

LUISS



Dipartimento di Impresa e Management

Corso di Laurea Triennale in Economia e Management

Cattedra di Scienze delle finanze

CRESCITA E SOSTENIBILITA' DEL DEBITO PUBBLICO ITALIANO DALL'UNITA' D'ITALIA AD OGGI

RELATORE

Chiar.mo Prof. Mauro Marè

CANDIDATO

Matr. Chiara De Martino

ANNO ACCADEMICO 2019/2020

INDICE

INTRODUZIONE	4
CAPITOLO 1: IL DEBITO PUBBLICO ITALIANO DALL'UNITA' AD OGGI (1861-1990)	5
1.1 Le origini del debito pubblico italiano	5
1.1.1 Le ricostruzioni storiche effettuate in passato.....	8
1.2 Debito post-unitario (1870-1890).....	10
1.3 Dagli inizi del 1900 fino al primo dopoguerra (1900-1926)	11
1.4 Dal '29 alla Seconda Guerra Mondiale (1929-1943).....	15
1.5 Gli anni della ricostruzione e il secondo dopoguerra (1946-1987).....	18
1.5.1 L'inflazione e le sue cause.....	22
1.6 La stima della componente estera.....	22
CAPITOLO 2: POLITICA DI BILANCIO, ANDAMENTO E RIENTRO DEL DEBITO PUBBLICO	25
2.1 Manovre politiche di aggiustamento per il contenimento del Debito Pubblico in Italia .	25
2.1.1 Il trattato di Maastricht e il caso dell'Italia	26
2.1.2 Vincolo di bilancio: Patto di Stabilità e Crescita	33
2.1.3 Il Fiscal compact	35
2.2 La sostenibilità del debito	37
2.2.1 Il rapporto debito/Pil nell'ultimo trentennio	40
2.2.2 Risultati del disavanzo.....	40
2.3 La spesa pubblica in Europa	42
2.3.1 La spesa pubblica nazionale nel trentennio 1960-1990.....	44
2.3.2 La spesa della PA.....	47
2.3.3 La spesa per pensioni.....	49
2.3.4 Le imposte.....	51
CAPITOLO 3: CONFRONTO INTERNAZIONALE SULLA SOSTENIBILITA' DEL DEBITO.....	53
3.1 Panoramica del debito negli Stati Membri e nei Paesi Ocse	53
3.1.1 Il debito pubblico americano	60
3.1.2 Il debito pubblico giapponese	62
3.2 Il coefficiente di Gini: le economie capitalistiche sono determinate da disuguaglianze della distribuzione dei redditi e dal continuo aumento del debito pubblico.....	64
3.3 La pandemia e le conseguenze in Europa.....	73

3.3.1 La risposta europea al Covid-19	73
3.3.2 L'Italia e l'impatto del Covid-19	77
CONCLUSIONE.....	79
BIBLIOGRAFIA.....	81
SITOGRAFIA	87

INTRODUZIONE

Il seguente elaborato si propone di descrivere la dinamica del debito pubblico italiano, un tema che suscita molte preoccupazioni a livello nazionale e internazionale, essendo il principale fattore di ostacolo della crescita del Paese. Nel trattato si delinea l'evoluzione del debito come espressione di una lunga serie di norme europee volte al suo contenimento nel corso del tempo, fino alla situazione odierna. Interessanti retroscena ci forniscono il perché dell'attuale stato delle finanze pubbliche, attraverso un confronto europeo e internazionale.

Il primo capitolo contiene l'evoluzione del debito italiano dal 1861, ed è suddiviso in sei paragrafi. Nel primo e secondo sono racchiusi due periodi rispettivamente dall'unità al 1870, e dal 1875 fino al 1890; il terzo racconta le dinamiche del debito durante gli anni del regime fascista, e le iniziative fiscali intraprese dai ministri delle finanze De' Stefani e Volpi, ponendo l'accento sulle ragioni di fondo che risiedevano dietro una drastica riduzione del debito durante quel periodo confrontato con il secondo Dopoguerra. Il quarto paragrafo si estende dal 1929 fino alla Seconda Guerra Mondiale, e il quinto è dedicato agli anni della Ricostruzione fino al 1990. Infine, il sesto fornisce una panoramica sulla distinzione tra del debito estero e debito nazionale.

