

## **Deficit e Debito Pubblico**

In questa lezione:

- Studiamo le determinanti del debito pubblico
- Analizziamo l'evoluzione del debito in Italia

## Andamento della Spesa Pubblica

Storicamente l'andamento della spesa pubblica è stato molto ciclico ed ha fortemente risentito del verificarsi di eventi straordinari.

Negli ultimi decenni la spesa pubblica è cresciuta costantemente a ritmi sostenuti. Le spiegazioni possono essere diverse

- Incremento del reddito pro capite
- Incremento offerta assistenziale dello Stato
- Espansione delle funzioni del settore pubblico

I governi tendono ad utilizzare la spesa pubblica per conquistare consensi elettorali: *Teoria del ciclo elettorale*

La crescita della spesa pubblica pone il problema del finanziamento della stessa.

Negli ultimi decenni in Italia, e in molti altri paesi europei e non, il debito pubblico in rapporto al PIL è cresciuto in modo notevole.

Un debito pubblico troppo elevato può creare notevoli problemi:

- Un debito pubblico troppo elevato può creare sfiducia nel mercato e alimentare l'idea che il governo non sia in grado di assolvere ai propri impegni. Questo a sua volta può rendere difficile per il governo vendere titoli del debito.
- Un elevato debito comporta una elevata spesa per interessi e una maggiore rigidità nella gestione del bilancio.
- Un elevato debito può comportare un rilevante effetto spiazzamento, per cui gli investimenti privati si riducono notevolmente a danno della crescita
- Un elevato debito pubblico può generare inflazione

## Il rapporto debito/Pil in Italia

- anni 70: approssimativamente costante
- anni 80: crescente
- anni 90: maggiore del 100%, a partire dal 1994 si registra un'inversione di tendenza
- 1981: separazione tra Tesoro e Banca d'Italia: le entrate del signoreggio diminuirono notevolmente
- 1992: approvazione del trattato di Maastricht, l'Italia intraprese la strada del risanamento del bilancio e della riduzione del debito

## Rapporto Debito/Pil

Per un paese non è importante il valore assoluto del debito ma il debito in relazione al Pil

Dal vincolo di bilancio

$$B_t - B_{t-1} = rB_{t-1} + G_t - T_t \quad (12.1)$$

=>

$$B_t = (1+r)B_{t-1} + G_t - T_t \quad (12.2)$$

Dividendo per  $Y_t$

$$\frac{B_t}{Y_t} = (1+r)\frac{B_{t-1}}{Y_t} + \frac{G_t - T_t}{Y_t} \quad (12.3)$$

=>

Moltiplicando e dividendo per  $Y_{t-1}$

$$\frac{B_t}{Y_t} = (1+r)\frac{Y_{t-1}}{Y_t}\frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} + \frac{G_t - T_t}{Y_t} \quad (12.3)$$

Definendo  $g = \frac{Y_t - Y_{t-1}}{Y_{t-1}}$  =>  $g = \frac{Y_t - Y_{t-1}}{Y_{t-1}} = \frac{Y_t}{Y_{t-1}} - 1$

$$\Rightarrow 1 + g = \frac{Y_t}{Y_{t-1}}$$

$$\frac{B_t}{Y_t} = \frac{(1+r)}{(1+g)} \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} + \frac{G_t - T_t}{Y_t} \quad (12.4)$$

