

Dipartimento di Impresa e Management

Cattedra di Scienze delle Finanze

Il debito pubblico italiano: dinamiche, effetti ed il peso dell' evasione fiscale

Prof. Mauro Milillo

RELATORE

Violetta Lo Schiavo Matr.214991

CANDIDATA

Anno Accademico 2018/2019

Sommario

INTRODUZIONE	4
CAPITOLO I	5
IL DEBITO PUBBLICO	5
1.1. <i>Nozione e caratteri del debito pubblico.</i>	5
1.2. <i>Storia del debito pubblico in Italia: dall'Unità alla Seconda Guerra Mondiale.</i>	8
1.2.1. <i>(segue) gli anni Settanta.</i>	11
1.2.2. <i>(segue) gli anni Ottanta e Novanta.</i>	13
1.2.3. <i>(segue) Brevi cenni sugli inizi del XXI secolo.</i>	17
1.3. <i>Il debito pubblico e la teoria economica: dalla teoria classica a quella moderna.</i>	19
1.4. <i>Il debito pubblico nella teoria economica keynesiana.</i>	20
1.5. <i>Il debito pubblico nella teoria di Ricardo.</i>	21
1.6. <i>Cenni sulla sostenibilità del debito pubblico.</i>	22
1.7. <i>Brevi cenni sul rapporto tra le teorie di politica economica e il debito pubblico e tra le politiche monetarie e fiscali UE e il debito pubblico.</i>	24
CAPITOLO II.....	28
ANALISI QUANTITATIVO-MACROECONOMICA DEL DEBITO PUBBLICO: DINAMICHE, SOSTENIBILITA', EFFETTI E POLITICHE DI RIENTRO	28
2.1. <i>Bilancio Pubblico, Entrate e Uscite pubbliche, Disavanzo: le categorie.</i>	28
2.2. <i>Il vincolo di bilancio intertemporale del governo (settore pubblico).</i>	29
2.2.1. <i>La teoria della neutralità del debito di Ricardo-Barro alla luce del vincolo di bilancio intertemporale del governo.</i>	31
2.3. <i>Il Rapporto debito pubblico/PIL.</i>	33
2.3.1. <i>L'analisi del rapporto debito pubblico/PIL nel lungo periodo.</i>	33
2.3.2. <i>Sostenibilità ed insostenibilità del Debito Pubblico elevato. Il Circolo Vizioso.</i>	36
2.4. <i>Politiche economiche sul debito pubblico. Politiche di austerità.</i>	40
2.4.1. <i>Politiche fiscali espansive.</i>	41
2.4.2. <i>Politica Monetaria.</i>	44
2.5. <i>Cenni sulle misure di rientro del debito pubblico.</i>	45
CAPITOLO III	47
IL RAPPORTO DELLA VIOLAZIONE DELLE NORME IN MATERIA FISCALE CON IL DEBITO PUBBLICO	47
3.1. <i>Brevi cenni alla teoria dell'imposta.</i>	47

3.2. <i>Politica fiscale e debito pubblico.</i>	48
3.3. <i>Profili del rapporto tra debito pubblico e pressione fiscale.</i>	50
3.4. <i>Evasione ed elusione fiscale.</i>	51
3.5. <i>Breve introduzione all'evasione fiscale in Italia.</i>	54
3.6. <i>Gli effetti economici sul debito pubblico.</i>	56
CONCLUSIONI	58
ALLEGATI CAPITOLO II	60
ALLEGATI CAPITOLO III	63
BIBLIOGRAFIA	64

INTRODUZIONE

Il debito pubblico è un fenomeno complesso, composto da diverse fattispecie dalle quali scaturisce e sul quale è possibile intervenire in maniere differenti, quest'ultime non sempre condivise all'unanimità. Per tali ordini di ragioni è necessario, ai fini di una corretta impostazione della tematica oggetto della presente disamina, ricostruire il percorso storico dal quale è nato, e che ha attraversato, il debito pubblico, così da poter esaminare con maggiore criterio l'evoluzione dello stesso. Compiuta tale prima parte dell'approccio d'analisi, il quale fornisce gli strumenti socio – giuridici necessari, si passerà a esporre le pertinenti teorie in materia, così da poter acquisire finanche gli strumenti economici utili al percorso “*de qua*”.

Nel secondo capitolo si andranno a evidenziare le dinamiche macroeconomiche del rapporto debito pubblico/PIL nel breve e nel lungo periodo, utilizzando a supporto strumenti grafici e matematici in grado di esplicitare al meglio i vari casi di sostenibilità ed insostenibilità di suddetto debito. Di poi, ci si soffermerà sulla Teorie della Sostenibilità del debito di Barro-Ricardo e sulla Teoria Keynesiana circa la capacità della politica fiscale di sostenere la domanda aggregata, premettendo una trattazione sul vincolo di bilancio intertemporale che grava sul governo. Proseguendo, si analizzeranno i relativi effetti redistributivi che si manifestano sulla situazione di crescita economica del Paese e sui suoi più importanti aggregati macroeconomici (Spesa Pubblica, Investimenti, Consumi, etc.) e gli effetti fiscali sulla politica monetaria. L'attenzione verrà infine posta sulle possibili e plausibili politiche di rientro del Debito Pubblico che uno Stato ha a disposizione.

Nel terzo capitolo, infine, si tratterà del rapporto tra il debito pubblico e il sistema tributario, in particolare si evidenzierà l'effetto che ha la violazione delle norme tributarie da parte del contribuente sull'andamento del debito pubblico, non tralasciando una specifica analisi della storia dell'evasione fiscale in Italia, descrivendo le varie modalità di evasione e di elusione esercitabili nonché le relative azioni di repressione e deterrenza.

CAPITOLO I

IL DEBITO PUBBLICO

1.1. *Nozione e caratteri del debito pubblico.*

Il debito pubblico, in generale, è definito in economia come il debito derivante dal valore nominale, sommato agli interessi, delle obbligazioni e dei titoli che lo Stato emette nei confronti di altri soggetti, nazionali o esteri, i quali hanno sottoscritto crediti per l'acquisizione degli stessi. Tale operazione economica è finalizzata a soddisfare il fabbisogno economico statale, colmando il deficit pubblico presente nel bilancio dello Stato, e dovendo coprire inoltre gli interessi prodotti dalla stessa manovra finanziaria descritta.

La percezione sociale del debito pubblico, attualmente, sembra essere caratterizzata da un'ambiguità di fondo, soprattutto riguardo al debito c.d. interno¹. Si è rilevato², infatti, che la riduzione del tasso di interessi sui titoli e sulle obbligazioni emessi dallo Stato è avvertita da una parte della comunità come un avvenimento positivo, equivalendo ciò alla diminuzione delle spese statali, mentre per altra parte della collettività, la quale detiene essa stessa titoli del debito pubblico, quanto descritto è qualificato negativamente, in quanto avrà l'effetto di diminuire il reddito percepito dalle obbligazioni possedute. Quanto da ultimo affermato deriva dalla particolare natura che caratterizza il debito pubblico, questo infatti viene contratto dallo Stato nei confronti degli stessi cittadini il quali, potendosi qualificare al tempo stesso sia creditori che debitori, acquisteranno diritti e doveri, i primi dei quali si indentificano nel rimborso del prezzo di acquisto del titolo di Stato maggiorato degli interessi, e i secondi si riferiscono al contributo alla raccolta delle entrate tributarie, le quali a loro volta sono necessarie per l'adempimento da parte dello Stato degli oneri derivanti dal debito pubblico. La circostanza che non tutti i cittadini rispondano sempre delle responsabilità derivanti dalla propria posizione di debitore, o che le subordinino ai diritti riconducibili dalle posizioni creditorie delle quali sono titolari, determina il fatto che il debito che lo Stato ha nei confronti dei cittadini, e che gli stessi quindi hanno tra loro, tende a non diminuire, se non a crescere. A ciò si aggiunge un'altra considerazione, ovvero che, in forza dell'integrazione finanziaria che è seguita alla globalizzazione generale, lo Stato è diventato debitore non solo nei

¹ Il debito pubblico viene distinto in interno o estero a seconda della qualifica del soggetto creditore. SANTORO, *Manuale di contabilità e finanza pubblica*, Rimini, Maggioli, 2015, p. 241 ss.

² Musu, *Il debito pubblico*, Bologna, il Mulino, 2012, p. 8 – 9.

confronti dei propri cittadini ma anche di soggetti esteri, con la differenza che quest'ultima categoria è avulsa dal binomio creditore – debitore che invece caratterizza i soggetti interni, formata quindi esclusivamente da creditori che detengono una, normale, aspettativa di pagamento³.

Le categorie di soggetti citate sono destinate a esercitare una vicendevole influenza indiretta sull'operato dell'altro, il che si ripercuote in generale anche sul mercato. V'è da rilevare difatti, che qualora i soggetti interni non adempiano i doveri derivanti dalle posizioni debitorie, ma esercitino esclusivamente i diritti propri della situazione giuridica creditoria, provocando un aumento del debito pubblico, i soggetti esterni percependo il rischio nell'investimento sui titoli statali derivante dall'aumento descritto tenderanno a non investire, o a farsi rimborsare quanto gli spetta, generando un ulteriore aumento del debito il quale, oltre a incentivare forme di elusione o evasione fiscale interne, determinerà conseguenze negative sulla stabilità dei mercati finanziari nei quali i titoli del debito pubblico vengono scambiati⁴.

L'impatto che, in generale, il debito pubblico ha esercitato nell'ambito dei mercati nazionali e internazionali ha determinato una crescente attenzione degli studiosi nei confronti dello stesso, i quali tuttavia non sono pervenuti a enucleare una definizione tipizzata, risultando pertanto attualmente un concetto elastico di debito pubblico⁵, il che contribuisce a determinarne «il fondamento del suo potere»⁶.

Vi è chi⁷, ragionando in via analogica in riferimento alla famiglia o all'impresa, ha affermato che quando sussiste una situazione di *deficit*, ovvero nel caso in cui sussistano spese in misura maggiore delle entrate, lo Stato e gli enti locali devono contrarre debiti, derivando una definizione generica di debito pubblico quale somma di in pregressi *deficit*⁸. Il debito pubblico è difatti composto quasi totalmente dal passivo contratto dalle pubbliche amministrazioni centrali, e solo marginalmente dagli enti locali, potendogli attribuire in questo senso la definizione di debito "nazionale"⁹.

Come già accennato il debito pubblico italiano è formato da titoli e obbligazioni che lo Stato emette affinché gli acquirenti possano beneficiarne degli interessi. Nello specifico il Ministero dell'Economia e delle Finanze dispone l'emissione di cinque categoria di titoli di Stato (fig. 1 e fig. 2), che andranno

³ MUSU, *Il debito pubblico*, cit., p. 10.

⁴ In tema CAVALIERI, *Teoria economia. Un'introduzione critica*, Milano, Giuffrè, 2009, p. 363.

⁵ TEDOLDI, *Il conto degli errori*, Urbino, Laterza, 2015, p. VII.

⁶ GRAEBNER, *Debito. I primi 500 anni*, Milano, Il Saggiatore, 2012, p. 12.

⁷ COTTARELLI, *Il macigno. Perché il debito pubblico ci schiaccia e come si fa a liberarsene*, Milano, Feltrinelli, 2019, p. 11.

⁸ COTTARELLI, *Il macigno*, cit., p. 12. È lo stesso A. che descrive l'approssimazione della definizione riportata evidenziando che il valore del debito pubblico può variare anche sulla base di elementi che non sono contemplati nel calcolo del *deficit*, in quanto ben potrebbe lo Stato indebitarsi al fine di effettuare attività finanziarie. Per la differenza tra debito pubblico e *deficit* v. III cap.

⁹ Così COTTARELLI, *Il macigno*, cit., p. 15.

a costituire il debito pubblico, e che saranno a disposizione degli acquirenti privati e istituzionali, quali i buoni ordinari del tesoro (BOT), i certificati del tesoro zero *coupon* (CTZ), i certificati di credito del tesoro (CCT/CCTeu), i buoni del tesoro poliennali (BTP) e i buoni del tesoro poliennali indicizzati all'inflazione europea (BTP€i). È stato inoltre introdotto un titolo specificatamente dedicato alla clientela *retail*, il BTP ITALIA, che è un'obbligazione di Stato indicizzata all'inflazione dello Stato italiano¹⁰. Sono inoltre emessi altri titoli sottoscritti da investitori istituzionali che vengono immessi nel mercato internazionale e assumo la forma di obbligazioni a medio – lungo termine o di carta commerciale¹¹.

TITOLO	DURATA	REMUNERAZIONE	TAGLIO MINIMO	MECCANISMO D'ASTA	ALIQUOTA FISCALE	RIMBORSO
BOT	3, 6 e 12 mesi (o fless. da 1 a 12 mesi)	Scarto d'emissione	€ 1.000	Asta competitiva sul rendimento	12,50%	Alla pari, in unica soluzione a scadenza
CTZ	24 mesi	Scarto d'emissione	€ 1.000	Asta marginale con determinazione discrezionale di prezzo e quantità emessa	12,50%	Alla pari, in unica soluzione a scadenza
CCT / CCTeu	5 anni	Cedole variabili semestrali, eventuale scarto d'emissione	€ 1.000	Asta marginale con determinazione discrezionale di prezzo e quantità emessa	12,50%	Alla pari, in unica soluzione a scadenza
BTP	3, 5, 10, 15 e 30 anni	Cedole fisse semestrali, eventuale scarto d'emissione	€ 1.000	Asta marginale con determinazione discrezionale di prezzo e quantità emessa	12,50%	Alla pari, in unica soluzione a scadenza
BTP€i	5, 10, 15 e 30 anni	Cedole reali semestrali, eventuali scarto d'emissione e rivalutazione del capitale a scadenza	€ 1.000	Asta marginale con determinazione discrezionale di prezzo e quantità emessa	12,50%	In unica soluzione a scadenza

Fig. 1: Tipologie titoli di Stato italiani.

¹⁰ La tipologia di BTP ITALIA ha la durata di quattro anni con cedole reali e rivalutazione del capitale semestrali nonché la previsione di un premio fedeltà a scadenza. Il collocamento avviene per via diretta sul MOT con prezzo alla pari e tasso cedolare reale annuo fissato al termine del periodo di collocamento. Il rimborso è unico e l'aliquota fiscale è fissata al 12,50%. V. *Tipologie di titoli di Stato*, in *mef.gov.it*.

¹¹ *Tipologie di titoli di Stato*, in *mef.gov.it*.

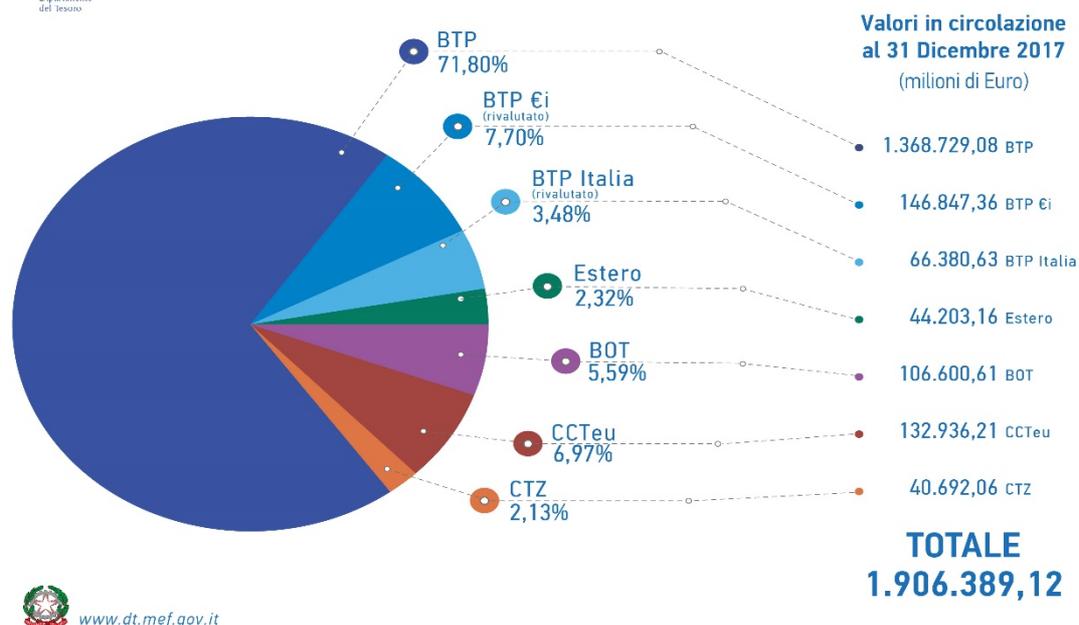


Fig. 2: Composizione dei titoli di Stato.

1.2. Storia del debito pubblico in Italia: dall'Unità alla Seconda Guerra Mondiale.

La storia del debito pubblico italiano non può che essere raccontata dal momento nel quale nasce il soggetto giuridico al quale si riferisce, ovvero lo Stato italiano, identificabile nell'istituzione del Regno d'Italia avvenuta nel 1861. Nel decennio immediatamente successivo a tale data il debito pubblico balzò dal 36%/45% all'80/95% del prodotto interno lordo¹² a causa delle ingenti spese militari, sostenute a esempio in forza della guerra contro l'Austria, delle uscite dovute al programma volto all'attuazione di opere pubbliche, e in generale delle carenze strutturali del bilancio statale, nonché all'assunzione dei debiti delle regioni annesse, quali il Veneto e lo Stato pontificio¹³. I primi provvedimenti adottati dal Governo per far fronte all'aumento del debito pubblico furono quelli di vendere i beni demaniali ed ecclesiastici, monetizzare il disavanzo ricorrendo alla Banca nazionale e soprattutto, in materia fiscale, introdurre nuove imposte tramite l'attuazione di una riforma fiscale. Tra il 1864 e il 1868, infatti, fu introdotta l'imposta sul reddito di ricchezza mobile, modificata l'imposta fondiaria, introdotta una nuova tassa sul macinato, fu prevista un'imposta sui redditi provenienti dai titoli di debito statali, e venne inoltre imposto progressivamente l'aumento delle aliquote impositive, non fu tuttavia presa in considerazione una politica di diminuzione delle

¹² I dati non sono univoci v. infatti MUSU, *Il debito pubblico*, cit., p. 66; RANUZZI, *Il debito pubblico italiano 1861 – 1987, Relazione del direttore generale alla commissione parlamentare di vigilanza*, Roma, Istituto poligrafico e zecca dello Stato, 1988, p. 13.

¹³ Ul. op. cit.

spese¹⁴. La manovra economica così descritta perseguì gli effetti per la quale era stata predisposta, e nel 1873 il debito pubblico scese a poco più del 60% del PIL, coprendo la spesa per gli interessi¹⁵. La politica economica che caratterizzò gli anni fino al nuovo secolo fu “bipolarizzata”, in quanto da un lato vi fu una progressiva evoluzione dei mezzi attraverso i quali lo Stato ricercava le fonti di finanziamento o evitava che quelle esistenti collassassero¹⁶, e dall’altro puntava a rimuovere le cause di debito, puntando, quale “stella polare”, al pareggio di bilancio. I Governi di Sinistra che succedettero a quelli di Destra dopo le manovre descritte sebbene poterono godere dei benefici di quest’ultime, anche se non condivisi e quindi non votate, e nonostante i capitali provenienti dagli investitori esteri, non riuscirono a evitare l’aumento del debito pubblico, il quale arrivò al 120% del PIL negli anni a cavallo tra il 1889 e il 1890¹⁷. Nei primi anni del nuovo secolo si registrò tuttavia una crescita economica la quale, unitamente al rafforzamento degli investimenti nel settore produttivo, come in quello elettrico, chimico e dei trasporti, permise il riequilibrio del bilancio pubblico, diminuendo di conseguenza il rapporto debito – PIL¹⁸. Operazione decisiva in quegli anni fu la c.d. conversione della rendita attuata dal Governo Giolitti, ideata insieme al Governatore della Banca d’Italia Stringher, la quale, prevedendo l’istituzione di un consorzio internazionale di garanzia, offriva la possibilità di convertire l’investimento in un titolo consolidato al 3,75% o in alternativa il rimborso dello stesso alla pari del debito. Ciò, oltre che risolvere il problema dello *stock* di debito pubblico, conferì credibilità al Governo Giolitti sia tra i cittadini che nei mercati finanziari¹⁹.

Negli anni che precedettero la Prima Guerra Mondiale, come già rilevato, era presente un disavanzo all’interno del bilancio statale il quale disavanzo, benché inferiore alle spese per interessi, e dovuto al complesso delle manovre economiche descritte, fece scendere il debito pubblico al di sotto dei tre quarti del PIL²⁰. La decisione dello Stato italiano di partecipare alla guerra assorbì la maggior parte delle risorse interne determinando, nuovamente, il ricorso a un programma economico basato sui prestiti e, di conseguenza, collocando la nuova porzione del debito pubblico interamente all’estero²¹. Il 99% del debito contratto per fronteggiare i costi derivanti dalla guerra è stato contratto difatti nei confronti della Gran Bretagna e degli Stati Uniti, superando il 150% del PIL alla

¹⁴ Così e in generale sulle vicende evolutive che hanno accompagnato il debito pubblico d’Italia vedi SERRA, *Storia del debito pubblico italiano*, Roma, Rirea, 2003.

¹⁵ MUSU, *Il debito pubblico*, cit., p. 67; RANUZZI, *Il debito pubblico italiano 1861 – 1987*, cit., p. 13.

¹⁶ Emblematico in tal senso fu il ricorso a prestiti o l’istituzione del c.d. corso forzoso.

¹⁷ IMPERIALI, *Il debito pubblico e le illusioni degli italiani*, Lecce, Youcanprint, 2018.

¹⁸ Per un approfondimento, soprattutto in merito alla manovra ferroviaria, si veda RANUZZI, *Il debito pubblico italiano 1861 – 1987*, cit., p. 24 ss.

¹⁹ MUSU, *Il debito pubblico*, cit., p. 69.

²⁰ Vedi ARTONI, BIANCHINI, *Il debito pubblico dall’Unità ad oggi*, in CIOCCA, Toniolo (a cura di), *Storia economica d’Italia*, Roma - Bari, Laterza, 2004.

²¹ MUSU, *Il debito pubblico*, cit., p. 69.

fine della guerra nel 1920, e raggiungendo il valore massimo nel 1922²². Gli interventi politico – economici *postbellici* furono indirizzati sia dal lato delle entrate che delle spese cui doveva far fronte lo Stato, con il tentativo di ristabilire un equilibrio tra le stesse, raggiunto soprattutto negli anni intercorrenti tra il 1922 e il 1926 (fig. 3), ove il rapporto tra debito pubblico e PIL scese a poco più del 50%²³.

Spesa pubblica ed entrate in % del PIL (a)
a prezzi correnti.

Tabella 4

	Spesa	Entrate
1914	14,4	13,3
1915	23,2	11,1
1916	33,7	10,6
1917	36,7	10,8
1918	37,6	12,1
1919	37,4	14,2
1920	23,2	13,0
1921	19,6	13,5
1922	23,0	14,8
1923	35,0	23,4
1924	24,8	21,3
1925	14,5	15,7
1926	12,3	14,1
1927	14,0	13,9
1928	14,1	16,0

(a) il PIL è stato riportato ad anno finanziario.

Fig. 4: Spesa pubblica ed entrate in % PIL. Fonte: RANUZZI, *Il debito pubblico italiano 1861 – 1987*, cit., p. 34.

