

SILVIO MANTOVANI

LA POLITICA FISCALE DEGLI STATI UNITI D'AMERICA
NEGLI ANNI '60 (*)

(*) Ringrazio il prof. Mario REY dell'Università di Urbino per avermi costantemente seguito sia nella redazione di questo saggio, sia nella preparazione della tesi di laurea da cui il saggio stesso è tratto.

SOMMARIO: I. *Introduzione.* — II. *Le basi teoriche della « nuova politica economica »:* a) L'Amministrazione Kennedy per una politica di piena occupazione; b) Il reddito potenziale e la « legge di Okun »; c) Il bilancio di pieno impiego. — III. *Il quadro politico-istituzionale e culturale:* a) Premessa; b) Il sistema finanziario ed il settore pubblico; c) Il bilancio federale ed il problema della flessibilità; d) Il « Federal Reserve System »; e) La situazione della bilancia dei pagamenti; f) Il dibattito tra gli economisti. — IV. *Breve cronaca della politica fiscale statunitense (1961-1970):* a) Premessa; b) La politica espansiva del primo quinquennio; c) Un quadro complessivo dei « dividendi fiscali » d) Le tensioni inflazionistiche e la politica restrittiva fiscale e monetaria; e) La politica economica e la guerra del Viet-nam; f) Cenni sulla politica economica dell'Amministrazione Nixon. — V. *Conclusioni.*

I

Questo studio si divide in tre parti: nella prima si considerano le novità presenti nella elaborazione teorica degli economisti del CEA (*Council of Economic Advisers*) che hanno contribuito a determinare una svolta nella politica fiscale degli USA nella prima metà del decennio; nella seconda si presenta il quadro politico, istituzionale, « culturale » che ha fatto da sfondo e che condiziona tuttora l'attuazione di una corretta politica fiscale; nella terza si scorrono brevemente gli avvenimenti del decennio in relazione agli interventi di politica fiscale attuati dalle diverse amministrazioni succedutesi a Washington.

Nessuno dei tre aspetti sarà particolarmente approfondito, nè potrebbe esserlo in poche pagine. Quello che si vuole è dare un quadro d'insieme, sommario ma articolato, delle interrelazioni tra i problemi di vario genere incontrati dagli *economic policy makers* statunitensi e delle soluzioni date a tali problemi.

La divisione in tre parti è causa, forse, di una certa discon-

tinuità nel discorso. Ma si è preferito sacrificare, in parte, la compattezza del saggio ad una sua maggiore chiarezza.

II

a) Al momento dell'insediamento dell'Amministrazione Kennedy (Gennaio 1961), gli Stati Uniti attraversavano un periodo di profonda crisi recessiva: dal 1958 il tasso di disoccupazione non era mai sceso al di sotto del 5 % e nel 1960 aveva oscillato tra il 6 % ed il 7 % (circa 5 milioni e mezzo di disoccupati), il tasso di crescita da alcuni anni rimaneva al di sotto del 3 % annuo (uno dei più bassi tra i paesi industrializzati) e l'industria operava all'80 % della capacità produttiva con profitti ed investimenti in declino ⁽¹⁾. Buona parte del merito di una tale situazione andava ascritto all'Amministrazione Eisenhower: questa aveva seguito con costanza i principi liberistici del minimo livello possibile del bilancio federale e del suo pareggio, e dell'uso della finanza per scopi diversi da quelli della stabilizzazione ⁽²⁾. Riguardo agli obiettivi di politica economica l'Amministrazione Eisenhower si era proposta un compromesso ragionevole tra piena occupazione e stabilità dei prezzi; in realtà la stabilità dei prezzi era stata perseguita con maggiore fermezza che non il pieno impiego tanto che questo si ritiene raggiunto a tassi di disoccupazione superiori al 4 % ⁽³⁾. Tra gli strumenti di politica economica la preferenza fu data alla politica monetaria ed all'azione degli stabilizzatori automatici fiscali, mentre gli effetti sul reddito nazionale delle misure discrezionali di politica fiscale furono in media praticamente nul-

(1) Vedi il primo messaggio di Kennedy sullo Stato dell'Unione del gennaio 1961 riprodotto da T. SORENSEN, *Kennedy*, Hodder & Stoughton 1965, pag. 437-438.

(2) Vedi W. LEWIS jr., *Federal fiscal policy in the post-war recessions*, The Brookings Institution, Washington 1962 e O. ECKSTEIN, *The federal budget, question mark for 1962*, in *Rev. of Ec. and Stat.*, pagg. 17-20.

(3) L'*Economic Report* del Presidente del 1956 riporta che « la nazione ha praticamente raggiunto il pieno impiego », mentre il tasso di disoccupazione era del 4,2%. Cfr. *Ec. Rep. of the President*, January 1956, pag. 28.

li ⁽⁴⁾; effetti positivi della politica di bilancio, che pure occasionalmente si ebbero, furono perlopiù casuali ⁽⁵⁾. Ad aggravare il quadro contribuiscono anche alcuni errori di previsione sull'evolversi della situazione economica ⁽⁶⁾.

La filosofia della « nuova frontiera » non poteva essere compatibile con questa politica di corto respiro, ed infatti l'intendimento dell'Amministrazione democratica fu di perseguire un più alto livello di occupazione ed un più alto tasso di crescita pur rispettando i vincoli della stabilità dei prezzi e dell'equilibrio della bilancia dei pagamenti. Sul piano istituzionale Kennedy si servì del potenziamento di strumenti già esistenti: la Legge sull'Occupazione (*Employment Act*) del 1946, che dispone che il governo federale debba « promuovere il massimo impiego, produzione e potere d'acquisto » e che per la genericità con cui individuava gli obbiettivi di politica economica era ben utilizzabile per qualsiasi tipo di politica ⁽⁷⁾, ed il CEA che

(4) B. Hansen calcola che gli effetti di manovre discrezionali di bilancio tra il 1955 ed il 1960 furono nel complesso leggermente frenanti. Cfr. B. HANSEN, *Fiscal policy in seven countries*, OECD, Paris 1969, pag. 501.

(5) Ci si riferisce in particolare all'*Internal Revenue Code* del 1954 che, riducendo le entrate di circa 1,5 miliardi di dollari, controbilanciò l'effetto deflazionistico di riduzioni delle spese avvenute l'anno precedente, ed all'aumento delle spese, per la difesa e l'educazione soprattutto, avvenuto nel 1958 sotto l'impressione dell'impresa sovietica dello « sputnik » e che contribuì a risollevare l'economia della depressione. Vedi W. LEWIS jr., *op. cit.*, pag. 188 e seg.

(6) Significativo quello compiuto all'inizio del 1960 quando si programmò una politica monetaria restrittiva ed un bilancio in avanzo pur con un tasso di disoccupazione oscillante tra il 5 ed il 6%; il Governo infatti prevedeva una fase di espansione e tensioni inflazionistiche, ma le previsioni si rivelarono completamente errate. Vedi sull'argomento B. HANSEN, *op. cit.*, pagg. 508-509.

(7) Sul dibattito sugli esatti obbiettivi di politica economica impliciti nella formulazione dell'*Employment Act* vedi N.F. KEISER, *Macroeconomics, fiscal policy economic growth*, Wiley & Sons, New York 1964 (trad. ital. *Analisi economica, politica fiscale e sviluppo economico*, Etas Kompass, Milano 1967 pagg. 22 e seg.); in particolare ci si chiedeva: massimo impiego era o meno sinonimo di pieno impiego? In che misura il pieno impiego era compatibile con la difesa del massimo potere d'acquisto? Il massimo potere d'acquisto era equivalente a massima domanda aggregata o bisognava introdurre esplicitamente il limite della stabilità dei prezzi (posizione quest'ultima sostenuta dal Governo Eisenhower)? L'obbiettivo

da organo poco più che onorifico fu trasformato in un attivissimo ufficio capace di studi ad alto livello e con una notevole influenza sulle decisioni presidenziali ⁽⁸⁾. Il Council fu composto da economisti di provata fede keynesiana: Heller presidente, Tobin e Gordon, quest'ultimo presto sostituito da Okun. La « rivoluzione intellettuale » ⁽⁹⁾ di cui questi economisti si fecero portatori, e che si ripercosse anche nell'ambito accademico, si esplicò principalmente, oltre che nell'impostazione di nuovi rapporti tra economisti ed esecutivo, su due piani: sul piano pratico fu elaborato un programma articolato per il risanamento dalla stagnazione dell'economia USA consistente in massicci sgravi fiscali, aumento delle spese federali (in particolare spese sociali), agevolazioni all'investimento e coordinamento con una politica monetaria che sostenesse lo sviluppo senza provocare deflussi di capitale; sul piano dell'analisi economica ci si adoperò per demitizzare il concetto del pareggio di bilancio e dell'inevitabilità dei cicli economici e per ridimensionare l'importanza attribuita agli stabilizzatori automatici fiscali. Strumenti di questa analisi e nello stesso tempo sostegni ad una politica fiscale « interventista » furono dei nuovi concetti (o, se si vuole, espedienti logici) quali il reddito potenziale, il bilancio di pieno impiego, il fiscal drag il cui scopo era mostrare le potenzialità non sfruttate dell'economia USA e gli ostacoli che la

della massima produzione era identificabile con quello del massimo sviluppo economico globale? E via di questo passo.

⁽⁸⁾ Sulle caratteristiche e le funzioni del CEA, specie nel periodo « kennediano », vedi in particolare W. HELLER, *New dimensions of political economy*, Harvard Univ. Press, Cambridge 1966 (trad. ital. *Nuove dimensioni dell'economia politica*, Einaudi, Torino 1968); l'introduzione allo stesso volume (ediz. ital.) di F. Forte riportata anche in F. FORTE, *Manuale di politica economica*, Einaudi, Torino 1970, pagg. 968-994; A. OKUN, *The political economy of prosperity*, The Brookings Institution, Washington 1969.

⁽⁹⁾ Il carattere « rivoluzionario » della svolta di politica economica negli USA è sostenuta da J. TOBIN, in *The intellectual revolution in U.S. economic policy making*, Longmans, London 1966 (trad. ital. in *Reddito nazionale e politica economica*, Il Mulino, Bologna 1971), e da H. STEIN, in *The fiscal revolution in America*, Univ. of Chicago Press, Chicago 1969.

struttura fiscale ed una finanza tradizionale opponevano al raggiungimento del pieno impiego e del pieno utilizzo della capacità produttiva.

b) Al centro dell'analisi era il concetto di reddito potenziale e la cosiddetta « legge di Okun ». Il prodotto (o reddito) potenziale, o di pieno impiego, consiste in quella quantità massima di prodotto che si avrebbe con il pieno impiego delle forze di lavoro nazionali. Da un punto di vista statico, date le dimensioni delle forze di lavoro disponibili (intese come forze di lavoro totali meno disoccupazione frizionale calcolate in uomo-ora), l'orario medio di lavoro settimanale, la media di giornate di lavoro in un anno e la produttività media del lavoro per uomo-ora, il prodotto potenziale può calcolarsi moltiplicando le forze di lavoro disponibili per la produttività media del lavoro. Per una stima attendibile però occorre tener conto sia della presenza di una certa porzione di « disoccupazione strutturale », sia dell'andamento nel tempo della produttività oraria del lavoro, delle ore in media lavorate e delle dimensioni delle forze di lavoro.

Riguardo alla disoccupazione strutturale la via scelta negli studi sul reddito potenziale è quella di fissare un tasso minimo di disoccupazione al di là del quale, presumibilmente, un'azione di espansione della domanda non comporterebbe più nuove opportunità di impiego, ma soltanto lievitazione dei prezzi e creazione di strozzature. Sulle dimensioni della disoccupazione strutturale negli USA si aprì un dibattito che ebbe come fonte principale i noti saggi di Phillips per il Regno Unito e di Samuelson e Solow per gli USA ⁽¹⁰⁾: i sostenitori della tesi di una

⁽¹⁰⁾ Ci si riferisce a A.W. PHILLIPS, *The relationship between unemployment and the changes of money wages in U.K.*, in *Economica*, 1958 ed a P.A. SAMUELSON, R.M. SOLOW, *Analytical aspects of anti-inflationary policy*, in *Am. Ec. Rev.*, 1960; entrambi tradotti in MUELLER (a cura di), *Problemi di macroeconomia*, Etas Kompass, Milano 1968. Per uno schematico esame delle tesi dibattute vedi N.F. KEISER, *op. cit.*, pagg. 433-444. Per un esame teorico della disoccupazione strutturale vedi, tra l'altro, R.G. LIPSEY, *Structural and deficient demand*

forte disoccupazione strutturale ritenevano la domanda aggregata attuale adeguata e consideravano non eccessivo un elevato tasso di disoccupazione, perchè dipendente da trasformazioni di struttura nell'economia; elementi di questa trasformazione sarebbero stati i forti aumenti di produttività dovuti all'accelerazione del tasso di modificazione tecnologica, la concentrazione di questi aumenti in particolari industrie ed aree, la minore domanda di lavoratori semi-specializzati non impiegabili nei nuovi settori, una diminuzione della mobilità dei lavoratori dovuta a vari fattori quali il possesso di una casa, i vantaggi dell'anzianità sia sul lavoro che riguardo alle pensioni, i sussidi di disoccupazione. Questa tesi aveva larga presa sia tra gli uomini d'affari, desiderosi di minimizzare il problema della disoccupazione, sia tra i sindacalisti, che chiedevano riduzioni nell'orario e nel tasso di ammodernamento tecnologico, ed anche tra i sostenitori di programmi a favore dei poveri e dei disoccupati. Uno studio del CEA si incaricò di ribattere; in esso si rilevò: a) che le modificazioni avvenute nelle forze di lavoro erano state abbastanza piccole e non tali da provocare una maggiore disoccupazione, b) che l'aumento della disoccupazione era generalizzato a tutti i settori industriali ed a tutte le parti delle forze di lavoro (in particolare si rilevò che nelle categorie tecnologicamente più vulnerabili la disoccupazione era inferiore a quella prevista sulla base di una proiezione dell'esperienza del 1948-1957) e simile a fenomeni analoghi in precedenti recessioni, c) che vi era buona mobilità tra le diverse industrie, settori ed aree, scarsa disponibilità di posti nel settore extra-agricolo e scarso aumento della lunghezza media della settimana lavorativa, mentre con una domanda adeguata ed un elevato tasso di disoccupazione strutturale si sarebbero dovuti avere molti posti vacanti ed un notevole aumento della lunghezza della settimana

unemployment reconsidered, in *The Labour Market*, a cura di B.J. McCORMICK e E. OWEN SMITH, Penguin Books, Harmondsworth 1968. Vedi anche gli *Annual Reports* del CEA del 1962 e 1963.

lavorativa. D'altra parte il CEA, nel suo *Report* del 1962, non tentò di minimizzare il problema del miglioramento del mercato del lavoro, ma sostenne che bisognava equilibrare il « flusso di entrata » nell'area della disoccupazione con il « flusso di uscita » attraverso programmi di qualificazione e riqualificazione, miglioramento delle informazioni riguardanti le opportunità di lavoro, eliminazioni delle pratiche discriminatorie nelle assunzioni e facilitazioni allo sviluppo industriale delle aree depresse.