Si può dimostrare che

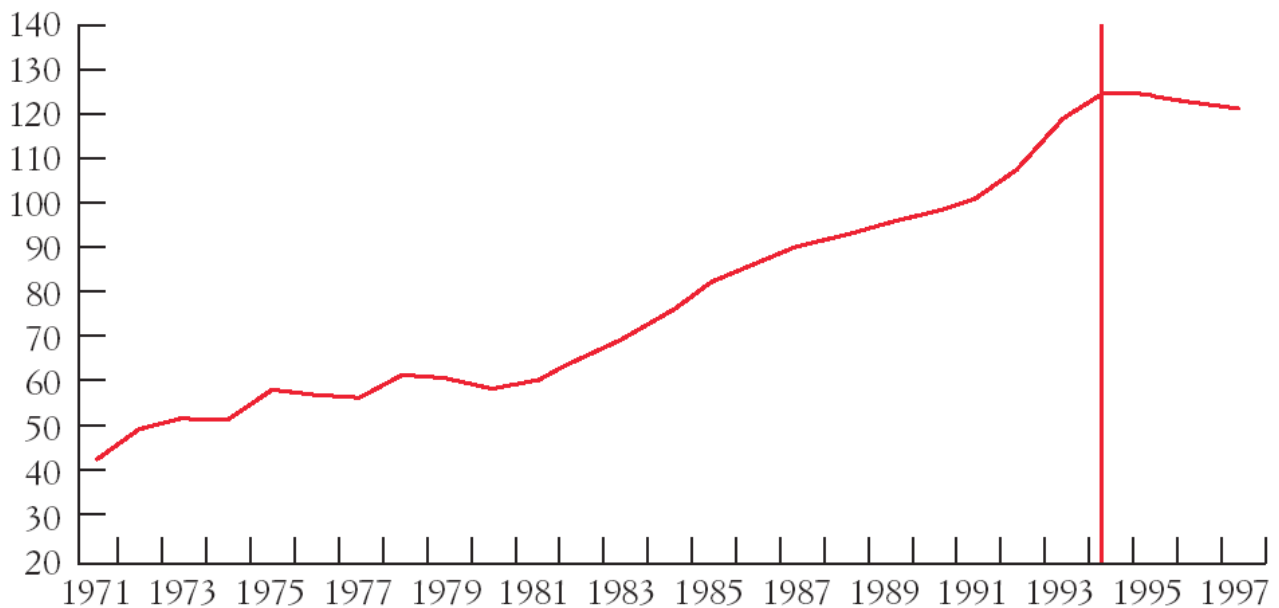
$$\frac{(1+r)}{(1+g)} \cong 1+r-g$$

$$\frac{B_t}{Y_t} = (1+r-g) \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} + \frac{G_t - T_t}{Y_t} \quad (12.5)$$

Il rapporto debito Pil è influenzato da numerosi fattori:

- il disavanzo primario  $\frac{G_t - T_t}{Y_t}$
- l'ammontare del debito nel periodo precedente  $\frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}}$
- dal tasso di crescita del Pil,  $g$  e dal tasso d'interesse sul debito,  $r$ .

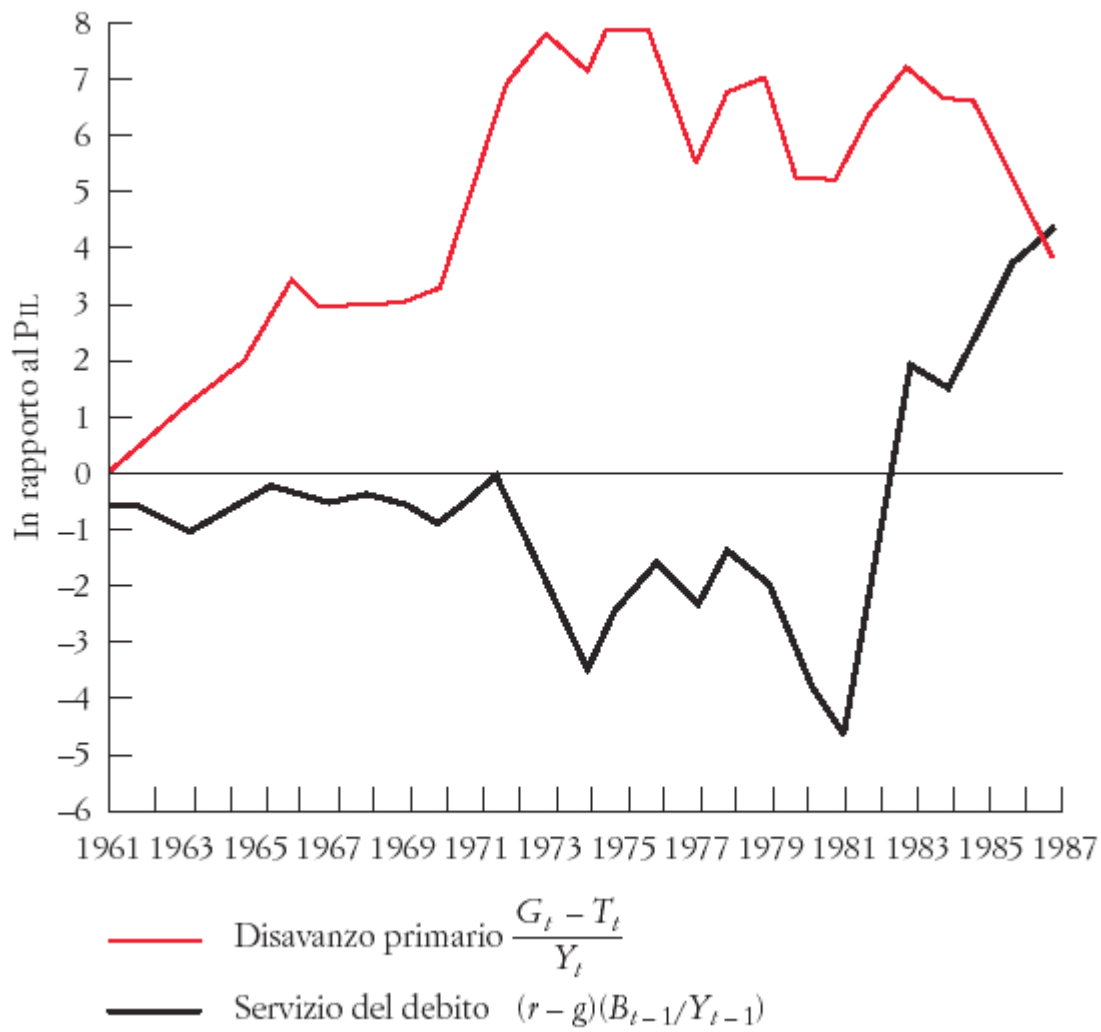
Se  $r > g$  Il debito cresce perché gli interessi sul debito crescono ad un tasso maggiore del reddito