I problemi inerenti al deficit del bilancio statale aggravato dalla “non appetibilità” dei titoli di Stato a lunga scadenza continuarono anche durante il periodo di governo fascista, difatti l’operazione compiuta da Mussolini consistente nell’introduzione dell’Italia nella *gold exchange standard*, la quale aveva comportato un momentaneo beneficio, non fu sufficiente a fronteggiare carenze strutturali che ampliarono gli effetti della “grande depressione” e della “grande crisi”, la quale comportò un collasso dell’industria e un aumento della disoccupazione, con un conseguente aumento del rapporto tra debito pubblico e PIL²⁴. Lo Stato italiano nel 1936 difatti uscì dalla *gold exchange standard*, perseguendo una politica espansionistica, il che in effetti determinò una maggiore capacità di credito e una riduzione del debito pubblico in rapporto al PIL in virtù

²² RANUZZI, *Il debito pubblico italiano 1861 – 1987*, cit., p. 34.

²³ ROMANELLI, *Storia dello Stato italiano dall’Unità a oggi*, Roma, Donzelli, 1995, in particolare p. 253 ss.

²⁴ MUSU, *Il debito pubblico*, cit., p. 70 – 71.

dell'inflazione che ne conseguì²⁵. Le spese, soprattutto militari, che sopraggiunsero a partire dalla guerra in Etiopia, imponendo al Governo il ricorso a nuovi prestiti di varie forme²⁶, determinarono un nuovo aumento del debito pubblico, il quale raggiunse il valore più alto in quegli anni con l'entrata dell'Italia nella Seconda Guerra Mondiale. Il Governo tentò di ovviare all'aumento del debito pubblico incentivando i cittadini a sottoscrivere il debito, ma con misure definite contraddittorie²⁷. Vennero imposte alcune misure fiscali volte a limitare l'uso di beni di consumo e a liberare gli spazi per il risparmio, strumentale alla sottoscrizione del debito, e tuttavia non vennero proposti tassi d'interesse più elevati, stabilizzati fino al 1942 al 5% circa, con un'inflazione al 20%, il che determinava un finanziamento del debito a tassi reali decisamente negativi²⁸. Il debito pubblico aumentò fino quasi il 110% del PIL nel 1943, che cadde, per l'aumento dell'inflazione, al 40% nel 1947, la quale inflazione nello stesso anno arrivò al 100%, e la "soluzione" all'aumento del debito fu ricercata alla fine della guerra nella c.d. *tassa da inflazione*²⁹.

Nel periodo che intercorre dall'unità del Regno d'Italia alla Seconda Guerra Mondiale è possibile distinguere quattro eventi principali determinanti la crisi e l'aumento del debito pubblico, affrontati in altrettanti approcci risolutivi determinati dal differente contesto storico nel quale si svolgevano. Il primo è riferibile alla politica di entrate adottata dalla Destra storica, il secondo fu attuato dal Governo Giolitti attraverso una politica di risanamento e di contestuale partecipazione dei cittadini, il terzo si identifica nel consolidamento forzoso proprio del Governo fascista, e il quarto è qualificato nell'inflazione³⁰.

1.2.1. (segue) gli anni Settanta.

Il periodo immediatamente successivo alla Seconda Guerra Mondiale, fino agli anni Settanta, fu caratterizzato da una crescita elevata e da tassi di interesse bassi, ciò dovuto alla manovra di stabilizzazione monetaria attuata dal Governo Einaudi la quale ricondusse l'inflazione entro un margine ragionevole³¹. Sebbene agli inizi degli anni Sessanta e il rapporto tra disavanzo di bilancio

²⁵ IMPERIALI, *Il debito pubblico*, cit.

²⁶ V. per una precisa analisi RANUZZI, *Il debito pubblico italiano 1861 – 1987*, cit., p. 47 ss.

²⁷ MUSU, *Il debito pubblico*, cit., p. 72.

²⁸ RANUZZI, *Il debito pubblico italiano 1861 – 1987*, cit., p. 45 ss.

²⁹ MUSU, *Il debito pubblico*, cit., p. 72.

³⁰ SERRA, *Storia del debito pubblico italiano*, cit.

³¹ Per una puntuale analisi del periodo si veda RANUZZI, *Il debito pubblico italiano 1861 – 1987*, cit., p. 59 ss.

e PIL iniziò nuovamente a risalire, l'inizio del nuovo decennio fu caratterizzato dall'espansione dell'economia italiana, con una diminuzione della percentuale dei disoccupati e un aumento della produttività dell'industria nazionale, benché tuttavia le importazioni superassero le esportazioni, il che determinò tensioni sul fronte dei pagamenti aggravati dall'aumento dei prezzi³². In tale contesto la soluzione venne identificata nella politica di bilancio dai nuovi Governi di centro – sinistra i quali, a differenza degli Esecutivi di centro attenti all'equilibrio del bilancio, ispiravano la propria politica economica a una filosofia espansiva di tipo keynesiano³³. Vi è da precisare, tuttavia, che anche nel nuovo indirizzo economico del Governo prevalse, dopo la prima metà degli anni Sessanta, un atteggiamento di cautela nella politica di bilancio³⁴. Tra la fine degli anni Sessanta e gli inizi degli anni Settanta il debito pubblico tornò ad aumentare a causa dell'aumento inflazionistico internazionale che non permise al Governo di continuare a perseguire la sua politica di stabilizzazione dei prezzi tramite l'allungamento dei termini di scadenza dei titoli del debito, in quanto altrimenti i capitali investiti in Italia avrebbero potuto essere collocati in mercati maggiormente remunerativi. Il debito pubblico difatti aumentò rispetto al PIL dal 33% del 1963, al 41% del 1970³⁵.

Gli inizi degli anni Settanta furono caratterizzati da un aumento dell'inflazione dovuto all'operato dei sindacati i quali, attuando una politica di redistribuzione funzionale dei redditi e imponendo un recupero della quota del prodotto nazionale da indirizzare verso il lavoro, ottenevano aumenti salariali e stipendi che esulavano dal reale aumento di produttività generale³⁶. L'inizio del decennio in questione, inoltre, vide un'evoluzione anche nel contesto internazionale, ove mutò il sistema dei pagamenti soprattutto con riferimento alla svalutazione della lira e con la conclusione del sistema c.d. *dollar standard*, e nel quale venne costituita un'istituzione la quale avrebbe segnato il futuro dell'economia europea, il Sistema Monetario Europeo (SME)³⁷. Il Mercato Comune Europeo (MEC) era in crescita e l'istituzione dello SME fu il riconoscimento e il consolidamento di questo dato di fatto da parte degli Stati che lo istituirono. Non senza dibattito però l'Italia aderì all'istituzione europea in questione, in quanto si temeva che l'Italia potesse perdere una parte troppo rilevante della propria libertà economica, come la possibilità di poter svalutare la moneta per poter affrontare le difficoltà della crisi economica senza dover necessariamente ricorrere a politiche restrittive. I

³² MUSU, *Il debito pubblico*, cit., p. 75.

³³ V. *infra* §3.

³⁴ MANFRELOTTI, *Debito pubblico in Italia fra ricostruzione e sviluppo*, Milano, FrancoAngeli, 2008, p. 61 ss.

³⁵ MUSU, *Il debito pubblico*, cit., p. 77.

³⁶ TEDOLDI, *Il conto degli errori*, cit., p. 3 ss.

³⁷ RANUZZI, *Il debito pubblico italiano 1861 – 1987*, cit., p. 77 ss.

sostenitori dell'adesione allo SME, tuttavia, rilevavano che lo strumento della svalutazione monetaria fosse comunque potenzialmente dannoso perché determinava l'aumento dell'inflazione, e che quindi fosse accettabile come effetto dell'adesione al nuovo sistema europeo un tasso di cambio stabile che avrebbe anche potuto determinare manovra maggiormente virtuose nei confronti della stessa inflazione³⁸. Proprio in quegli anni, come accennato, l'Italia procedette a una svalutazione della lira nell'ottica di una politica espansiva la quale determinò non solo l'aumento dell'inflazione ma anche una forte tensione per quanto riguardava i pagamenti, il che determinò un aumento dei prezzi delle materie prime³⁹. È opportuno segnalare, inoltre, che alla fine del 1973 accadde un evento di caratura internazionale il quale determinò una "crisi energetica" ingente, ovvero i paesi esportatori di petrolio formarono l'*Organization of Petroleum Exporting Countries* (OPEC), il che impose la quadruplicazione del prezzo del petrolio⁴⁰. L'avvenimento descritto comportò un aumento dei costi reali, soprattutto per i paesi come l'Italia poco autonomi dal punto di vista del procacciamento di petrolio, con conseguente generale riduzione dell'offerta interna e aumento del PIL⁴¹. In quegli anni, tuttavia, si sviluppò in Italia un meccanismo di c.d. scala mobile, la quale determinava un aumento delle remunerazioni all'aumento dell'inflazione il che perpetuando la stessa, ne limitava gli effetti maggiormente negativi⁴². In ogni caso l'adesione dell'Italia allo SME ebbe l'effetto di ridurre l'inflazione, in quanto la stabilizzazione del tasso di cambio determinò nella politica economica il fatto che a fronte di una crisi valutaria si potesse operare tramite azioni di politica macroeconomica restrittive, non potendosi più far ricorso a un tasso di cambio flessibile, il che ebbe un riscontro durante la crisi degli anni Ottanta.

1.2.2. (segue) gli anni Ottanta e Novanta.

Il decennio degli anni Ottanta si aprì con un evento la cui iniziativa può essere ricondotta al ministro del tesoro dell'epoca, Beniamino Andreatta, di concerto con il governatore della Banca d'Italia Carlo Azeglio Ciampi, i quali decisero di sostenere una legge, promulgata nel 1981, la quale avrebbe sancito l'autonomia delle decisioni della Banca, riferibili al finanziamento del debito pubblico,

³⁸ MUSU, *Il debito pubblico*, cit., p. 80.

³⁹ IMPERIALI, *Il debito pubblico*, cit.

⁴⁰ RANUZZI, *Il debito pubblico italiano 1861 – 1987*, cit., p. 65 ss.

⁴¹ TEDOLDI, *Il conto degli errori*, cit., p. 12 ss.

⁴² MUSU, *Il debito pubblico*, cit., p. 77.

rispetto al controllo del Ministero del Tesoro⁴³. Dalla politica di bilancio statale venne pertanto eliminata la voce inerente all'operato della Banca d'Italia, determinando ciò una politica monetaria maggiormente autonoma, la quale potesse intervenire *ex ante*, e non più *ex post* tramite manovre restrittive, sul fenomeno dell'inflazione in forza di una politica ciclica di stabilizzazione del valore della moneta⁴⁴. Agli inizi degli anni Ottanta, difatti, la politica monetaria restrittiva mal si conciliava con il generale rallentamento della congiuntura internazionale, inasprito dall'aumento del prezzo del petrolio, il che determinò la discesa del tasso di crescita del PIL poco al di sopra dello 0% nel 1982, il quale tuttavia, grazie soprattutto alla manovra alla quale si è accennato, e alla nuova espansione dell'economia internazionale, risalì entro il 1988 al 4,1%, grazie anche alla diminuzione del prezzo petrolifero⁴⁵. Anche l'inflazione si ridusse nello stesso periodo, soprattutto negli anni intercorrenti tra il 1983 e il 1987, ove l'accordo tra il Governo e la parte maggioritaria dei sindacati determinò una riduzione e un controllo maggiormente serrato dell'indicizzazione salariale, con conseguente diminuzione dell'inflazione al 4,7%⁴⁶. Il "divorzio" tra la Banca d'Italia e il Ministero del Tesoro produsse i suoi frutti. La percentuale del finanziamento del debito pubblico da parte della Banca scese al di sotto del 10% alla fine degli anni Ottanta, infatti nel 1980 la Banca d'Italia deteneva un quarto del debito, mentre alla fine del decennio successivo ne era titolare in una misura poco superiore al 10%⁴⁷. Il debito pubblico, nonostante ciò, continuò ad aumentare. La manovra adoperata di concerto da Ciampi e Andreotta comportò il cambiamento della modalità di finanziamento del debito senza alcuna conseguenza sull'entità dello stesso, le risorse provenivano infatti dal risparmio dei cittadini i quali erano incentivati a investire grazie al contemporaneo aumento dei tassi di interesse. In estrema sintesi il risparmio delle famiglie italiane veniva indirizzato per finanziare un debito pubblico emesso per finanziare a sua volta la spesa corrente e i trasferimenti costituiti da prestazioni sociali e interessi sullo stesso debito pubblico⁴⁸. Propri nel decennio del 1980 la spesa pubblica aumentò infatti, in percentuale rispetto al PIL, dal 41% al 52%, dovuto soprattutto all'aumento per la sanità, la previdenza⁴⁹ e l'occupazione nel settore pubblico. La classe politica non intervenne in modo deciso sulla materia finanziaria, sia quella governativa che l'opposizione non evidenziarono il problema, con la prima che utilizzava il disavanzo per attuare

⁴³ LEPRE, PETRACCONI, *Storia d'Italia dall'unità a oggi*, Bologna, il Mulino, 2008, p. 97 ss.

⁴⁴ ROMANELLI, *Storia dello Stato italiano dall'Unità a oggi*, cit., p. 273 ss.

⁴⁵ RANUZZI, *Il debito pubblico italiano 1861 – 1987*, cit., p. 77 ss.

⁴⁶ *Ibidem*.

⁴⁷ TEDOLDI, *Il conto degli errori*, cit., p. 55 ss.

⁴⁸ MUSU, *Il debito pubblico*, cit., p. 87.

⁴⁹ Nel settore della previdenza in particolare il rapporto tra contributo e pensione non aveva adeguata proporzione, aggravato il fatto da un'età per il pensionamento eccessivamente precoce e con redditi alti per gli ultimi anni di lavoro. Si confondeva pertanto la funzione previdenziale con quella assistenziale.

manovre di espansione e di spesa al fine di allargare il consenso degli elettori, la seconda che non lamentava la dissennatezza finanziaria di chi era al governo ma solamente la mancata tutela degli interessi sociali⁵⁰. Nel decennio in esame il rapporto tra debito pubblico e PIL aumentò di quasi quaranta punti percentuale, passando dal 56% al 95% e ciò dimostra come gli elementi positivi di quegli anni, come la stabilità del cambio e la severità della politica monetaria, non furono valorizzati da una responsabile politica finanziaria dovuto anche alla all'indolenza della classe politica e dell'opinione pubblica sul tema, determinando all'aggravamento della situazione, a differenza di altri Stati europei che iniziavano ad applicare coraggiose politiche economiche le quali si avvalevano del miglioramento della congiuntura internazionale⁵¹. È opportuno rilevare che il "lato o colore" della maggioranza politica non è stata determinante per l'attuazione delle azioni di risanamento nei Paesi europei⁵², come non lo fu in Italia l'opposta tendenza a ignorare il problema.

All'inizio degli anni Novanta il rapporto tra debito pubblico e PIL continuava a crescere e, soprattutto a causa della spesa netta per gli interessi, aumento dal 95% del 1990 al 116% del 1993⁵³. Si è esposto come la determinazione dei governi succedutisi durante gli anni Ottanta nell'affrontare il problema della finanza pubblica sia stata insufficiente, e ciò si ripercosse anche a ridosso dell'inizio degli anni Novanta con l'uscita, nel 1992, dell'Italia dallo SME. Nel febbraio dello stesso anno, tuttavia, accadde un avvenimento il quale segnò un punto di riferimento per la politica economica italiana, e per una nuova politica economica europea, fu firmato il Trattato di *Maastricht*⁵⁴. Il Trattato, che istituisce l'Unione Europea, si prefiggeva l'obiettivo, tra gli altri, di instaurare un'unione monetaria attraverso l'adozione di una moneta unica tra i Paesi membri, "esperimento" per alcuni unico in quanto non vi era la contestuale istituzione di uno Stato unico che ne regolasse il conio e la circolazione⁵⁵. Il TUE indica i criteri che i Paesi devono rispettare per poter partecipare all'UE, quali vincoli rigorosi al disavanzo del bilancio pubblico e inerenti al debito pubblico percentualizzati, il primo, nel 3%, e il secondo nel 60% nel rapporto con il PIL⁵⁶. L'imposizione delle condizioni descritte era giustificata da una riforma di carattere istituzione – economico. Le Banche centrali nazionali difatti finivano di esistere, lasciando spazio all'unico istituto in potere di emettere moneta, quella che poi sarebbe

⁵⁰ LEPRE, PETRACCONI, *Storia d'Italia dall'unità a oggi*, cit., p. 101 ss.

⁵¹ Così MUSU, *Il debito pubblico*, cit., p. 88.

⁵² Le differenze erano riscontrabili nella struttura della manovra, ove i governi di destra tendevano a una riduzione della spesa pubblica, mentre quelli di sinistra optavano per l'aumento delle entrate.

⁵³ ARTONI, BIANCHINI, *Il debito pubblico dall'Unità ad oggi*, cit.

⁵⁴ TEDOLDI, *Il conto degli errori*, cit., p. 106 ss.

⁵⁵ MUSU, *Il debito pubblico*, cit., p. 90.

⁵⁶ IMPERIALI, *Il debito pubblico*, cit. Da precisare che mentre la condizione riferita al disavanzo del bilancio pubblico doveva ritenersi tassativa, quella inerente al rapporto tra PIL e debito pubblico era un'indicazione di carattere generale e maggiormente flessibile.

diventata la Banca Centrale Europea, ciò in conseguenza della rinuncia da parte di ogni Stato membro della propria sovranità monetaria⁵⁷. Di talché i diversi Paesi mantenevano la possibilità di generare disavanzi di bilancio, e di aumentare perciò il debito pubblico collocato nel mercato attraverso questi disavanzi, e quindi se uno degli Stati membri avesse aumentato in maniera ingente il proprio debito avrebbe creato problemi a tutta l'area euro". Se infatti il debito di uno degli Stati tra i più forti economicamente all'interno dell'UE fosse aumentato eccessivamente avrebbe reso difficile evitare il contestuale innalzamento dei tassi di interesse, con una possibile azione di pressione da parte degli altri Membri nei confronti della BCE ai fini della monetizzazione del debito⁵⁸. Lo Stato italiano, nel contesto di una situazione economica tale per la quale il rapporto tra debito pubblico e PIL si attestava sopra i cento punti percentuale e il disavanzo del bilancio era superiore al 10%, avrebbe dovuto intervenire con maggiore vigore nella propria politica finanziaria per completare la transizione verso la moneta unica. Nello stesso periodo la vicenda nota alle cronache giudiziarie come "tangentopoli" sconvolse tuttavia la classe politica italiana e, prima della rivoluzione del sistema politico, il compito di adottare le prime misure fiscali in armonia con i dettami europei fu affidato al Governo Amato, il quale tuttavia non riuscì a cancellare la sfiducia dei mercati finanziari⁵⁹. Questa infatti, come già accennato, determinò l'uscita dell'Italia dallo SME, con la conseguenza che sempre maggiore era il rischio che potesse trovarsi ai margini del processo di unificazione europea. Ma proprio il Governo Amato pose in essere una tanto drastica quanto determinata manovra finanziaria di bilancio la quale incise sulle modalità di determinazione del bilancio e, di conseguenza, sul debito pubblico, impostando inoltre per la prima volta misure di riforma dei meccanismi della spesa pubblica⁶⁰. Durante il 1993, anno nel quale per l'appunto si stava attuando la riforma Amato, la pressione esercitata dall'opposizione politica determinò una modifica della legge elettorale, il che determinò la caduta del Governo e il successivo affidamento dello stesso al Governatore della Banca d'Italia, Ciampi, il quale agendo sulla scia del riequilibrio economico, dovette però operare una nuova riforma della legge elettorale in un contesto politico difficile, caratterizzato dalle dimissioni al Governo dell'allora Pds a seguito del rifiuto delle Camere dell'autorizzazione a procedere nei confronti del leader del PC, Craxi, accusato dalla magistratura milanese di essere coinvolto negli eventi di corruzione avvenuti nell'ambito del caso "Mani pulite"⁶¹.

⁵⁷ Per un'analisi sulla storia dell'integrazione europea si veda CALAMIA, *Diritto dell'Unione europea. Manuale breve*, Milano, Giuffrè, 2012.

⁵⁸ TEDOLDI, *Il conto degli errori*, cit., p. 109 ss.

⁵⁹ LEPRE, PETRACCONI, *Storia d'Italia dall'unità a oggi*, cit., p. 106 ss.

⁶⁰ MUSU, *Il debito pubblico*, cit., p. 93.

⁶¹ ARTONI, BIANCHINI, *Il debito pubblico dall'Unità ad oggi*, cit.

La riforma elettorale promossa dal Governo Ciampi ebbe esito positivo, determinando nuove elezioni e l'ascesa al Governo di Silvio Berlusconi. In quest'ultimo fu nominato Ministro del Tesoro Dini il quale percorse la strada lasciata aperta dai suoi predecessori e cercò di far approvare una riforma del sistema pensionistico, impedita tuttavia dal partito della Lega Nord e dal mondo sindacale. L'impedimento si tradusse però solo in un rinvio, e dopo la caduta del Governo Berlusconi il successivo Governo "tecnico" Dini riuscì a far approvare la riforma delle pensioni nel 1995⁶². Dopo il 1994, anno nel quale il rapporto debito pubblico PIL raggiunse la quota massima del 121,8%, tale percentuale iniziò a diminuire⁶³. La politica finanziaria subì un ulteriore rafforzamento nel 1996 con l'elezione del Governo Prodi, il quale operò proprio nel periodo in cui si stava decidendo quali Paesi avrebbero fatto parte della "zona euro", il che determinò la scelta di raggiungere uno solo degli obiettivi dettati dal TUE, quello del 3% del disavanzo in quanto l'altro del 60% del rapporto debito pubblico PIL non era auspicabile, nella speranza che sarebbe bastato per convincere gli altri Stati aderenti a far partecipare l'Italia all'adozione dell'euro⁶⁴. Gli strumenti che furono utilizzati per perseguire il fine descritto furono l'aumento della pressione fiscale e il controllo stringente sulla spesa pubblica, e il risultato cui pervenne il Governo fu positivo, e riconosciuto anche dai *partner* europei, e nel 1998 il debito pubblico era sceso al 115% sul PIL⁶⁵. Nel biennio 1998 – 2000 il Governo D'Alema tentò di aumentare la crescita economica del Paese diminuendo la pressione fiscale e contestualmente abbassando la spesa pubblica, il che fu coerente con la politica finanziaria instaurata precedentemente e fece scendere ulteriormente nel 2000 il debito pubblico al 109% del PIL⁶⁶. La situazione fu agevolata inoltre dal fatto che dall'inizio degli anni Novanta l'inflazione cominciò a ridursi passando nel corso del decennio dal 6,5% all'1,7%, condizione determinante per la riduzione dei tassi di interesse⁶⁷.

1.2.3. (segue) Brevi cenni sugli inizi del XXI secolo.

L'evento di maggior rilievo per la politica e l'economia italiana avvenuto agli inizi del nuovo secolo fu la vittoria delle elezioni politiche del 2001 del partito del centro – destra denominato Forza Italia,

⁶² LEPRE, PETRACCONI, *Storia d'Italia dall'unità a oggi*, cit., p. 110 ss.

⁶³ MUSU, *Il debito pubblico*, cit., p. 95.

⁶⁴ TEDOLDI, *Il conto degli errori*, cit., p. 138 ss.

⁶⁵ IMPERIALI, *Il debito pubblico*, cit.

⁶⁶ MUSU, *Il debito pubblico*, cit., p. 97.