Da questa analisi che tendeva a non sopravvalutare, ma nemmeno sottovalutare, il fenomeno della strutturalità di una parte della disoccupazione derivò l'obiettivo del 4 % di disoccupazione come traguardo di breve periodo e quindi anche come base per la misurazione del reddito potenziale. Perché il 4 % ? Per giustificare la fissazione arbitraria di questo tasso minimo, il CEA spiegò che non esisteva un preciso tasso di disoccupazione al quale l'espansione della domanda non avrebbe avuto più effetto sull'occupazione, ma solo sul livello dei prezzi; secondo il CEA le esperienze degli anni passati avevano mostrato che un tasso di disoccupazione del 5 %, quale quello sperimentato nel 1959-60, comportava sintomi di depressione, in particolare di sotto-utilizzazione delle capacità, mentre un tasso del 4 % aveva indubbiamente provocato una spirale costi-prezzi che aveva inficiato la competitività dei prodotti USA all'estero, ma questo era accaduto per il particolare tipo di espansione avutosi nel periodo considerato (1955-57), concentrato cioè in pochi settori (automobili, macchinari, metalli primari). Queste esperienze mostravano dunque che un forte attacco alla disoccupazione strutturale avrebbe comportato un disastro nella bilancia dei pagamenti, e che, d'altra parte, una politica di stabilità dei prezzi perseguita attraverso una restrizione della domanda avrebbe portato l'economia troppo al di sotto del pieno impiego ed anche indebolito ugualmente la bilancia con l'estero per via dell'insufficiente quantità di investimenti necessari per mantenere com-

petitivi i prodotti nazionali in costo e qualità. In questo contesto, secondo il CEA, il tasso del 4 % diventava un obbiettivo accettabile seppure temporaneo e migliorabile con altri interventi specie sul mercato del lavoro.

Una volta stabilito che al tasso di disoccupazione del 4 % si ha l'uguaglianza reddito attuale-reddito potenziale, la « legge di Okun » sostiene molto semplicemente che per ogni punto percentuale nel tasso di disoccupazione al di sopra del 4 % si ha un decremento del 3 % circa nel reddito reale ⁽¹¹⁾.

La relazione di Okun tra variazione del tasso di disoccupazione e tasso di variazione del reddito è quindi costante e non proporzionale; la non proporzionalità dipende principalmente da

(11) Questo risultato deriva da tre differenti procedimenti: a) si regredisce un'equazione del tipo $Y = a + bX$ (1), in cui Y sono le variazioni trimestrali del tasso di disoccupazione ed X le variazioni trimestrali percentuali del reddito nazionale reale; si ottiene un valore sia per a che per b di 0,30 ed un $r = 0,79$ su 55 osservazioni trimestrali (dal 1947, II al 1960, IV); b) si scelgono diversi trends di crescita del reddito potenziale e diversi livelli base; si regrediscono poi diverse equazioni del tipo $U = a + bG$ (2), dove U è il tasso di disoccupazione e G è il gap percentuale implicito nel trend scelto. Il risultato migliore ottenuto da Okun è il seguente: $U = 3,72 + 0,36G$ ($r = 0,93$) dove il trend di crescita del reddito potenziale è del 3,5% annuo ed il tasso di disoccupazione nel caso di chiusura del gap è, come si vede, del 3,72%. Questa stima comporta che con un aumento dell'1% nel tasso di disoccupazione si ha un decremento del 2,8% nel reddito potenziale ed un decremento maggiore nel reddito attuale se questo è al di sotto di quello potenziale; c) si suppone una relazione di tipo $N/N_f = (A/P)^a$ dove N è il tasso di occupazione attuale, N_f quello di piena occupazione (96%), A il reddito attuale e P quello potenziale. Ipotizzando che P cresca secondo un trend esponenziale a partire da P_0 , si regredisce l'equazione $\log N = \log(N_f/P_0^a) + a \log A - \text{art}$ (3); stimata su diversi periodi, si ottiene un coefficiente a oscillante tra 0,35 e 0,40 il che comporta un aumento di poco meno del 3% nel reddito in corrispondenza di un decremento dell'1% nel tasso di disoccupazione. I tre procedimenti sembrano confermare il rapporto di 3 ad 1 ed Okun si sente perciò autorizzato a formulare questa stima del reddito potenziale: $P = A [1 + 0,032 (U - 4)]$ (4), dove 0,032 è una media che Okun fa tra i coefficienti trovati nei vari procedimenti. Cfr. A.M. OKUN, *Potential GNP, its measurement and significance*, in *American Statistical Ass. Proceedings of the Business and Economic Statistic Sect.*, 1962 (trad. ital. in *Reddito nazionale e politica economica*, cit.). Per un esame dei procedimenti di Okun ed un tentativo per l'Italia vedi G. FIACCAVENTO, *Il reddito potenziale italiano*, in *Studi Economici*, 1966 e M. SALVATI, *Reddito potenziale e funzioni dell'occupazione*, ISCO, 1969, Studi Speciali, vol. 1°.

tre motivi: a) le forze di lavoro variano nello stesso senso del reddito, b) le ore in media lavorate per uomo aumentano nelle fasi positive del ciclo e diminuiscono in quelle negative, c) il fattore lavoro non si comporta come un fattore variabile di produzione nel breve periodo, ma come un fattore « quasi fisso »; ciò può dipendere dai costi di licenziamento di lavoratori esperti e di assunzione di lavoratori da qualificare, da fattori istituzionali (pressione dei sindacati), e, aggiungiamo, dalla possibilità di manovrare i ritmi di lavoro e di spostare lavoratori da mansioni di manutenzione, riparazione, ecc., a mansioni più propriamente produttive.

L'analisi di Okun è fatta propria dal CEA nel Report del 1962: in esso si calcola in 40 miliardi di dollari la divergenza tra reddito reale e potenziale per il 1961 e si sostiene che se invece di un tasso di disoccupazione del 6,7 % se ne fosse verificato uno del 4 %, si sarebbe ottenuto un aumento del reddito di circa l'8 %, cioè compreso tra i 34 e 44 miliardi: due milioni di occupati in più e un aumento dell'orario medio e del lavoro straordinario avrebbero comportato 7 miliardi di ore lavorative in più e quindi un incremento di 24 miliardi nel reddito nazionale; il guadagno di produttività ottenibile nel 1961 in un'ipotetica situazione di pieno impiego veniva invece valutato tra il 2 ed il 4 % (10-20 miliardi). L'analisi viene confermata da un'altra constatazione: ammesso un tasso di crescita del 3,5% uguale a quello medio del periodo posteriore alla guerra di Corea, partendo dalla metà del 1955, momento in cui il tasso di disoccupazione era del 4%, si ha per il 1961 un reddito potenziale superiore di 40 miliardi a quello reale, un risultato dunque compatibile con il calcolo precedente.

La formulazione della c.d. « legge di Okun » non è però esente da limiti: innanzitutto, come avverte l'autore, il reddito potenziale è un concetto di breve periodo, cioè fattori quali le conoscenze tecnologiche, lo stock di capitale, le risorse naturali, l'esperienza della forza-lavoro vengono considerati come dati;

una loro esplicita considerazione come variabili comporterebbe stime di funzioni di produzione che tutti sanno a quali difficoltà vanno incontro ⁽¹²⁾; specie in paesi in via di sviluppo o non completamente sviluppati il tasso di disoccupazione non può considerarsi una misura soddisfacente della quantità di risorse non impiegate e anche i tassi di utilizzazione della capacità produttiva dovrebbero essere adoperati per la stima della divergenza tra reddito reale e reddito potenziale. D'altra parte anche ammettendo la liceità del procedimento di Okun, rimane indubbia l'arbitrarietà della fissazione del 4 % come tasso minimo di disoccupazione ottenibile nel breve periodo, anche se basata sull'esperienza storica ⁽¹³⁾. Ci sono poi i problemi derivanti dall'aggregazione dei dati, problemi che, d'altronde, non possono essere evitati facilmente in questo tipo di studi; in particolare è ipotizzabile che variazioni di produttività siano il risultato di variazioni intersettoriali dell'aggregato ⁽¹⁴⁾. Ma la critica più importante riguarda l'incostanza del rapporto tra produzione e occupazione e tra produzione e produttività, incostanza che fu notata da Hultgren in uno studio di alcuni anni fa, dove si rilevava che i maggiori guadagni di produttività si realizzano

(12) Tentativi di tener conto anche di fattori di lungo periodo e di stimare la crescita potenziale sono stati fatti: vedi KNOWLES e WARDEN, *The potential economic growth of U.S.*, JEC, *Study Paper* n. 20, Washington 1960; R.M. SOLOW, *Technical progress, capital formation and economic growth*, in *Am. Ec. Rev.*, 1962; E. KUH, *American potential output*, in *Am. Ec. Rev.*, 1966; vedi poi DENISON, *The sources of economic growth in the U.S.*, CED, New York 1962.

(13) Riguardo alle equazioni stimate da Okun, è da osservare che nella (2) si ipotizzano trends di crescita del reddito potenziale tali che il reddito effettivo coincida con quello potenziale intorno al 4% di disoccupazione, procedendo cioè « a ritroso » in maniera abbastanza arbitraria.

(14) Variazioni della produttività in senso inverso a quello ipotizzato da Okun possono verificarsi se si presume che all'aumentare della domanda si mettano in funzione impianti tecnologicamente antiquati e si dia lavoro a manodopera meno « produttiva ». Tarantelli ritiene che una tale situazione è proprio quella che si verifica in Italia, per cui la legge di Okun non sarebbe valida per l'Italia. Vedi E. TARANTELLI, *Produttività del lavoro, salari e inflazione nel ciclo industriale*, Ente L. Einaudi, Roma 1970.

nei primi periodi di ripresa economica dopo la fase discendente del ciclo ⁽¹⁵⁾.

c) Strettamente connessi al concetto di reddito potenziale sono, nella elaborazione della « new economics », quelli di *full employment budget surplus* e di *fiscal drag*. Il primo si definisce come l'avanzo che si avrebbe, dato un certo programma di bilancio, se l'economia operasse a livello di piena occupazione. Per misurare le dimensioni di tale avanzo, una volta che si disponga di una serie del reddito potenziale a prezzi costanti, occorre stimare l'ammontare di entrate che si avrebbero a livello di pieno impiego, data l'attuale struttura delle imposte e dei tassi d'imposta, il che comporta a sua volta una stima della distribuzione del reddito di pieno impiego tra profitti delle società e redditi personali. È necessario poi misurare l'ammontare di spese governative a livello di pieno impiego, e cioè in pratica l'ammontare dei sussidi di disoccupazione, dato che le altre spese possono essere considerate indipendenti dal livello del reddito nazionale ⁽¹⁶⁾.

⁽¹⁵⁾ Vedi T. HULTGREN, *Changes in labor cost during cycles in production and business*, N.B.E.R., *Occasional Paper* n. 70, 1960. In seguito allo studio di Hultgren tutta una serie successiva di saggi considerò deliberatamente l'ipotesi di uno sfasamento temporale nei movimenti dell'occupazione (e, in misura minore, delle ore lavorate) rispetto a quelli della produzione; vedi R.J. BALL, E.B.A. STCYR, *Short-term employment functions in British manufacturing industries*, in *Rev. of Ec. St.*, 1966; F.P.R. BRECHLING, *The relationship between output and employment in British manufacturing industries*, in *Rev. of Ec. St.*, 1965; O. ECKSTEIN, T.A. WILSON, *Short-run productivity behaviour in U.S. manufacturing*, in *Rev. of Ec. and Stat.*, 1964; E. KUH, *op. cit.*; E. KUH, *Income distribution and employment over the business cycle*, in *The Brookings quarterly econometric model of the U.S., North Holland*, Amsterdam 1965; e per l'Italia M. SALVATI, *op. cit.*; E. TARANTELLI, *op. cit.*; C. DELL'ARINGA, *Occupazione, prezzi, salari*, Giuffrè, Milano 1969.

⁽¹⁶⁾ La misurazione dell'avanzo di pieno impiego comporta naturalmente tutta una serie di problemi che qui non approfondisco; vedi a questo proposito R. SOLOMON, *A note on the full employment budget surplus*, in *Rev. of Ec. and Stat.*, 1963; N. TEETERS, *Estimates of full employment surplus*, in *Rev. of Ec. and Stat.*, 1965; per l'Italia, C. FIACCAVENTO, *Il bilancio di pieno impiego*, in *Riv. di Pol. Ec.*, 1967.

L'analisi del CEA si svolse su queste linee ⁽¹⁷⁾ e rilevò la presenza di un forte surplus implicito di pieno impiego; le cause di tale avanzo andavano ricercate: a) nei tassi d'imposta troppo elevati; erano praticamente gli stessi del periodo posteriore alla guerra di Corea, quando erano stati elevati per combattere le tendenze inflazionistiche dovute all'aumento delle spese militari; b) nella insufficienza della domanda; c) nello scarso aumento delle spese federali dovuto all'osservanza da parte della precedente amministrazione del principio del pareggio di bilancio; d) nel drenaggio fiscale (*fiscal drag*) dovuto al fatto che le entrate aumentano più che proporzionalmente rispetto al reddito per la progressività del sistema fiscale ed il passaggio di contribuenti a classi superiori di reddito per via dell'inflazione strisciante ⁽¹⁸⁾.

⁽¹⁷⁾ Vedi CEA *Annual Report*, 1962.