## Debito/Pil in Italia

### Il rapporto debito/Pil in Italia

- anni 70: approssimativamente costante
- anni 80: crescente
- anni 90: maggiore del 100%, a partire dal 1994 si registra un'inversione di tendenza
- 1981: separazione tra Tesoro e Banca d'Italia: le entrate del signoreggio diminuirono notevolmente
- 1992: approvazione del trattato di Maastricht, l'Italia intraprese la strada del risanamento del bilancio e della riduzione del debito



**Prospetto 1 - Principali aggregati di finanza pubblica. Anni 2006-2010<sup>(\*)</sup>**  
*(Dati in milioni di euro e valori percentuali)*

|                                 | 2006 (a)  | 2007 (b)  | 2008 (b)  | 2009 (c)  | 2010 (d)  |
|---------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Indebitamento netto PDE         | -49.403   | -23.191   | -42.575   | -80.800   | -77.945   |
| Indebitamento netto PDE sul PIL | -3,3      | -1,5      | -2,7      | -5,3      | -5,0      |
| Debito pubblico (e)             | 1.582.081 | 1.599.755 | 1.663.452 | 1.760.765 | 1.838.614 |
| Debito pubblico sul PIL         | 106,5     | 103,5     | 106,1     | 115,8     | 116,9     |
| Interessi passivi PDE           | 68.578    | 77.126    | 81.161    | 71.288    | 76.317    |
| Interessi passivi PDE su PIL    | 4,6       | 5,0       | 5,2       | 4,7       | 4,9       |
| Saldo primario                  | 19.175    | 53.935    | 38.586    | -9.512    | -1.628    |
| Saldo primario su PIL           | 1,3       | 3,5       | 2,5       | -0,6      | -0,1      |
| PIL                             | 1.485.377 | 1.546.177 | 1.567.851 | 1.520.870 | 1.572.388 |

Fonti: per il Debito Pubblico Banca d'Italia; per i dati di previsione Ministero dell'Economia e Finanze

(\*) Eventuali mancate quadrature sono dovute agli arrotondamenti.