⁶⁷ *Ibidem*.

il quale determinò la nascita di un Governo favorevole all'iniziativa imprenditoriale e alle privatizzazioni, il che avrebbe dovuto determinare una crescita economica e una conseguente diminuzione del rapporto debito pubblico – PIL senza dover necessariamente agire con una contestuale politica di pressione fiscale⁶⁸. La crescita auspicata in realtà non arrivò, anzi diminuì a livello internazionale dopo l'attacco alle Torri Gemelle di New York avvenuto l'11 settembre 2001, e nel 2002 il tasso di crescita dell'economia si ridusse fino ad arrivare allo 0,5%⁶⁹. Nell'anno 2004 il tasso di crescita del PIL crebbe fino all'1,2%, ma era ancora sotto la media degli altri paesi della zona euro, e la situazione sotto il profilo della finanza pubblica stentava a migliorare, così il Governo a seguito di un invito emesso dalla Commissione europea e hai fini di non ricevere un *early warning* dalla stessa, varò una manovra di bilancio basata sulle sanatorie fiscali e sulle dismissioni immobiliari⁷⁰. La crescita continuava a non esserci, e nel 2005 il Governo vide aumentare il rapporto debito pubblico – PIL, il che a sua volta determinò il Consiglio dell'Unione europea, in considerazione anche della situazione internazionale, a modificare il Patto di stabilità e crescita nel senso di consentire agli Stati membri di poter applicare politiche di bilancio maggiormente flessibili. Le elezioni del 2006 videro nascere una nuova maggioranza parlamentare, e il Governo Prodi, a seguito dell'espletamento di studi sui conti pubblici, varò una manovra per l'anno successivo di 34 miliardi, cifra corrispondente a circa il 2% del PIL, basata per i due terzi su maggiore entrate e per il restante terzo sul controllo della spesa pubblica, si rimandava tuttavia l'intervento sul sistema pensionistico⁷¹. La manovra descritta fu enucleata in un momento di congiuntura internazionale favorevole, nel quale il tasso di crescita economica era in aumento, ma nel 2008 una serie di eventi determinò una crisi generale la quale deteriorò anche la situazione finanziaria italiana⁷². Nel 2009, a seguito della caduta del Governo Prodi, le elezioni proclamarono vincitore nuovamente Berlusconi, e il Governo da questo formato emanò il Documento per la programmazione economica e finanziaria per il triennio 2009 – 2011 nel quale era ricalcata la manovra enucleata dall'Esecutivo precedente. La situazione sia interna che internazionale tuttavia non migliorò, e il rapporto tra debito pubblico e PIL aumento dal 106,1% nel 2008 al 115,8% nel 2009⁷³.

⁶⁸ TEDOLDI, *Il conto degli errori*, cit., p. 156 ss.

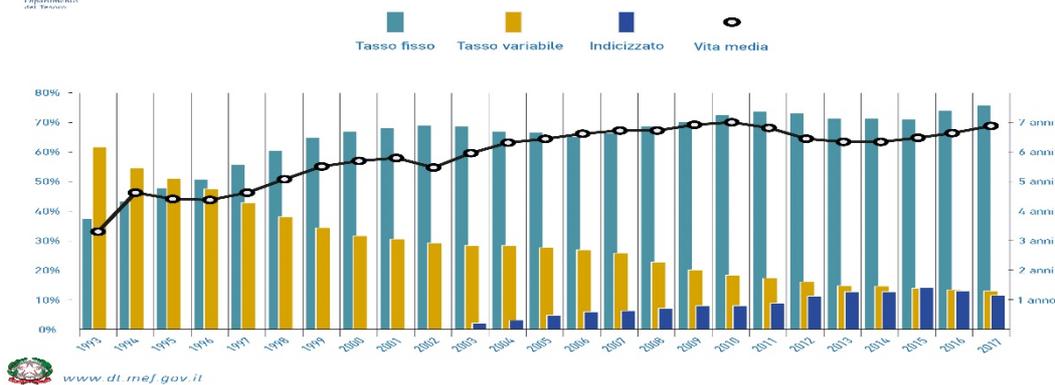
⁶⁹ LEPRE, PETRACCONI, *Storia d'Italia dall'unità a oggi*, cit., p. 115 ss.

⁷⁰ ARTONI, BIANCHINI, *Il debito pubblico dall'Unità ad oggi*, cit.

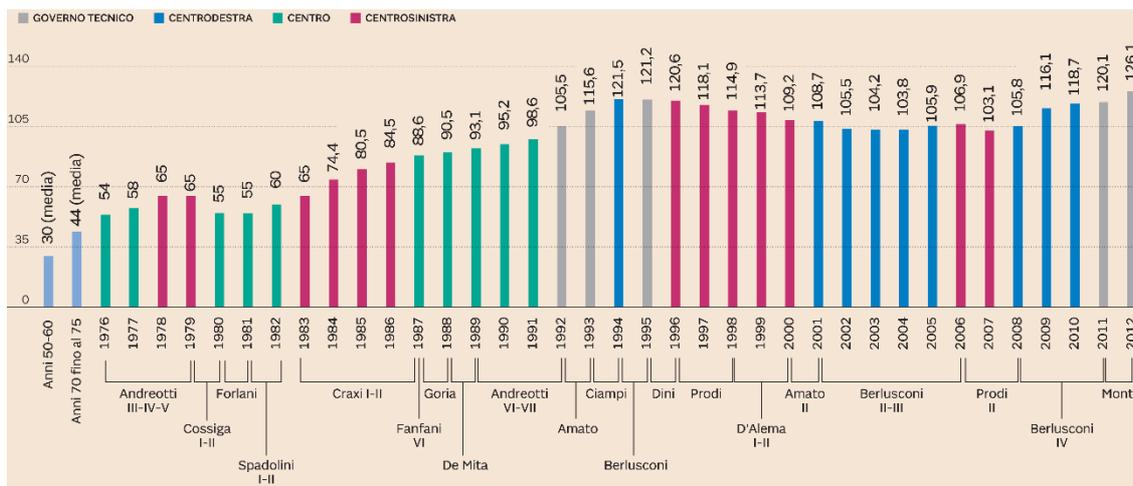
⁷¹ FRANCESE, PACE, *Il debito pubblico dall'unità ad oggi. Una ricostruzione della serie storica*, Banca d'Italia, Questioni di Economia e Finanza, Occasional Papers, 2008, n. 31.

⁷² Si fa riferimento al fallimento della *Bear Stearns*, rilevata dalla *JPMorgan*, alla nazionalizzazione per il rischio di fallimento della *Federal National Mortgage Association* e della *Federal Home Loan Mortgage Corporation*, della crisi che colpì la *Lehman Brothers* la quale fallì e determinò a sua volta altri effetti negativi come il fallimento della *American insurance group*.

⁷³ Vedi MUSU, *Il debito pubblico*, cit., p. 109 ss.



www.dt.mef.gov.it



Storia politica del debito pubblico. Fonte: ilSole24ore.com.

1.3. Il debito pubblico e la teoria economica: dalla teoria classica a quella moderna.

Nell'ambito della teoria economica diverse sono state le risposte date dagli studiosi in merito alla natura del debito pubblico e al ruolo che questo detiene all'interno dell'economia del mercato. Le funzioni che il debito pubblico svolge sono distinguibili in una visione quadripartita per la quale ne viene in rilievo una di stabilizzazione, la cui funzione modifica nel tempo il livello di attività economica, una che redistribuisce gli oneri di spesa pubblica tra diverse generazioni, la c.d. *tax smoothing*, la quale realizza una distribuzione ottimale delle aliquote, e infine la funzione che elimina le cause di fallimento del mercato causate dall'incompletezza dei mercati stessi⁷⁴. La prima delle funzioni del debito pubblico prospettate è legata allo studio condotto da Keynes, il quale evidenzia il ruolo che lo strumento fiscale detiene nell'esercitare un'influenza sul livello dell'attività

⁷⁴ BOSI (a cura di), *Corso di scienza delle finanze*, Bologna, ilMulino, 2019, p. 242 – 243.

economica e sui prezzi. La seconda invece si concentra sullo studio, iniziato da Ricardo, del finanziamento della spesa pubblica, ponendo come base il concetto che finanziare la spesa pubblica con il debito anziché con l'imposta corrisponde a traslare l'onore di decisioni delle generazioni presenti a quelle future. La terza funzione, enucleata da Barro nel 1979, proposta all'interno della teoria della tassazione ottimale⁷⁵, consta che in considerazione dei costi di benessere prodotti dall'applicazione delle imposte distorsive sarebbe ottimale distribuire le aliquote fiscali in maniera costante nel tempo, e il debito pubblico è lo strumento che permetterebbe, secondo tale teoria, di realizzare tale obiettivo. La quarta funzione, infine, sviluppata all'interno della teoria dell'equilibrio economico generale in condizioni di incertezza e con mercati incompleti⁷⁶, individua il debito pubblico come lo strumento attraverso il quale gli operatori economici possono realizzare transazioni, come le assicurazioni, in riferimento a possibili eventi futuri, le quali altrimenti non sarebbero possibili a causa dell'incompletezza dei mercati finanziari⁷⁷.

1.4. *Il debito pubblico nella teoria economica keynesiana.*

Il debito pubblico è, per coloro che lo hanno sottoscritto, una forma di investimento finanziario del patrimonio, il quale esercita un'influenza sulle variabili macroeconomiche nelle medesime modalità delle altre componenti di ricchezza (W). Gli effetti della ricchezza sono esplicitati, di solito, sia nelle funzioni che riguardano i flussi della domanda aggregata, nella quale sono ricompresi i consumi, sia nella domanda che fa riferimento alle attività finanziarie (moneta e titoli stilizzati nel modello IS – LM), e un aumento di W determina un miglioramento in entrambi i casi descritti (con la derivata parziale compresa tra 0 e l'unità)⁷⁸. In tal modo, quindi, un aumento della spesa pubblica che venga finanziato con titoli, perciò dallo stock del debito pubblico, determina un aumento di W e uno spostamento della IS verso destra e di LM verso l'alto, e a risultati simili si perviene mediante

⁷⁵ In tema BERALDO, *Teoria della tassazione ottimale e miglioramenti paretiani ulteriori mediante vincoli quantitativi*, Napoli, Università degli Studi Federico II, 2002.

⁷⁶ Si veda per una ricognizione MAFFEZZOLI, *Introduzione alla teoria dell'equilibrio economico generale*, Milano, Università degli studi Bocconi, 2000.

⁷⁷ Sarebbe inoltre possibile in tal senso identificare lo Stato quale innovatore finanziario in virtù del fatto che l'emissione del debito pubblico è astrattamente causa della costituzione di mercati inesistenti.

⁷⁸ BOSI (*a cura di*), *Corso di scienza delle finanze*, cit., p. 244.

finanziamento effettuato con moneta tranne nel caso dello spostamento verso destra di LM che è inferiore a quello che si sarebbe verificato in assenza di effetti sulla ricchezza⁷⁹.

1.5. *Il debito pubblico nella teoria di Ricardo.*

Il problema del debito pubblico viene affrontato da Ricardo in un'ottica di finanza straordinaria, prendendo in considerazione momenti particolari della vita finanziaria di uno Stato, come a esempio può essere lo stato di guerra, i quali richiedono spese eccezionali. Stando l'alternativa dello Stato per finanziare tali spese nell'imporre un'imposta speciale sul patrimonio o nell'emettere un prestito, ci si è chiesti se tali misure finanziarie siano equivalenti o se ricorrere al prestito pubblico non corrisponda a rimandare l'onere della spesa straordinaria ricadendo quest'ultima pertanto sulle generazioni future⁸⁰. L'analisi compiuta da Ricardo porta a considerare le due manovre finanziarie citate equivalenti, non potendo compiere un'analogia tra debito pubblico e debito privato e non potendosi ritenere l'imposta straordinaria traslata sulle generazioni future.

Ricardo espone le sue argomentazioni in chiave macroeconomica⁸¹ e microeconomica⁸², percorrendo quindi vie analitiche differenti, giungendo tuttavia alla medesima conclusione. Nella prima analisi contenuta nei *Principles*, Ricardo descrive l'operazione di emissione di debito pubblico come il trasferimento di potere di acquisto dai sottoscrittori dei titoli, i cui interessi verranno pagati tramite le imposte che lo Stato imporrà ai contribuenti, risolvendosi il debito pubblico pertanto nel trasferimento di risorse dai contribuenti ai sottoscrittori. L'imposta andrà pertanto a compensare il debito nello stesso periodo e nella medesima misura, e per i periodi successivi si avrà una mera redistribuzione dai contribuenti ai sottoscrittori del prestito (fig. 5).

⁷⁹ Si è opposto BARRO, *Are government bonds net wealth?*, Journal of political economy, University of Chicago, 1974, il quale utilizzando un modello intergenerazionale ha sostenuto che il debito pubblico non dovesse essere incluso nella ricchezza finanziaria del settore privato dell'economia, in quanto i soggetti economici operanti terranno conto nel valutare la propria ricchezza l'onere futuro derivante dalle imposte che lo Stato dovrà introdurre per trovare una copertura finanziaria agli interessi e al capitale dei sottoscrittori dei titoli. Secondo un ragionamento razionale a previsione perfetta, quindi, al valore positivo dei titoli posseduti dai detentori degli stessi si contrappone il valore negativo riconducibile al debito fiscale di egual misura ai primi che graverà sui futuri contribuenti. Da tale analisi discende che il debito pubblico non dev'essere computato nella valutazione della ricchezza nazionale. Se, tuttavia, la previsione è imperfetta, e quindi vi è la mancanza di previsione degli oneri futuri, il debito pubblico può rientrare in W. V. anche PATINKIN, *Money, interest and prices*, Row, Peterson and company, 1962.

⁸⁰ Si veda RICARDO, *Principi di Economia Politica e dell'Imposta*, Utet, 1817.

⁸¹ RICARDO, *Principi di Economia Politica e dell'Imposta*, cit.

⁸² RICARDO, *Essay on the Funding System*, in *The Works of David Ricardo. With a Notice of the Life and Writings of the Author*, McCULLOCH, London, John Murray, 1888.

Tempo	Imposta straordinaria	Debito pubblico	Interessi al 5%	Imposte per il serv. del debito
t_0	-2.000	-2.000	100	-100
t_1			100	-100
t_2			100	-100
...		
t_n			100	-100

Fig. 5: Prestito, imposte e generazioni future. Fonte: Bosi (a cura di), *Corso di scienza delle finanze*, cit., p. 246.

Ricardo analizza inoltre, come accennato, la questione dal punto di vista microeconomico, immaginando un piccolo proprietario terriero a quale lo Stato avanza la richiesta di scegliere tra un'imposta *una tantum* di 2.000 sterline o di sottoscrivere un prestito con interesse al 5%. In questo caso, afferma Ricardo, che il soggetto sarebbe ricco in modo uguale se pagasse la *tantum* in luogo della percentuale perpetua, precisando tuttavia che tale è un processo logico razionale, il quale non tiene conto che le scelte dell'individuo possono basarsi su sensazioni personali illusorie⁸³. In ogni caso, continua Ricardo⁸⁴, se lo Stato chiede all'individuo di pagare un'imposta di 1.000 è ragionevole aspettarsi che questo si adoperi per risparmiare la somma corrispondente, e probabilmente non si comporterebbe allo stesso modo se lo Stato, ricorrendo al prestito, avesse chiesto all'individuo di pagare in modo una somma di 50 a titolo di imposta sul reddito perpetua. Da ciò deriva che le imposte di guerra sono economicamente convenienti in quanto stimolano il risparmio e non tendono a impoverire il capitale della Nazione. Il prestito pertanto è più oneroso in quanto rallenta l'accumulazione della ricchezza.

Il teorema dell'equivalenza ricardiana si basa quindi su condizioni ben precise, come il fatto che il debito pubblico sia sostenuto dalle generazioni presenti, concependo l'onere quale trasferimento reale del potere di acquisto, sacrificio oggettivo del contribuente e rallentamento dell'accumulo di ricchezza.

1.6. Cenni sulla sostenibilità del debito pubblico.

⁸³ BOSI (a cura di), *Corso di scienza delle finanze*, cit., p. 247. Emergerà tuttavia in seguito la rilevanza per il soggetto di lasciare una situazione di benessere per i propri eredi, il che costituirà la base della teoria di Barro del 1974.

⁸⁴ RICARDO, *Essay on the Funding System*, cit.

Ai fini della verifica della sostenibilità del debito pubblico è necessario considerarne il rapporto con il PIL, in quanto è attraverso la ricchezza prodotta che uno Stato andrà a ripagare il debito⁸⁵. L'evoluzione di tale relazione nel lungo periodo (fig. 6) è stata studiata in riferimento al rapporto tra debito pubblico e crescita economica⁸⁶, il quale studio è stato determinato riguardo al tema della sostenibilità del debito. Basandosi sulla teoria keynesiana⁸⁷ lo studio in esame sostiene che si può espandere il reddito attraverso l'indebitamento e, se le politiche di *deficit spending* sono produttive a tal punto da generare una crescita economica maggiore del tasso di interesse, l'operatore pubblico non dovrà aumentare la pressione fiscale per far fronte al debito pubblico. In tal modo sarà la crescita economica a colmare il debito pubblico escludendo la creazione di disavanzi che vadano ad accrescere lo *stock* di debito.

Similmente un altro studio⁸⁸ analizza l'aumento del reddito derivante dalla spesa in disavanzo e lo compara con il costo a cui il Governo ha preso a prestito le risorse per finanziare tale spesa pubblica⁸⁹.

Si può affermare, quindi, che la questione della sostenibilità del debito pubblico si risolve, e dipende, dalla differenza tra tassi di interesse e tasso di crescita del reddito, in quanto tali elementi hanno una rilevanza determinante sul rapporto debito – PIL nel lungo periodo, rilevando marginalmente il saldo primario. Le politiche di disavanzo, tuttavia, prima o poi determinano la crisi del sistema finanziario, anche se non è agevole stabilire a priori il valore della criticità⁹⁰.

Ulteriore aspetto che può determinare effetti importanti sulla sostenibilità del debito pubblico è il fenomeno dell'inflazione⁹¹. Quest'ultimo, erodendo il valore reale dello stock del debito, determina un effetto positivo sul rapporto debito - PIL. In questo caso, tuttavia, è necessario che la maggior parte dei titoli emessi sia a lunga scadenza e, l'aumento dei prezzi, farà in questo modo diminuire, in termini reali, l'onere del debito per lo Stato⁹². L'indicizzazione dei titoli all'inflazione e la scelta per titoli a breve termine, invece, rendono il rimedio inefficace. L'inflazione, pertanto, può avere un effetto positivo del debito pubblico solo se e in quanto, un suo aumento, non sia previsto dai

⁸⁵ COTTARELLI, *Il macigno*, cit., p. 55 ss.

⁸⁶ DOMAR, The burden of debt and the national income, in *American economic review*, 1944.

⁸⁷ V. *supra* § 3.1.

⁸⁸ SYLOS LABINI, *Le prospettive dell'economia mondiale*, in *Moneta e Credito*, 2003, p. 267 - 294.

⁸⁹ Analogamente al settore imprenditoriale, in quanto se un'impresa, ottenuti finanziamenti ad un dato tasso di interesse, è in grado di investirli in attività con un rendimento maggiore del costo di finanziamento il problema dell'onere del debito non si pone. Allo stesso modo lo Stato non dovrà mai aumentare le imposte se le politiche di spesa in disavanzo sono in grado di generare aumenti della ricchezza con i quali saranno pagati gli interessi.

⁹⁰ COTTARELLI, *Il macigno*, cit., p. 42 ss.

⁹¹ Si veda PIKETTY, *Il capitale nel XXI secolo*, Milano, Bompiani, 2014, p. 862 ss.

⁹² In termini storici si vedano *supra* i §§ 2 ss.

*rentiers*⁹³. V'è da rilevare, tuttavia, che a seguito delle esperienze vissute dai mercati finanziari l'inflazione ha ormai effetti minimi sugli stessi, pertanto non potendo considerare il fenomeno descritto come un rimedio al debito pubblico⁹⁴.

1.7. *Brevi cenni sul rapporto tra le teorie di politica economica e il debito pubblico e tra le politiche monetarie e fiscali UE e il debito pubblico.*

La politica economica per la maggior parte del Novecento, sulla spinta della teoria keynesiana, non si è occupata in maniera preponderante dei disavanzi, ciò anche per il fatto che durante l'espansione economica dei paesi industrializzati il debito non ha rappresentato una grande minaccia⁹⁵, la quale ha iniziato a essere considerata come tale solo con il rallentamento della crescita economica, il che ha determinato che l'aumento del debito non fosse più compensato da alcun altro elemento, se non dalle successive politiche restrittive votate al vincolo di bilancio⁹⁶.

Nel contesto mondiale è stata la crisi finanziaria del 2008 a determinare consensi nei confronti di politiche di austerità, diventando l'abbattimento del debito pubblico la primaria finalità per i *policy makers*, ciò in quanto un debito elevato compromette la crescita economica fino a farla diventare in alcuni gravi casi anche negativa, raggiungendo un valore al di sotto dello 0% quando il rapporto tra debito e PIL supera il 90% (fig. 6)⁹⁷.

⁹³ In tema si veda *ex multis* DELL'ARINGA, *Caratteri strutturali dell'inflazione italiana*, Il Mulino, 1994.

⁹⁴ Si veda MASTRONARDI, *L'inflazione e la deflazione: Una rivisitazione dei relativi modelli*, Roma, Edizioni Nuova Cultura, 2017.

⁹⁵ DOMAR, *The burden of debt and the national income*, cit.

⁹⁶ Si veda *supra* §§2 ss.

⁹⁷ REINHART, ROGOFF, *Growth in a time of debt*, *American Economic Review*, 2010, pp. 573-78. V. *contra* ASH, HERNDON, POLLIN, *Does high public debt consistently stifle economic growth? A critique of Reinhart and Rogoff*. *Cambridge Journal of Economics*, 2014, pp. 257-279. Si v. inoltre PIKETTY, *Il capitale nel XXI secolo*, cit., p. 866 ss.

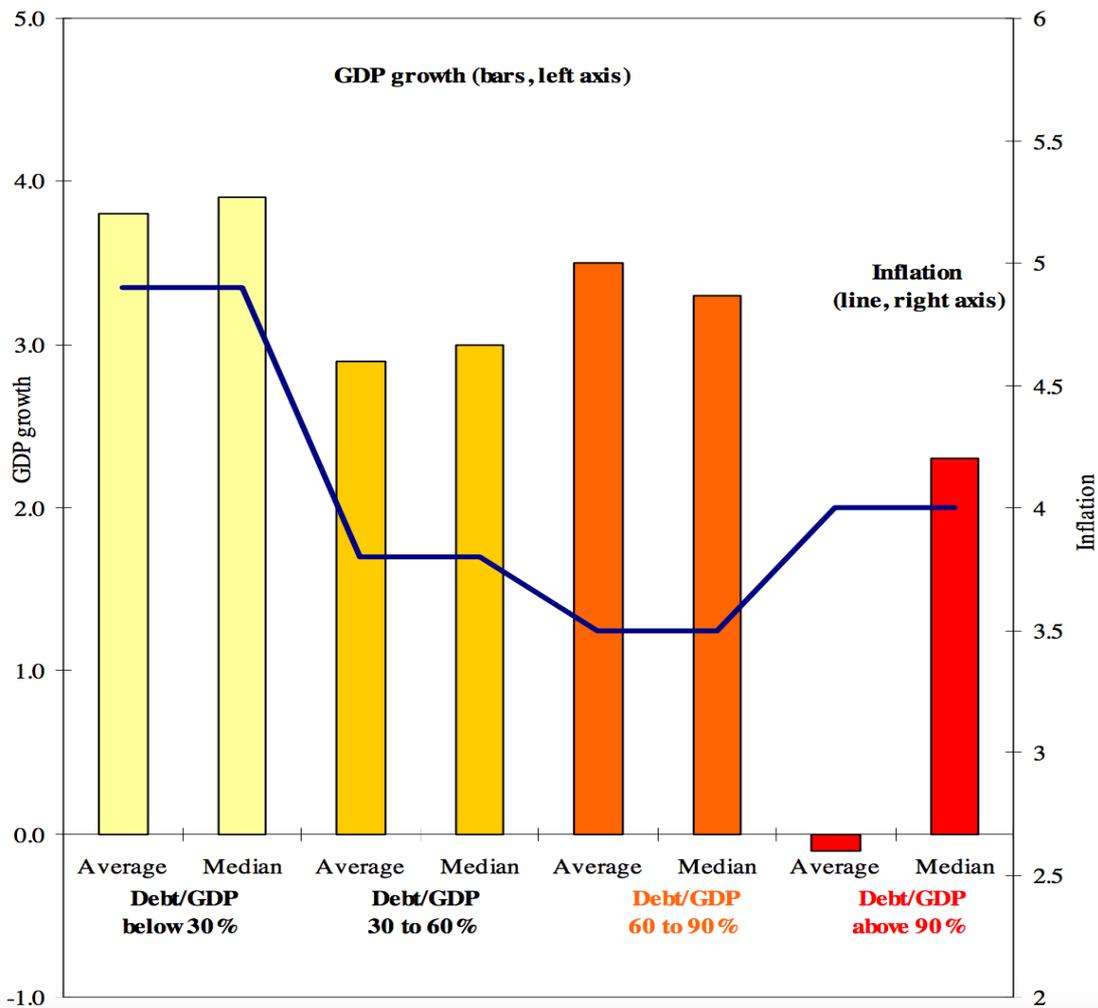


Fig. 3: Rapporto debito – PIL/crescita PIL e inflazione dal 1946 al 2009, in Australia, Austria, Belgio, Canada, Danimarca, Finlandia, Francia, Germania, Giappone, Grecia, Irlanda, Italia, Norvegia, Nuova Zelanda, Paesi Bassi, Portogallo, Regno Unito Spagna, Svezia e USA.