⁽¹⁸⁾ Alcuni dati riportati da Keiser a sostegno della tesi del « *fiscal drag* »: il rapporto tra reddito tassabile e reddito personale è passato da 0,355 nel 1948 a 0,434 nel 1959 e l'aumento del reddito imponibile è stato superiore del 50% a quello del reddito personale totale nel periodo; dal 1948 al 1963 le entrate federali totali in percentuale del reddito nazionale sono cresciute dal 20,6 al 23,4%; il calcolo del « *fiscal drag* » porta al risultato che per ogni dollaro di reddito nazionale in più, il 30% va in maggiori entrate federali, il 6% è incassato dai governi statali e locali, il 10% rimane come guadagno trattenuto dalle società ed il 54% va ad aumentare il reddito disponibile. Un altro esempio sull'erosione del reddito dovuta all'inflazione: una coppia di coniugi che nel 1950 avesse avuto un reddito soggetto ad imposta di 5000 dollari, ed il cui reddito fosse aumentato di pari passo con l'aumento dei prezzi (reddito tassabile nel 1962 = 6300 dollari), avrebbe pagato nel 1962 un'imposta di 1306 dollari invece di quella di 986 dollari nel 1950; avrebbe cioè avuto una diminuzione del reddito reale del 26%, e questo soltanto per effetto di nuove imposte, perchè se fossero anche passati ad una classe superiore di reddito, la diminuzione del loro reddito reale sarebbe stata ancora maggiore. Cfr. N.F. KEISER, *op. cit.*, pagg. 451 e segg. Per il periodo 1955-1956 B. Hansen calcola non particolarmente forte l'effetto del drenaggio fiscale; ciò viene spiegato oltre che con il metodo usato di valutazione degli effetti del bilancio, col fatto che il « *fiscal drag* » teorico è misurato ad un tasso di disoccupazione del 4% e ad un tasso di crescita del 4-4,5%, mentre il tasso di disoccupazione effettivo nel periodo è stato intorno al 5% e quello di crescita mediamente circa del 2%. Cfr. B. HANSEN, *op. cit.*, pagg. 500 e segg. Sui metodi per misurare gli effetti del bilancio vedi l'antologia curata da A. PEDONE, *La politica fiscale*, Il Mulino, Bologna 1971 ed in particolare i saggi di MUSGRAVE, *On measuring fiscal performance*; FUÀ, *Influenza del bilancio pubblico sulla formazione della domanda*

Sul piano operativo la stima dell'avanzo di pieno impiego comporta che il bilancio federale dovrebbe programmare un avanzo o un deficit di pieno impiego tale che il risparmio di pieno impiego disponibile per l'investimento privato eguagli la domanda di investimento privato che si genererebbe in un'economia che si sviluppa al suo tasso naturale lungo il trend del reddito potenziale. Non occorre sottolineare la difficoltà di una tale programmazione: basta pensare che non è dato sapere quali siano le dimensioni del risparmio e dell'investimento al livello di pieno impiego e che W. L. Smith ha dimostrato che è possibile trovare combinazioni di variazioni di spese e di imposte che riducano l'avanzo e siano ugualmente deflazionistiche ⁽¹⁹⁾. Con tutto ciò dal lavoro del CEA rimaneva appurata l'inopportunità di un pareggio annuale (o anche nel corso del ciclo) del bilancio, l'inesattezza della identificazione del deficit di bilancio con la politica espansionista e dell'avanzo con la deflazione e soprattutto la natura « ambigua » degli stabilizzatori automatici; questi, come è noto, hanno una particolare efficacia negli USA date le caratteristiche del sistema finanziario federale (vedi più avanti la parte II), ma l'analisi del CEA portò a riconoscere che essi non erano sufficienti per una corretta politica fiscale: la variazione automatica infatti è prevalentemente determinata dall'andamento ciclico dell'economia, mentre può accadere che il raggiungimento della piena occupazione richieda un sostegno fiscale continuato allo sviluppo e non un'immediata azione frenante durante la fase espansiva del ciclo ⁽²⁰⁾. I critici della manovra discrezionale delle imposte mettono però l'accento su un diverso ordine di problemi: quello riguardante l'efficacia delle previsioni ed i « lags » temporali.

in Italia e ROMANI, *Un esame dell'influenza del bilancio pubblico sulla formazione della domanda in Italia*.

⁽¹⁹⁾ Vedi la sua dichiarazione in *Fiscal policy issues of the coming decade*, Hearings, JEC (*Joint Economic Committee*), Washington 1965.

⁽²⁰⁾ Sui problemi relativi agli stabilizzatori automatici esiste una notevole quantità di studi; vedi M. REX, *Saggio sulla teoria della flessibilità automatica fiscale*, Giuffrè, Milano 1969 con la vasta bibliografia riportata in appendice.

È indubbio che ancora poco si sa sulle precise dimensioni degli effetti di una politica fiscale discrezionale ed anche semplicemente sull'andamento « naturale » di certe variabili, come è indubbio che gli addetti al *forecasting* nell'amministrazione USA abbiano commesso degli errori ⁽²¹⁾. Ma è anche vero che quello che è necessario non è tanto prevedere con assoluta esattezza, quanto individuare la direzione giusta e disporre di una politica economica flessibile capace di adeguarsi continuamente; il continuo progresso nell'elaborazione delle statistiche e degli indicatori economici può essere di aiuto in questa direzione. La polemica sulle previsioni nasconde in realtà quella, più di fondo, sul grado di intervento pubblico nell'economia: un maggior numero di previsioni è infatti indispensabile se si voglia impostare una politica fiscale e monetaria di intervento. Riguardo ai « lags » temporali, secondo una nota formulazione ⁽²²⁾, essi sono di tre tipi: un ritardo nella rilevazione delle caratteristiche della situazione economica attuale, un ritardo nella approvazione e attuazione delle misure necessarie ed uno perchè l'economia risenta degli impulsi fiscali. Il primo tipo di *lag* tende ad essere ristretto man mano che, specie negli USA, si perfezionano gli indicatori economici, il secondo è invece legato al sistema istituzionale americano ed ai rapporti tra Presidente e Congresso (*infra*, parte III, lett. c), il terzo tipo di *lag* è al centro del dibattito degli economisti e le opinioni sono discordi. Non è mio

(²¹) Anni	Incr. annuale GNP	Previsioni CEA
1964	41,9	30,4-40,4
1965	51,5	33,2-43,4
1966	59,4	41,9-52
1967	41,7	47,6

Questi gli incrementi annuali in miliardi di dollari e le previsioni del CEA per alcuni anni. Cfr. la dichiarazione di N. TURE in *The 1968 Ec. Rep. of the President*, Hearings, JEC, Washington 1968, pagg. 679-680.

(²²) Ci si riferisce a A. ANDO, E.C. BROWN, R. SOLOW, J. KEREKEN, *Lags in fiscal and monetary policy*, in *Stabilization policies*, Comm. on Money and Credit, Englewood Cliffs 1963 (trad. ital. a cura della Cassa di Risp. delle Prov. Lombarde, Milano 1967).

compito approfondire il problema: basti sottolineare il fatto che la presenza di un ritardo prolungato negli effetti della politica fiscale è un buon argomento a favore dei sostenitori della stabilizzazione automatica e rende evidente la necessità di ridurre gli effetti degli altri tipi di ritardi soprattutto attraverso uno snellimento delle procedure politico-amministrative.

Concludendo sulle novità presenti nell'analisi teorica degli economisti « kennediani », penso si possa affermare che non si è trattato di una vera rivoluzione sia perchè buona parte dell'analisi era implicita nella teoria keynesiana, sia perchè i nuovi strumenti ideati da Okun e C. comportano notevoli difficoltà una volta che su di essi si voglia basare una politica fiscale di sostegno della domanda; risulta infatti dalle critiche accennate che si rischia di valutare erroneamente sia le dimensioni del gap tra prodotto potenziale e prodotto reale, sia la quantità di impulsi espansionistici da dare all'economia. A questi problemi occorre aggiungere quelli derivanti dalla necessità di disporre di previsioni corrette e di restringere al massimo i ritardi temporali. Vero è, d'altra parte, che i limiti delle rilevazioni statistiche e degli studi econometrici su dati aggregati non permettono per ora stime molto più sofisticate, nè gli strumenti finanziari consentono una politica fiscale particolarmente articolata, per cui le stime di Okun e C. possono considerarsi come buone approssimazioni. Merito indubbio degli economisti del CEA è quello di aver concentrato l'attenzione sulla quantità di risorse inutilizzate del paese e di aver rivalutato, di fronte ad un'opinione pubblica e parlamentare conservatrice, gli strumenti keynesiani rispetto a quelli tradizionali della politica monetaria e della finanza classica.

III

a) Quello che mi pare interessante ora considerare è la connessione tra elaborazione teorica e pratica concreta della politica economica. In altre parole, una volta ammessa e valu-

tata la presenza di un *gap* deflazionistico nell'economia, qual è il quadro istituzionale, politico, oltre che strettamente economico, che condiziona l'attuazione di una politica economica conseguente e quali gli ostacoli in questa direzione? E quali gli strumenti concretamente disponibili? Vediamo di raggruppare i vari elementi che influenzano l'azione di politica economica (ed in particolare fiscale) negli USA.

b) Negli USA i governi statali e locali godono di un notevole grado di autonomia, e questo è tanto più importante dal momento che il settore dei governi locali (misurato secondo le spese in beni e servizi) è circa delle stesse dimensioni del settore del governo federale e cioè approssimativamente il 10 % del GNP ⁽²³⁾. Di conseguenza quando il governo federale deve valutare una appropriata politica economica dal punto di vista dell'azione sulla domanda, tende a considerare la politica di bilancio dei governi locali come fattore esogeno alla stessa maniera delle esportazioni e dei progetti di investimento privato. Spesso addirittura la finanza locale tende ad un'azione destabilizzatrice; gli stati si sono rivelati incapaci di una corretta azione fiscale e sono ricorsi in maniera sempre più pesante all'indebitamento per un insieme di problemi tra i quali i più importanti sono la concorrenza tra stati e la paura di perdere le industrie, e la dipendenza da forme di tassazione (sulle proprietà, sui consumi) che non tengono dietro allo sviluppo; tutto ciò di fronte alla crescente domanda di servizi pubblici indotta dalla prospe-

⁽²³⁾ Sui problemi di politica fiscale connessi con la struttura finanziaria federale e con le caratteristiche istituzionali degli USA, vedi tra gli altri: J.F. DUE, *Government finance*, Irwin, Homewood 1959; O. ECKSTEIN, *Public finance*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs 1964 (trad. ital. *La finanza pubblica*, Il Mulino, Bologna 1968); W. HELLER, *op. cit.*; N.F. KEISER, *op. cit.*; R.A. MUSGRAVE, *The theory of public finance*, McGraw-Hill, New York 1959; W. HELLER, W. GODEHART e altri, *Fiscal policy for a balanced economy: experience, problems and prospects*, OECD, Paris 1968; D.J. OTT, A.F. OTT, *Federal budget policy*, The Brookings Institution, Washington 1965; J. PECHMAN, *Federal tax policy*, The Brookings Institution, Washington 1966; sul sistema finanziario statunitense vedi poi L. GANGEMI, *Sistemi finanziari comparati*, Tomo II, UTET, Torino 1967,

rità e dai processi di concentrazione urbana e di fronte ad un forte incremento dei prezzi dei beni e dei servizi acquistati dai governi locali ⁽²⁴⁾.

Un'altra importante caratteristica riguarda il fatto che gli investimenti federali sono relativamente piccoli e quelli delle imprese pubbliche praticamente trascurabili; i cambiamenti nelle spese federali in beni e servizi sono in gran parte limitati alla spesa corrente che, a sua volta, dipende per circa $\frac{3}{4}$ dai bisogni del Dipartimento della Difesa. Mentre quindi in altri paesi cambiamenti nelle spese militari influenzano le importazioni e non la domanda nazionale, negli USA invece i cambiamenti di questo genere di spese influenzano in maniera rilevante le imprese nazionali di beni capitali; cosicchè un settore quale quello della Difesa che è per larga parte autonomo e fornito di forti strumenti di pressione può minacciare ed anche compromettere gli equilibri perseguiti dalla politica fiscale federale.

Ancora è da rilevare che i proventi delle imposte federali sono costituiti per l'85 % da imposte dirette quando negli altri paesi la quota si aggira sul 50 %: l'imposta progressiva sul reddito delle persone procura circa il 55 % dei proventi, le imposte sul reddito delle società il 30 % (ma queste provocano le maggiori fluttuazioni sul bilancio federale, perchè il loro gettito nelle recessioni diminuisce in termini percentuali di più di quanto faccia il GNP a causa delle forti fluttuazioni cicliche nei profitti delle società), e le imposte indirette il 15 %. Come si è detto, queste peculiarità del sistema americano rendono particolarmente efficace la stabilizzazione automatica.

Il sistema di sicurezza sociale è basato su un sistema federale di pensioni e su un sistema federale di assicurazioni con-

(24) Il gettito delle imposte sulla proprietà, delle tasse sulle vendite o sul ricavo lordo, che costituisce i $\frac{4}{5}$ delle entrate statali, aumenta di poco meno del 10% per ogni aumento del 10% del GNP, mentre l'8% degli introiti statali deriva dall'imposta statale sul reddito personale che aumenta del 16-18% per ogni aumento del 10% del GNP. Dal 1955 al 1965 le spese dei governi statali e locali sono aumentate del 125% contro un aumento del 65% di quelle federali e un aumento del 70% del GNP. Dati riportati da W. HELLER, *op. cit.*, pag. 137-173.

tro la disoccupazione; l'uso dei due sistemi per facilitare il raggiungimento di determinati scopi di politica fiscale è reso difficile dalla presenza di sfasamenti temporali tra l'aumento delle erogazioni e l'aumento dei contributi.

c) L'*iter* politico-amministrativo del bilancio federale è piuttosto farraginoso ⁽²⁵⁾: la fase di preparazione da parte dei ministeri e delle « agencies » comincia più di un anno prima dell'entrata in vigore; successivamente le decisioni riguardanti le tasse e le spese sono prese separatamente da diverse commissioni in entrambe le Camere; inoltre mentre le proposte riguardanti le tasse sono trattate in maniera piuttosto sommaria, le spese sono invece esaminate molto dettagliatamente. Gli stanziamenti sono esaminati in 13 progetti diversi, cosicchè i benefici ed i costi dei vari programmi non sono paragonati e la scelta tra politiche di spesa alternative diventa quanto mai difficile. Tutto ciò ha fatto scrivere a N. Keiser che « ... il bilancio non è mai stato un utile documento economico, non ha fornito alcuna informazione circa scelte alternative di politica economica, nè sulle conseguenze degli indirizzi politici governativi sull'uso delle risorse, lo sviluppo economico, ecc. » ⁽²⁶⁾. Una nuova legge fiscale attraversa, negli USA, le seguenti fasi: studio da parte del dipartimento interessato, trasmissione al Congresso con raccomandazioni presidenziali, esame da parte della Commissione Ways and Means della Camera (che comprende anche una serie di *hearings*), rapporto della Commissione stessa, dibattito e voto alla Camera, passaggio al Finance Committee del Senato, *hearings*, rapporto, dibattito e voto. Se vengono apportate delle modifiche, la legge passa ad una commis-

⁽²⁵⁾ Sui problemi riguardanti il bilancio federale vedi, oltre ai titoli citati alla nota 24, J. SCHERER, *A primer on federal budget*, in *Fed. Res. Bank of New York Monthly Rev.*, 1965, riportato in SMITH e TEIGEN (a cura di), *Readings in money, income and stabilization policy*, Irwin, Homewood 1965; A. CHIANCONE, *Il bilancio federale e la politica congiunturale degli Stati Uniti*, in *Riv. di Diritto Finanziario e Scienza delle Finanze*, 1965.

⁽²⁶⁾ Cfr. N.F. KEISER, *op. cit.*, pagg. 410-412.

sione mista che stila un rapporto, e finalmente le Camere votano la stesura definitiva che torna al presidente per la promulgazione. Se a questo si aggiunge che il governo federale non dispone dello strumento del decreto-legge, che i deputati ed i senatori americani si sono sempre segnalati per il loro tradizionalismo in materia di economia e che alcune proposte per aumentare i poteri discrezionali del presidente in materia fiscale hanno sempre trovato un Congresso geloso delle proprie prerogative, si comprende perchè la politica fiscale statunitense abbia un bassissimo grado di flessibilità ⁽²⁷⁾.