Nel secondo capitolo invece, sono esposte le politiche di bilancio intraprese a livello europeo e le conseguenze sulla politica nazionale derivanti della scelta di sottoscrivere trattati come quello di Maastricht, PSC e Fiscal compact. È inoltre inclusa un'analisi circa la sostenibilità del debito, la spesa internazionale e i risultati di bilancio (avanzi, disavanzi e deficit/Pil) fino agli anni Duemila.

Il terzo capitolo verte attorno all'attuale situazione sanitaria ed economica caratterizzata da forte instabilità e incertezza che il mondo intero sta affrontando. Attraverso il coefficiente di Gini sono descritte prima di tutto le dinamiche di una mancata omogenea distribuzione del reddito e della ricchezza, e tutte le cause pregresse, sintomo di un'economia non sufficientemente solida ancor prima dell'esplosione della pandemia. È incluso un confronto del debito italiano con quello dei paesi europei ed OCSE, descrivendo anche la dinamica di quello americano e giapponese.

CAPITOLO 1: IL DEBITO PUBBLICO ITALIANO DALL'UNITA' AD OGGI (1861-1990)

1.1 Le origini del debito pubblico italiano

Dopo la proclamazione del Regno d'Italia avvenuta il 17 marzo 1861, furono varate una serie di leggi unificatrici necessarie per rispondere alle nuove esigenze politiche ed economiche. La prima legge finanziaria discussa in Parlamento, consisteva nella realizzazione di un documento ufficiale, che racchiudesse l'ammontare del debito pubblico di tutti gli Stati che componevano il nuovo Regno. Fu proprio con l'istituzione del ¹Gran Libro del debito pubblico italiano, avvenuta nel 1861, con legge 10 luglio n.94, che la ricostruzione del debito pubblico italiano ebbe origine. Successivamente si provvide all'effettivo riconoscimento dei titoli di debito appartenenti agli Stati entrati a far parte del Regno² (nel 1866 fu annesso il Veneto e nel 1870 Roma).

Le leggi unificatrici furono varate per esigenze di ordine politico, economico-finanziario e tecnico-amministrativo. Per quanto concerne le esigenze di ordine politico, il riconoscimento dei debiti pregressi rappresentava una scelta necessaria per raggiungere una vera e propria unità nazionale e al tempo stesso garantire un certo grado di credibilità e fiducia verso gli Stati esteri. Per quanto attiene alle ragioni economico-finanziarie, essendo il bilancio statale in dissesto, c'era bisogno di credito da parte dei cittadini, per cui la migliore garanzia era quella di riconoscere come propri i debiti degli stati annessi. Inoltre, le esigenze di ordine tecnico-amministrativo riguardavano la molteplicità e la varietà dei titoli del debito pubblico dei vecchi Stati, che generarono rilevanti spese amministrative. Fu proprio a causa della precarietà di bilancio già dopo la nascita del Regno d'Italia, che il

¹ Il Gran Libro dei Debito Pubblico del Regno d'Italia fu creato sul modello di quello dell'ex Regno di Sardegna, istituito il 24 dicembre 1819; a sua volta, per l'istituzione del Gran Libro del Debito Pubblico Sardo era stato preso a modello il *Gran Livre de la Dette Publique* francese, creato il 24 agosto 1793. Sito web: http://www.dt.mef.gov.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/debito_publico/presentazioni_studi_relazioni/20_12_1999_Relazione-del-Direttore-G.pdf.

² Titoli di cui fu disposta l'iscrizione nel Gran Libro con l. 4 agosto 1861 n.174.

Sito: http://www.dt.mef.gov.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/debito_publico/presentazioni_studi_relazioni/20_12_1999_Relazione-del-Direttore-G.pdf.