Ruolo principale all'interno della politica economica è detenuto dalle banche centrali, e in particolare dalla BCE, la quale ha il compito di mantenere la stabilità dei prezzi attraverso politiche monetarie che mantengano il tasso di inflazione non oltre il 2% nel medio periodo. Uno degli strumenti con il quale agisce è rappresentato dalle operazioni di mercato aperto attraverso le quali determina, in virtù dell'acquisto o della vendita di titoli, prelievi o elargizioni di moneta, di conseguenza determinando variazioni del tasso di interesse. Un altro strumento a disposizione della BCE è il Tasso Ufficiale di Sconto al quale le banche commerciali possono ottenere rifinanziamenti e maggiore liquidità a seconda del costo del finanziamento. Un periodo di forte crisi, tuttavia, rende tali strumenti inefficaci a causa dell'appiattimento della domanda di moneta e dell'immunità del tasso di interesse alle variazioni dell'offerta di moneta. In un contesto dove la BCE agisce da finanziatore di ultima istanza rimane il problema dell'inflazione in quanto il vincolo di bilancio non viene meno e se in periodo di recessione, con forti spinte disinflazionistiche, le banche centrali

possono perseguire i propri obiettivi di *inflation targeting* e allo stesso tempo una c.d. monetizzazione del debito, in periodi espansivi ciò non può avvenire perché l'acquisto di titoli da parte della banca centrale genererebbe pressioni inflazionistiche⁹⁸. La mancanza di un istituto a garanzia del debito in ciascuno Stato, in periodi di crisi, rischia pertanto un blocco di liquidità, il che ha determinato l'aumento dello spread di alcuni Paesi UE in maniera più elevata rispetto ad altri i quali, nonostante avessero un debito maggiore, in quanto non facenti parte dell'Eurozona hanno un proprio istituto a garanzia del debito (fig. 7 - 8).

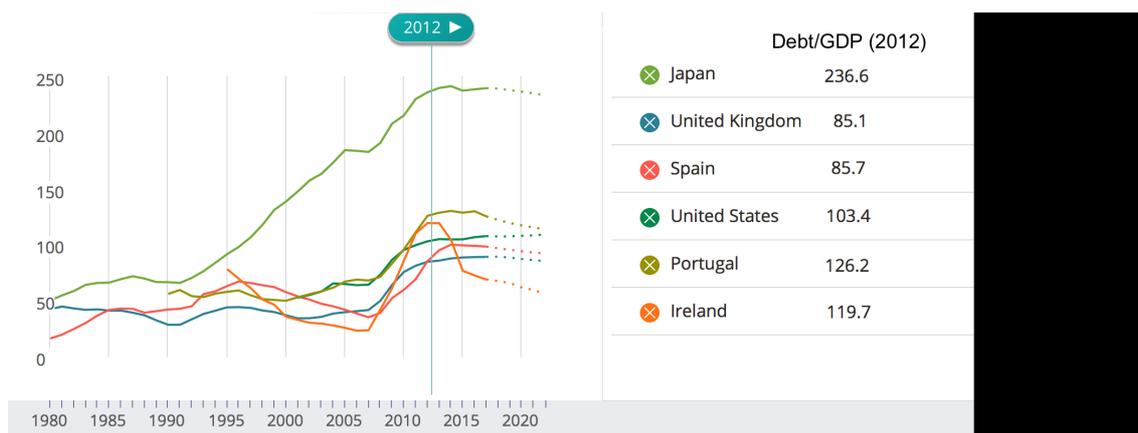


Fig. 7: rapporto debito/PII, Fonte: Fondo Monetario Internazionale, in www.imf.org.

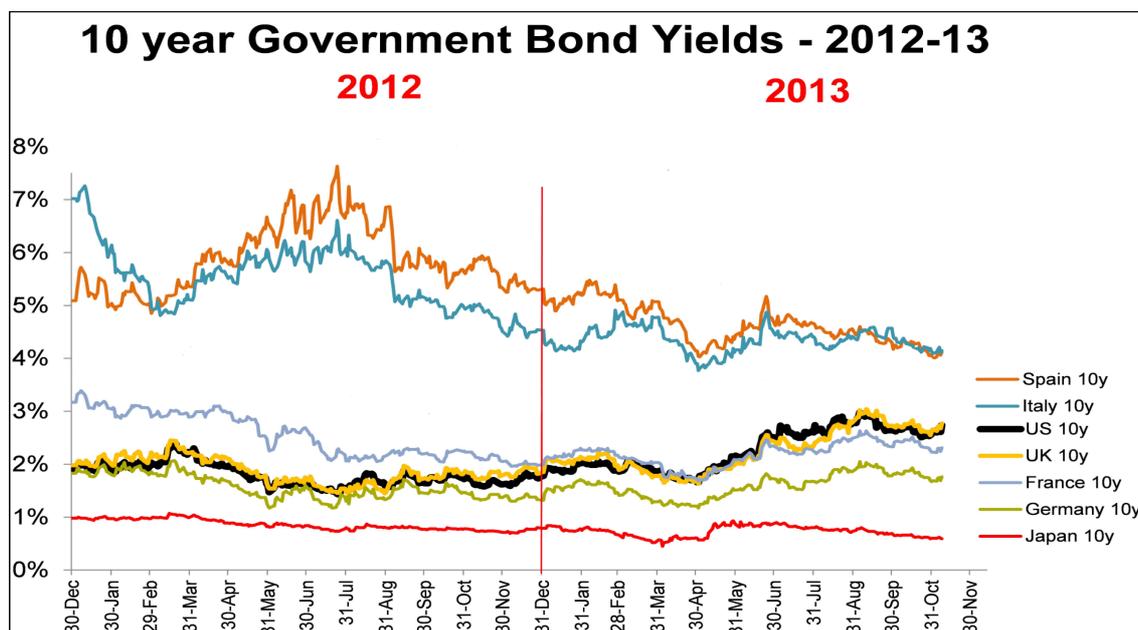


Fig. 8: Tasso di interesse sui bond decennali. Fonte: www.cuffelinks.com

Una soluzione al contesto delineato sono gli *eurobonds*, strumento di debito unico e comune a tutti i Paesi dell'eurozona, il che tuttavia esigerebbe di una politica fiscale simmetrica tra i Membri Ue che a sua volta ne determinerebbe l'accentramento con perdita di sovranità per gli Stati dell'Eurozona.

⁹⁸ V. ad esempio *supra* §2.1.

In effetti, con la crisi del 2008, è emersa la criticità dell'assetto di *governance* dell'Unione europea, in quanto all'indomani dell'introduzione della moneta unica non ha seguito l'introduzione di una politica economica uniforme tra i diversi Paesi UE⁹⁹. Il primo intervento volto a intensificare il coordinamento delle politiche economiche UE fu il c.d. semestre europeo¹⁰⁰ cui seguì nel 2013 la riforma del Patto di stabilità e crescita con l'introduzione del *Six pack* e *Two pack*, con l'obiettivo di stabilizzare e armonizzare le politiche fiscali e di rafforzare la sorveglianza per i Paesi con un elevato debito pubblico. Con il c.d. *Fiscal compact*, inoltre, sono state introdotte una serie di misure volte a migliorare il rispetto dei vincoli di bilanci, in particolare è stato previsto un deficit strutturale non superiore al 0,5% del PIL, mentre per i Paesi con un debito inferiore al 60% la soglia è dell'1%, un rapporto deficit - PIL inferiore al 3%, il rientro del debito ad un ritmo medio di 1/20 all'anno per la parte eccedente la soglia del 60% del PIL¹⁰¹.

⁹⁹ V. *supra* §§2.2. – 2.3.

¹⁰⁰ Si veda CHITI, *Diritto amministrativo europeo*, Milano, Giuffrè, 2011, p. 399 ss.

¹⁰¹ In tema BONVICINI, *Il fiscal compact*, Roma, Edizioniinovacultura, 2012.

CAPITOLO II

ANALISI QUANTITATIVO-MACROECONOMICA DEL DEBITO PUBBLICO: DINAMICHE, SOSTENIBILITA', EFFETTI E POLITICHE DI RIENTRO

2.1. Bilancio Pubblico, Entrate e Uscite pubbliche, Disavanzo: le categorie.

Onde iniziare l'analisi quantitativo-macroeconomia del debito pubblico e delle dinamiche ad esso correlate, occorre partire dal puntuale qualificazione delle categorie interessate per poi esplicitarle in ciò che viene chiamato vincolo di bilancio intertemporale del governo o del settore pubblico. Non si può, infatti, parlare di formazione del debito pubblico se non esiste un disavanzo nel bilancio pubblico poiché il suddetto debito altro non è che il modo in cui lo Stato o più in generale l'insieme delle amministrazioni pubbliche di un Paese, finanzia un disavanzo nel suo bilancio¹⁰².

Il bilancio pubblico è il bilancio di quell'insieme di enti pubblici chiamato "amministrazioni pubbliche" e costituito dalle amministrazioni dello Stato, dalle amministrazioni locali e dagli enti previdenziali. Le voci "Entrate" ed "Uscite" che compaiono in esso sono a loro volta composte in distinti aggregati. Per quel che concerne le entrate distinguiamo:

- imposte dirette ed indirette, che colpiscono la capacità contributiva dei cittadini (reddito, patrimonio, consumi). In Italia essa rappresenta il 60% delle entrate pubbliche totali;
- tasse, che colpiscono i cittadini qualora usufruiscano di determinati servizi erogati dallo Stato;
- contributi sociali, operati per il finanziamento di specifiche opere di pubblica utilità;
- entrate in conto capitale che non rientrano tra le entrate tributarie ed hanno carattere straordinario come gli introiti di vendita del patrimonio pubblico (cd. rivatizzazioni).

Per quel che concerne le uscite, quindi le spese pubbliche distinguiamo:

- spese correnti distinte a loro volta in: spese per l'acquisto di beni e servizi e spese per trasferimenti pubblici (in cui spiccano la voce costituita dalle cosiddette prestazioni sociali e la voce di spesa per Interessi pagati ai detentori dei titoli di debito Pubblico). In Italia essa rappresenta il 93% della spesa pubblica totale¹⁰³;
- spese in conto capitale, effettuate dallo Stato per investimenti pubblici volti ad aumentare la dotazione pubblica di beni durevoli.

¹⁰² MUSU, *Il debito pubblico*, Bologna, il Mulino, 2012, p.12.

¹⁰³ Ivi, p.13

La diversa composizione di queste voci assume rilevanza ed influenza il reddito e la crescita economica del paese attraverso differenti canali.

La differenza tra entrate e uscite del bilancio pubblico costituisce il *disavanzo pubblico totale* (indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche). È necessario distinguere il disavanzo pubblico totale dal *disavanzo pubblico corrente*, il quale si riferisce soltanto ad entrate e uscite correnti. Ulteriore concetto di rilievo è quello di *avanzo o disavanzo primario*; l'avanzo primario è pari alla differenza tra entrate pubbliche e spese pubbliche al netto degli interessi sui titoli del debito pubblico; viceversa il disavanzo primario è pari alla differenza tra spese pubbliche al netto degli interessi ed entrate pubbliche.

2.2. Il vincolo di bilancio intertemporale del governo (settore pubblico).

Poniamo come punto di partenza il vincolo di bilancio del governo, il quale afferma che la variazione del debito pubblico nell'anno t è pari al disavanzo generatosi nell'anno t

$$\text{Disavanzo } t = \text{Fabbisogno } t = B_t - B_{t-1}. \quad [2.1]$$

La definizione di disavanzo impone di tener conto di alcune variabili di politica fiscale quali G (spesa pubblica) e T (imposte) ed il tasso di interesse reale¹⁰⁴, ricostruendo il vincolo di bilancio del governo come segue:

$$\text{Disavanzo} = rB_{t-1} + G_t - T_t. \quad [2.2]$$

Dove:

B_{t-1} = è il debito pubblico alla fine dell'anno $t-1$;

r = è il tasso di interesse reale costante;

rB_{t-1} = sono i tassi di interesse reali corrisposti sui titoli pubblici in circolazione;

G_t = spesa pubblica in beni e servizi nell'anno t ;

T_t = imposte al netto di trasferimenti;

$G_t - T_t$ = rappresenta il disavanzo primario o l'avanzo primario

¹⁰⁴ Il tasso di interesse reale, cioè depurato dalla componente inflazionistica, è utilizzato al posto del tasso di interesse nominale in quanto l'inflazione gioca un ruolo positivo nel valore del debito pubblico, poiché un aumento dell'inflazione ha come conseguenza una riduzione del potere d'acquisto della moneta che comporta una diminuzione in termini reali del servizio del debito, a parità di valore nominale definito.

Occorre sottolineare alcune caratteristiche:

- la spesa per interessi risulta essere misurata in termini reali, infatti la misura corretta del disavanzo è talvolta chiamata disavanzo corretto per l'inflazione;
- la spesa pubblica (G) non include i trasferimenti;
- I trasferimenti vengono sottratti dalle imposte (T)
- Il disavanzo è finanziato solo ed esclusivamente con l'emissione di nuovi titoli di stato (BOT, BTP, CCT).

Sotto l'ipotesi che $(M_t - M_{t-1}) = 0$ e riordinando i termini dell'equazione [2.2] isolando il debito pubblico alla fine dell'anno B_t si ottiene:

$$B_t = (1+r)B_{t-1} + G_t - T_t \quad [2.3]$$

dalla quale si ricava che il debito pubblico alla fine dell'anno t è pari al debito dell'anno precedente moltiplicato per gli interessi che devono essere corrisposti al tasso di interesse reale, a cui si somma la spesa pubblica sostenuta nel periodo di esercizio t al netto delle entrate statali costituite dalle imposte. Come si può notare il tasso di interesse ha un ruolo preponderante e decisivo sulla crescita del debito pubblico; esso è la prima fonte da cui si genererà il circolo vizioso di *autoalimentazione* del debito.

Ipotizzando che il bilancio sia in pareggio ($G_t - T_t = 0$) al tempo zero, un debito pressoché nullo al tempo zero, cioè $B_0 = 0$, e un indebitamento pari ad 1 nell'anno 0, ovvero $B_0 = 1$, il debito all'1 sarà dato da:

$$B_1 = (1+r) B_0 + (G_1 - T_1) \quad [2.4]$$

Se il debito viene rimborsato per intero l'anno 1, esso alla fine dell'anno 1 sarà pari a 0, cioè $B_1 = 0$; sostituendo B_0 con 1 e B_1 con 0 la [2.4] diventa:

$$T_1 - G_1 = (1+r)1 = 1 + r \quad [2.5]$$

Si deduce quindi che per rimborsare l'intero debito generatosi, il governo dovrebbe generare un avanzo primario in percentuale, pari a $(1+r)$. Può farlo solo diminuendo la spesa pubblica o aumentando le imposte.

In generale, mantenendo per t anni $G_t - T_t = 0$ e $B_0 = 0$ (debito iniziale), il debito alla fine dell'anno t sarà uguale a :

$$B_t = (1+r)^t \quad [2.6]$$

Ed allora, se il disavanzo primario rimarrà sempre nullo, il debito pubblico continuerà a crescere esponenzialmente a causa degli interessi sul debito stesso (servizio del debito) poiché lo Stato si

indebiterà di anno in anno per ripagare gli interessi, ed a fronte di un aumento del debito il governo dovrà corrispondere rendimenti maggiori, generando ulteriori disavanzi.¹⁰⁵

Il governo può tuttavia, nell'inabilità di estinguere il debito, cercare di stabilizzarlo.

Stabilizzare il debito significa ostacolare la sua crescita nel tempo, mantenendolo ad un livello costante. Perché ciò sia possibile, sotto l'ipotesi che $B_0 = 1 = B_1$, il vincolo di bilancio intertemporale diventa:

$$1 = (1+r) + (G_1 - T_1) \quad [2.7]$$

che riscritta risulta

$$G_1 - T_1 = (1+r) - 1 = r \quad [2.8]$$

Ne deriva che per impedire un ulteriore aumento del debito il governo dovrebbe conseguire un avanzo primario di bilancio che sia uguale agli interessi sul debito esistente.

2.2.1. La teoria della neutralità del debito di Ricardo-Barro alla luce del vincolo di bilancio intertemporale del governo.

Considerando il vincolo di bilancio intertemporale gravante sul governo, ad una spesa corrente in disavanzo corrisponderà un aumento contestuale delle imposte nel futuro per ovviarvi il cui valore attuale sarà (*rectius* è) pari al disavanzo causato dall'incremento della spesa pubblica. Come già trattato nel Capitolo I, la teoria della neutralità del debito venne proposta nell'800 dal celebre economista inglese David Ricardo¹⁰⁶. Essa distaccandosi dalla tradizionale interpretazione del debito pubblico, affermava che l'alternativa sul se ricorrere ad un'imposta straordinaria o all'emissione di nuovo debito per finanziare la spesa pubblica in realtà non esisteva. Difatti sulla base del vincolo intertemporale del bilancio dello stato il debito pubblico non costituisce ricchezza finanziaria per i cittadini. Il ragionamento alla base di tale impostazione è il seguente: il ricorso al debito non significa affatto escludere il ricorso ad un aumento delle imposte, ma soltanto rinviarle al futuro. Per i sostenitori di siffatta teoria è una pura illusione pensare che si possa finanziare la spesa pubblica in deficit di bilancio, ossia emettendo debito pubblico, anziché con imposte e al tempo stesso incrementare la ricchezza dei sottoscrittori del debito¹⁰⁷. L'illusione temporanea di un reddito

¹⁰⁵ A. Amighini, O. Blanchard, F. Giavazzi, *Macroeconomia*, Bologna, Il Mulino, 2010, p. 352

¹⁰⁶ D. Ricardo, *Essay On The Funding System*, Encyclopaedia Britannica, 1820, pp. 201-202.

¹⁰⁷ I. Musu, *Il debito pubblico*, Bologna, il Mulino, 2012, pp. 30–31.

disponibile maggiore dovrà scontarsi con un reddito futuro minore che abbasserà di gran lunga i consumi. Ricardo, di poi, considera gli agenti economici come previdenti e razionali, al punto da incorporare nelle loro decisioni non solo la loro posizione economica futura ma anche quella dei propri discendenti in una sorta di altruismo generazionale totalmente avulso dalla realtà sociale. Una conseguenza importante dell'equivalenza ricardiana è che un debito volto a finanziare la diminuzione delle imposte mantiene inalterato il consumo, poiché l'individuo razionale risparmierà il reddito disponibile per liquidare le imposte future; e se il consumo rimarrà invariato è giocoforza che lo sarà anche il risparmio a tutto vantaggio della accumulazione del capitale e quindi dello sviluppo economico. Ecco che si nota la ragione dell'equivalenza: l'effetto derivante dall'imposizione di un'imposta *una tantum* per finanziare la spesa pubblica che si sarebbe riscontrato nell'economia, è fedelmente somigliante, in termini di aggregati, a quello determinato dal ricorso all'indebitamento. Ne segue l'inadeguatezza delle politiche di *deficit spending* di stimolare la domanda aggregata e quindi la crescita economica. Una serie di motivi, che rendono la realtà diversa da quella ipotizzata dall'economista fanno sì che questa equivalenza non si verifichi. La tesi di D. Ricardo venne poi ripresa da Robert Barro, il quale formulò, partendo dalla constatazione ricardiana che il consumatore prenda decisioni di spesa in base al reddito permanente -inclusivo di reddito attuale e futuro- e non in base a quello attuale, un modello a generazioni sovrapposte. L'autore, riprese il teorema dell'equivalenza contrastando la teoria di J.M. Keynes, secondo cui i titoli del debito pubblico costituiscono ricchezza finanziaria per il settore privato ed espandono il reddito e l'occupazione. La ragione è da attribuire alle aspettative degli individui di incrementi delle imposte future. Chi decide i consumi non è il singolo individuo, ma la famiglia nella sua globalità in base altresì alle generazioni future. Nella loro funzione di utilità verrà quindi considerata anche quella dei loro discendenti. Pertanto, il reddito maggiore generatosi dalla diminuzione delle imposte, verrà risparmiato e lasciato in eredità per far fronte alle imposte future. La prospettiva temporale in cui agisce l'agente/consumatore è, qui, proiettata all'infinito, come la è altrettanto quella del governo¹⁰⁸. Tuttavia, potrebbe accadere, che gli individui non abbiano interesse ad agevolare le generazioni future; in effetti per le famiglie che non lasciano nulla in eredità, una riduzione delle imposte erogato tramite l'indebitamento, determina un'alterazione del consumo, ridistribuendo la ricchezza tra le generazioni. Concludendo, il debito pubblico viene interpretato da Ricardo come un *transfert* dell'imposizione fiscale, mentre da Barro come un trasferimento tra gli individui.

¹⁰⁸ Robert J. Barro, <<Are Government Bonds Net Wealth?>>, *Journal Of Political Economy*, 1974, vol.81, pp.1095-1117

2.3. Il Rapporto debito pubblico/PIL.

Il solo andamento del debito pubblico non basta per descrivere le sue dinamiche e i gli effetti nell'economia reale. A ragione di ciò , è necessario confrontarlo con un'altra e più importante grandezza, che lo aggiusti per tener conto della produzione reale , ossia il PIL.

Lo studio dell'andamento del rapporto tra il debito pubblico e prodotto interno lordo(PIL), infatti, ci consente di stabilire se il debito è elevato o meno in relazione alla crescita economica e di misurare anche il rischio di insolvenza del Paese.

Pertanto, è utile riprendere l'equazione [2.3] sul vincolo di bilancio intertemporale del governo e dividerla per la produzione totale (Y_t):

$$\frac{B_t}{Y_t} = (1 + r) \left(\frac{B_{t-1}}{Y_t} \right) + \frac{(G_t - T_t)}{Y_t} \quad [2.9]$$

Riscrivendo l'equazione moltiplicando numeratore e denominatore di $\left(\frac{B_{t-1}}{Y_t} \right)$ per $\frac{Y_{t-1}}{Y_t}$, la relazione diventa :

$$\frac{B_t}{Y_t} = (1 + r) \left(\frac{Y_{t-1}}{Y_t} \right) \left(\frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} \right) + \frac{(G_t - T_t)}{Y_t} \quad [2.10]$$

Tutti i termini sono riscritti in rapporto al Pil; ponendo come g il tasso di crescita della produzione $\left(\frac{Y_{t-1}}{Y_t} \right)$, ed approssimando la componente $\frac{(1+r)}{(1+g)}$ ad $(1 + r - g)$ il vincolo diventa:

$$\frac{B_t}{Y_t} - \left(\frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} \right) = (r - g) \left(\frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} \right) + \frac{(G_t - T_t)}{Y_t} \quad [2.11]$$

questa equazione definisce la variazione del rapporto debito pubblico/PIL e permette di ricostruire l'origine della crescita di questo rapporto nel tempo. Il primo termine $(r - g) \left(\frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} \right)$ è la spesa per interessi in termini reali, corretta per la crescita della produzione, il secondo termine $\frac{(G_t - T_t)}{Y_t}$ rappresenta il rapporto tra il disavanzo primario ed il PIL.