Un certo grado di manovrabilità è consentito al governo federale solo attraverso l'uso di strumenti quali l'utilizzazione di fondi accantonati in vista di spese future, il rapido passaggio al Congresso di supplementi straordinari a favore dei disoccupati, la manovra di ritardare o affrettare i programmi di spesa.

d) Il *Federal Reserve System* gode di un'autonomia che non ha riscontro in nessun altro paese; esso può praticamente condizionare o addirittura svuotare di contenuto la politica economica del Governo attraverso il controllo che esercita sul credito e sull'offerta di moneta. Il coordinamento con la politica economica governativa può essere ottenuto soltanto attraverso contatti informali al vertice (vedi l'istituzione e l'allargamento della cosiddetta « troika » da parte dell'amministrazione democratica) ⁽²⁸⁾, ma non c'è alcun meccanismo istituzionale che

⁽²⁷⁾ In pratica il macchinoso processo di approvazione dà alle Camere il potere di ritardare o affrettare la posizione di nuove tasse o la loro variazione; dipende quindi dalla volontà politica dei parlamentari, e così può accadere come nel 1964, quando lo sgravio fiscale fu approvato 13 mesi dopo essere stato proposto, o come nel 1965 quando l'*Excise Tax Reduction Act* venne approvato ad un mese dal programma presidenziale. Da notare poi che negli USA esiste un c.d. « tetto del debito pubblico », che, pur essendo stato spesso superato, costituisce un ulteriore condizionamento per la politica fiscale.

⁽²⁸⁾ La c.d. « troika » era costituita dal Presidente del CEA, dal Direttore del Bureau of the Budget e dal Ministro del Tesoro; nella versione allargata comprendeva il presidente del F.R. Board.

garantisca la necessaria armonizzazione delle politiche; ciò probabilmente in ossequio al vecchio principio della minore centralizzazione possibile del potere economico. È stato, inoltre, notato che « ... la pratica indipendenza del F.R.S., la naturale immediatezza delle decisioni di politica monetaria e le condizioni del mercato finanziario americano fanno sì che l'eccesso in cui la politica monetaria americana può cadere sia quello di reagire con troppa immediatezza alle situazioni e quindi di passare concitatamente da una politica di moneta a buon mercato e di facile credito ad una politica di elevati saggi d'interesse e di restrizioni creditizie » ⁽²⁹⁾, con le note conseguenze discriminatorie nei confronti del settore edilizio, della piccola impresa e dell'artigianato.

È ciò che praticamente è accaduto nella seconda metà del decennio, quando, di fronte alla mancanza di una tempestiva manovra fiscale restrittiva, le autorità monetarie hanno dovuto sopportare la responsabilità piena degli unici interventi discrezionali sull'economia attuabili con rapidità; questa politica di « stop and go » è da molti ritenuta tra le cause principali della successiva stagnazione.

e) Una corretta azione fiscale è resa difficile negli USA anche dalla situazione della bilancia dei pagamenti (e dai connessi problemi monetari internazionali) ⁽³⁰⁾; questa ha sempre

⁽²⁹⁾ Cfr. G. STEFANI, *Politica fiscale e politica monetaria per la stabilità negli Stati Uniti*, in *Bancaria*, Feb. 1969, pag. 166.

Sulla politica del *Federal Reserve System* e in particolare sul problema della sua indipendenza vedi inoltre la sezione 3 dell'antologia citata a cura di SMITH e TEIGEN (edizione riveduta, 1970) e in particolare il saggio di H.G. JOHNSON, *Should there be an independent monetary authority?*, a pag. 303.

⁽³⁰⁾ Sui problemi della bilancia USA negli anni in considerazione vedi fra l'altro: *Recent changes in monetary policy and balance of payments problems*, Hearings, House, Banking and Currency Comm., Washington 1963; *U.S. balance of payments in perspective*, in *Fed. Res. Bank of St. Louis Rev.*, 1963, ristampato in *Readings in money*, ecc., cit.; W. SALANT e altri, *U.S. balance of payments in 1968*, The Brookings Institution, Washington 1963; G. HABERLER, *La bilancia dei pagamenti degli Stati Uniti ed il dollaro*, in *Bancaria*, 1967. Per un esame teorico

avuto un saldo di segno negativo, anche se di peso limitato, se rapportato alle grandezze più significative dell'economia, dovuto ad una parte commerciale in costante avanzo, per lo meno fino alla prima metà del decennio, e ad una parte finanziaria in costante disavanzo per i movimenti di capitale privato, gli aiuti e le spese militari all'estero ⁽³¹⁾. Solo dopo la fine del periodo del cosiddetto « dollar shortage » la politica economica interna dovette cominciare a tenere in maggior conto la situazione della bilancia con l'estero; negli ultimi anni poi i condizionamenti ed i limiti dovuti alla progressiva riduzione delle riserve auree hanno ancor più ristretto lo spazio operativo della politica fiscale e di quella monetaria e creato gravi problemi nelle relazioni economiche internazionali: basti accennare al problema della esportazione dell'inflazione e a quello dell'adeguatezza della liquidità internazionale.

L'amministrazione Kennedy sostenne che proprio una forte espansione avrebbe potuto sciogliere il nodo del disavanzo della bilancia: i guadagni di produttività prodotti dall'espansione, se accompagnati da una politica di contenimento dei prezzi, avrebbero infatti reso più competitivi i prodotti americani all'estero.

Sul lato dei capitali si agì col cosiddetto « twist monetario », un tentativo di mantenere bassi i tassi a lungo termine e alti quelli a breve per finanziare l'espansione senza provocare deflussi di capitali. Malgrado la tenuta eccezionale dei prezzi nei primi anni dell'espansione il governo fu ugualmente costretto ad un'azione per la limitazione delle spese e degli investimenti

del vincolo della bilancia dei pagamenti sulla politica fiscale e monetaria vedi G.K. SHAW, *Monetary-fiscal policy for growth and the balance of payment constraint*, in *Economica* 1967 (trad. ital. in A. PEDONE (a cura di), *La politica fiscale*, cit.). Inoltre in tutti i rapporti annuali del CEA questi problemi sono ampiamente trattati.

(31) È opportuno notare che l'avanzo della bilancia commerciale USA è stato in certa misura connesso alla componente finanziaria dei conti con l'estero nel senso che gli investimenti, gli aiuti e le spese militari all'estero mantengono viva una certa quota della domanda di prodotti statunitensi e che da un ridimensionamento dei primi scaturirebbe una contrazione delle esportazioni americane.

all'estero ⁽³²⁾. Un'azione ben più drastica dovette intraprendere il presidente Johnson all'inizio del 1968: all'aumento delle importazioni, indotto dall'espansione, si era infatti aggiunto un aumento nei costi diretti della guerra del Viet-nam, una spinta all'insù nei prezzi e movimenti speculativi di capitali dovuti alla crisi della sterlina ⁽³³⁾.

I drammatici sviluppi successivi fino ai fatti del 1971 sono noti; quello che si intende ribadire è la presenza di gravi condizionamenti per l'attuazione tempestiva di una corretta politica fiscale. In questo contesto ritenere che ad un livello del 4 % del tasso di disoccupazione sia rispettato il vincolo derivante dalla bilancia dei pagamenti è piuttosto semplicistico. La realtà è che la soluzione del problema della bilancia dei pagamenti americana chiama in causa questioni di enorme portata, di cui le crisi ricorrenti del sistema monetario internazionale sono solo un riflesso: la situazione politica internazionale ed il ruolo assunto nel mondo dagli Stati Uniti, un campo questo in cui l'economista, neo-keynesiano o meno, può fare ben poco.

f) Il clima intellettuale in cui si trovarono ad operare gli economisti « kennediani » non era particolarmente favorevole: sempre forte era, tra gli economisti, la corrente conservatrice favorevole ad una finanza ortodossa e ad una politica monetaria tradizionale, e, quel che più conta, questa corrente aveva largo seguito tra i parlamentari, gli operatori economici ed il pubblico in genere.

(32) Vedi *The balance of payments; special message of president Kennedy to the Congress*, July 18, 1963, in *Dep. of State Bull.*, Ag. 1963, ristampato in *Readings in money*, ecc., cit., pag. 464.

(33) Il programma di Johnson intendeva ridurre di circa 2,5 miliardi di dollari il disavanzo attraverso restrizioni agli investimenti all'estero, restrizioni volontarie dei prestiti all'estero da parte delle banche, restrizioni ai viaggi turistici, riduzioni degli impegni militari (escluso il Vietnam), aiuti alle esportazioni e adeguamenti nei sistemi fiscali dei partners.

Sul programma di Johnson vedi B.M., *Il programma della difesa del dollaro, un quadro delle valutazioni internazionali*, in *Bancaria*, 1968 e U. PICCIONE, *La bilancia dei pagamenti USA e l'Europa*, in *Mondo Economico*, 1968, n. 4.

Le posizioni che il CEA dovette contrastare possono schematicamente riassumersi in tre punti: inevitabilità dei cicli economici, perseguimento della stabilità dei prezzi a costo di un elevato tasso di disoccupazione (in armonia con una diagnosi strutturale della disoccupazione), opposizione ad un forte aumento delle spese e del debito pubblico. Abbiamo visto quale fu la risposta del CEA sui primi due punti; riguardo al terzo ci si sforzò di dimostrare che l'aumento del debito pubblico non è preoccupante di per sè, ma solo se aumenta contemporaneamente il rapporto percentuale tra il debito ed il GNP ⁽³⁴⁾. Ma gli anni '60 videro soprattutto le fortune dei neo-liberisti della scuola di Chicago, fortune che travalicarono l'ambito accademico ed influenzarono in una certa misura alcune Federal Reserve Banks ed anche l'amministrazione Nixon dal 1968 al 1970 ⁽³⁵⁾.

⁽³⁴⁾ Nel rapporto del CEA del gennaio 1963 si stima che, per l'anno fiscale 1963, il debito federale aumenterà di 5,4 miliardi, ma si nota che il rapporto percentuale tra debito e GNP tende costantemente al declino: 123 % nel 1946, 55 % nel 1962, e che nel 1963 contro un aumento previsto del GNP del 4,3 % si prevede un aumento del debito dell'1,8 %. Nemmeno l'aumento in termini assoluti degli interessi è preoccupante, secondo il CEA, dato che la proporzione tra essi e il reddito nazionale e tra essi e il totale delle spese federali è sempre meno rilevante in termini percentuali dal dopoguerra in poi e non si prevede un'inversione di tendenza. Non si può d'altra parte parlare, aggiunge il CEA, di eredità pesante per le future generazioni (argomento molto sfruttato dall'amministrazione repubblicana) perchè l'incremento degli investimenti indotto da una politica fiscale espansionista comporterà un aumento della ricchezza nazionale e su questa non avrà un'influenza negativa l'aumento del debito, dato che esso è piazzato per il 95 % all'interno del paese. Sarebbe viceversa un'eredità pesante un'economia depressa con bassi livelli di consumi e investimenti. Cfr. CEA, *Annual Report*, Jan. 1963, pag. 79-83. Sui problemi del debito vedi tra gli altri i due fondamentali saggi di A.P. LERNER, *Functional finance and the federal debt*, in *Social Research*, 1943 (trad. ital. in *Problemi di Macroeconomia*, cit., vol. III) e V. F. MODIGLIANI, *Long run implications of alternative fiscal policies and the burden of the national debt*, in *The Ec. Journal*, 1961.

⁽³⁵⁾ Sulle posizioni dei neo-liberisti di Chicago e in particolare sulla formulazione della teoria quantitativa della moneta, e sul dibattito con i keynesiani vedi tra l'altro: M. FRIEDMAN, *Monetary and fiscal framework for economic stability*, in *Am. Ev. Rev.*, 1948 (trad. ital. in *Problemi di macroeconomia*, cit., vol. III); M. FRIEDMAN, *The quantity theory of money, a restatement*, in *Studies in the quantity theory of money*, Univ. of Chicago Press, Chicago 1956 (trad. ital. in M. MONTI (a cura di), *Problemi di economia monetaria*, Etas

È infatti una caratteristica di questo periodo l'uscita di molti economisti dal ghetto accademico e l'assunzione diretta di responsabilità operative nelle diverse amministrazioni, come pure la identificazione, anche se parziale, delle diverse correnti di pensiero con i governi di diverso colore; il processo è cessato nel 1971 con la conversione di Nixon al « deficit spending » e alla politica dei redditi.

Le indicazioni di politica economica di Friedman e dei suoi seguaci sono abbastanza semplici: riguardo alla politica monetaria ⁽³⁶⁾ essa, secondo Friedman, non può essere usata per controllare i tassi d'interesse ed il livello dell'occupazione, mentre è utilizzabile per controllare i tassi di cambio, il livello dei prezzi e la quantità di moneta; la manovra dei tassi di cambio è però considerata inopportuna (è meglio lasciare che il mercato, attraverso tassi di cambio fluttuanti, adegui alle condizioni mondiali il 5 % delle risorse nazionali che è devoluto al commercio internazionale, anzichè viceversa), e così pure la manovra dei prezzi (poichè non si sa quale sarebbe il modello ottimale di comportamento dei prezzi); l'unica manovra fattibile è l'aumento dell'offerta di moneta secondo un tasso costante adeguato allo

Kompass, Milano 1970); M. FRIEDMAN, *Statement on monetary theory and policy*, in *Employment growth and price levels*, Hearings, JEC, Washington 1958; M. FRIEDMAN, *The supply of money and changes in prices and output*, in *The relationship of prices to economic stability and growth*, Hearings, JEC, Washington 1958 (trad. ital. in *Rassegna della letteratura sui cicli economici*, ISCO, 1965, II); M. FRIEDMAN, *A program for monetary stability*, Fordham Univ. Press, New York 1960; H. G. JOHNSON, *Monetary theory and keynesian economics*, in *Money, trade and economic growth* dello stesso autore, London 1962; H. G. JOHNSON, *Monetary theory and policy*, in *Am. Ec. Rev.*, 1962 (trad. ital. in F. CAFFÈ (a cura di), *Il pensiero economico contemporaneo*, F. Angeli, Milano 1968 vol. I); N. KALDOR, *Monetary policy, economic stability and growth*, Comm. on the working of the monetary system, London 1960, vol. III (trad. ital. in *Rassegna della letteratura sui cicli economici*, ISCO, 1965, II); L. RITTER, *Il ruolo della moneta nella teoria keynesiana*, in *Problemi di macroeconomia*, cit., vol. II; D. PATINKIN, *Keynesian economics and the quantity theory*, in *Post keynesian economics*, London 1955; L. R. TEIGEN, *The demand for and supply of money*, in *Readings in money*, ecc., cit.

⁽³⁶⁾ Vedi M. FRIEDMAN, *The role of monetary policy*, in *Am. Ec. Rev.*, 1968.

sviluppo della popolazione e della produzione e atto a soddisfare il desiderio della gente di aumentare il rapporto tra disponibilità monetaria e reddito.