Governo optò per l'emissione di un prestito di 500 milioni di lire per risanare le finanze statali.

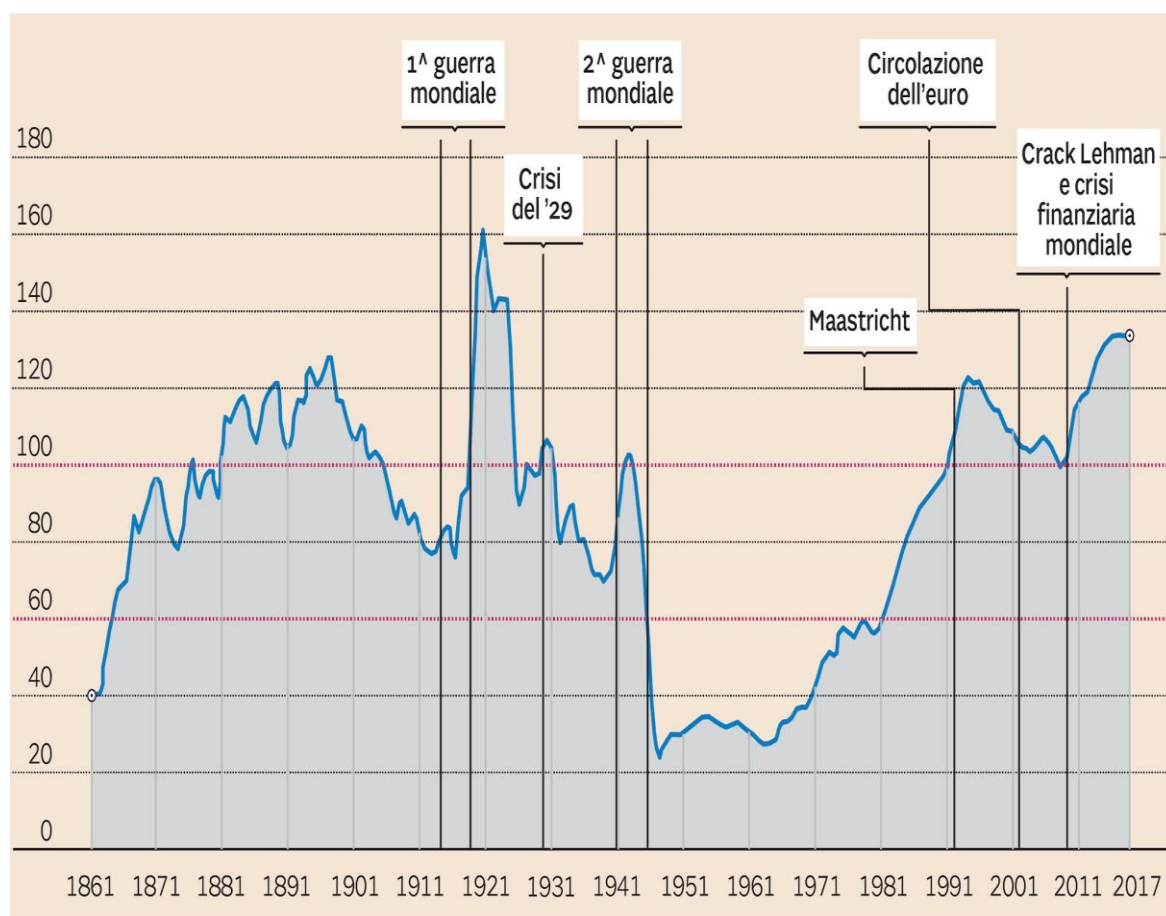
Il libro dunque, racchiudeva tutte le passività degli Stati che avevano formato lo Stato unitario: Regno di Sardegna (57,22%), Regno di Napoli e Sicilia (29,40%) e la restante quota agli altri stati. Rispetto alla popolazione del Nuovo Regno, questi debiti erano pari a 69 lire pro capite. La realtà dei fatti prevedeva una distribuzione pro-capite abbastanza variegata, al punto che i cittadini del nuovo Regno dovettero accollarsi gli oneri dei debiti contratti dal Regno di Sardegna senza poter usufruire dei benefici delle opere finanziate con l'emissione di questi debiti. Le quote pro-capite risultavano così composte: Piemonte (142 lire), Toscana (67 lire), Napoli (63 lire), Lombardia (56 lire), Sicilia (49 lire), e altri Stati unificati (13 lire).