2.3.1. L'analisi del rapporto debito pubblico/PIL nel lungo periodo.

L'analisi della variazione del rapporto debito pubblico/PIL nel lungo periodo prende le mosse dall'equazione [2.11]

$$\frac{B_t}{Y_t} - \left(\frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}}\right) = (r - g) \left(\frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}}\right) + \frac{(G_t - T_t)}{Y_t} \quad [2.12]$$

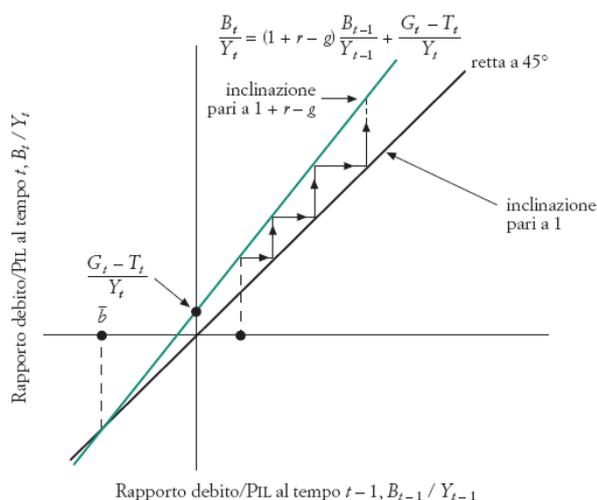
che può essere riscritta come segue e viene detta equazione delle differenze finite:

$$\frac{B_t}{Y_t} = (1 + r - g) \left(\frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}}\right) + \frac{(G_t - T_t)}{Y_t} \quad [2.13]$$

Per studiarla ipotizzeremo avanzi o disavanzi primari che analizzeremo attraverso i grafici per evidenziarne la dinamica¹⁰⁹. Possono infatti verificarsi ben quattro situazioni, in cui di base si ammette la presenza di un debito pubblico sussistente:

- Nel primo caso, ponendo $g < r$, ed ipotizzando $G - T > 0$, ovvero la presenza di disavanzi primari positivi e costanti nel tempo; il rapporto debito pubblico /PIL ha un andamento crescente e non convergerà allo stato stazionario, ma si allontana gradualmente dall'equilibrio. La retta del rapporto debito pubblico /PIL presenta un'inclinazione maggiore di 1 e un'intercetta positiva. Inoltre, in equilibrio il governo è creditore.

Grafico 1 $g < r$, $G - T > 0$ e debito iniziale positivo

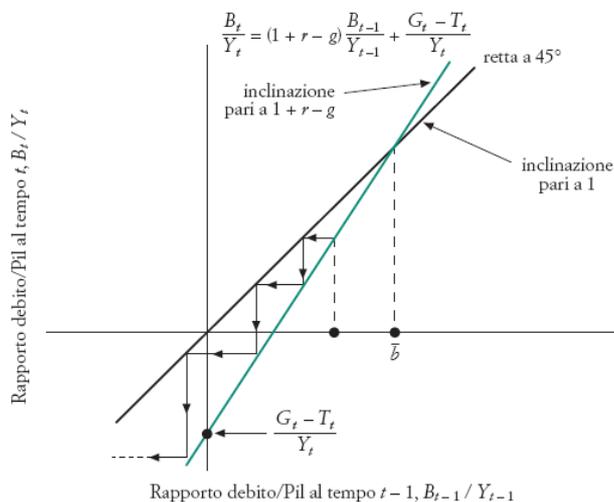


- Nel secondo caso ponendo $g < r$ ed ipotizzando $G - T < 0$, ovvero di disavanzi primari negativi (avanzo primario positivo) tali da contrastare l'effetto negativo degli interessi; il rapporto debito pubblico /PIL ha una tendenza all'esplosione e, nonostante il tasso di interesse maggiore del tasso di crescita del PIL ed un debito iniziale positivo, si ridurrà nel tempo. La retta del rapporto

¹⁰⁹ A. Amighini, O. Blanchard, F. Giavazzi, *Macroeconomia*, cit., pp.310 ss.

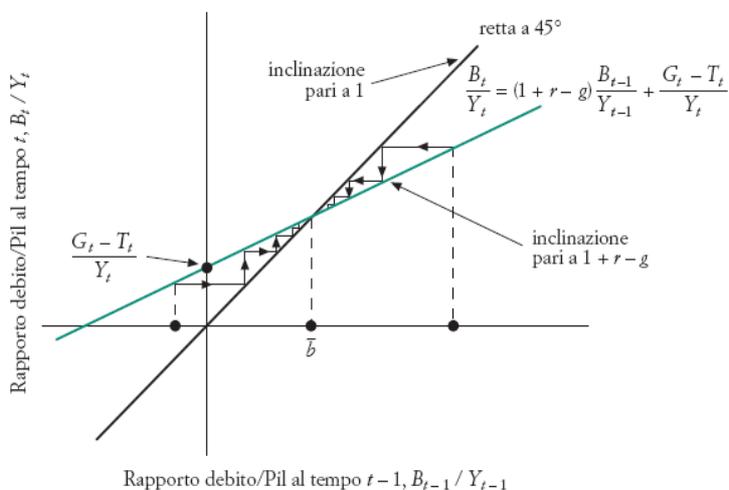
debito pubblico /PIL presenta un'inclinazione maggiore di 1 e un'intercetta negativa. Inoltre, in equilibrio-instabile-il governo è debitore.

Grafico 2 $g < r$, $G - T < 0$ e debito iniziale positivo



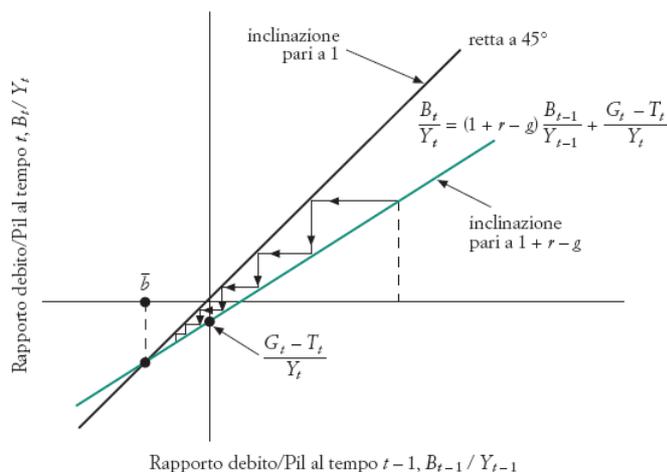
- Nel terzo caso, ponendo $g > r$ il tasso di crescita del PIL risulterà maggiore del tasso di interesse reale, ed ipotizzando $G - T > 0$, ovvero disavanzo primario positivo e costante nel tempo ; il rapporto debito pubblico/PIL, nel lungo periodo, convergerà al suo valore di stato stazionario seppure in maniera lenta, nonostante il debito iniziale positivo e la presenza di disavanzi primari. La retta del rapporto debito pubblico /PIL presenta un'inclinazione minore di 1 ed una intercetta positiva. Inoltre, in equilibrio il governo sarà debitore.

Grafico 3 $g > r$, $G - T > 0$ e debito iniziale positivo



- Nel quarto ed ultimo caso¹¹⁰, ponendo $g > r$ il tasso di crescita del PIL risulterà maggiore del tasso di interesse reale, ed ipotizzando $G-T < 0$, ovvero avanzi primari positivi (disavanzo primario negativo) tali da permettere la riduzione costante del debito; il rapporto debito pubblico/PIL, nel lungo periodo, convergerà verso l'equilibrio, qualsiasi sia il valore iniziale del rapporto tra il debito pubblico ed il PIL. La retta del rapporto debito pubblico /PIL presenta un'inclinazione minore di 1 ed una intercetta negativa. Inoltre, il governo in equilibrio è creditore.

Grafico 4 $g > r$, $G-T < 0$



2.3.2. Sostenibilità ed insostenibilità del Debito Pubblico elevato. Il Circolo Vizioso¹¹¹.

Come appena visto nel paragrafo precedente, il debito pubblico può autoalimentarsi anche nel caso in cui i disavanzi primari siano nulli; infatti, anche se la produzione e la domanda aggregata crescono nel tempo si può determinare una dinamica esplosiva del rapporto debito pubblico e PIL. Ciò accade se il *tasso di interesse supera il tasso di crescita del PIL*. Se l'economia sperimenta un disavanzo di bilancio pubblico in ogni periodo e non solo nel periodo iniziale, il debito pubblico cresce non solo perché vi sono degli interessi correlati ad esso, ma anche perché ogni anno vi sarà un nuovo e maggiore disavanzo primario¹¹², il quale dovrà essere finanziato con l'emissione e vendita di titoli del debito pubblico ai privati. In queste condizioni, l'economia marcia

¹¹⁰ *Ibid.*

¹¹¹ A. Amighini, O. Blanchard, F. Giavazzi, *Macroeconomia*, cit., pp.542-543

¹¹² I. Musu, *Il debito pubblico*, cit., p.47

inevitabilmente verso una crisi di sostenibilità del debito pubblico, la quale costringerà lo Stato a mettere in atto una politica fiscale restrittiva per poter ottenere avanzi primari capaci di diminuire lo stock di debito esistente. Il *circolo vizioso* che sperimenterà il sistema paese, sottrarrà risorse future per onorare il servizio del debito attuale, a pregiudizio della crescita economica di lungo periodo.

Per analizzare il problema della sostenibilità del debito pubblico occorre monitorare l'andamento nel tempo del debito accumulato dallo Stato in rapporto al PIL della nazione, che indica la capacità di una nazione di generare risorse per ripagare il sopraccitato debito.

Lo Stato per far fronte alle spese ricorre all'indebitamento mediante due vie: o collocando presso i privati titoli di debito creando un aumento dello stock di debito (ΔB), oppure presso la Banca Centrale, creando base monetaria (ΔH).

Il vincolo di bilancio intertemporale del governo, analizzato nel paragrafo 2.2 risulta essere:

$$G_t + TR_t + rB_{t-1} = T_t + \Delta B + \Delta H \quad [2.14]$$

Dove G_t è la spesa pubblica per beni e servizi, TR_t sono i trasferimenti della Pubblica Amministrazione, rB_{t-1} è la spesa per interessi sullo stock di debito pubblico esistente all'inizio del tempo t , T_t sono le imposte, $\Delta B = B_t - B_{t-1}$ è la variazione del debito pubblico che deriva dall'indebitamento presso i privati, $\Delta H = H_t - H_{t-1}$ è la base monetaria originata dall'indebitamento presso la BCE.

Dato che $D_t = (G_t + TR_t) - T_t$ esprime il disavanzo primario, l'equazione [2.14] può essere riscritta per derivare la condizione di sostenibilità del debito pubblico:

$$D_t + rB_{t-1} = B_t - B_{t-1} + \Delta H$$

Ponendo il tasso di crescita del PIL con g , e considerando che il PIL non è costante ma si modifica nel tempo, possiamo affermare che:

$$Y_t = (1+g) Y_{t-1}$$

Dividendo entrambi i membri del vincolo di bilancio del governo per il prodotto interno lordo (Y_t), otteniamo:

$$\frac{D_t}{Y_t} + \frac{r B_{t-1}}{Y_t} = \frac{B_t}{Y_t} + \frac{B_{t-1}}{Y_t} + \frac{\Delta H}{Y_t} \quad [2.15]$$

Sostituendo:

$$\frac{D_t}{Y_t} + \frac{r B_{t-1}}{(1+g)Y_{t-1}} = \frac{B_t}{Y_t} + \frac{B_{t-1}}{(1+g)Y_{t-1}} + \frac{\Delta H}{Y_t}$$

Ovvero

$$d_t + \frac{r}{1+g} b_{t-1} = b_t + \frac{1}{1+g} b_{t-1} + \mu_t \quad [2.16]$$

dove d_t, b_{t-1}, b_t, μ_t , sono i valori rapportati al PIL(Y), alla variazione della base monetaria e al debito al tempo t e al tempo t-1.

Risolvendo rispetto a b_t , otterremo:

$$b_t = d_t + \frac{1+r}{1+g} b_{t-1} - \mu_t \quad [2.17]$$

cioè l'equazione di *sostenibilità del debito pubblico*.

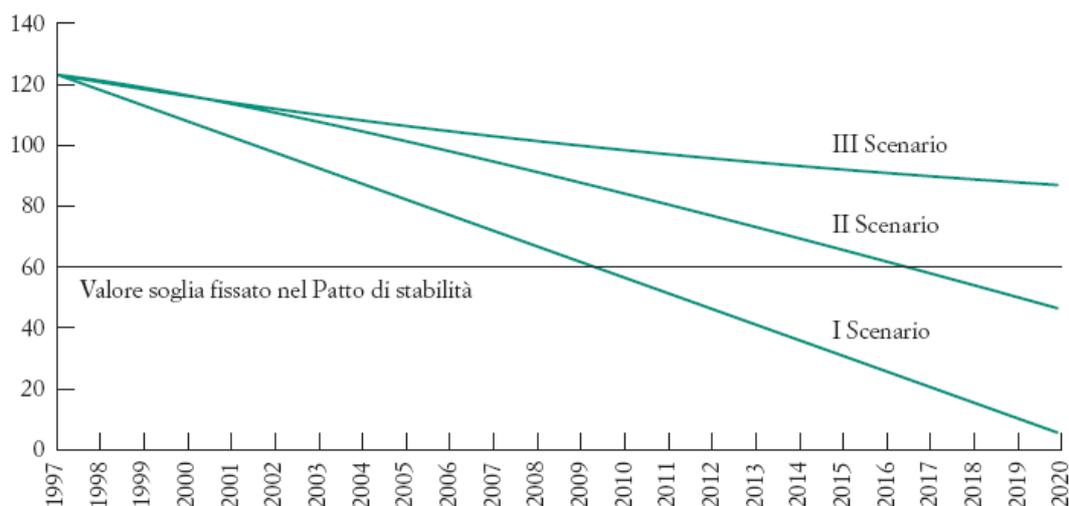
Se si suppone che la quota di debito pubblico finanziata mediante monetizzazione sia nulla, ovvero $\mu_t = 0$, ne discende che la sostenibilità nel tempo del rapporto debito pubblico/PIL, ovvero $b_t = b_{t-1}$, proviene dall'evoluzione del saldo primario d_t e del rapporto tra il tasso di interesse reale r ed il tasso di crescita del PIL reale g :

$$b_t = d_t + \frac{1+r}{1+g} b_{t-1} \quad [2.18]$$

Pertanto, l'equazione di *sostenibilità del debito pubblico* illustra che se il disavanzo primario (d_t), rappresentato dalla differenza tra spesa pubblica (G) ed entrate fiscali (T), aumenta, anche b_t aumenterà, e potranno verificarsi allora problemi di sostenibilità del debito pubblico da onorare. Il membro destro dell'equazione sottolinea che lo stock di debito rappresenta un peso preponderante, a causa della mole di spesa per interessi ad esso associato. L'onere di tale spesa sarà tanto più alto quanto maggiore sarà il tasso di interesse r che farà aumentare di conseguenza anche b_t .

Ciò posto, potrebbe accadere che il sistema economico sia in grado di generare risorse sufficienti a ripagare il servizio del debito, nel qual caso non si addiverrà ad alcuna esplosione, e il *deficit* potrà essere sostenibile.

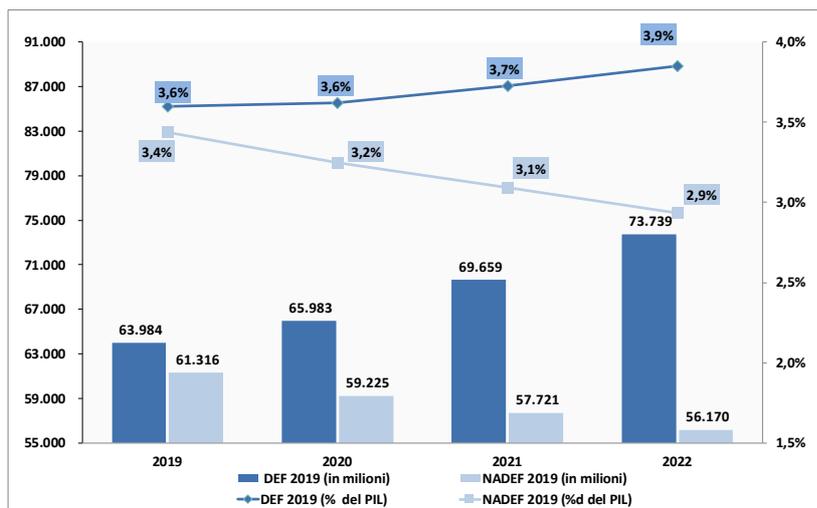
Grafico 5 Proiezione del rapporto debito/Pil in Italia: 1997-2020



Concludendo, si propone il grafico riportato nella nota di Aggiornamento del documento di Economia e Finanza del 2019 . Dai dati di consuntivo riportati nel *dossier* per il 2018, la spesa per interessi risulta pari a 64.662 milioni, con una riduzione rispetto al dato del 2017 di 937 milioni. In termini di incidenza sul PIL, la spesa si colloca al 3,4 per cento annuo nel 2019, per passare al 3,2 per cento nel 2020 e ridursi progressivamente fino ad attestarsi ad un valore pari a 2,9 punti percentuali di PIL nel 2022. Nel grafico si evidenzia l'andamento della spesa per interessi per tutto il periodo di previsione considerato (2019-2022) ed il raffronto, in termini assoluti ed in percentuale del PIL, rispetto alle stime del DEF di aprile¹¹³.

¹¹³ Cfr. http://documenti.camera.it/leg18/dossier/pdf/DFP008.pdf?_1580647401119

Grafico 6 Spesa per interessi: confronto tra DEF 2019 e Nota di aggiornamento al DEF 2019 (in milioni di euro e in % del PIL)



Fonte: Nota di Aggiornamento del documento di Economia e Finanza 2019

2.4. Politiche economiche sul debito pubblico. Politiche di austerità.

Per tutto il XX secolo le decisioni di politica economica intraprese dai Governi succedutisi nel tempo non si sono occupate molto dei disavanzi. I crescenti debiti accumulati, tuttavia, hanno condotto gli economisti a porre la loro attenzione sui problemi del debito pubblico e sulla necessità di risanare i conti pubblici. Nei periodi di espansione economica, infatti, il debito non ha mai rappresentato un problema¹¹⁴. Solo con il rallentamento dell'economia che la crescita non è stata più in grado di contrastare l'aumento dei debiti e l'orientamento della dottrina economica si è via via spostato a favore di politiche più restrittive, nel rispetto più ferreo del vincolo di bilancio del governo. Con l'esplosione della crisi finanziaria del 2008 i consensi verso le politiche di austerità, già maturati dalla fine del secolo scorso, hanno pertanto acquisito maggior vigore e l'abbattimento del debito pubblico è diventato l'obiettivo primario per i *policy makers*. Da allora, si ritiene che gli eccessivi squilibri nelle finanze pubbliche siano il problema principale e che la recessione, in assenza di interventi decisi, sarebbe potuta sprofondare verso scenari peggiori. Si sostiene¹¹⁵ infatti che un debito elevato compromette la crescita economica. Tale orientamento giunge alla conclusione che l'accumulo di uno *stock* del debito superiore al 90% del PIL rallenta fortemente la crescita, fino a farla diventare

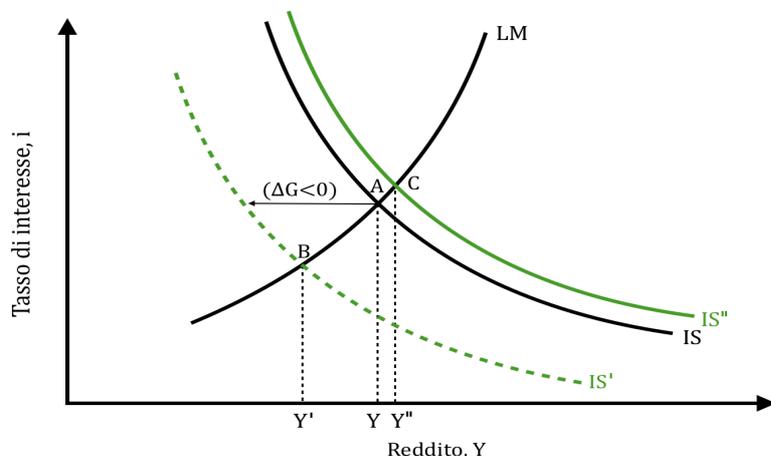
¹¹⁴ DOMAR, The burden of debt and the national income, cit.

¹¹⁵ REINHART, ROGOFF, Growth in a time of debt, cit.

persino negativa: raggiungendo in media un valore al di sotto dello 0,1% per i Paesi che hanno un debito oltre suddetta soglia¹¹⁶.

Non tutti hanno sostenuto tuttavia l'orientamento esposto in quanto si ritiene¹¹⁷ diversamente che la crescita del PIL per i Paesi indebitati oltre il 90% non sia negativa dello 0,1% ma positiva del 2,2%. Secondo questa tesi la distorsione dei risultati della teoria precedentemente esposta deriva dall'esclusione di dati di Paesi che registrarono una forte crescita nonostante avessero un debito oltre il 90%, nonché dalla ponderazione inappropriata delle statistiche di sintesi. Queste analisi rifiutano la tesi secondo la quale un eccessivo debito pubblico compromette la crescita del PIL. Perché politiche di austerità producano una spinta espansiva è necessario che i moltiplicatori siano negativi. Infatti, poiché la diminuzione della spesa pubblica influisce direttamente sul reddito, la risposta dell'aumento della spesa privata dovrà essere più che proporzionale alla contrazione del PIL per far sì che la politica fiscale abbia effetti espansivi. Il risultato, pertanto, della *policy* sarebbe espansivo solo se la fiducia dei consumatori e degli investitori fosse tale da generare una maggiore domanda di beni e servizi, ossia se i moltiplicatori della politica fiscale avessero valore negativo (fig.a).