Anche la manovra discrezionale dello stock di moneta è considerata pericolosa, a causa dei ritardi temporali e viene giustificata solo in determinate condizioni, ad esempio per controbilanciare l'effetto espansionistico di un forte deficit di bilancio. Riguardo allo strumento fiscale, Friedman è contrario ad un suo uso discrezionale, sia perchè lo ritiene scarsamente efficace, sia perchè ritiene eccessivi i suoi caratteristici sfasamenti temporali ed inadeguato lo stato delle conoscenze sui suoi effetti; dà quindi la preferenza alla stabilizzazione automatica ⁽³⁷⁾.

È evidente quindi la netta contrapposizione tra neo-liberisti (e tradizionalisti in genere) e keynesiani non solo riguardo alle misure pratiche di politica economica, ma soprattutto nella concezione generale del ruolo dell'amministrazione negli affari economici: da una parte semplicemente la predisposizione di un quadro di stabilità per l'iniziativa economica privata, dall'altra il tentativo di influire significativamente nella situazione economica attraverso una politica fiscale e monetaria discrezionale e una politica di controllo dei prezzi. Tale contrapposizione si riscontra in tutto il dibattito tra gli economisti (ed anche tra i politici) sulla politica economica degli anni '60.

IV

a) Come si è visto le condizioni esterne all'azione di politica economica del governo americano non erano delle più fa-

⁽³⁷⁾ Riguardo ai problemi del controllo dei prezzi e della piena occupazione i neo-liberisti ritengono possano essere risolti contrastando le tendenze alla concentrazione monopolistica e i poteri di «mark up» delle grandi corporations e, parallelamente, i poteri monopolistici delle organizzazioni sindacali, ristabilendo, insomma un certo grado di concorrenzialità nei mercati, specie in quello del lavoro; un'impostazione, come si vede, sostanzialmente astorica: infatti il grado di concentrazione monopolistica nell'industria come pure la forza delle organizzazioni sindacali sono dati non modificabili in profondità della struttura attuale del capitalismo.

vorevoli: struttura finanziaria federale complessa e soggetta a provocare pericoli di destabilizzazione, lunghi e macchinosi procedimenti politici e amministrativi, scarsi poteri presidenziali in materia fiscale, difficile coordinamento con la politica monetaria, crisi ricorrenti della bilancia dei pagamenti, opinione pubblica e parlamentare sostanzialmente incline al conservatorismo. È necessaria ora una breve storia della politica fiscale (e, sommarariamente, della politica economica in generale) degli Stati Uniti nel decennio 1960-1970 per vedere come gli *economic policy makers* americani, nelle condizioni sopra descritte, affrontarono i due problemi fondamentali della politica economica statunitense: uno, che riguarda gli obbiettivi, e che consiste nel dilemma tra stabilità dei prezzi (ed equilibrio della bilancia con l'estero) e piena occupazione, e l'altro, riguardante gli strumenti, e che consiste nell'alternativa tra politica fiscale e politica monetaria e tra maggiore o minore intervento nell'economia.

b) Nel 1961 ⁽³⁸⁾ gli interventi furono limitati: un aumento dei sussidi della sicurezza sociale di 800 milioni non immediatamente controbilanciato da un aumento nei contributi, l'*Housing Act*, l'*Area Redevelopment Act*, un'accelerazione di alcuni programmi di spesa e soprattutto un aumento nelle spese per la difesa generarono un effetto sull'economia che è stato

⁽³⁸⁾ Per un esame della politica economica (e fiscale in particolare) degli USA negli anni presi in considerazione, vedi, oltre ai testi già citati di Heller, Heller e altri, Tobin, B. Hansen, Keiser, Stein, Okun, Sorensen, Stefani ecc.: S. E. HARRIS, *Economics of the Kennedy years*, New York 1964; J. TOBIN, *National economic policy*, New Haven 1966; N. H. JACOBY, *The fiscal policy of the Kennedy-Johnson administration*, in *The Journal of Finance*, 1964; L. C. THUROV (a cura di), *American fiscal policy, experiment for prosperity*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, 1967; L. FREY, *Il difficile perseguimento della stabilità e della piena occupazione negli USA*, in *Sviluppo economico e stabilità negli USA*, Cassa di Risp. delle Prov. Lombarde, Milano 1967; F. DI FENIZIO, *Il segreto della nuova politica economica: conservare la tremenda forza espansiva del capitalismo americano*, in *Mondo Economico*, 1967, n. 10. I dati riportati sono perlopiù tratti, salvo diversa indicazione, dagli *Economic Reports* del Presidente, dagli *Annual Reports* del CEA e dalle *Special Surveys* annuali dedicate agli Stati Uniti dall'OECD.

complessivamente calcolato in 6,2 miliardi di dollari ⁽³⁹⁾. Ciò fu comunque sufficiente a contribuire a determinare un cambiamento di direzione nel ciclo (per lo meno per quel che riguarda l'andamento del saggio di disoccupazione). Ma il 1962 presentò di nuovo aspetti negativi: il GNP raggiunse i 554 miliardi contro i 570 previsti, il saggio di disoccupazione crebbe e stazionò ad un livello di circa il 5,5 %, gli effetti automatici del bilancio, dato l'aumento del GNP nel '61 ed il più basso tasso di disoccupazione, divennero negativi ⁽⁴⁰⁾.

Gli interventi più importanti nel settore delle imposte e delle spese riguardarono ancora l'aumento delle spese militari (crisi di Berlino) e spaziali, l'introduzione di una « interest equalization tax » che riducesse di circa l'1 % l'interesse sugli investimenti all'estero, di un aggiornamento degli schemi di ammortamento che permettesse l'accelerazione degli ammortamenti fiscali degli impianti di circa un terzo e di un credito d'imposta così congegnato: ogni impresa poteva dedurre dall'imponibile fino al 7 % del costo del nuovo macchinario e delle nuove attrezzature e fino ad un totale di 50.000 dollari per il macchinario e le attrezzature usate; il bene doveva avere una vita minima di 8 anni, ma fino ad un minimo di 4 anni di vita il credito era ugualmente concesso, anche se in misura minore. Gli effetti, nelle intenzioni dell'amministrazione, dovevano essere quelli di aumentare il tasso di profitto sul capitale e la liquidità delle aziende e premiare i nuovi investimenti ⁽⁴¹⁾. A parte gli effetti redistributivi in favore dei profitti, la critica di fondo

⁽³⁹⁾ Stima fatta da N.F. KEISER, *op. cit.*, pagg. 743-744.

⁽⁴⁰⁾ Cfr. B. HANSEN, *op. cit.*, pag. 510. Nello stesso anno un aumento delle importazioni dell'11 %, a fronte di un aumento delle esportazioni del 3 % soltanto, e un forte deflusso di capitali peggiorarono il saldo della bilancia con l'estero; questo processo continuò nell'anno successivo tanto da costringere il governo a misure di controllo (vedi nota 32) e ad una prima misura restrittiva sul tasso di sconto (dal 3 al 3,5 %).

⁽⁴¹⁾ Sui nuovi schemi di ammortamento fiscale e sul credito di imposta all'investimento vedi P. GIARDA, *La riforma del sistema fiscale negli Stati Uniti*, in *Riv. di Diritto Finanziario e Scienza delle Finanze*, 1967.

a tale misura fu che le aziende possedevano già liquido a sufficienza e che lo stimolo doveva venire dal lato dei consumi.

Il bilancio del 1963 presentò un forte deficit di circa 12 miliardi, il che provocò manovre ostruzionistiche al Congresso e tagli sostanziali agli aiuti all'estero ed al programma spaziale; ciò nonostante il tasso di disoccupazione si mantenne perfino superiore a quello dell'anno precedente e vicino al 6 %. L'Amministrazione si convinse che le limitate misure fino ad allora approvate non davano il necessario impulso espansionistico e fece approvare al Congresso nella primavera del 1964 il Revenue Act, che costituisce il punto qualificante dell'azione di politica economica dei democratici ed uno dei rari esempi di applicazione di una « terapia keynesiana ». Esso era così congegnato ⁽⁴²⁾: a) una riduzione delle aliquote d'imposta sui profitti dal 30 al 22 % per la quota di profitti fino a 25.000 dollari e dal 52 al 48 % per i profitti eccedenti tale quota ⁽⁴³⁾; con ciò si intendeva favorire le piccole imprese: infatti la riduzione del carico fiscale per le imprese con profitti ammontanti a 0 - 25.000 dollari fu del 26,7 %, mentre per le imprese con più di un milione di profitti la riduzione fu del 7,7 % (la riduzione media fu del 9 %). La diminuzione totale nel gettito della *corporate income tax*, compresi gli effetti dei provvedimenti sull'ammortamento accelerato e sul credito d'imposta, venne calcolata in circa 4.800 milioni, circa il 20 % del gettito totale, dovuta per 2.200 milioni alla riduzione delle aliquote, per 1.300 milioni circa alla revisione delle procedure d'ammortamento e per altri 1.300 milioni circa ai crediti d'imposta.

b) Una revisione delle aliquote d'imposta sui redditi personali: per i contribuenti che dichiaravano anche i redditi dei

⁽⁴²⁾ Sul *Revenue Act* del 1964 vedi P. GIARDA, *op. cit.*

⁽⁴³⁾ Questa riduzione fu attuata per gradi, nel senso che per il 1964 l'aliquota normale sui profitti fino a 25.000 dollari fu ridotta dal 30 al 22 %, mentre quella sui profitti eccedenti tale somma venne aumentata dal 22 al 28 %, per il 1965 l'aliquota normale rimase invariata mentre quella sui profitti eccedenti i 25.000 dollari fu diminuita al 26 %.

componenti la famiglia l'aliquota minima venne ridotta dal 20% (per i redditi inferiori ai 4.000 dollari) al 14% (per i redditi inferiori ai 1.000 dollari), e l'aliquota massima passò dal 91% (per i redditi dai 400.000 dollari in su) al 70% (per i redditi dai 200.000 dollari in su). Per i contribuenti singoli le stesse aliquote furono applicate a redditi pari alla metà dei precedenti.

La perdita di gettito venne calcolata in 9.375 milioni di dollari 1963; considerando l'aumento del reddito avutosi nel 1964 occorre aggiungere altri 2.500 milioni ⁽⁴⁴⁾.

Per il 1964 gli effetti degli sgravi fiscali poterono essere rilevati soltanto in parte; quest'anno segnò comunque il punto di svolta nella direzione del ciclo: il GNP crebbe di quasi il 7% in termini monetari (ma i prezzi si mantennero abbastanza stabili, come vedremo), ed il tasso di disoccupazione oscillò tra il 5,3% dell'aprile ed il 4,5% del settembre. Nella seconda metà dell'anno si ebbe però un grave deterioramento della parte finanziaria della bilancia dei pagamenti che fu fortunatamente compensato da un *surplus* senza precedenti nella bilancia commerciale (6,7 miliardi).

In una situazione ciclica già favorevolmente indirizzata ⁽⁴⁵⁾, gli sgravi fiscali ebbero il loro pieno effetto nel 1965, quando si ebbe quello che il presidente Johnson definì « the greatest upward surge of economic well-being in the history of any nation »: il GNP aumentò da 632,4 a 689,3 miliardi in termini

⁽⁴⁴⁾ Secondo l'Amministrazione tali misure inasprivano la progressività dell'imposizione, poichè la riduzione del carico era del 38,6% per i contribuenti con reddito annuo inferiore ai 3.000 dollari e del 13,5% per i contribuenti con reddito superiore ai 50.000 dollari; ma si rilevò d'altra parte che tale valutazione non teneva conto dei benefici che sarebbero andati alle classi di reddito più alte a causa delle riduzioni di imposte sui profitti delle società, e che, calcolando la variazione del carico fiscale rispetto al reddito disponibile dopo l'imposta, questo risultava aumentato del 3,4% per i redditi sotto i 3.000 dollari e del 7,9% per i redditi oltre i 50.000 dollari.

⁽⁴⁵⁾ Il punto di inversione del ciclo viene situato al momento dell'attuazione delle riduzioni fiscali, quindi prima che il provvedimento stesso avesse il suo effetto diretto. Cfr. B. HANSEN, *op. cit.*, pag. 503 e W. HELLER e altri, *op. cit.*, pagg. 73-75.

monetari, il tasso di disoccupazione fu in media del 4,6 %. Nel gennaio entrarono in vigore ulteriori riduzioni di imposte riguardanti sia le imposte personali che quelle sulle società per un ammontare di 3,8 miliardi; anche le imposte indirette furono ridotte di circa 1,8 miliardi ed ulteriori sgravi erano preventivati per gli anni successivi.

Nei 5 anni presi in considerazione (1961-1965) l'andamento dei prezzi fu soddisfacente ⁽⁴⁶⁾: l'aumento del costo della vita oscillò tra l'1,1 % e l'1,6 % annuo, inferiore di circa metà rispetto a quelli degli altri paesi industrializzati ed i salari aumentarono di circa il 3 % annuo nell'industria e del 4 % nel settore del governo centrale. Tale andamento può ascriversi in qualche misura alla politica dei redditi attuata dall'Amministrazione consistente nella posizione di « guideposts » per prezzi e salari e nell'atteggiamento « grintoso » (politica del « jawbone », secondo la definizione di Sorensen) ⁽⁴⁷⁾ verso le grandi corporations e le organizzazioni sindacali: tipico di questo indirizzo il famoso scontro tra il presidente Kennedy e la U.S. Steel che si risolse in un parziale successo del presidente. Ma che questo tipo di politica non fosse praticabile per più che brevi periodi risultò chiaro nel 1965 quando, verso la fine dell'anno, si verificarono le prime tensioni sui prezzi. Il GNP reale crebbe ad un tasso annuale del 7,9 % tra il secondo trimestre del 1965 ed il primo del 1966; si registrarono aumenti nell'indice dei prezzi dei materiali industriali e dei prezzi al consumo, aumenti che non potevano essere spiegati in termini di incremento nei costi di produzione data la sostanziale stabilità dei salari. Nel Dicembre 1965 si ebbe la prima misura restrittiva: il tasso di sconto fu elevato dal 4 al 4,5 % ⁽⁴⁸⁾.

⁽⁴⁶⁾ Vedi il consuntivo fatto dal CEA nel suo *Annual Report* del gennaio 1966.

⁽⁴⁷⁾ Cfr. T. SORENSEN, *op. cit.*, pagg. 480 e segg.