a) dati definitivi

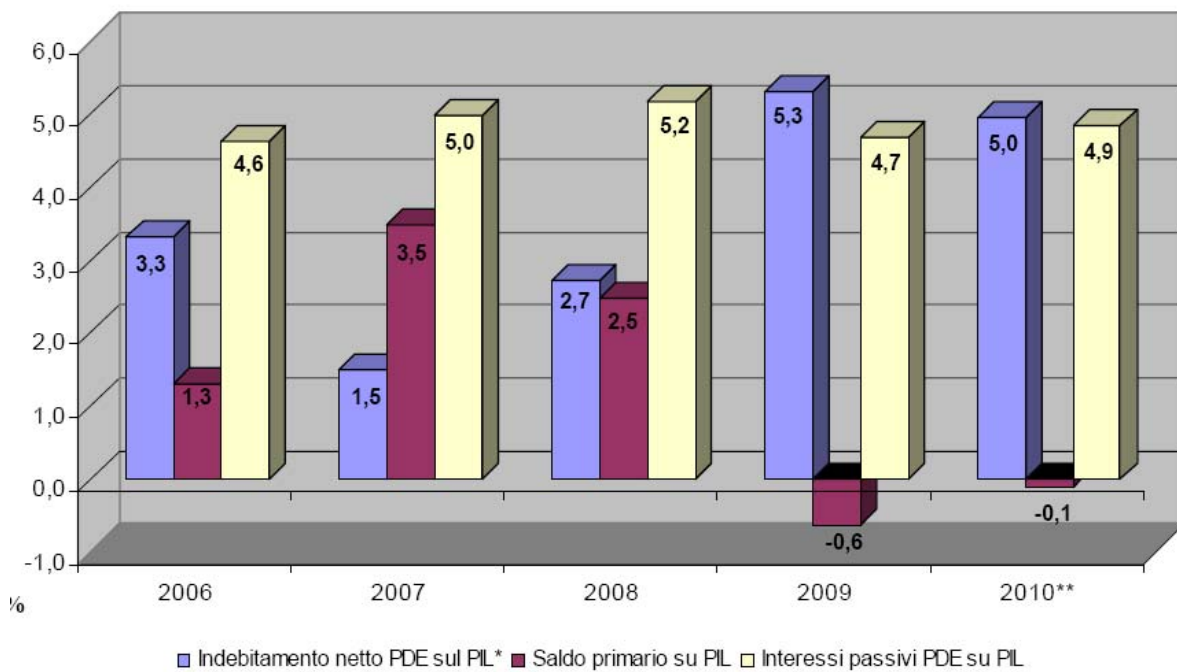
c) dati provvisori

b) dati semidefinitivi

d) dati di previsione

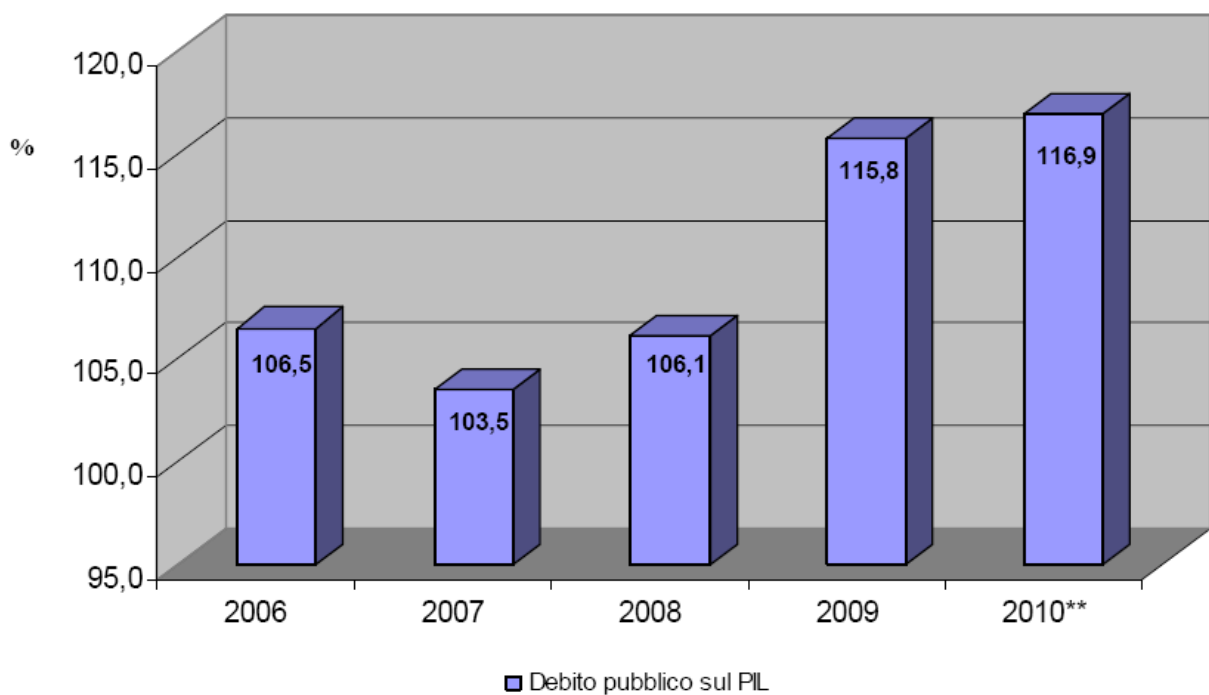
e) dati definitivi per gli anni 2006-2009