Figura a Austerità espansiva ed effetti sul reddito di una politica fiscale restrittiva



2.4.1. Politiche fiscali espansive.

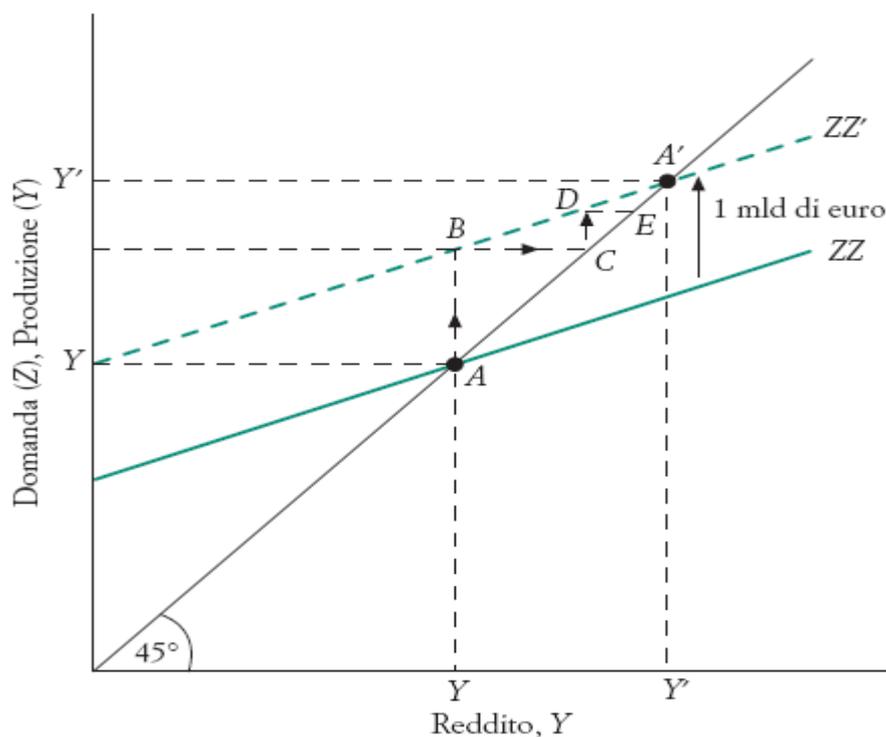
Lo Stato può sostenere la domanda aggregata intervenendo attivamente e, di più, una sua politica di bilancio sarebbe in grado di produrre effetti più che proporzionali alla variazione della spesa

¹¹⁶ V. *supra* cap. I

¹¹⁷ ASH, HERNDON, POLLIN, Does high public debt consistently stifle economic growth?, cit.

pubblica o delle imposte in forza dell'effetto di quello che venne appunto definito moltiplicatore keynesiano¹¹⁸. Secondo la logica del moltiplicatore un qualsiasi aumento della spesa autonoma fa aumentare la domanda, alla quale segue un aumento della produzione, e quindi del reddito, dello stesso ammontare. In seguito all'aumento del reddito aumentano i consumi, i quali a loro volta generano un ulteriore incremento della domanda e così via (fig. 10).

Figura b Moltiplicatore Keynesiano



Fonte: 1 BLANCHARD, O., AMIGHINI, A., GIAVAZZI, F., 2014, *Macroeconomia: una prospettiva europea*, VI ed., Bologna, Il Mulino.

Secondo tale orientamento il compito del governo è quello di attuare politiche fiscali anticicliche: espansive durante i periodi di recessione e restrittive in periodi di espansione economica. In questo modo l'arresto dell'economia in un periodo di recessione viene attenuato attraverso una politica di deficit spending a sostegno dello sviluppo economico. Mentre in periodi di crescita economica lo Stato può far fronte al debito accumulato negli anni di recessione attraverso politiche fiscali restrittive e attraverso le maggiori entrate fiscali derivanti dall'aumento del reddito¹¹⁹.

¹¹⁸ V. KENNEDY, *Introduzione alla macroeconomia*, Milano, Apogeo, 2002.

¹¹⁹ Si v. CAVALIERI, *Teoria economica. Un'introduzione critica*, Milano, Giuffrè, 2009.

Il moltiplicatore della politica fiscale assume valori diversi in base a vari fattori, tra cui i principali sono la fase del ciclo economico e la risposta della politica monetaria. L'interesse per il loro studio è aumentato nel tempo e i valori stimati sono diversi, poiché essi variano in base alle ipotesi sottostanti ai modelli di stima. Generalmente, i modelli neoclassici tendono ad attribuire valori inferiori rispetto a quelli keynesiani. Ciò è dovuto alle ipotesi di aspettative razionali degli individui¹²⁰ e all'attribuzione di un peso maggiore al fenomeno del *crowding out* nei modelli neoclassici. Solo su una questione le idee delle due scuole di pensiero conciliano: i valori assunti dai moltiplicatori fiscali sono maggiori nei periodi recessivi e minori in quelli espansivi.

Il perdurare di una fase recessiva nel tempo può far raggiungere ai moltiplicatori valori prossimi al 3 dopo venti trimestri¹²¹ (Fig.c).

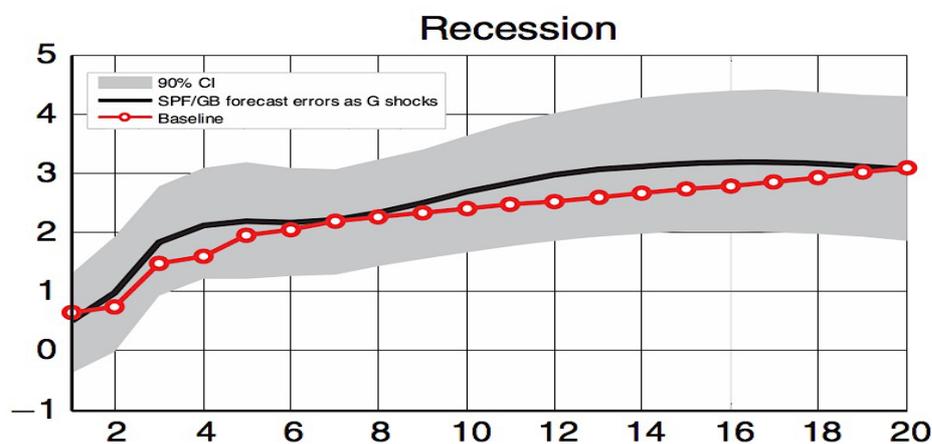


Figura c Moltiplicatore della spesa pubblica in periodo di recessione.

Una politica di bilancio espansiva diretta all'aumento di investimenti pubblici, specialmente quelli volti ad aumentare l'occupazione, nonché quelli in opere infrastrutturali, in grado di generare economie esterne a favore delle imprese, deve porsi obiettivi di crescita di lungo periodo, è quindi opportuno intervenire sulle spese che hanno i moltiplicatori più elevati¹²². Tenendo debito conto dell'obbligo del rispetto del vincolo di bilancio è necessario ridurre al minimo il *deficit* causato dalla manovra fiscale. Si potrebbe pertanto aumentare contemporaneamente la tassazione, che presenta valori dei moltiplicatori più piccoli. Risulta inoltre necessaria una *spending review*, che permetta di sostenere la domanda aggregata senza gravare sulle finanze pubbliche, ad esempio per quel che

¹²⁰ V. *supra* cap. I.

¹²¹ AUERBACH, A., J., GORODNICHENKO Y., Measuring the Output Responses to Fiscal Policy. American Economic Journal: Economic Policy, 4(2), 2012, pp. 1-27.

¹²² KENNEDY, *Introduzione alla macroeconomia*, cit.

riguarda le entrate: ridurre la tassazione sui redditi da lavoro (riduzione del cuneo fiscale), in particolare per i salari più modesti, e aumentarla sui redditi elevati, i quali hanno una minore propensione al consumo¹²³.

2.4.2. Politica Monetaria.

Vi sono diversi strumenti di politica monetaria.

Innanzitutto, le operazioni di mercato aperto con le quali, attraverso l'acquisto o la vendita di titoli, si determinano iniezioni o prelievi di base monetaria, il che modifica l'offerta di moneta determina quindi variazioni del tasso di interesse.

La banca centrale può inoltre intervenire fissando le riserve obbligatorie minime che le banche commerciali devono accantonare sui depositi, determinando così il valore del moltiplicatore della moneta. Un altro strumento a disposizione della banca centrale è la fissazione del Tasso Ufficiale di Sconto. Il TUS è il tasso a cui le banche commerciali possono ottenere rifinanziamenti, ossia maggiore liquidità, da parte della banca centrale. Maggiore è il costo di rifinanziamento, minore sarà la liquidità che le banche avranno a disposizione per le loro operazioni, in questo modo l'offerta aggregata di moneta diminuisce e il tasso di interesse aumenta.

La politica monetaria è direttamente connessa alla politica fiscale e le sue strategie, influenzando il costo di finanziamento del debito degli Stati, possono condizionarne le rispettive politiche di bilancio. In una situazione in cui la banca centrale agisce da prestatore di ultima istanza finanziando il debito si ha però il problema dell'inflazione e, in un regime di questo tipo, la politica fiscale non è sollevata dalle proprie funzioni, soprattutto in riferimento al rispetto del vincolo di bilancio, il quale non viene meno. E, se in un periodo di recessione, con forti spinte disinflazionistiche, le banche centrali possono perseguire i propri obiettivi di *inflation targeting* e allo stesso tempo attuare la cosiddetta "monetizzazione del debito", in periodi espansivi ciò non può avvenire perché l'acquisto di titoli da parte della banca centrale genererebbe pressioni inflazionistiche¹²⁴.

¹²³ CAVALIERI, *Teoria economica*, cit.

¹²⁴ BOLLINO, *Elementi di politica economica*, Morlacchi, 2005.

2.5. Cenni sulle misure di rientro del debito pubblico.

Le politiche di rientro del debito pubblico si basano sostanzialmente su tre diverse misure quali la riduzione del disavanzo corrente, poiché l'abbassamento dello stesso induce la diminuzione della spesa per interessi e al miglioramento dei saldi di bilancio, e non il pareggio, l'abbassamento del saggio di interesse e lo sviluppo del reddito¹²⁵.

Il *deficit* è determinato da uno squilibrio tra le uscite rispetto alle entrate correnti, la riduzione del debito può essere perseguita quindi mediante il contenimento della spesa pubblica ovvero mediante l'aumento delle entrate, ovvero l'incremento della tassazione¹²⁶.

Un'altra misura perseguibile che può generare l'aumento delle entrate, sebbene esercitabile una *tantum*, è quella di avviare un processo di privatizzazione che incide direttamente sul bilancio corrente riducendone il fabbisogno¹²⁷.

In Italia le politiche di rientro del debito sono state realizzate soprattutto in vista dell'ingresso nella moneta unica e si sono concretizzate nel tentativo di contenere il disavanzo corrente di bilancio, determinato dall'esuberanza delle spese rispetto alle entrate¹²⁸.

In tema di politica del saggio di interesse lo Stato potrebbe introdurre un'imposta sugli impieghi di capitali all'estero, la quale diminuendo il profitto netto dell'investimento elimina di conseguenza il vantaggio di un tasso di interesse maggiore al di fuori dei confini nazionali¹²⁹.

Al di là della scelta operata dallo Stato ai fini dell'abbassamento del debito pubblico sembra che sia sempre necessario ed indifferibile il riordino complessivo della spesa pubblica e delle entrate tributarie da correlare ad una completa riorganizzazione della pubblica amministrazione al fine di fornire un migliore servizio al privato, sia cittadino che impresa, diminuendo i diversi passaggi burocratici. Da una riorganizzazione della spesa e della pubblica amministrazione possono essere generate infatti quelle risorse necessarie sia per la riduzione del debito pubblico che anche della tassazione che grava sia sul cittadino che sulle imprese, con ciò favorendo la capacità di spesa dei cittadini. In tema di entrate tributarie è da sottolineare la grande evasione od elusione fiscale che sottrae cospicue risorse al bilancio dello stato. In merito una accurata lotta all'evasione

¹²⁵ SANTORO, *Manuale di contabilità e finanza pubblica*, Maggioli, 2015.

¹²⁶ SALVEMINI, *Le politiche del debito pubblico*, La terza, 1992.

¹²⁷ VERZICHELLI, *La politica di bilancio*, Il mulino, 1999.

¹²⁸ V. *supra* cap. I.

¹²⁹ In tema TOBIN, *Tobin tax. Perché una tassa sulle transazioni finanziarie*, Mimesis, 2012. V. *infra* cap. III.

consentirebbe sicuramente una riduzione del debito ed una maggiore disponibilità per l'attuazione di politiche espansive¹³⁰.

¹³⁰ V. *infra* cap. III.

3.1. *Brevi cenni alla teoria dell'imposta.*

Qualsiasi Stato al fine di finanziare la propria attività ha bisogno di entrate economiche le quali, in prima battuta, vengono procacciate tramite l'offerta di beni e servizi, la quale ne rappresenta una contropartita, o il prezzo. Tale prezzo, tuttavia, non è generalmente fissato in forza delle regole seguite dai privati, a causa delle caratteristiche dei beni e delle finalità per le quali tali beni e servizi vengono offerti¹³¹. Diversi dei beni e dei servizi cui si fa riferimento non sono offerti infatti nel mercato ma direttamente dallo Stato, in quanto caratterizzati da una natura di non escludibilità e non rivalità e, inoltre, la motivazione la quale determina lo Stato in tal senso non è qualificabile quale scopo di lucro, bensì volta al soddisfacimento di un interesse pubblico.

Le entrate pubbliche, oltre a coprire i costi sostenuti dallo Stato nell'offrire beni e servizi, assolvono la funzione di regolare la distribuzione del reddito¹³². In questo caso si tratta di costi che esulano da qualsiasi logica sinallagmatica, e che si sostanziano in prelievi di natura coattiva, avendo finalità extrafiscali ricollegabili anche alla stabilizzazione economica generale, all'incentivazione economica e alla correzione di distorsioni o inefficienze nel sistema economico¹³³. Proprio in ragione della molteplicità degli obiettivi citati perseguiti dallo Stato è comune che nei sistemi tributari vengano previste un numero ingente di imposte, le quali possono innanzitutto presentarsi come generali, ovvero gravanti su tutti i contribuenti, e speciali, le quali invece si riferiscono a un ramo selezionato di contribuenti¹³⁴.

A seconda della finalità perseguita dall'imposta, questa risponderà a principi generali diversi. Se infatti nel caso di prelievo fiscale necessario a far fronte alle spese statali sostenute per la fornitura di beni e servizi opera il principio del beneficio¹³⁵, nell'ipotesi in cui le imposte statali siano previste

¹³¹ BOSI, *Corso di scienza delle finanze*, cit. p. 131.

¹³² FORTE, *Manuale di scienza delle finanze*, Milano, Giuffrè, 2007.

¹³³ BISES, *Lezioni di scienza delle finanze*, Torino, Giappichelli, 2013.

¹³⁴ FORTE, *Manuale di scienza delle finanze*, cit., p. 333 ss.

¹³⁵ BOSI, *Corso di scienza delle finanze*, cit. p. 157.

al fine di redistribuire la ricchezza opererà il principio della capacità contributiva¹³⁶ previsto dall'art. 53 Cost., il quale risponde a esigenze di equità¹³⁷.

La teoria dell'imposta affronta il problema della ripartizione del carico tributario sui contribuenti e degli effetti dei tributi a livello micro e macroeconomico, in quanto d'altronde i due aspetti si presentano come complementari, rappresentando l'uno la teorizzazione formale di un sistema fiscale ottimale, e l'altro l'applicazione materiale dello stesso¹³⁸. È generalmente condiviso che spesso si costituisce una discrasia tra soggetti passivi formali dell'imposta ed effettivi e ciò, come anche l'imposta in generale, può determinare la modificazione del comportamento del soggetto¹³⁹. Si fa riferimento, in particolare, a comportamenti elusivi ed evasivi¹⁴⁰ della norma fiscale impositrice¹⁴¹.

3.2. *Politica fiscale e debito pubblico.*

Per politica fiscale si intende generalmente la manovra di bilancio dello Stato e degli enti pubblici, la quale ha lo scopo di produrre nel breve periodo effetti positivi sulla redistribuzione dei redditi e sull'occupazione. In considerazione del fatto che le entrate e le uscite di cui si compone il bilancio dello Stato sono costituite principalmente dalle entrate fiscali e dalla spesa pubblica, un intervento di politica fiscale si risolve, in via generale, in ogni misura di politica economica che influisca sulle più importanti variabili macroeconomiche, in particolare sul reddito¹⁴².

Si è già descritto¹⁴³ come lo Stato può finanziare il debito pubblico, tramite cioè l'emissione di titoli o di nuova moneta. In tali casi occorre tuttavia precisare alcuni effetti negativi i quali possono conseguire ad alcuni avvenimenti non del tutto controllabili da parte dello Stato. I titoli emessi dall'ordinamento statale per far fronte al debito pubblico possono innanzitutto essere acquistati da

¹³⁶ La capacità contributiva è generalmente intesa come ogni forma di entrata, così BISES, *Lezioni di scienza delle finanze*, cit.

¹³⁷ Si veda BOSI, *Corso di scienza delle finanze*, cit. p. 159 ss.

¹³⁸ BOSI, *Corso di scienza delle finanze*, cit. p. 228.

¹³⁹ FOSSATI, *Elementi di scienza delle finanze*, CLU, 2003. Si fa riferimento alla teoria dell'incidenza dell'imposta e della tassonomia degli effetti economici della stessa.

¹⁴⁰ Ai quali si aggiunge la rimozione, la percussione, la traslazione, l'incidenza, l'erosione e l'ammortamento. Vedi Bosi, *Corso di scienza delle finanze*, cit. p. 228 ss.

¹⁴¹ V. *infra* §3.

¹⁴² SQUILLANTE, *Compendio di politica economica*, Napoli, Simone, 2013, p. 176.

¹⁴³ V. *supra* cap. I.

parte di soggetti stranieri il che, ancorché ritenendo valida la proposizione ricardiana¹⁴⁴, renderà non più neutra la presenza nell'economia del debito pubblico in quanto mentre il soggetto straniero beneficerà degli interessi sui titoli, le imposte aggiuntive le quali verranno previste dall'ordinamento per finanziare il debito pubblico, nonché gli stessi interessi, graveranno sui cittadini¹⁴⁵. Altro effetto negativo è il c.d. effetto spiazzamento, il quale si realizza quando il deficit viene finanziato con l'emissione di titoli all'interno del mercato finanziario, il che rende maggiormente difficile l'accesso al risparmio per il settore privato¹⁴⁶. Si potrebbe verificare inoltre, sul lungo periodo, un aumento delle imposte in forza dell'effetto depressivo sull'economia del finanziamento del debito pubblico in quanto disincentivante per gli investimenti e per l'occupazione.

Il debito pubblico di uno Stato non può crescere in maniera indefinita e, come visto¹⁴⁷, l'elemento più significativo per misura tale situazione patologica è il rapporto tra lo stesso debito pubblico e il PIL. Tale tipologia di rapporto può contenersi, fornendo una soluzione alle situazioni dannose cui può condurre l'aumento del debito pubblico, tramite le c.d. politiche di rientro, la cui forma più estrema è rappresentata dal disconoscimento da parte dello Stato dell'intero ammontare del debito finanziato tramite l'emissione di titoli e collocato presso i cittadini, in quanto destabilizza il rapporto di fiducia tra Governo e organi statali e cittadini¹⁴⁸. Le "politiche di rientro" maggiormente significative attuate in Italia sono dipese dall'appartenenza e dalla permanenza all'Unione europea, le quali sono distinguibili in politiche di contenimento del disavanzo corrente di bilancio, in politiche di sviluppo del reddito e politiche del saggio di interesse. Le prime delle manovre citate hanno come obiettivo quello del pareggio di bilancio, o quantomeno di mantenere il bilancio in una posizione prossima al pareggio. Essendo il deficit determinato dall'esubero delle uscite rispetto alle entrate, per determinare una diminuzione dello stesso è necessario ridurre la spesa pubblica o aumentare le imposte¹⁴⁹. In Paesi dove i servizi pubblici non sono offerti sulla base di standard elevati, tuttavia, ridurre ulteriormente le risorse non sembra una scelta efficiente, potendosi tutt'al più applicare una politica maggiormente rigoristica nei confronti degli sprechi razionalizzando maggiormente le risorse. In tale contesto, inoltre, la politica fiscale, più che sull'inasprimento generalizzato delle imposte, dovrebbe essere indirizzata alla lotta all'evasione fiscale con una contestuale

¹⁴⁴ V. *supra* cap. I.

¹⁴⁵ Vedi MARELLI, SIGNORELLI, *Politica economica: Le politiche nel nuovo scenario europeo e globale*, Torino, Giappichelli, 2015.

¹⁴⁶ FRANZINI, *Politica economica*, Milano, Pixel Egea, 2014.

¹⁴⁷ V. *supra* cap. I.

¹⁴⁸ Così SQUILLANTE, *Compendio di politica economica*, cit., p. 190.

¹⁴⁹ AA.VV., *Le frontiere della politica economica*, in ROMAGNOLI (a cura di), Milano, Franco Angeli, 2019.

riorganizzazione strutturale del sistema delle entrate¹⁵⁰. Altra manovra di contenimento del deficit è la privatizzazione della “cosa pubblica”, il che, sebbene riduca il fabbisogno di risorse per lo Stato nella gestione del bene o del servizio, non assicura una gestione migliore della stessa. Le politiche di sviluppo del reddito sono particolarmente delicate e possono riguardare oltre la semplificazione burocratica, la quale può disincentivare l’investimento sia interno che estero, anche la politica monetaria attraverso la quale possono applicarsi manovre espansive o di svalutazione della moneta. Le politiche così brevemente esposte sono utili ad abbattere il costo che lo Stato deve sostenere per finanziare gli interessi sul debito pubblico. Manovre dirette sul tasso di interesse non sono praticabili in forza della globalizzazione dei mercati finanziari, in quanto verrebbe a crearsi una disparità tra investitori esteri e interni il che determinerebbe il rischio di una fuga di capitali, nonché una riduzione della crescita economica del paese e della fiducia dei cittadini nelle istituzioni¹⁵¹. Tali effetti, tuttavia, sono arginabili dallo Stato attraverso un’imposta sui capitali impiegati all’estero la quale, riducendo il profilo netto dell’investimento, annulla il vantaggio di investire all’estero da parte dell’imprenditore interno¹⁵². Altre possibili manovre prospettabili in tema sono quelle che intervengono nel senso di stabilizzare i rapporti di cambio con le divise estere, e quelle che agiscono sul tasso di interesse reale piuttosto che su quello nominale¹⁵³.

3.3. *Profili del rapporto tra debito pubblico e pressione fiscale.*

Trattando la materia del debito pubblico emergono in maniera ricorrente due quesiti, ovvero se vi sarà un evento il quale garantirà la solvibilità, e chi dovrà sopportare l’onere del verificarsi di tale evento. È un dato di fatto che il debito pubblico può determinare l’instabilità finanziaria di una Nazione¹⁵⁴, il che porta a considerare le possibili alternative di politica economica esperibili ai fini del contrasto del debito stesso. Prima attività percorribile ai fini da ultimo esposti è quella di non intervenire direttamente in quanto, in presenza di un modesto fabbisogno primario e al verificarsi dell’aumento della crescita o con la riduzione del tasso di interesse il meccanismo di autogenerazione del debito si interrompe¹⁵⁵. Ciò, tuttavia, richiedendo un aumento illimitato del rapporto debito/PIL, non consentirebbe una riduzione del tasso di interesse, lasciando spazio

¹⁵⁰ SQUILLANTE, *Compendio di politica economica*, cit., p. 191.

¹⁵¹ MARELLI, SIGNORELLI, *Politica economica*, cit.

¹⁵² Si veda in tema TOBIN, *Tobin tax. Perché una tassa sulle transazioni finanziarie*, Mimesis, 2012.

¹⁵³ ¹⁵³ SQUILLANTE, *Compendio di politica economica*, cit., p. 192.

¹⁵⁴ SPAVENTA, *Debito pubblico e pressione fiscale*, in *Moneta e credito*, 41, 161, 1988.