⁽⁴⁸⁾ La motivazione del provvedimento affermava che per gli stretti margini disponibili di capacità produttiva e di occupazione, con l'economia più vicina che mai alla piena capacità, con i crescenti impegni militari, si era pensato che l'immettere dosi eccessive di moneta e credito nel tentativo di mantenere gli attuali

c) Volendo dare uno sguardo complessivo alla politica fiscale dei democratici nella prima metà del decennio si può distinguere una prima fase (1961-1963) caratterizzata da un limitato aumento di spese, soprattutto per la difesa ⁽⁴⁹⁾, e da misure di stimolo per gli investimenti ed una seconda fase caratterizzata da forti sgravi fiscali sui redditi personali e sui profitti. La politica prudente della prima fase non ebbe successo, anzi nel 1962 l'Amministrazione, nel tentativo di pareggiare il bilancio, non evitò un rallentamento nell'economia con crescente livello di disoccupazione; l'attenuazione della fluttuazione fu ancora una volta dovuta in gran parte agli effetti della stabilizzazione automatica. Riguardo alle misure di facilitazione agli investimenti, in uno studio di Jorgenson e Hall ⁽⁵⁰⁾ gli investimenti da esse indotti vengono calcolati ammontare a 2,6 miliardi nel 1962 e 3,6 miliardi nel 1963, ma il metodo di stima usato è criticato da B. Hansen ⁽⁵¹⁾.

Nella seconda fase (1963-1965) gli economisti del CEA riuscirono ad imporre una politica più aggressiva che ebbe una indubbia efficacia, anche se le opinioni sugli effetti degli sgravi fiscali del 1964-65 sono discordi: secondo uno studio gli effetti espansivi sul GNP nei due anni considerati sono stati dell'ordine di 10-11 miliardi (circa il 2 % del GNP); la cifra calcolata invece da Okun è di 36 miliardi corrispondente a circa il 6 % del GNP. Il calcolo di B. Hansen porta a conclusioni intermedie: gli effetti delle variazioni delle imposte ammontano, se-

tassi d'interesse avrebbe creato forti tensioni sui prezzi dei beni e dei servizi; ciò avrebbe compromesso l'espansione in corso e la competitività dei prodotti americani sui mercati internazionali; vedi V. RUSSO, *Corrispondenza dagli USA: manovra creditizia di fronte a politica economica*, in *Riv. Bancaria*, 1966.

⁽⁴⁹⁾ In realtà si evitò per poco un aumento delle imposte causato dalla crisi di Berlino; a tale aumento erano favorevoli vari membri del Gabinetto ed inizialmente anche il presidente.

⁽⁵⁰⁾ Vedi D. W. JORGENSEN, R. E. HALL, *Tax policy and investment behaviour*, in *Am. Ec. Rev.*, 1967.

⁽⁵¹⁾ B. Hansen avverte infatti che il modello usato dai due autori, applicato alla riduzione delle imposte sulle società del 1964, dette risultati perversi (la ri-

condo Hansen, a circa l'1,5 % annuo di incremento del GNP e ad essi si aggiunsero effetti automatici positivi nel primo anno e negativi nel secondo; tenendo conto poi anche degli effetti indotti sull'investimento privato, che nel suo modello non vengono calcolati, Hansen giunge ad una valutazione approssimativa di un 5 % di incremento del GNP nei due anni, cioè la metà dell'incremento totale ⁽⁵²⁾. Il quadro complessivo dei « dividendi fiscali » distribuiti nel quinquennio è riassunto da Heller in una tabella ⁽⁵³⁾:

Riduzioni di imposte		Aumenti di spesa	
imp. sul reddito pers.	11	acquisti di beni e servizi per	
imp. sul redd. delle soc.	6	programmi spaziali e difesa	11
imp. sui consumi	2	trasferimenti personali	9
contributi sociali	- 3	aiuto ai governi locali	5
	—	interessi e sussidi	4
riduzione netta delle imp.	16	programmi interni diversi	
		dalla difesa	3
			32

Totale: 48 miliardi di dollari

Se non teniamo conto delle spese militari possiamo rilevare il notevole peso che ha avuto la riduzione delle imposte nel complesso del programma. È d'altra parte noto che una maggiore enfasi sulla spesa pubblica poteva essere raccomandabile sia per motivi strettamente economici (maggiori effetti moltiplicativi sul reddito nazionale), sia per motivi sociali; basta riferirsi alla campagna portata avanti da Galbraith ⁽⁵⁴⁾ e dai demo-

duzione delle imposte avrebbe comportato una riduzione degli investimenti), il che fa dubitare dell'esattezza dei risultati anche per quanto riguarda i provvedimenti del 1962; cfr. B. HANSEN, *op. cit.*, pag. 511 nota 1.

⁽⁵²⁾ Cfr. B. HANSEN, *op. cit.*, pag. 513. I due studi discordi, citati da Hansen (pag. 513 nota 1) sono di L.R. KLEIN, *Econometric analysis of the tax cut of 1964*, e di A. M. OKUN, *Measuring the impact of the 1964 tax reduction*.

⁽⁵³⁾ Cfr. W. HELLER, *op. cit.*, pag. 92. Le stesse cifre sono riferite dal nuovo presidente del CEA G. Ackley in un Hearing di fronte alla Sottocommissione del JEC per la politica fiscale; cfr. *Fiscal policy issues of the coming decade*, JEC, Washington, pagg. 2-4.

⁽⁵⁴⁾ Vedi i noti saggi di J. K. GALBRAITH, *The affluent society*, Houghton

cratici radicali in favore di maggiori spese sociali che riequilibrassero il sistema dei consumi a favore di quelli pubblici e risolvessero urgenti e gravi problemi della società statunitense. Se l'Amministrazione optò per un maggior peso alla manovra delle imposte si deve probabilmente a due ordini di motivi: innanzitutto la maggiore popolarità di uno sgravio fiscale soprattutto a pochi mesi dalle elezioni; di contro gli effetti di una politica di spesa pubblica sono molto meno visibili e molto meno immediati e quindi anche propagandisticamente meno sfruttabili specie in un paese dove l'aumento delle spese e dell'indebitamento pubblico e dell'impegno sociale del governo suscita facilmente contrasti e sospetti di « socialismo ».

Il secondo motivo va ricercato nella preferenza accordata dai vari governi ad una politica di stabilizzazione anzichè ad una di sviluppo a lungo termine; questa preferenza dipende sia dalle caratteristiche costituzionali e amministrative dello stato (frequenza delle elezioni, lungaggini dei procedimenti di approvazione e attuazione delle spese e quindi pratica oltre che politica impossibilità di una politica di programmazione), sia dal tipo di dibattito economico dominato appunto dall'idea del ciclo e dal problema della stabilizzazione. Alle difficoltà tipiche di una politica della spesa pubblica (ad esempio i problemi delle dimensioni e dell'efficienza di un programma di spese) ⁽⁵⁵⁾ si aggiungono quindi, negli Stati Uniti, ostacoli di carattere prevalentemente istituzionale.

Nella prima metà del decennio il coordinamento della politica fiscale con quella monetaria fu soddisfacente; attraverso

Mifflin Co., Boston 1958 (trad. ital. *La società opulenta*, Etas Kompass, Milano 1967) e *The new industrial state*, Houghton Mifflin Co., Boston 1967 (trad. ital. *Il nuovo stato industriale*, Einaudi, Torino 1968).

⁽⁵⁵⁾ Un programma di spese e di lavori pubblici potrà infatti provocare distorsioni nella allocazione delle risorse creando tensioni in settori ed aree che sono già ad un elevato livello di utilizzazione delle risorse e lasciando inutilizzate altre risorse in settori ed aree differenti. Sui problemi dell'uso di un programma di spese a scopi di stabilizzazione vedi R. L. TEIGEN, *The effectiveness of public works as a stabilization device*, in *Readings in money*, ecc., cit.

contatti informali al vertice si ottenne una « stretta e amichevole cooperazione tra le autorità monetarie e quelle fiscali » ⁽⁵⁶⁾ che consentì il sostenimento dell'espansione per mezzo di una politica di moneta facile e di credito a buon mercato. La collaborazione ebbe termine alla fine del 1965 quando, al manifestarsi delle prime tensioni inflazionistiche il F.R. Board decise l'aumento del tasso di sconto, malgrado il parere contrario di Johnson.

d) Il Report del CEA nel gennaio 1966 era comunque, ed a ragione, di tono trionfale: tasso di crescita medio annuo del 5,5% a prezzi costanti nel quinquennio, tasso di disoccupazione del 4,2% alla fine del 1965, notevole aumento dei consumi e degli investimenti fissi che aveva messo in ombra il ristagno nel settore dell'edilizia residenziale ed il moderato aumento dell'investimento in scorte, crescita superiore alle previsioni di 9 miliardi, gap prodotto potenziale-prodotto effettivo passato da 50 miliardi (1961 I) a 10 miliardi (1965 IV), politica monetaria stabile, lieve deficit di bilancio per l'imprevisto aumento delle spese militari.

Su questo consuntivo e sulle prospettive future si aprì un vasto dibattito tra gli economisti: già nel 1965 in una serie di Hearings davanti al JEC ⁽⁵⁷⁾ nel giudizio da dare sulla politica fiscale dell'Amministrazione gli economisti convocati si erano divisi grosso modo in due schiere: da una parte i keynesiani sostenevano che i risultati delle riduzioni fiscali attuate smentivano definitivamente la tesi della inadeguatezza degli investimenti, della strutturalità di gran parte della disoccupazione e dell'inopportunità dell'intervento discrezionale del governo, chiedevano di dotare l'Amministrazione di maggiori poteri in campo fiscale e di migliorare l'iter del bilancio e dell'approvazione di variazioni delle imposte, prospettavano nuove riduzioni fiscali e maggiori spese in futuro per eliminare il drenaggio fiscale che la crescita

⁽⁵⁶⁾ Cfr. W. HELLER, *op. cit.*, pag. 85.

⁽⁵⁷⁾ Vedi *Fiscal policy issues of the coming decade*, JEC, Washington 1965.

dell'economia avrebbe necessariamente comportato; dall'altra parte gli economisti tradizionalisti e neo-liberisti sostenevano che l'espansione era dovuta in gran parte alla dilatazione dell'offerta di moneta e che i provvedimenti espansivi si erano inseriti tardivamente in un processo di ripresa economica già in corso, mettevano in guardia contro i primi sintomi di inflazione e i pericoli di un grave peggioramento della bilancia dei pagamenti, chiedevano uno stretto « coperchio » alle spese federali, un bilancio in pareggio e la rivalutazione degli interventi di politica monetaria ⁽⁵⁸⁾.

Un giudizio definitivo sulla controversia non è ovviamente possibile, anche perchè ciascuna tesi è confortata da evidenze empiriche; è vero, come abbiamo visto, che il momento dell'inversione del ciclo si ebbe prima dell'impatto sull'economia dei provvedimenti espansivi, ma se è valida la teoria del moltiplicatore un dividendo fiscale di 16 miliardi di dollari non può non avere avuto una sostanziale efficacia; ciò sembra confermato dallo andamento del tasso di disoccupazione e del divario tra prodotto reale e prodotto potenziale: il primo, durante il 1964, passò dal 5,3 al 5%, mentre durante il 1965 diminuì dal 5 al 4,2%, il secondo si mantenne intorno ai 20 miliardi nel 1964 e scese a 10 nel corso del 1965.

Nel 1966 di fronte agli sviluppi della guerra vietnamita ed alle tensioni inflazionistiche in atto il dibattito vertè soprattutto sulla opportunità di un intervento fiscale restrittivo ⁽⁵⁹⁾: da

⁽⁵⁸⁾ C. L. Harriss sostenne che l'espansione avutasi sarebbe stata ottenibile con un ribasso dell'1% del tasso di interesse. Cfr. *ib.*, pagg. 67-68.

⁽⁵⁹⁾ Vedi *January 1966 Economic Report of the President*, Hearings, JEC, Washington 1966 e *Tax changes for short-run stabilization*, Hearings before the Subcommittee on fiscal policy of the JEC, Washington 1966. Per un esame dei problemi di politica economica in relazione a processi inflazionistici vedi tra l'altro: ISCO, *Rassegna della letteratura sui cicli economici*, 1965, II; M. BROFENBRENNER, M. HOLZMAN, *Survey of inflation theory*, in *Am. Ec. Rev.*, 1963 (trad. ital. in *Il pensiero economico contemporaneo*, cit., vol. I); R. J. BALL, P. DOYLE (a cura di), *Inflation*, Penguin Books, Harmondsworth 1969; Commission on money and credit, *Inflation, growth and employment*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs 1964. Sullo stesso problema e più in generale sulla efficacia stabilizzatrice della politica

una parte gli ottimisti ritenevano che la pressione sui prezzi si sarebbe presto smorzata sia perchè la guerra non sarebbe durata a lungo, sia perchè l'ondata degli acquisti militari si sarebbe ridotta dato che erano stati piazzati molti ordini per consegne future; un certo ottimismo era condiviso anche dal CEA ed era dovuto ad una previsione delle spese per il Viet-nam che si sarebbe rivelata completamente errata. I pessimisti invece notavano che l'espansione della domanda globale avveniva ad un tasso eccessivo e, in concomitanza con la scadenza di importanti contratti di lavoro nel 1967, rischiava di generare una spirale prezzi-salari che avrebbe negativamente influenzato la posizione statunitense sui mercati mondiali. L'inasprimento fiscale doveva essere rapido se non si voleva lasciare mano libera al F. R. Board col pericolo di una rincorsa all'insù nei tassi d'interesse interni e internazionali e, secondo Heller, doveva vertere sulla manovra delle imposte e non su una riduzione delle spese sia per i vantaggi pratici che consentiva, sia « per non finanziare la guerra del Viet-nam a spese dei poveri » (⁶⁰).

Secondo i sindacati non si era in presenza di una situazione di inflazione generalizzata, ma solo di un eccessivo boom degli investimenti che andava frenato non con misure monetarie che avrebbero colpito soprattutto l'edilizia e la piccola impresa, ma con una rescissione delle facilitazioni fiscali agli investimen-

fiscale e di quella monetaria vedi tra l'altro: F. CAFFÈ, *Politica economica*, Borin-ghieri, Torino 1970; H. S. ELLIS, *Limitations of monetary policy*, in *Readings in money*, ecc., cit.; H. G. JOHNSON, *Major issues in monetary and fiscal policies*, ib.; R. A. MUNDELL, *The appropriate use of monetary and fiscal policy for internal and external stability*, in *International Monetary Fund Staff Papers*, 1962 (trad. ital. in *La politica fiscale*, cit.); R. A. MUSGRAVE, *The optimal mix of stabilization policies*, in *The relationship of prices to economic stability and growth*, JEC, Washington 1958; W. L. SMITH, *Are there enough policy tools?*, in *Am. Ec. Rev.*, 1965; R. ARTONI, *The coordination of fiscal and monetary policies*, in *Public Finance*, 1970; A. SMITHIES, *Fiscal and monetary policy: uses and limitations*, in *Issues in banking and monetary analysis* (con commento di TOBIN), New York 1967; G. CAMPA, *Strumenti fiscali e monetari, sviluppo ed equilibrio esterno e interno*, in *Riv. Internaz. di Scienze Sociali*, 1968. Vedi inoltre i saggi citati alle note 35 e 36.

(⁶⁰) Cfr. W. HELLER, *op. cit.*, pagg. 102-114.

ti, un aumento della *corporate income tax* ed una soprattassa sui profitti ⁽⁶¹⁾).