Tuttavia, la depressione economica del 1848 che colpì l'Italia prima dell'unità, accresciuta a causa delle spese per i lavori pubblici, aveva creato una realtà dalla quale poter uscire solo con il fallimento o confondendo le finanze piemontesi con quelle di uno stato più grande. Francesco Nitti fu l'unico a intravedere in un simile scenario, l'unificazione come unica via per evitare che il Regno di Sardegna potesse fallire. Il suo pensiero, fu fortemente contestato da Luigi Einaudi il quale affermò che "la finanza borbonica provvedeva alle opere pubbliche atte a dare un incremento all'economia del paese entro i limiti dell'andamento spontaneo delle entrate al di sopra delle esigenze delle spese ordinarie, sì da far credere che l'opera fosse dovuta a generosità del sovrano; la finanza cavourriana non temeva di anticipare con prestiti l'incremento del gettito tributario o lo provocava con opere di ferrovie di canali di navigazione atte ad accrescere la produttività del lavoro nazionale"³. L'argomentazione di Einaudi divenne ben presto oggetto di discussione. Senza dubbio la finanza cavourriana era migliore di quella borbonica, però è anche vero che il Sud pagò i debiti contratti dagli Stati pre-unitari e da allora la sua situazione peggiorò. Certamente i mali del sud non cominciarono con l'unità d'Italia, ma non ne giovò la situazione in alcun modo. Dopo l'unificazione, gli ordinamenti piemontesi si sostituirono a quelli borbonici.

³ Citazione tratta da: LEinaudi, *Miti e paradossi della giustizia tributaria*, Einaudi, Torino, 1959, p. 274.

Roberto Artoni (ex-commissario della Consob) individua quattro fasi di accumulo del debito pubblico. La prima caratterizza tutta la seconda parte del XIX secolo, con un massimo assoluto nella seconda metà degli anni '90; la seconda e la terza (i cui massimi sono raggiunti nel 1920 e nel 1943) sono connesse con le due guerre mondiali. Durante la quarta si registra il minimo storico (1963-1964), quando poi il valore del debito tende a risalire divenendo da quel momento “cronico”. Fu lo stesso Artoni a definirla come “un problema veramente aperto perché non stiamo riuscendo a riassorbirlo”⁴.

Tabella (1.1): L'evoluzione delle fasi di espansione del Debito Pubblico dal 1861 al 2017.



Fonte: Banca d'Italia, sito web <https://www.ilsole24ore.com>.

⁴ Citazione tratta dal Ministero del Tesoro, Direzione generale del debito pubblico, *Il debito pubblico in Italia 1861-1897*, Vol I, p. 42, Roma 1988.

Successivamente al periodo post-unitario, la finanza pubblica dovette fronteggiare la necessità di costruire uno stato unitario moderno e solido, oltre che sostenere i costi militari. Tutto ciò si tradusse in una vertiginosa ascesa del debito pubblico che nel giro di 10 anni provocò un aumento dal 45% al 95% del Pil.

Dall'unificazione alla Prima Guerra Mondiale, il rapporto debito/Pil dell'Italia raggiunse il picco nel 1894, quasi il 126 %, mentre, durante fase del governo Giolittiano torna a scendere a quota 70%. Dal 1914, riprende a crescere costantemente durante tutto il Primo Dopo Guerra, passando dal 71% (1913) e raggiungendo il massimo storico del 160% (1919-1920).