**Figura 1 - Indebitamento netto, saldo primario e interessi passivi PDE sul Pil.**  
Anni 2006-2010 (Valori percentuali)



\* Nella figura l'indebitamento è espresso con il segno positivo  
\*\* Previsioni – Fonte: Ministero dell'Economia e delle Finanze

**Figura 2 - Debito pubblico sul Pil. Anni 2006-2010**  
(Valori percentuali)



\*\*Previsioni – Fonte: Ministero dell'Economia e delle Finanze

## Trade, exchange rates, budget balances and interest rates

|                       | Trade balance*  | Current-account balance   |                   | Currency units, per \$ |          | Budget balance<br>% of GDP<br>2010† | Interest rates, % |                                |
|-----------------------|---|---------------------------|-------------------|------------------------|----------|-------------------------------------|-------------------|--------------------------------|
|                       | latest 12<br>months, \$bn   | latest 12<br>months, \$bn | % of GDP<br>2010† | Apr 21st               | year ago |                                     | 3-month<br>latest | 10-year gov't<br>bonds, latest |
| United States         | -532.9 Feb  | -419.9 Q4                 | -3.2              | -                      | -        | -11.1                               | 0.22              | 3.73                           |
| Japan                 | +61.3 Feb   | +157.1 Feb                | +3.4              | 93.2                   | 98.1     | -8.0                                | 0.24              | 1.33                           |
| China                 | +150.1 Mar  | +284.4 Q4                 | +5.2              | 6.83                   | 6.83     | -2.9                                | 1.94              | 3.28                           |
| Britain               | -130.0 Feb  | -28.8 Q4                  | -1.1              | 0.65                   | 0.69     | -12.8                               | 0.67              | 4.08                           |
| Canada                | -1.8 Feb  | -36.6 Q4                  | -1.8              | 1.00                   | 1.24     | -3.7                                | 0.26              | 3.77                           |
| Euro area             | +41.3 Feb   | -63.3 Feb                 | -0.2              | 0.75                   | 0.77     | -7.2                                | 0.64              | 3.08                           |
| Austria               | -5.0 Jan  | +7.5 Q3                   | +1.5              | 0.75                   | 0.77     | -5.0                                | 0.64              | 3.44                           |
| Belgium               | +18.9 Jan   | +2.7 Dec                  | -0.2              | 0.75                   | 0.77     | -6.6                                | 0.65              | 3.50                           |
| France                | -59.0 Feb   | -58.1 Feb                 | -2.1              | 0.75                   | 0.77     | -8.6                                | 0.64              | 3.38                           |
| Germany               | +198.9 Feb  | +173.8 Feb                | +5.3              | 0.75                   | 0.77     | -5.6                                | 0.64              | 3.07                           |
| Greece                | -43.6 Feb   | -40.9 Feb                 | -6.9              | 0.75                   | 0.77     | -9.4                                | 0.64              | 8.07                           |
| Italy                 | -7.7 Feb  | -66.8 Feb                 | -2.5              | 0.75                   | 0.77     | -5.3                                | 0.64              | 3.89                           |
| Netherlands           | +48.1 Feb   | +42.8 Q4                  | +5.3              | 0.75                   | 0.77     | -6.2                                | 0.64              | 3.31                           |
| Spain                 | +70.4 Jan   | -79.9 Jan                 | -3.8              | 0.75                   | 0.77     | -11.5                               | 0.64              | 3.86                           |
| Czech Republic        | +9.0 Feb  | -1.8 Feb                  | -2.1              | 18.9                   | 20.7     | -5.5                                | 1.44              | 3.61                           |
| Denmark               | +11.2 Feb   | +13.1 Feb                 | +2.2              | 5.56                   | 5.72     | -5.8                                | 1.28              | 3.31                           |
| Hungary               | +6.4 Feb  | +0.4 Q4                   | -2.2              | 197                    | 228      | -4.4                                | 5.47              | 6.40                           |