Gli sviluppi successivi sono storia recente. Nel 1966 le pressioni inflazionistiche si fecero più sostenute; nel bilancio dello anno viene proposta, e approvata il 15 marzo, la reintroduzione di alcune tasse sulle automobili e sul servizio telefonico che erano state da poco abolite. La limitatezza di tali misure fu giustificata col fatto che esse, nel caso di una soluzione pacifica della guerra vietnamita a breve scadenza, non avrebbero apportato cambiamenti non necessari alla struttura delle imposte ⁽⁶²⁾.

Per il resto l'iniziativa fu lasciata al F. R. B. che si impegnò nel difficile compito di ridurre l'offerta di moneta: i prestiti bancari aumentavano ad un tasso annuale del 20%, le banche, pur di far fronte alla domanda di crediti, aumentavano gli interessi sui depositi, riportavano fondi dalle agenzie estere e riducevano i loro investimenti in titoli. Nel luglio il F. R. B. aumentò le proporzioni delle riserve sui depositi a risparmio e ridusse le operazioni sul mercato aperto; ma i prezzi continuavano a salire ben oltre le guideposts, specie nelle industrie di beni capitali e si accumulavano file di ordini inevasi ⁽⁶³⁾. L'amministrazione Johnson comprese la necessità di moderare la domanda di investimenti e rescisse il credito d'imposta e i nuovi schemi di ammortamento, ma fu aspramente criticata per aver agito in ritardo; così facendo aveva lasciato spazio eccessivo alle misure restrittive monetarie che cominciavano a far sentire i loro effetti sul settore edilizio; un intervento fiscale tempestivo, agendo su tutti i consumi e gli investimenti, avrebbe invece favorito una migliore composizione della domanda ⁽⁶⁴⁾.

(61) Cfr. *Tax changes for short-run stabilization*, cit., pagg. 211-217.

(62) Vedi la dichiarazione di Schultze Direttore del Bureau of the Budget in *January 1966 ecc.*, cit., pagg. 105-117.

(63) Sull'inefficacia dello squeeze vedi l'*Economist* del 13 agosto 1966, secondo cui i prezzi stavano salendo ad un tasso annuale del 4,4 % (quelli all'ingrosso) e del 3,5 % (quelli al consumo).

(64) Su queste critiche cfr. *United States, Economic Survey*, OECD, Paris 1967, pag. 8 e W. HELLER, *op. cit.*, pag. 113.

Nel complesso il consuntivo del 1966 non fu negativo (crescita del reddito reale pro-capitale del 3,5% ⁽⁶⁵⁾), tasso di disoccupazione del 3,9%, chiusura del gap tra prodotto reale e prodotto potenziale), ma anche inquietante (nessuna efficacia delle guiedeposts, forte aumento delle importazioni dovuto all'espansione della domanda).

Per il 1967 il presidente ed il CEA proposero una politica di « moneta facile » ed una politica fiscale restrittiva per finanziare la guerra nel Viet-nam: si richiese una soprattassa del 6% sui redditi delle persone e delle società con un'esenzione per le famiglie a basso reddito ⁽⁶⁶⁾.

Già nella seconda metà del 1966 gli interventi restrittivi monetari e fiscali avevano ridotto il tasso di crescita della domanda finale, ma la produzione aveva continuato ad aumentare a ritmo accelerato provocando una notevole accumulazione di scorte. L'aggiustamento previsto si verificò nella prima metà del 1967 ⁽⁶⁷⁾.

Questa volta la politica fiscale agì con tempestività per neutralizzare gli inizi di recessione: le spese federali in beni e servizi, ma soprattutto spese militari, aumentarono di 4 miliardi nella prima metà dell'anno; inoltre si decise di soprassedere riguardo alle restrizioni fiscali richieste nell'*Economic Report* ed, anzi, nel marzo si reintrodusse il credito fiscale all'investimento; si lasciò che nella prima metà dell'anno si sviluppasse un largo deficit di bilancio. Nell'agosto, di fronte alla forte ripresa

⁽⁶⁵⁾ La forza preponderante dell'espansione, si legge nel *Report* del CEA del gennaio 1967, è stato l'incremento nell'investimento fisso, ma sono cresciute fortemente anche le spese statali e l'investimento in scorte; la domanda totale è andata perfino troppo in là in alcuni settori vicini alla piena utilizzazione delle capacità, molti dei nuovi ordini si sono allineati ai precedenti insoddisfatti e hanno generato pressioni sui prezzi; una parte della domanda insoddisfatta è stata coperta dalle importazioni.

⁽⁶⁶⁾ L'aumento di gettito previsto era di 3,9 miliardi per la soprattassa sul reddito delle persone e di 1,9 miliardi per quella sul reddito delle società.

⁽⁶⁷⁾ L'accumulazione di scorte si ridusse da un tasso annuale di 18,5 miliardi nell'ultimo trimestre del 1966 ad uno di zero nel secondo trimestre del 1967. Vedi *United States, Economic Survey*, OECD, 1967.

dell'economia, l'Amministrazione avanzò di nuovo la proposta dell'aggravio fiscale aumentandone il livello dal 6 al 10%. Le gravi conseguenze della mancanza di discrezionalità da parte dell'esecutivo in campo fiscale si palesarono in questa occasione: infatti la proposta incontrò l'opposizione della Commissione Ways and Means della Camera (presidente Wilbur Mills) che ha il compito di effettuare un primo esame delle proposte riguardanti le entrate. L'opposizione ai provvedimenti governativi, oltre ad essere una conferma della istintiva avversione del Congresso ad una politica fiscale stabilizzatrice, era dettata dal desiderio di costringere il governo a frenare l'inflazione decurtando le spese ed era condivisa sia dai conservatori (che volevano ridurre le spese sociali), sia dagli avversari della guerra del Viet-nam.

Ancora una volta furono le autorità monetarie ad avere gran parte della responsabilità della conduzione della politica economica e, per loro conto, proseguirono nella pratica della « stop and go »: ad un iniziale allargamento dei cordoni della borsa (tasso di sconto riportato al 4% e abolizione delle restrizioni al credito), si contrappose alla fine dell'anno una nuova frenata in concomitanza con la crisi della sterlina (tasso di sconto di nuovo al 4,5%). L'annuale consuntivo del CEA fu quindi meno soddisfacente del solito: il tasso di disoccupazione era al 3,8%, ma il GNP era cresciuto soltanto del 2,5% in termini reali. La crescita era però stata squilibrata tra i vari settori: la produzione industriale era aumentata dell'1% (0,5% quella dei beni durevoli e 3,5% quella dei beni non durevoli), mentre il settore dei servizi aveva registrato una crescita del 4,5%. Il costo del lavoro era aumentato di molto, dati i notevoli incrementi salariali e un aumento della produzione per uomo-ora dell'1,5% soltanto. Per il 1968 si ripropose il programma di inasprimento fiscale bocciato dal Congresso e un deficit di bilancio di 5 miliardi; le spese militari sarebbero dovute aumentare di 4 miliardi e quelle sociali di 2.

L'espansione dell'economia accelerò ad un tasso praticamente insostenibile nella prima metà del 1968: il GNP crebbe ad un tasso annuo del 6,4% molto superiore al tasso di crescita della capacità stimato al 4%; le spese federali aumentarono notevolmente a causa di inattesi sviluppi della situazione bellica nel Viet-nam; l'aumento dei prezzi, sia all'ingrosso che al consumo, fu circa del 4% (tasso annuale), il tasso di crescita nei compensi orari medi fu superiore al 6% con punte del 12% nel settore dei servizi, assai al di sopra degli incrementi di produttività.

L'Amministrazione si trovò in difficoltà: le resistenze nel Congresso al programma fiscale del governo erano ancora forti e, come alternativa, venivano proposti tagli alle spese sociali ⁽⁶⁸⁾. In questa situazione il F. R. B. fu il primo ad intervenire: il tasso di sconto fu portato in due riprese dal 4,5% al 5,5%, si usarono le operazioni di mercato aperto per premere sulle riserve delle banche, i tassi d'interesse presero a salire, ma l'offerta di moneta crebbe ugualmente ad un tasso annuale del 6%. Finalmente con la disoccupazione al saggio record del 3,5%, il governo riuscì a raggiungere un compromesso con il Congresso: l'aggravio fiscale fu approvato, ma contemporaneamente fu posto un « tetto » alle spese federali, queste non dovevano superare i 180 miliardi, 6 in meno di quelli, previsti in Gennaio ⁽⁶⁹⁾. Ma, con-

⁽⁶⁸⁾ Nel dibattito sulla introduzione delle soprattasse il presidente del CEA Aekley sostenne che queste si rendevano necessarie per evitare che si creasse un forte disavanzo con effetti inflazionistici sull'economia e che l'azione restrittiva fosse di carattere esclusivamente monetario con ripercussioni negative sull'edilizia, le piccole imprese e il credito ipotecario. Anche il presidente del F.R.B. si dichiarò favorevole all'inasprimento fiscale, mentre i critici si divisero tra gli oppositori irriducibili ad una politica fiscale per la stabilizzazione e chi riteneva opportuna l'introduzione delle soprattasse purchè fossero accompagnate da una riduzione delle spese e quindi da un sostanziale avvicinamento al pareggio del bilancio. Apparentemente perciò il maggior punto di contrasto era sulla riduzione delle spese, in realtà era ancora una volta sulla funzione stessa da attribuirsi alla manovra fiscale. Vedi *January 1968 Economic Report of the President, Hearings, JEC, Washington 1968*.

⁽⁶⁹⁾ Vennero però escluse dalla limitazione le spese riguardanti il Viet-nam, la sicurezza sociale e gli interessi sul debito. La riduzione reale delle spese fu

cordemente all'opinione dei monetaristi alla Friedman che ritenevano la politica monetaria ancora eccessivamente espansionistica ⁽⁷⁰⁾, i segni del rallentamento che ci si attendeva non si manifestarono: il GNP continuò a crescere al tasso annuale del 6% superando largamente il livello del prodotto potenziale. Con la consueta volubilità il F. R. B. riportò al 5,5% il tasso di sconto che aveva abbassato al 5,25% dopo l'approvazione dei provvedimenti governativi; ma alla fine dell'anno le autorità monetarie si trovarono nella spiacevole situazione di dover scegliere tra un aumento nell'offerta di moneta per riportare i tassi d'interesse a livelli normali e una forte stretta al credito per frenare l'inflazione a costo di un aumento della disoccupazione.

Nel complesso l'azione di politica fiscale tra il 1966 ed il 1968 non fu soddisfacente: gli ostacoli e le resistenze al programma del governo ritardarono l'attuazione dei provvedimenti restrittivi il cui impatto si ebbe su una situazione già deteriorata; l'improvviso aumento delle spese belliche poi, confermò i gravi limiti della manovra fiscale quando si trovi ad affrontare situazioni non previste e fuori dalla portata decisionale degli « economisti » dell'Amministrazione. D'altra parte la politica monetaria fu eccessiva sia nell'azione restrittiva che in quella espansiva

in realtà di nemmeno 2 miliardi, perchè alcuni tipi di spesa, in particolare per il Viet-nam, continuarono ad aumentare. Riguardo alla tempestività dell'intervento, nell'*Economic Survey* dell'OECD del 1968 si rileva che se l'introduzione della soprattassa fosse stata approvata tempestivamente (nell'ottobre 1967) e le spese, nel corso del 1968, fossero rimaste al livello preventivato dal governo all'inizio dell'anno, la crescita nella prima metà del 1968 sarebbe stata fortemente ridotta probabilmente anche al di sotto del tasso di crescita della capacità; ciò avrebbe lasciato spazio ad una politica monetaria espansionista e gli aumenti conseguenti nella crescita del settore edilizio avrebbero controbilanciato gran parte della depressione prodotta dalle restrizioni fiscali. Invece l'approvazione tempestiva degli inasprimenti fiscali, combinata con gli attuali (fine '68) livelli di spesa, avrebbe prodotto una crescita del GNP leggermente superiore a quella del GNP potenziale e le pressioni sulla capacità sarebbero aumentate solo leggermente; in entrambi i casi l'andamento dei costi, dei prezzi e della bilancia dei pagamenti sarebbe stato più soddisfacente.

⁽⁷⁰⁾ Sul dibattito tra gli economisti in quel periodo vedi l'interessante articolo *Economists put to the proof* nell'*Economist* del 2 settembre 1968.

con dannosi effetti sui settori più esposti (edilizia, piccola impresa, finanza locale) e sulle previsioni degli operatori economici ⁽⁷¹⁾. È indubbio che il F. R. B. si trovò ad operare senza l'appoggio della politica fiscale che rimase sostanzialmente inerte, ma, anche senza condividere le impostazioni di Friedman, è necessario riconoscere che i mutamenti repentini nell'offerta di moneta e nell'ampiezza del credito furono elementi destabilizzanti. Ciò ha riproposto perentoriamente il problema dell'autonomia del F. R. S. e del coordinamento tra politica fiscale e monetaria per un'azione anti-inflazionistica articolata sulle varie componenti della domanda.

e) Tra i vari problemi che questo riassunto ha inevitabilmente trascurato uno merita un breve cenno: quali furono le cause dell'insorgere del processo inflazionistico. È diffusa l'opinione che il contributo fondamentale l'abbia dato l'aumento delle spese militari; queste avrebbero influito in due modi ⁽⁷²⁾: a) massicci ordini di materiale bellico convenzionale furono fatti dal Dipartimento della Difesa nel periodo fine '65-'66. Essi furono piazzati in impianti già quasi completamente occupati nella produzione civile riguardante i beni capitali e le automobili e provocarono inoltre una dislocazione economica tra le aree dotate di industrie ad alto livello di sofisticazione tecnologica per la produzione di armi strategiche adatte ad una guerra generale, e le aree di produzione dell'Est e del Mid-west superiore; b) le aspettative degli industriali crearono una domanda aggiuntiva di risorse connessa alla produzione militare; ciò avvenne inoltre anche prima

⁽⁷¹⁾ Afferma G. STEFANI che « ... le restrizioni del 1966 provocarono un ritardo e delle discriminazioni settoriali che non valsero ad eliminare le spinte inflazionistiche, perlomeno quelle dovute all'aumento delle spese militari. Viceversa gli allentamenti monetari sul finire dell'anno portarono alla ripresa dell'espansione attraverso squilibri settoriali e maldistribuzione del risparmio ». Cfr. G. STEFANI, *op. cit.*, pag. 312.