¹⁵⁵ *Ibidem*.

esclusivamente all'aumento, da parte dell'autorità, del grado di monetizzazione del disavanzo, il che con ogni probabilità interromperebbe l'aumento del debito pubblico, anche se tale v'è da evidenziare che tale manovra in tal caso figurerebbe come imposta dall'inflazione e non decisa in autonomia dal legislatore¹⁵⁶. Un secondo percorso economico è rappresentato da misure straordinarie, di natura fiscale e amministrativa, atte a ridurre la dimensione del debito e di conseguenza gli interessi. Tali misure, sebbene astrattamente efficaci, devono essere precedute dalla riduzione della fonte di aumento del debito, ovvero il fabbisogno, altrimenti la funzionalità delle stesse ne risulterebbe preclusa¹⁵⁷. Ulteriore soluzione, maggiormente condivisa¹⁵⁸, è quella di porsi l'obiettivo di ridurre direttamente il debito pubblico, sia come fine a breve termine che a lungo termine. Ciò è percorribile solo attraverso la pressione fiscale, il cui aumento programmatico, tuttavia, non è sempre una scelta favorevole per i Governi, soprattutto per quelli di breve durata, e innanzitutto in riferimento a come ottenere l'aumento del carico fiscale. Pare impossibile difatti imporre un aumento della pressione fiscale con il favore della società e dell'opposizione politica, se non quando la base imponibile venga ricercata nel reddito evaso, eroso o eluso.

Sembra, pertanto, che la scelta fra il costo per il recupero del debito o la ricerca di alternative prive di costi sia sostituita dalla scelta tra il costo a breve termine, ma minore, e il costo a lungo termine di maggiore entità, tenendo in considerazione il fatto che quest'ultima possibilità si rilevi come impraticabile in forza delle resistenze sociali e politiche contro la politica di redistribuzione dei redditi, ove in tale ultimo caso potrebbe determinarsi una crisi finanziaria¹⁵⁹.

3.4. *Evasione ed elusione fiscale.*

L'evasione fiscale comprende tutti i metodi, esperibili attraverso la violazione diretta delle norme fiscali, idonei a ridurre o azzerare il prelievo fiscale effettuato dallo Stato sul contribuente.

È possibile individuare tre macro modalit  attraverso le quali   possibile frodare, soprattutto a opera delle imprese quale innanzitutto la sotto dichiarazione del fatturato, o la corretta dichiarazione degli acquisti di fattori produttivi a fronte di un volume di fatturato dichiarato inferiore a quello effettivo; la sovra-dichiarazione dei costi, ovvero gonfiamento dei costi sostenuti a fronte di una dichiarazione

¹⁵⁶ DORNBUSCH, "Money and finance in european integration, Geneva, EFTA, 1988.

¹⁵⁷ SPAVENTA, *Debito pubblico e pressione fiscale*, cit., p. 14.

¹⁵⁸ *Ibidem*.

¹⁵⁹ SPAVENTA, *Debito pubblico e pressione fiscale*, cit., p. 15.

veritiera del fatturato; l'occultamento dell'intera filiera produttiva, dalla fase di approvvigionamento a quella di vendita¹⁶⁰. L'evasione fiscale è legata al concetto di economia sommersa la quale è definita come la produzione di beni e servizi che, pur essendo legale, sfugge all'osservazione diretta poiché connessa al fenomeno della frode fiscale e contributiva¹⁶¹. I dati Istat hanno rilevato una quota relativamente elevata di sommerso economico, simile seppur non identica all'evasione fiscale, che determina una significativa perdita di gettito fiscale e contributivo¹⁶².

L'elusione si sostanzia invece, secondo l'art. 10 – *bis*, I comma Statuto del contribuente in « [...] una o più operazioni prive di sostanza economica che, pur nel rispetto formale delle norme fiscali, realizzano essenzialmente vantaggi fiscali indebiti»¹⁶³. L'elusione pertanto a differenza dell'evasione non viola la norma di legge, ma la aggira. Il comportamento elusivo, difatti è formalmente conforme alla lettera della legge fiscale, ma non alla *ratio* della stessa, derivandone l'abusività del risparmio

¹⁶⁰ PASCARELLA, PISANI, *Il sommerso nelle stime dell'offerta, Atti del Seminario ISTAT "La nuova Contabilità Nazionale"*, Roma, 12-13 gennaio 2000.

¹⁶¹ CHIARINI, MARZANO, *Evasione fiscale e sommerso economico in Italia: fatti stilizzati, differenze tra periodi e puzzles*, in *Moneta e credito*, 60, 239, 2007.

¹⁶² *Ibidem*.

¹⁶³ In tema TESAURO, *Istituzioni di diritto tributario*, Milano, Utet, 2017.

fiscale¹⁶⁴. Una delle operazioni elusive più frequentemente attuate è il c.d. *transfer pricing*¹⁶⁵, il quale consiste nel fissare i prezzi al fine di ridurre il carico fiscale del gruppo multinazionale nelle transazioni tra società riferibili allo stesso gruppo. Altro fenomeno attraverso il quale è possibile ridurre il carico fiscale è il *trust*, in quanto permette la segregazione di un patrimonio che formalmente è destinato a un patrimonio a sé stante rispetto a quello del contribuente¹⁶⁶. Sempre più frequenti, infine, sono le c.d. frodi carosello in forza delle quali, grazie alla presenza all'interno dell'ordinamento UE di norme che applicano il principio di destinazione attraverso l'istituto del

¹⁶⁴ La disciplina ex art. 10 – *bis* Statuto dei lavoratori è rubricata infatti «Disciplina dell'abuso del diritto o elusione fiscale» e prevede che «Configurano abuso del diritto una o più operazioni prive di sostanza economica che, pur nel rispetto formale delle norme fiscali, realizzano essenzialmente vantaggi fiscali indebiti. Tali operazioni non sono opponibili all'amministrazione finanziaria, che ne disconosce i vantaggi determinando i tributi sulla base delle norme e dei principi elusi e tenuto conto di quanto versato dal contribuente per effetto di dette operazioni. Ai fini del comma 1 si considerano: a) operazioni prive di sostanza economica i fatti, gli atti e i contratti, anche tra loro collegati, inidonei a produrre effetti significativi diversi dai vantaggi fiscali. Sono indici di mancanza di sostanza economica, in particolare, la non coerenza della qualificazione delle singole operazioni con il fondamento giuridico del loro insieme e la non conformità dell'utilizzo degli strumenti giuridici a normali logiche di mercato; b) vantaggi fiscali indebiti i benefici, anche non immediati, realizzati in contrasto con le finalità delle norme fiscali o con i principi dell'ordinamento tributario. Non si considerano abusive, in ogni caso, le operazioni giustificate da valide ragioni extrafiscali, non marginali, anche di ordine organizzativo o gestionale, che rispondono a finalità di miglioramento strutturale o funzionale dell'impresa ovvero dell'attività professionale del contribuente. Resta ferma la libertà di scelta del contribuente tra regimi opzionali diversi offerti dalla legge e tra operazioni comportanti un diverso carico fiscale. Il contribuente può proporre interpello ai sensi dell'articolo 11, comma 1, lettera c), per conoscere se le operazioni costituiscano fattispecie di abuso del diritto. Senza pregiudizio dell'ulteriore azione accertatrice nei termini stabiliti per i singoli tributi, l'abuso del diritto è accertato con apposito atto, preceduto, a pena di nullità, dalla notifica al contribuente di una richiesta di chiarimenti da fornire entro il termine di sessanta giorni, in cui sono indicati i motivi per i quali si ritiene configurabile un abuso del diritto. La richiesta di chiarimenti è notificata dall'amministrazione finanziaria ai sensi dell'articolo 60 del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600, e successive modificazioni, entro il termine di decadenza previsto per la notificazione dell'atto impositivo. Tra la data di ricevimento dei chiarimenti ovvero di inutile decorso del termine assegnato al contribuente per rispondere alla richiesta e quella di decadenza dell'amministrazione dal potere di notificazione dell'atto impositivo intercorrono non meno di sessanta giorni. In difetto, il termine di decadenza per la notificazione dell'atto impositivo è automaticamente prorogato, in deroga a quello ordinario, fino a concorrenza dei sessanta giorni. Fermo quanto disposto per i singoli tributi, l'atto impositivo è specificamente motivato, a pena di nullità, in relazione alla condotta abusiva, alle norme o ai principi elusi, agli indebiti vantaggi fiscali realizzati, nonché ai chiarimenti forniti dal contribuente nel termine di cui al comma 6. L'amministrazione finanziaria ha l'onere di dimostrare la sussistenza della condotta abusiva, non rilevabile d'ufficio, in relazione agli elementi di cui ai commi 1 e 2. Il contribuente ha l'onere di dimostrare l'esistenza delle ragioni extrafiscali di cui al comma 3. In caso di ricorso, i tributi o i maggiori tributi accertati, unitamente ai relativi interessi, sono posti in riscossione, ai sensi dell'articolo 68 del decreto legislativo 31 dicembre 1992, n. 546, e successive modificazioni, e dell'articolo 19, comma 1, del decreto legislativo 18 dicembre 1997, n. 472. I soggetti diversi da quelli cui sono applicate le disposizioni del presente articolo possono chiedere il rimborso delle imposte pagate a seguito delle operazioni abusive i cui vantaggi fiscali sono stati disconosciuti dall'amministrazione finanziaria, inoltrando a tal fine, entro un anno dal giorno in cui l'accertamento è divenuto definitivo ovvero è stato definito mediante adesione o conciliazione giudiziale, istanza all'Agenzia delle entrate, che provvede nei limiti dell'imposta e degli interessi effettivamente riscossi a seguito di tali procedure. In sede di accertamento l'abuso del diritto può essere configurato solo se i vantaggi fiscali non possono essere disconosciuti contestando la violazione di specifiche disposizioni tributarie. Le operazioni abusive non danno luogo a fatti punibili ai sensi delle leggi penali tributarie. Resta ferma l'applicazione delle sanzioni amministrative tributarie».

¹⁶⁵ LANZI, ALDROVANDI, *Diritto penale tributario*, Padova, 2014.

¹⁶⁶ V. *ex multis* GALLO, *Trust, interposizione ed elusione fiscale*, in *Rass. Trib.*, 1996, p. 1043.

reverse charge, è possibile riuscire a non pagare l'imposta sul valore aggiunto sulle merci acquistate da un operatore commerciale e rivendute al consumatore¹⁶⁷.

3.5. Breve introduzione all'evasione fiscale in Italia.

Il fenomeno dell'evasione fiscale è una patologia del sistema fiscale che in Italia risulta diffuso. L'entità del valore aggiunto prodotto dall'area del sommerso economico¹⁶⁸ è stimata in una "forbice" nel 2008 compresa tra 255 e 275 miliardi di euro, ossia tra il 16,3% e il 17,5% del PIL. Tali dati messi a confronto con quelli rilevati a inizio del ventennio denotano che l'incidenza del sommerso sul valore aggiunto è andata progressivamente riducendosi, nel 2000 infatti questa era compresa tra il 18,2% e il 19,1% del PIL, anche per merito dell'azione positiva sull'emersione degli interventi normativi relativi al mercato del lavoro, attraverso a esempio con le nuove tipologie contrattuali, compreso il lavoro interinale, e alla regolarizzazione degli stranieri con un'occupazione stabile¹⁶⁹. L'effetto della crisi economica ha, dal 2008, allargato l'area del sommerso economico, il quale ha inciso maggiormente sul PIL, determinando inoltre un andamento del lavoro non regolare, il quale a sua volta contribuisce per il 35% circa al valore aggiunto del sommerso economico stesso¹⁷⁰. In base ai dati forniti dal Dipartimento delle Finanze e dall'INPS l'aumento delle entrate tributarie dirette imposto negli ultimi anni ha comportato un andamento sostanzialmente analogo con riferimento alle entrate di cassa, ove l'imposta principale in termini di gettito è rappresentata dall'IRPEF, la quale si sostanzia nel 40% circa delle imposte complessive e nel 75% circa delle imposte dirette¹⁷¹. L'IRPEF e l'IRES insieme rappresentano circa il 50% del totale delle entrate complessive e più del 90% delle imposte dirette. Tra le imposte indirette, invece, l'IVA ha prodotto entrate per un importo pari al 30% circa del totale delle entrate, e al 61,3% delle imposte indirette. Insieme, IRPEF, IRES ed IVA, rappresentano i tre – quarti del totale delle entrate erariali. Un ulteriore 6% viene rappresentato dalle accise, le imposte di fabbricazione sugli oli minerali e imposta di consumo sul gas metano¹⁷².

¹⁶⁷ In tema BERTINI, *Le frodi carosello*, Rimini, Maggioli, 2016,

¹⁶⁸ V. *supra* §3.

¹⁶⁹ CHIARINI, MARZANO, *Evasione fiscale e sommerso economico in Italia*, cit.

¹⁷⁰ FERRERO, BAUDUIN, FALLETTI, *L'economia sommersa e lo scandalo dell'evasione fiscale*, Ediesse, 2012.

¹⁷¹ Cfr. www.finanze.it; www.inps.it.

¹⁷² *Ibidem*.

Stimare il valore aggiunto dell'economia sommersa è una base per risalire all'ammontare dell'evasione fiscale, non corrispondendo in maniera perfetta alle basi imponibili evase. In tal modo si includono solo i flussi di produzione di beni e servizi, escludendo gli aspetti di natura patrimoniale e gli altri modi di riduzione della base imponibile come, a esempio, le deduzioni. Si può arrivare a dedurre le basi imponibili potenziali per ciascuna imposta dalle stime del sommerso economico, così identificando i corrispondenti gettiti. Quest'ultimi confrontati con i gettiti effettivamente versati determinano la stima del c.d. *tax gap*¹⁷³. Le principali determinanti del *tax gap* risultano essere: la sovradichiarazione dei costi, la sottodichiarazione del fatturato, le variazioni patrimoniali fittizie o la costituzione di società estere, che permettono di beneficiare di agevolazioni fiscali riconducibili a movimenti di capitale fittizi e/o ad una residenza estera, le misure di politica economica (politica industriale e fiscalità di vantaggio) che consentono ad imprese parzialmente irregolari di fruire di benefici fiscali non dovuti, aumentando quindi il tasso di irregolarità, le deduzioni/detrazioni di costi non deducibili o detraibili, l'occultamento della filiera produttiva¹⁷⁴.

In Italia non esiste un approccio uniforme e consolidato alla determinazione del *tax gap*¹⁷⁵, nonostante siano presenti numerose analisi volte al tentativo di quantificare il fenomeno dell'evasione fiscale con riferimento alle diverse imposte. Sussiste pertanto un vuoto informativo in tal senso, relativo alla grandezza di maggiore interesse sia nell'ottica dell'analisi dei flussi di finanza pubblica che degli indirizzi da intraprendere nell'attività di recupero e prevenzione dell'evasione. Individuare il *tax gap* fornirebbe la possibilità di indagare i diversi meccanismi elusivi ed evasivi collegati ad ognuno dei tributi statalmente imposti. L'analisi di tali dati, con particolare riferimento alle caratteristiche dei soggetti passivi coinvolti nel versamento dell'imposta, è fondamentale per isolare e contrastare ogni elemento da cui possano scaturire atteggiamenti e comportamenti volti alla *non compliance*¹⁷⁶.

¹⁷³ LUPI, *Evasione fiscale. Paradiso e inferno*, Ipsoa, 2008.

¹⁷⁴ SANTORO, *L'evasione fiscale. Quanto, come e perché*, il Mulino, 2010.

¹⁷⁵ «Nelle statistiche l'italiano in media si abbassa il reddito del 15% applicando il metodo "under reporting" che fa emergere quanto i contribuenti sottraggono al loro vero reddito quando vengono interpellati nel corso di indagini statistiche, per poi realizzare un ulteriore confronto con le dichiarazioni ufficiali dei redditi, la ricerca arriva a definire in un range tra 124,5 e i 132,1 miliardi (a seconda della simulazione adottata, con o senza under reporting) l'evasione fiscale sui redditi, commisurata al 14,4% della base imponibile», FOSSATI, *Se tutti pagassero le tasse il debito pubblico si estinguerebbe in 18 anni. Ecco perché*, in *ilsole24ore.com*, si v. gli allegati al III capitolo.

¹⁷⁶ GIOVANNINI, *Indagine conoscitiva sulla delega al Governo per la riforma fiscale e assistenziale*, AC 4566, 7 Dicembre 2011, in *www.istat.it*, pp. 5-13 .

3.6. *Gli effetti economici sul debito pubblico.*

L'evasione fiscale rappresenta un elemento il quale incide su vari aspetti dell'economia, il che determina l'aumento del debito pubblico.

Secondo il concetto di efficienza sociale, l'efficienza paretiana prevede che una determinata allocazioni di beni e risorse è efficiente per una comunità di persone se da questa non è possibile ottenere una situazione la quale, migliorando la condizione economica di un soggetto, non peggiori conseguentemente la condizione economica di un altro soggetto¹⁷⁷. Non sarà pertanto possibile effettuare un giudizio su una determinata allocazione di beni e risorse formulato in base, a esempio, alla distinzione tra ricchi e poveri, in quanto un sistema fiscale i quale imponga una tassazione differente per le categorie citate modificherà gli equilibri di mercato riducendo l'efficienza sociale in senso paretiano, peggiorando inevitabilmente la condizione di una delle due categorie¹⁷⁸. In tal senso l'evasione è una prevedibile reazione del contribuente sottoposto a un sistema fiscale distorsivo e inefficiente.

In considerazione di quanto affermato è necessario ricercare criteri alternativi di definizione dell'efficienza sociale, potendosi affermare in tal modo che il concetto di efficienza paretiana è valido a certe condizioni, l'assenza delle quali giustifica l'intervento dello Stato¹⁷⁹. Tale intervento, tuttavia, si sostanzia nel finanziamento statale tramite il gettito fiscale o prestiti dei contribuenti i quali dovranno essere rimborsati in futuro con una tassazione maggiorata, ed ecco allora che l'evasione fiscale, riducendo il gettito, conseguentemente riduce l'efficienza sociale, sottraendo risorse economiche indispensabili alla spesa pubblica.

La prima condizione la quale rende i mercati efficienti è la rivalità e l'escludibilità dei beni e dei servizi offerti, ovvero la circostanza che non possano essere consumati da un individuo senza che ciò possa ridurre il benessere che ne traggono coloro che già li consumano e che sia relativamente poco costoso escludere dal consumo l'individuo il quale, a esempio, non paga il prezzo che gli viene richiesto. Bisogna evidenziare che non tutti i beni hanno queste caratteristiche ed in particolare non li hanno i c.d. beni pubblici puri, i quali per ragioni di efficienza sociale questi beni devono essere prodotti dallo Stato e chi non paga le imposte riduce la possibilità di produrli pur continuando a goderne¹⁸⁰. La seconda condizione richiesta affinché i mercati possano qualificarsi come efficienti è

¹⁷⁷ *Ex multis* BOSI (a cura di), *Corso di scienza delle finanze*, cit.

¹⁷⁸ *Ibidem*.

¹⁷⁹ FORTE, *Manuale di scienza delle finanze*, cit.

¹⁸⁰ BISES, *Lezioni di scienza delle finanze*, cit.

che il prezzo di mercato tenga in considerazione ogni effetto generato dal consumo o dalla produzione di un bene o servizio determinandosi altrimenti un'esternalità, negativa o positiva, ove l'intervento statale si rende necessario per ragioni di efficienza sociale¹⁸¹. Ulteriore condizione richiesta è la disponibilità delle informazioni necessarie per stabilire correttamente il prezzo per ogni parte coinvolta¹⁸².

La sottrazione e riduzione di risorse finanziarie destinata allo Stato, causata dall'evasione fiscale, ha come conseguenza anche l'indebitamento pubblico¹⁸³.

È possibile inoltre parlare di evasione quale elemento che influenza la crescita del debito pubblico in riferimento alla concorrenza sleale¹⁸⁴ in quanto una delle modalità con le quali è possibile operare un atto illegittimo nel mercato è proprio l'evasione fiscale di un operatore commerciale, con il quale viene alterato il normale funzionamento del mercato. In tal caso lo strumento attraverso il quale è possibile contrastare il fenomeno dell'evasione è il c.d. studio di settore¹⁸⁵, con il quale si confrontano i dati dichiarati dall'operatore commerciale del quale si vuole verificare la situazione fiscale, con quelli medi dichiarati dai contribuenti della medesima categoria.

¹⁸¹ *Ibidem*.

¹⁸² Si veda BOSI (a cura di), *Corso di scienza delle finanze*, cit.;

¹⁸³ Paradigmatico è il riferimento di ALESINA, MARÈ, *L'evasione fiscale. Quanto, come e perché*, in SANTORO (a cura di), 2010, p. 26, ove si afferma che «Se gli italiani avessero evaso, dal 1970 in poi, le imposte tanto quanto gli americani, il debito pubblico in Italia nel 1992 sarebbe stato appena superiore all'80% del Pil, cioè all'incirca il 30% in meno del livello del 1992 (108%). Se gli italiani avessero evaso tanto quanto gli inglesi, il debito pubblico sarebbe stato appena superiore al 60% del Pil, non lontano dal limite previsto dagli accordi di Maastricht; e cifre in questo intervallo si ottengono se si effettua il confronto con altri paesi».

¹⁸⁴ *Ex multis AA.VV.*, *Manuale di diritto commerciale*, CIAN (a cura di), Torino, Giappichelli, 2018.

¹⁸⁵ In tema v. *Studi di settore e tutela del contribuente*, BORIA (a cura di), *Quaderni della Riv. dir. trib.*, 6, 2010.

CONCLUSIONI

Il presente elaborato ha avuto come obiettivo quello di ripercorrere l'evoluzione del debito pubblico italiano dall'Unità d'Italia, fino ai nostri giorni. In primis si è adottato un approccio di taglio qualitativo, per ripercorrere i primi anni dell'Italia unitaria, in cui il ricorso al debito risultò essere necessario per ovviare ai debiti contratti dagli stati preunitari. Si è visto che il debito pubblico italiano dall'Unità d'Italia fino ad oggi sia sempre aumentato, ad esclusione di alcuni periodi storici particolarmente positivi.

Di poi, si è trattato dei contributi della dottrina economica sui temi del debito pubblico e del bilancio pubblico. Oggetto della discussione sono state le teorie di due filoni di pensiero: quella barro-ricardiana e quella keynesiana, e si è sottolineato il ruolo degli operatori pubblici nell'intervento a sostegno della domanda aggregata. Successivamente si è analizzata la teoria di Domar (1944), a sostegno della tesi che la sostenibilità del debito vada considerata in relazione al benessere prodotto e che nel lungo periodo, l'andamento di suddetto rapporto, discenda in maniera preponderante dal divario tra tasso di interesse e tasso di crescita. Nel concludere l'analisi qualitativo-teorica, si è parlato della sostenibilità di tale debito e delle politiche fiscali interne, facendo cenno all'intervento da parte della BCE, ora previsto dai Trattati.

Nel prosieguo si è evidenziato, con un taglio quantitativo-macroeconomico e con supporti matematici e riferimenti grafici, il vincolo di bilancio intertemporale del governo (cd. del settore pubblico), analizzato anche alla luce della teoria barro-ricardiana, per il tramite del quale si è derivata la dinamica del rapporto debito pubblico/PIL essenziale al discernimento dei processi di sostenibilità e di insostenibilità del deficit ed i suoi relativi effetti sulla crescita economica del Paese. Infatti, il debito pubblico provoca diversi effetti, tra i quali ricordiamo quelli redistributivi che pongono un freno agli investimenti privati, e quelli concernenti la crescita economica, le cui prospettive di aumento vengono ridotte o totalmente eliminate. Si è poi detto sulle politiche economiche, in particolare sulle politiche di austerità (cd. deficit spending o di haircut) insieme al concetto di austerità espansiva. In seguito, si sono analizzati i moltiplicatori connessi alle politiche fiscali espansive della domanda aggregata e del reddito, per poi analizzare i meccanismi di politica monetaria. In ultima analisi, si è trattato delle politiche di rientro (manovre) del debito pubblico.