| Norway                | +54.5 Mar   | +53.5 Q4                  | +14.7             | 5.90                   | 6.71     | 9.4                                 | 2.42              | 3.72                           |
| Poland                | -4.4 Feb  | -8.3 Feb                  | -3.0              | 2.89                   | 3.39     | -2.8                                | 4.03              | 5.47                           |
| Russia                | +130.8 Feb  | +73.2 Q1                  | +4.4              | 29.1                   | 33.9     | -4.0                                | 8.25              | 5.99                           |
| Sweden                | +10.6 Feb   | +29.2 Q4                  | +6.8              | 7.18                   | 8.42     | -3.0                                | 0.22              | 3.14                           |
| Switzerland           | +21.7 Mar   | +48.2 Q4                  | +8.7              | 1.07                   | 1.16     | -1.3                                | 0.25              | 1.77                           |
| Turkey                | -43.7 Feb   | -18.8 Feb                 | -4.0              | 1.49                   | 1.64     | -5.3                                | 7.53              | 4.85†                          |
| Australia             | -9.5 Feb  | -42.4 Q4                  | -4.4              | 1.08                   | 1.41     | -3.1                                | 4.50              | 5.86                           |
| Hong Kong             | -33.1 Feb   | +18.4 Q4                  | +7.1              | 7.76                   | 7.75     | 0.8                                 | 0.13              | 2.69                           |
| India                 | -90.5 Feb   | -31.5 Q4                  | -1.0              | 44.6                   | 50.3     | -6.0                                | 4.17              | 8.34                           |
| Indonesia             | +21.7 Feb   | +10.6 Q4                  | +1.5              | 9,017                  | 10,855   | -2.1                                | 6.99              | 5.12†                          |
| Malaysia              | +35.3 Feb   | +32.0 Q4                  | +12.7             | 3.20                   | 3.64     | -5.6                                | 2.56              | 1.46†                          |
| Pakistan              | -15.1 Mar   | -3.4 Q4                   | -2.3              | 83.9                   | 80.6     | -5.5                                | 12.29             | 8.50†                          |
| Singapore             | +27.3 Mar   | +34.0 Q4                  | +12.4             | 1.37                   | 1.51     | -2.7                                | 0.50              | 2.70                           |
| South Korea           | +41.1 Mar   | +40.2 Feb                 | +2.9              | 1,108                  | 1,348    | -4.1                                | 2.69              | 4.86                           |
| Taiwan                | +15.7 Mar   | +42.6 Q4                  | +8.4              | 31.4                   | 33.9     | -3.8                                | 0.91              | 1.27                           |
| Thailand              | +14.9 Feb   | +16.8 Feb                 | +4.1              | 32.2                   | 35.6     | -3.6                                | 1.42              | 3.12                           |
| Argentina             | +16.6 Feb   | +11.3 Q4                  | +1.9              | 3.87                   | 3.70     | -2.3                                | 11.94             | na                             |
| Brazil                | +23.3 Mar   | -28.1 Feb                 | -2.8              | 1.75                   | 2.22     | -2.4                                | 8.65              | 6.16†                          |
| Chile                 | +16.1 Mar   | +4.2 Q4                   | -0.1              | 524                    | 584      | -2.4                                | 0.60              | 2.04†                          |
| Colombia              | +2.1 Jan  | -6.1 Q3                   | -1.6              | 1,950                  | 2,320    | -3.8                                | 3.90              | 4.86†                          |
| Mexico                | -2.7 Feb  | -5.2 Q4                   | -1.7              | 12.2                   | 13.2     | -1.6                                | 4.43              | 7.29                           |
| Venezuela             | +19.2 Q4  | +8.6 Q4                   | +5.6              | 7.19\$                 | 6.60\$   | -3.0                                | 14.50             | 6.55†                          |
