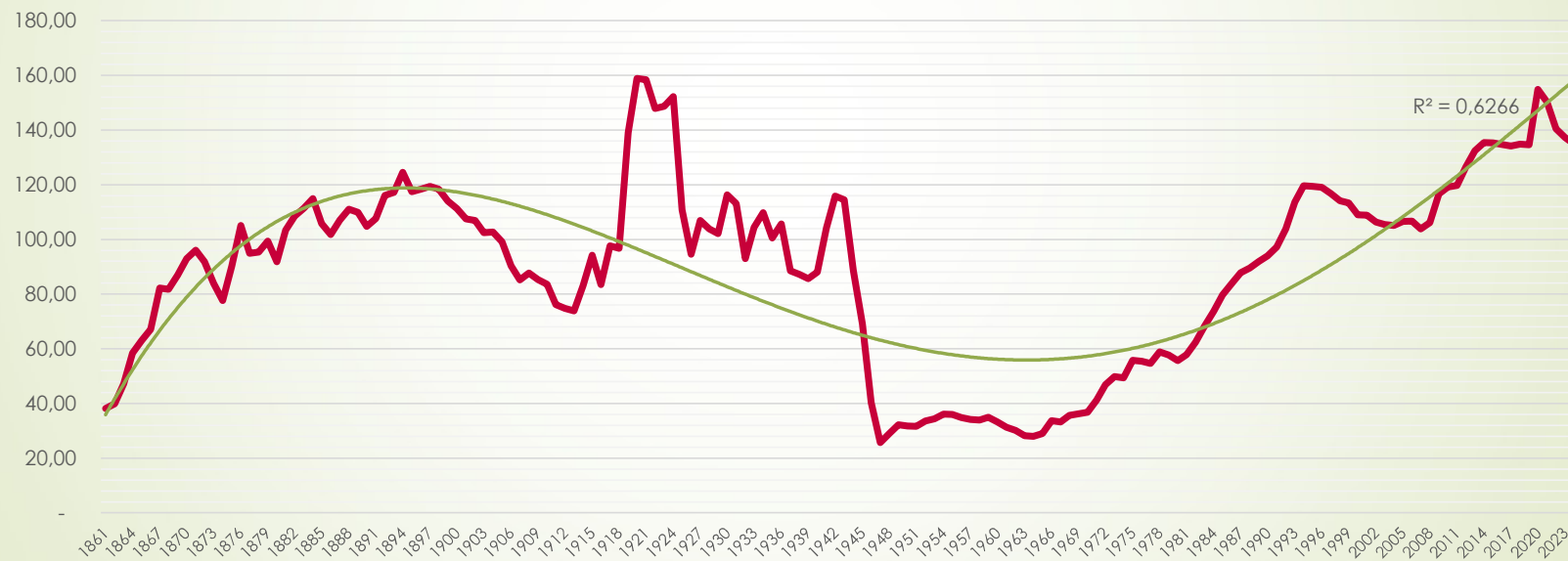
Quota di debito non finanziata con moneta

Tasso di interesse reale

Tasso di crescita del PIL reale

Il Rapporto Debito Pubblico / PIL: l'evidenza empirica

Rapporto Debito Pubblico / PIL: Italia 1861 - 2024



Quali politiche per il rientro dal Debito Eccessivo?

- a) Politiche di contenimento del deficit primario: $(G_t - T_t)^{PRIM} < 0$:

Consiste nel ridurre la spesa pubblica aumentando contestualmente le tasse, scelta che può avere effetti particolarmente dannosi sui paesi in via di sviluppo e sul Welfare State di quelli avanzati;

- b) Politiche Monetarie Accomodanti: $(G - T)^{PRIM} + i \cdot B_t = \Delta(BM)$:

In questi casi la Banca Centrale emette Base Monetaria per finanziare i deficit fino, addirittura, alla monetizzazione del Debito, possibile però solo per quella parte di Debito Interno;

- c) Politiche di contenimento dei tassi di interesse;
d) Politiche di sostegno alla crescita;

Casi estremi di insolvibilità:

- ▶ **Ripudio:** il governo attuale non riconosce più l'obbligo del proprio Stato di restituire i prestiti e/o di pagare gli interessi [Iran, 1979; Italia, 1926 (parziale)].
- ▶ **Default:** il governo annuncia che non può rispettare le scadenze nel pagamento degli interessi e/o dei titoli del Debito Pubblico [Messico, 1983; Russia e Repubbliche ex-sovietiche, fine anni novanta; Argentina, 2001].

Negli ultimi anni il Fondo Monetario Internazionale è intervenuto con sostegni verso i Paesi in difficoltà, ma chiedendo in cambio riforme «liberiste».