Il lavoro si è poi concluso con l'analisi dell'evasione fiscale e del peso che essa esercita sull'ammontare di debito pubblico e sulla relativa efficienza del sistema economico. Difatti, sull'ammontare del debito pubblico, influisce negativamente anche il peso delle tasse non pagate che, secondo rilevazioni del Ministero dell'Economia e delle Finanze, sono stimate in 107

miliardi di euro all'anno, che diventano 191 miliardi se a queste è aggiunta anche l'economia sommersa. L'IVA non versata, secondo l'ultimo rapporto della Commissione UE, raggiunge i 33,7 miliardi di euro, il livello più alto di tutta l'Unione. Sia il debito che l'evasione fiscale sono un peso per la collettività e rappresentano una sottrazione di risorse investibili in beni e servizi a beneficio della popolazione di uno Stato. La domanda che ci si è posti è "che fare?". Ricapitolando un debito pubblico elevato è un male per diversi ordini di motivi tra i quali , primo fra tutti , è il rischio di instabilità finanziaria che ne deriva e che porta con sé danni all'intera economia del sistema paese; basti pensare che nel momento in cui questo elaborato volge al termine , il debito pubblico italiano ammonta a :

Table 1 Stock di Debito pubblico aggiornato ogni tre secondi

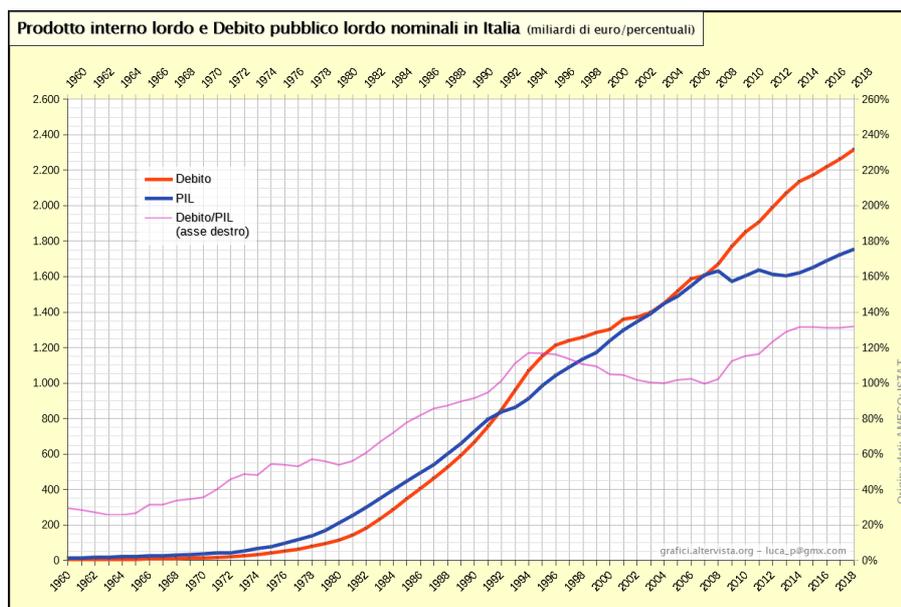


Il contatore del debito pubblico

Fonte: 2 <http://www.brunoleoni.it/il-debito-pubblico-sul-tuo-sito>

ALLEGATI CAPITOLO II

Figura d) **PRODOTTO INTERNO LORDO E DEBITO PUBBLICO LORDO NOMINALI IN ITALIA**

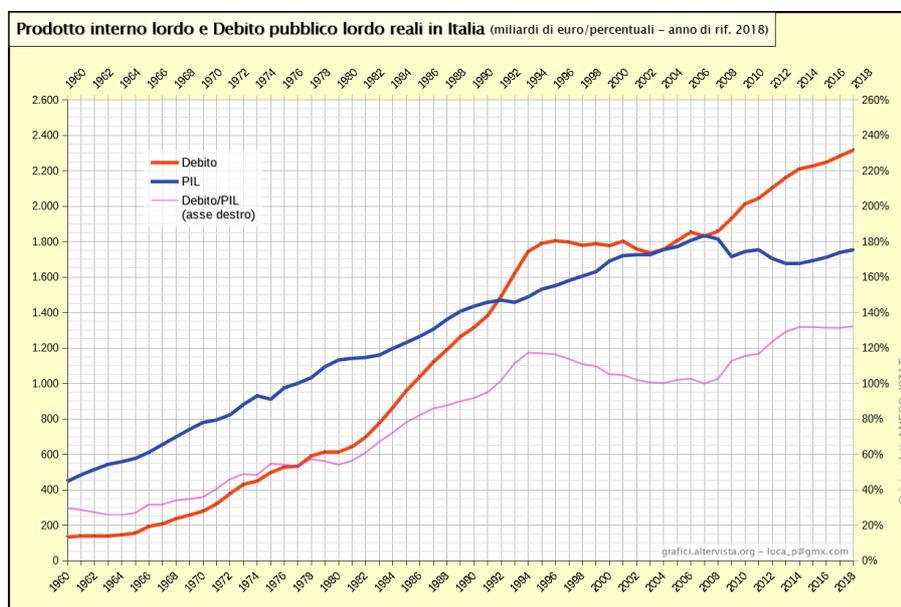


Fonte: ISTAT, sezione "Conti Nazionali; Conti e Aggregati economici nazionali annuali; Principali Aggregati del Prodotto Interno Lordo"

Il grafico riporta i riferimenti in **valori nominali**, cioè i valori effettivamente registrati anno dopo anno.

Si può notare che le due curve sono molto ripide, con un'enorme differenza di valori tra i due estremi della serie; tale aspetto delle curve risulta normale stante il fatto che i valori nominali non sono calcolati sull'inflazione che, svaluta- nel tempo- il valore del denaro.

Figura e) **PRODOTTO INTERNO LORDO E DEBITO PUBBLICO REALI IN ITALIA**

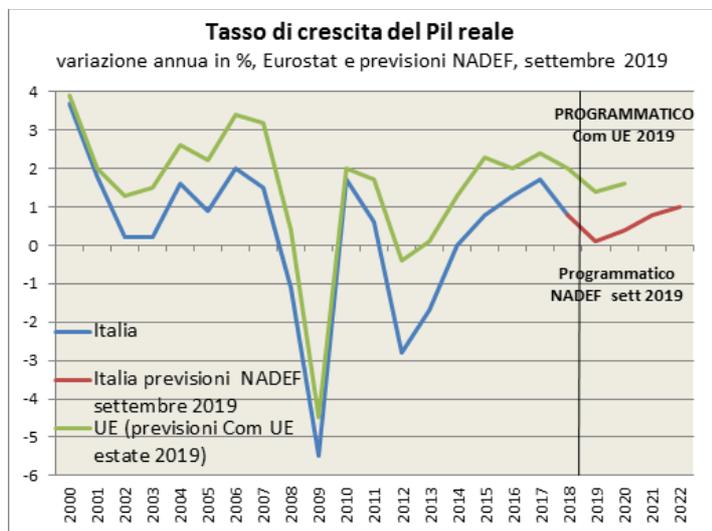


Fonte: ISTAT, sezione "Conti Nazionali; Conti e Aggregati economici nazionali annuali; Principali Aggregati del Prodotto Interno Lordo"

Con l'utilizzo valori reali si può osservare come l'andamento del PIL abbia avuto una **pendenza pressoché costante per molto tempo**, fino alla crisi del 2009. L'incremento medio annuale è rimasto intorno ai 30 miliardi di euro fino alla fine degli anni '80, per scendere verso i 20 miliardi dai '90 fino alla crisi. In termini assoluti l'incremento del PIL è variato modicamente nel tempo, in termini relativi (percentuali) i valori storici passati risultano più elevati. **Alla fine del 2018 il valore del PIL si**

attestava sui **1.725,9 miliardi**. Da notare come il valore sia ancora su livelli inferiori al picco del 2007, mentre è stato almeno superato (di poco) il “rimbalzo” del 2011.

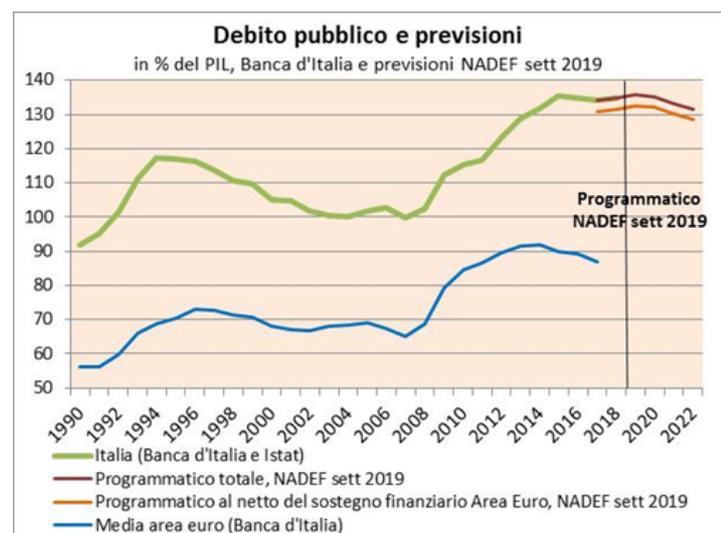
Figura f) Tasso di crescita del PIL reale in Italia



Fonte: Elaborazione DIPE su dati EUROSTAT, ISTAT, Commissione europea e sui dati programmatici del NADEF di settembre 2019.

Il dato è riferito al tasso di crescita del Prodotto interno lordo (PIL) dell’Italia e a quello medio dell’Unione europea. Per il 2018-2022 è indicato il dato programmatico previsto dal NADEF di settembre 2019. Il Prodotto interno italiano ai prezzi di mercato è stato pari a 1.753.949 milioni di euro correnti nel 2019, con un aumento dell'1,7% rispetto all'anno precedente.

Figura g) Debito pubblico e previsioni



Fonte: Elaborazione DIPE su dati Banca d'Italia, ISTAT e Commissione europea e sui dati programmatici del NADEF di settembre 2019

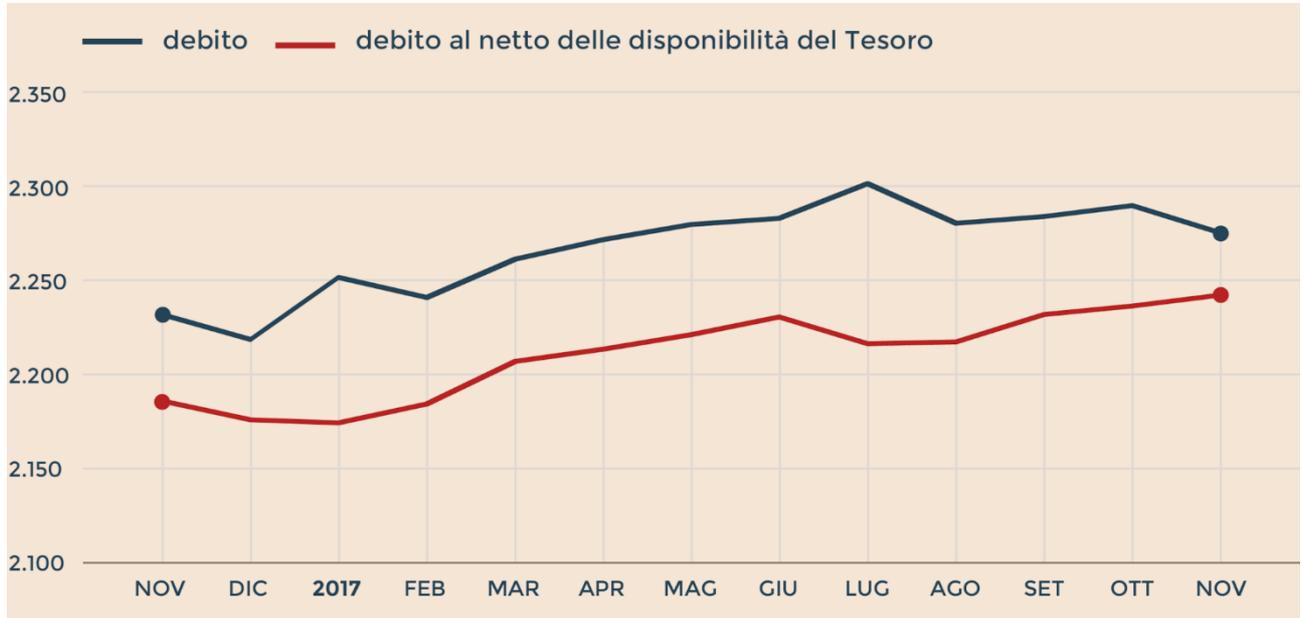
Il dato è riferito al consuntivo del debito pubblico italiano (stock accumulato nel corso del tempo). Il dato Banca d’Italia, relativo all’Italia e alla media della zona euro, è espresso in percentuale del Prodotto interno lordo. I dati sul debito pubblico italiano sono aggiornati in base alla revisione del

PIL effettuata dall'Istat a settembre 2014 in attuazione del nuovo sistema europeo di conti nazionali SEC 2010. Per il 2018-2021 sono indicate le previsioni programmatiche del NADEF di settembre 2019. Il 23 settembre 2019 la Banca d'Italia ha aggiornato in base ad indicazioni di Eurostat i dati relativi al debito pubblico, in aumento di circa 2,7 punti percentuali a causa dell'estensione del perimetro della PA considerato nel calcolo. I dati sono stati rivisti all'indietro per quattro anni, mentre per gli anni precedenti rimane per ora la vecchia serie storica.

ALLEGATI CAPITOLO III

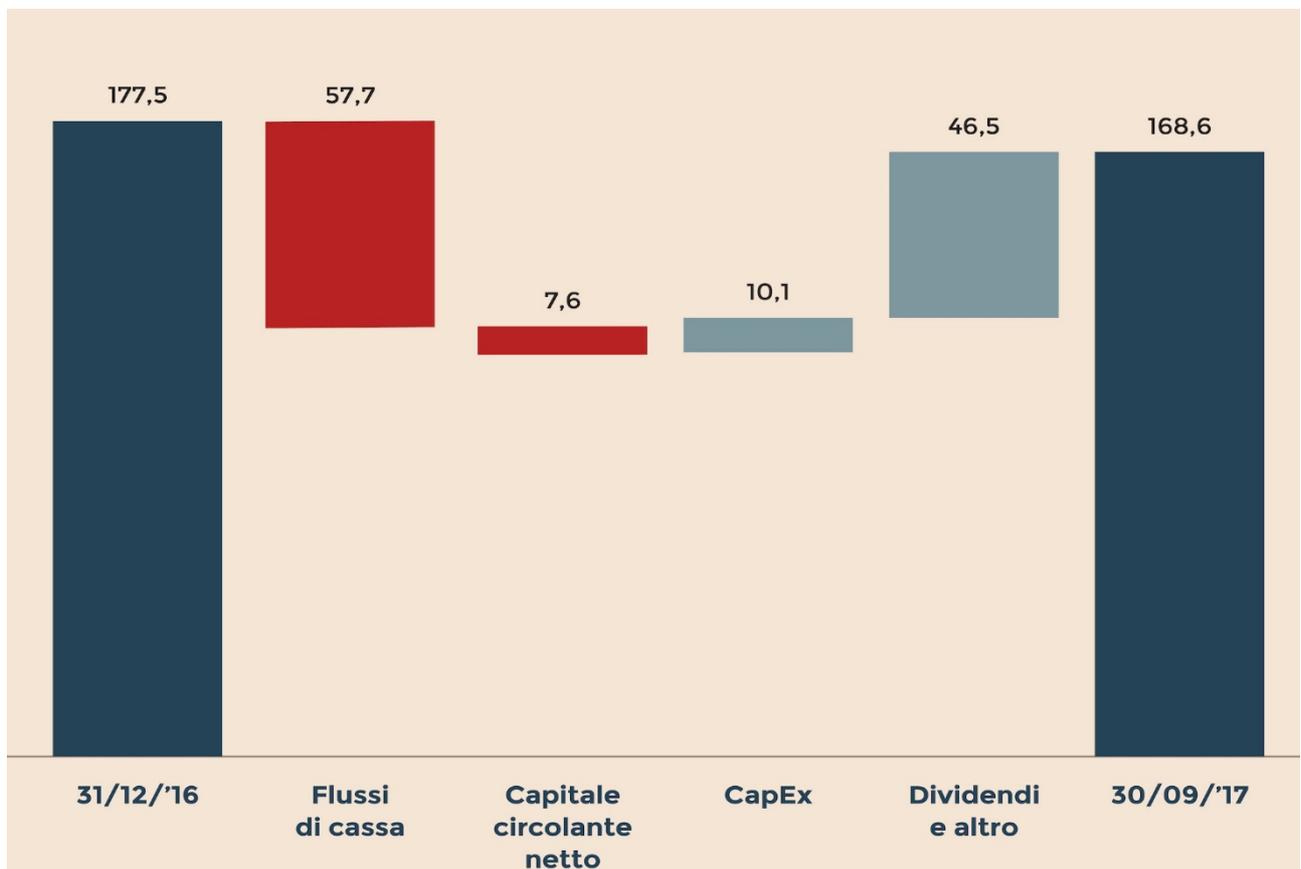
DEBITO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE

Dati in miliardi di euro (Fonte: Banca D'Italia)



DINAMICA DEL DEBITO NETTO

Dati in milioni di euro



BIBLIOGRAFIA

- AA.VV., Le frontiere della politica economica, in ROMAGNOLI (a cura di), Milano, Franco Angeli, 2019.
- AA.VV., Manuale di diritto commerciale, CIAN (a cura di), Torino, Giappichelli, 2018.
- ALESINA, MARÈ, L'evasione fiscale. Quanto, come e perché, in SANTORO (a cura di), 2010.
- Amighini, Blanchard, Giavazzi, Macroeconomia, Bologna, Il Mulino, 2010, p.352
- ARTONI, BIANCHINI, Il debito pubblico dall'Unità ad oggi, in CIOCCA, Toniolo (a cura di), Storia economica d'Italia, Roma - Bari, Laterza, 2004.
- ASH, HERNDON, POLLIN, Does high public debt consistently stifle economic growth? A critique of Reinhart and Rogoff. Cambridge Journal of Economics, 2014.
- AUERBACH, A., J., GORODNICHENKO Y., Measuring the Output Responses to Fiscal Policy. American Economic Journal: Economic Policy, 4(2), 2012.
- BARRO, Are government bonds net wealth?, Journal of political economy, University of Chicago, 1974.
- BERALDO, Teoria della tassazione ottimale e miglioramenti paretiani ulteriori mediante vincoli quantitativi, Napoli, Università degli Studi Federico II, 2002.
- BERTINI, Le frodi carosello, Rimini, Maggioli, 2016,
- BISES, Lezioni di scienza delle finanze, Torino, Giappichelli, 2013.
- BOLLINO, Elementi di politica economica, Morlacchi, 2005.
- BONVICINI, Il fiscal compact, Roma, Edizioni nuovacultura, 2012.
- BORIA (a cura di), Studi di settore e tutela del contribuente, Quaderni della Riv. dir. trib., 6, 2010.
- BOSI (a cura di), Corso di scienza delle finanze, Bologna, il Mulino, 2019, p. 242 – 243.
- CALAMIA, Diritto dell'Unione europea. Manuale breve, Milano, Giuffrè, 2012.
- CAVALIERI, Teoria economia. Un'introduzione critica, Milano, Giuffrè, 2009.
- CAVALIERI, Teoria economica. Un'introduzione critica, Milano, Giuffrè, 2009.
- CHIARINI, MARZANO, Evasione fiscale e sommerso economico in Italia: fatti stilizzati, differenze tra periodi e puzzles, in Moneta e credito, 60, 239, 2007.
- CHITI, Diritto amministrativo europeo, Milano, Giuffrè, 2011.
- COTTARELLI, Il macigno. Perché il debito pubblico ci schiaccia e come si fa a liberarsene, Milano, Feltrinelli, 2019.
- DELL'ARINGA, Caratteri strutturali dell'inflazione italiana, Il Mulino, 1994.
- DOMAR, The burden of debt and the national income, in American economic review, 1944.

DORNBUSCH, "Money and finance in european integration, Geneva, EFTA, 1988.

FERRERO, BAUDUIN, FALLETTI, L'economia sommersa e lo scandalo dell'evasione fiscale, Ediesse, 2012.

FORTE, Manuale di scienza delle finanze, Milano, Giuffrè, 2007.

FOSSATI, Elementi di scienza delle finanze, CLU, 2003.

FRANCESE, PACE, Il debito pubblico dall'unità ad oggi. Una ricostruzione della serie storica, Banca d'Italia, Questioni di Economia e Finanza, Occasional Papers, 2008, n. 31.

FRANZINI, Politica economica, Milano, Pixel Egea, 2014.

GRAEBNER, Debito. I primi 500 anni, Milano, Il Saggiatore, 2012.

IMPERIALI, Il debito pubblico e le illusioni degli italiani, Lecce, Youcanprint, 2018.

KENNEDY, Introduzione alla macroeconomia, Milano, Apogeo, 2002.

LANZI, ALDROVANDI, Diritto penale tributario, Padova, 2014.

LEPRE, PETRACCONI, Storia d'Italia dall'unità a oggi, Bologna, il Mulino, 2008.

LUPI, Evasione fiscale. Paradiso e inferno, Ipsoa, 2008.

MAFFEZZOLI, Introduzione alla teoria dell'equilibrio economico generale, Milano, Università degli studi Bocconi, 2000.

MANFRELOTTI, Debito pubblico in Italia fra ricostruzione e sviluppo, Milano, FrancoAngeli, 2008.

MARELLI, SIGNORELLI, Politica economica: Le politiche nel nuovo scenario europeo e globale, Torino, Giappichelli, 2015.

MASTRONARDI, L'inflazione e la deflazione: Una rivisitazione dei relativi modelli, Roma, EdizioniNuovaCultura, 2017.

MUSU, Il debito pubblico, Bologna, il Mulino, 2012.

PASCARELLA, PISANI, Il sommerso nelle stime dell'offerta, Atti del Seminario ISTAT "La nuova Contabilità Nazionale", Roma, 12-13 gennaio 2000.

PATINKIN, Money, interest and prices, Row, Peterson and company, 1962.

PIKETTY, Il capitale nel XXI secolo, Milano, Bompiani, 2014.

RANUZZI, Il debito pubblico italiano 1861 – 1987, Relazione del direttore generale alla commissione parlamentare di vigilanza, Roma, Istituto poligrafico e zecca dello Stato, 1988.

REINHART, ROGOFF, Growth in a time of debt, American Economic Review, 2010.

RICARDO, Essay On The Funding System, Encyclopaedia Britannica, 1820.

RICARDO, Essay on the Funding System, in The Works of David Ricardo. With a Notice of the Life and Writings of the Author, MCCULLOCH, London, John Murray, 1888.

RICARDO, Principi di Economia Politica e dell'Imposta, Utet, 1817.

ROBERT J. BARRO, <<Are Government Bonds Net Wealth?>>, Journal Of Political Economy, 1974, vol.81.

ROMANELLI, Storia dello Stato italiano dall'Unità a oggi, Roma, Donzelli, 1995.

SALVEMINI, Le politiche del debito pubblico, La terza, 1992.

SANTORO, L'evasione fiscale. Quanto, come e perché, il Mulino, 2010.

SANTORO, Manuale di contabilità e finanza pubblica, Rimini, Maggioli, 2015.

SERRA, Storia del debito pubblico italiano, Roma, Rirea, 2003.

SPAVENTA, Debito pubblico e pressione fiscale, in Moneta e credito, 41, 161, 1988.

SQUILLANTE, Compendio di politica economica, Napoli, Simone, 2013.

SYLOS LABINI, Le prospettive dell'economia mondiale, in Moneta e Credito, 2003.

TESAURO, Istituzioni di diritto tributario, Milano, Utet, 2017.

TOBIN, Tobin tax. Perché una tassa sulle transazioni finanziarie, Mimesis, 2012.

TOBIN, Tobin tax. Perché una tassa sulle transazioni finanziarie, Mimesis, 2012.

VERZICHELLI, La politica di bilancio, Il mulino, 1999.