| Egypt                 | -22.5 Q4  | -3.2 Q4                   | -0.8              | 5.54                   | 5.64     | -9.4                                | 9.60              | 1.29†                          |
| Israel                | -5.4 Mar  | +7.2 Q4                   | +3.1              | 3.73                   | 4.24     | -4.3                                | 1.48              | 3.76                           |
| Saudi Arabia          | +104.4 2009   | +20.5 2009                | +10.1             | 3.75                   | 3.75     | 1.3                                 | 0.73              | na                             |
| South Africa          | -1.2 Feb  | -11.4 Q4                  | -5.4              | 7.42                   | 8.90     | -6.6                                | 6.58              | 8.39                           |
| <b>MORE COUNTRIES</b> | Data for the countries below are not provided in printed editions of <i>The Economist</i> |                           |                   |                        |          |                                     |                   |                                |
| Estonia               | -1.0 Feb  | +1.2 Feb                  | +1.8              | 11.7                   | 12.0     | -2.2                                | 1.80              | na                             |
| Finland               | +5.0 Feb  | +3.7 Feb                  | +2.0              | 0.75                   | 0.77     | -4.0                                | 0.64              | 3.33                           |
| Iceland               | +0.8 Mar  | -0.4 Q4                   | +0.5              | 128                    | 131      | -7.2                                | 7.88              | na                             |
| Ireland               | +54.7 Jan   | -6.5 Q4                   | -0.8              | 0.75                   | 0.77     | -12.5                               | 0.64              | 4.59                           |
| Latvia                | -1.5 Feb  | +2.7 Feb                  | +6.1              | 0.53                   | 0.55     | -6.8                                | 1.54              | na                             |
| Lithuania             | -1.9 Feb  | +1.5 Feb                  | +2.7              | 2.58                   | 2.65     | -8.3                                | 1.73              | na                             |
| Luxembourg            | -5.9 Jan  | +3.0 Q4                   | na                | 0.75                   | 0.77     | -5.4                                | 0.64              | na                             |
| New Zealand           | -0.4 Feb  | -7.9 Q4                   | -4.7              | 1.41                   | 1.80     | -4.3                                | 2.95              | 5.95                           |
| Peru                  | +6.9 Feb  | +0.2 Q4                   | -0.6              | 2.84                   | 3.08     | -1.1                                | 1.00              | na                             |
| Philippines           | -4.6 Jan  | +8.6 Dec                  | +4.4              | 44.4                   | 48.7     | -3.6                                | 4.25              | na                             |
| Portugal              | -26.7 Feb   | -23.1 Jan                 | -8.9              | 0.75                   | 0.77     | -8.5                                | 0.64              | 4.77                           |
| Slovakia              | +2.3 Feb  | -2.6 Jan                  | -3.8              | 22.5                   | 23.1     | -5.4                                | 1.35              | 2.78                           |
| Slovenia              | -1.4 Feb  | -0.3 Feb                  | -1.4              | 0.75                   | 0.77     | -5.1                                | 0.64              | na                             |
| Ukraine               | -4.7 Q4   | -1.8 Q4                   | -0.1              | 7.92                   | 8.07     | -5.0                                | 7.55              | na                             |
| Vietnam               | -17.5 Mar   | -9.2 2008                 | -7.3              | 18,975                 | 17,783   | -7.8                                | 11.23             | 5.38                           |

\*Merchandise trade only. †The Economist poll or Economist Intelligence Unit estimate. ‡Dollar-denominated bonds. §Unofficial exchange rate. Sources: National statistics offices and central banks; Bloomberg; Thomson Reuters; Bank Leumi le-Israel; Centre for Monitoring Indian Economy; Hong Kong Monetary Authority; JPMorgan; Standard Bank Group; UBS; Westpac.