⁽⁷²⁾ Sulle ripercussioni sull'economia USA della guerra del Viet-nam vedi *Economic impact of the Viet-nam war*, The Center for Strategic Studies, Washington 1967.

della stipulazione dei contratti e quindi della registrazione in bilancio provocando una sottovalutazione delle pressioni inflazionistiche da parte dell'Amministrazione. Questa fu dapprima scarsamente preoccupata dei pericoli di sviluppi inflazionistici: nel Report del CEA del Gennaio 1966, quando i soldati americani nel Viet-nam erano già 184.000, si legge che « ... la guerra ci ha trovato ben preparati » ⁽⁷³⁾; d'altra parte già Heller calcolava che « ...il peso addizionale del Viet-nam si è moltiplicato fino a raggiungere qualcosa come 15 miliardi di dollari di domanda corrente nell'economia degli Usa per il primo trimestre del 1966 » ⁽⁷⁴⁾. Nel Report del Gennaio 1967, quando i soldati americani in Viet-nam erano ormai mezzo milione, il CEA, prospettando una spesa globale per la difesa di 72 miliardi (la più alta del dopoguerra), dovette ammettere che il « defence buildup » aveva rinforzato gli stimoli fiscali e che le spese per investimenti erano aumentate eccessivamente per la sicurezza di un'espansione continua e per i timori che si verificassero sviluppi quali quelli avutisi durante la guerra di Corea e cioè aumento di prezzo dei materiali, controlli diretti e forti tasse sui profitti ⁽⁷⁵⁾.

In definitiva un aumento imprevisto e settorialmente squilibrato delle spese si inserì in una situazione di pressochè piena utilizzazione della capacità produttiva; ciò fu dapprima sottovalutato dall'Amministrazione sia perchè l'andamento del tasso di disoccupazione e del divario tra prodotto reale e potenziale (al termine del 1965 il primo era al 4,2% ed il secondo a circa

⁽⁷³⁾ Il CEA paragonava con soddisfazione le percentuali delle spese per la difesa sul GNP negli anni della guerra di Corea (5% nel 1950, 12% nel 1952) con quelle attuali (7,5 % per il 1965, 7,6 %, secondo le previsioni, per il 1966 ed il 1967). Cfr. l'*Annual Report* del CEA del gennaio 1966, pag. 31 e segg.

Lo stesso McNamara ebbe occasione di affermare che il programma bellico non sarebbe stato uno stimolo per l'inflazione. Cfr. *Economic impact*, ecc., cit., pag. 26.

⁽⁷⁴⁾ Cfr. W. HELLER, *op. cit.*, pag. 104.

⁽⁷⁵⁾ Il CEA prevedeva una spesa per il Viet-nam di 19,4 miliardi nell'anno fiscale 1967 e di 21,9 miliardi nel 1968. Cfr. l'*Annual Report* del CEA del gennaio 1967, pag. 45 e segg.

10 miliardi) non sembravano giustificare un'indicazione in quel senso, sia perchè era ingiustificatamente ottimista sugli sviluppi successivi della guerra. Successivamente si decise per una scelta, sia pure limitata, tra « burro e cannoni », ma era ormai tardi.

Questa opinione, pur essendo largamente condivisa, non è ovviamente pacifica: si sostiene da parte dei quantitativisti che l'inflazione era cominciata prima del massimo sforzo militare nel Viet-nam ed era stata rinforzata dagli effetti ritardati dei forti sgravi fiscali e dall'assenza di un tempestivo intervento restrittivo da parte del F. R. B.; i dati mostrerebbero infatti, dalla metà del 1964 alla metà del 1966, un significativo aumento nel tasso di crescita dello stock di moneta ed una rapida ascesa dello indice dei prezzi all'ingrosso ⁽⁷⁶⁾.

f) La nomina di Nixon a presidente segnò, almeno secondo le dichiarazioni ufficiali, un ritorno alla « ortodossia economica » e un certo favore per le teorie quantitativiste e neo-liberiste, e avverse ad un uso spregiudicato dello strumento fiscale ⁽⁷⁷⁾.

Il 1969 si aprì con sintomi preoccupanti: i tassi d'interesse continuavano a salire e malgrado Johnson potesse vantare il raggiungimento del pareggio nella bilancia dei pagamenti, in realtà nel 1968 si era avuto un aumento del 23% nelle importazioni contro uno del 9% nelle esportazioni ⁽⁷⁸⁾. L'ultimo bilancio di Johnson fu marcatamente deflazionistico (avanzo previsto: 4 miliardi), ma inizialmente ciò sembrò non essere sufficiente: il

⁽⁷⁶⁾ L'indice dei prezzi all'ingrosso passò da 100,5 nel terzo trimestre del 1964 a 102,9 (1965, III) e 106,7 (1966, III); ma se si osservano gli indici dei prezzi al consumo e quello di deflazione del GNP si vede che l'aumento, perlomeno fino alla fine del 1965, non fu superiore a quello degli anni precedenti. C'è quindi un problema di attendibilità dei vari indici che qui non posso affrontare. Sulle posizioni dei quantitativisti vedi *Economic Impact*, ecc., cit., in particolare pagg. I-XII.

⁽⁷⁷⁾ Vedi *The neurotic trillionaire: a survey of Mr. Nixon's America*, in *Economist, Special Survey*, 10 maggio 1969, in particolare l'articolo *What is the republican way?* a pag. 38.

⁽⁷⁸⁾ Il parziale (e temporaneo) successo di Johnson era dovuto al rimpatrio di capitali per via del programma di limitazione, delle riduzioni dei prestiti all'estero delle banche americane e degli alti tassi d'interesse sui mercati finanziari interni.

tasso di disoccupazione era al di sotto del 3,5% ed i prezzi aumentavano ad un tasso annuale del 7,6%, mentre la bilancia con l'estero a metà anno registrava un deficit di 4 miliardi ⁽⁷⁹⁾. Il F. R. B. si impegnò allora in una politica ultrarestrittiva: portò il tasso di sconto al 6% e moderò la crescita dello stock di moneta ad un tasso annuale del 2%, provocando le critiche di Friedman che riteneva che in tal modo si sarebbe bloccata l'inflazione troppo bruscamente ⁽⁸⁰⁾.

Al termine dell'anno i segni del rallentamento erano evidenti: il tasso di disoccupazione era superiore al 4% e la produzione industriale era in declino; ciò non ostante l'inflazione non era sotto controllo: del 7,75% di crescita del GNP il 4,75% era dovuto all'aumento dei prezzi.

Il 1970 è stato l'anno della quinta recessione nella storia del dopoguerra degli Stati Uniti: una delle cause va ricercata nella politica restrittiva del F. R. B. che ha provocato una spinta all'insù senza precedenti nei tassi d'interesse e, sommandosi agli effetti di un bilancio deflazionistico, un aumento del tasso di disoccupazione e delle capacità inutilizzate. Ciò non ostante non si è raggiunto l'obiettivo del controllo dell'inflazione anche perchè secondo la maggior parte degli osservatori, l'inflazione, se inizialmente era derivata da un'espansione eccenzionale della domanda, si era trasformata in seguito in inflazione da costi. A metà dell'anno, in concomitanza col cambio della guardia al vertice del F. R. S., la politica monetaria è divenuta più « facile » e l'offerta di moneta ha cominciato ad espandersi ad un tasso annuale del 5-6% ⁽⁸¹⁾; ma i dati di fine anno non hanno

⁽⁷⁹⁾ Da notare che in questo periodo il Congresso, malgrado l'opposizione del Governo, votò delle modifiche al sistema fiscale che comportavano delle riduzioni sostanziali nelle entrate e una maggiore spesa in contributi per la sicurezza sociale. Queste modifiche non erano di immediata attuazione, ma il fatto fu una ulteriore prova degli ostacoli frapposti dal sistema istituzionale ad una corretta politica fiscale anti-ciclica.

⁽⁸⁰⁾ Vedi *The neurotic trillionaire*, ecc. cit., l'articolo *Friedman versus the Fed* a pag. 44.

⁽⁸¹⁾ A presidente del F.R.B. fu nominato A. Burns che si riteneva maggior-

segnato un miglioramento: tasso di disoccupazione vicino al 6%, 20-25% circa di capacità inutilizzata, gap. tra prodotto effettivo e potenziale di 50 miliardi e nessun aumento reale del GNP, malgrado il raggiungimento del traguardo del trilione di dollari in termini monetari.

Dunque nei primi due anni dell'Amministrazione Nixon l'importanza della manovra fiscale è stata sostanzialmente ridimensionata a favore di una politica economica « ortodossa », il che in buona parte ha significato abdicazione al compito di gestire e indirizzare la politica economica a favore del F. R. B.. Un paio di interventi (proroga delle soprattasse, abolizione del credito fiscale all'investimento) hanno avuto carattere episodico.

Come è noto, dal 1971 l'indirizzo di politica economica seguito dall'Amministrazione Nixon è, in qualche misura, cambiato; lo stanno a dimostrare gli interventi diretti per bloccare la spirale prezzi-salari e i bilanci espansionistici presentati nel 1971 ed ora nel 1972 con la nuova sottolineatura del bilancio di pieno impiego ⁽⁸²⁾. Dopo un anno che ha presentato eventi drammatici, la linea di tendenza agli inizi del 1972 sembra essere quella di una nuova espansione ⁽⁸³⁾: è d'altra parte ancora presto per dire in che misura e modo le clamorose iniziative del governo americano (forti deficit di bilancio, blocco della convertibilità e soprattassa sulle importazioni e poi svalutazione del dollaro, bloc-

mente legato al governo di quanto non fosse il precedente presidente Martin. Il cambiamento di direzione nella politica monetaria fu dovuto, secondo l'opinione del governatore Carli, alla considerazione che « ... l'accentuarsi delle manifestazioni di recessione avrebbe provocato la reazione della direzione politica del paese e questa avrebbe potuto imporre politiche espansive dalle quali sarebbero derivati impulsi inflazionistici ancora più gravi di quelli che si proponeva di reprimere ». Cfr. *Assemblea generale della Banca d'Italia; Relazione del Governatore*, in *L'Espresso/Documenti*, 30 maggio 1970, pagg. 27-29.

⁽⁸²⁾ Il deficit previsto per l'anno fiscale 1971 era di 11,6 miliardi; secondo le ultime stime sarà di circa 38 miliardi. Per gli anni fiscali 1972 e 1973 i deficit previsti ammontano a 64 miliardi. Vedi *The end of an economic ideology*, nell'*Economist* del 29 gennaio 1972, pagg. 45-46.

⁽⁸³⁾ Vedi *Growth, but inflation too?*, nell'*Economist* del 25 marzo 1972, pagg. 49-50.

co dei prezzi e dei salari) abbiano contribuito a determinare la nuova fase ciclica.

V

Da tutto questo penso si possano estrarre alcuni punti da mettere in evidenza : negli anni dell'Amministrazione democratica c'è stato un sostanziale mutamento di indirizzo nella politica economica del governo; per dirla con Heller, si è passati da un orientamento correttivo rapportato alla dinamica del ciclo ad uno propulsivo rapportato alle prospettive dello sviluppo. Strumento di questo mutamento è stata l'analisi teorica del CEA che ha raggiunto due risultati sostanziali: *a)* ha prospettato l'equivocità di una politica finanziaria tradizionale impostata sul bilancio in pareggio, specie in una situazione di sotto-utilizzazione della capacità produttiva e di forte disoccupazione, e l'inesattezza della identificazione del deficit di bilancio con l'espansione e dell'avanzo con la deflazione *b)* ha ridimensionato l'argomento caro ai liberisti dell'efficacia degli stabilizzatori automatici: infatti in una prospettiva di sviluppo dalla stagnazione impostata sulla misurazione del reddito potenziale risulta chiaro come gli stabilizzatori automatici tendano a frenare l'espansione e possano soffocare una fase di ripresa anche in presenza di risorse non utilizzate. D'altra parte la valutazione quantitativa delle dimensioni del *gap* deflazionistico (e del tasso di disoccupazione strutturale) e la costruzione del bilancio per il pieno impiego risentono, come abbiamo visto, di notevoli limiti, ma ciò non impedisce di considerare la stima del reddito potenziale e il bilancio di pieno impiego come strumenti di diagnosi abbastanza indicativi e perfezionabili, specie in un paese dove, a differenza dell'Italia, è possibile supporre che il tasso di occupazione e quello di utilizzazione della capacità vadano di pari passo. Problemi di difficile soluzione sorgono invece se si tiene conto dei *lags* temporali che caratterizzano gli effetti di una politica fiscale e monetaria flessibile e dei possibili errori da parte dei *forecasters*. È questo un

argomento a sostegno delle tesi di chi vorrebbe che l'iniziativa dell'amministrazione fosse ridotta al minimo, malgrado i continui progressi che si registrano nel campo delle tecniche di previsione; ma la realtà di questi dieci anni ha mostrato come i limiti della politica fiscale siano stati solo in piccola misura riferibili all'analisi teorica e previsiva, ma in gran parte derivanti da problemi di carattere politico ed istituzionale: il ruolo degli U.S.A. nel mondo con la sua influenza sulla situazione della bilancia dei pagamenti e sul bilancio federale attraverso le spese militari, l'*iter* politico ed amministrativo dell'approvazione di nuove imposte e spese che rende difficile una manovra fiscale discrezionale e concede un indiretto potere di veto a un parlamento ancora sostanzialmente conservatore in materia di finanza, la struttura dello stato federale, l'autonomia delle autorità monetarie e la loro inclinazione a preoccuparsi unicamente delle condizioni del mercato finanziario.

Il periodo 1961-1970 ha visto al centro dell'attenzione l'alternativa tra politica monetaria e politica fiscale; non si è trattato in realtà di un problema di semplice tecnica di politica economica, ma che ha coinvolto modi differenti di concepire la politica economica in generale e si è riflesso anche in contrasti all'interno dell'Amministrazione. I fatti brevemente scorsi sembrano confermare le caratteristiche strutturalmente diverse delle due politiche: la manovra fiscale ha avuto successo nel risolvere il paese dalla depressione, ma ha mostrato la sua scarsa flessibilità al momento di controllare l'inflazione, la politica monetaria si è mostrata più rapida e flessibile, ma anche unilaterale, discriminatoria nei confronti delle piccole imprese e del settore edilizio e incapace di frenare l'inflazione a meno di determinare tassi d'interesse elevatissimi e alto tasso di disoccupazione. Ne risulta una indicazione per una armonizzazione delle politiche che tenga conto del diverso grado di flessibilità e della necessità di un'azione articolata sia in direzione espansiva che in direzione restrittiva; tale armonizzazione presuppone un mag-

giore potere all'esecutivo riguardo alla manovra fiscale ed un effettivo coordinamento, di carattere istituzionale, tra politica monetaria e politica fiscale.

Riguardo agli obbiettivi di politica economica, l'alternativa di fondo negli anni '60 è stata quella tra stabilità dei prezzi e piena occupazione. I sostanziali successi dei primi anni dell'amministrazione democratica hanno confermato che l'obbiettivo politico principe deve essere quello della piena occupazione; la crisi inflazionistica della seconda metà del decennio ha d'altra parte sottolineato gli stretti limiti in cui può muoversi una politica espansiva, specie in presenza di condizionamenti esterni quali le spese militari; gli insuccessi di Nixon nel perseguimento di entrambi gli obbiettivi hanno mostrato l'impossibilità di un ritorno puro e semplice alla « ortodossia » economica e ad una politica di corto respiro. Niente di decisivo naturalmente può dirsi sull'argomento; il dilemma in realtà sembra difficilmente solubile se si rimane in una prospettiva di breve periodo e se non si dispone di una politica che agisca sulle cause strutturali della disoccupazione.