Analizzando la crescita del Pil reale pro-capite dal 1880-1894, la media risulta dello 0,8 mentre nel periodo 1895-1913 è 1,5. Fu solo successivamente, con la cancellazione del debito di guerra che la crisi venne definitivamente superata. La grande depressione economica del '29 portò i livelli del debito intorno al 88% del Pil. Dopo l'ingresso dell'Italia nella Seconda Guerra Mondiale, il debito raggiunge il 108% nel 1943 a causa dell'inflazione, riducendosi dal 40% al 33% negli anni del boom economico. Ciò accade perché il costo del debito è inferiore al tasso di crescita e la politica fiscale si mantiene molto equilibrata. Dal 1985 il rapporto è aumentato di circa 41 punti percentuali, attestandosi al 124% nel 1994. Da allora è passato più di un quarto di secolo, e le nostre condizioni sono peggiorate, registrando attualmente un passivo superiore al 130% del Pil.

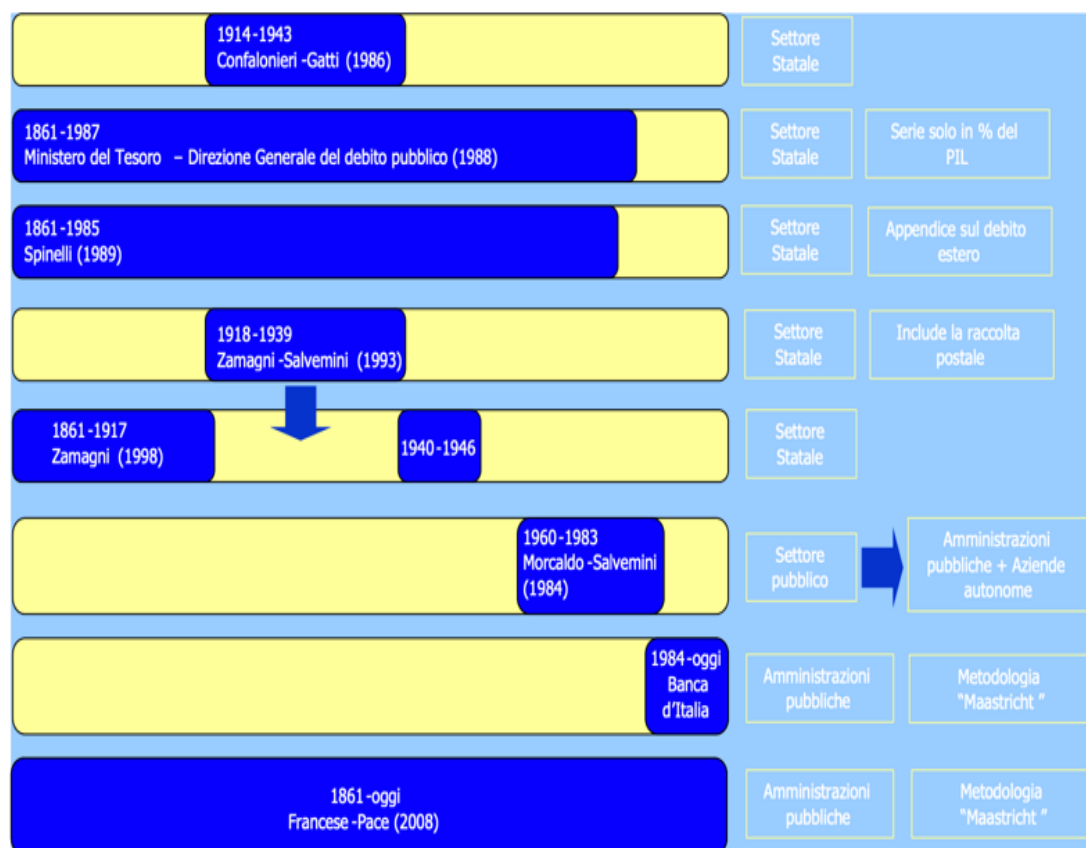
1.1.1 Le ricostruzioni storiche effettuate in passato

Dalla seconda metà degli anni Ottanta, gli studiosi si sono posti l'obiettivo di elaborare serie storiche di lungo periodo del debito pubblico italiano. Tali lavori, che utilizzavano le definizioni settoriali allora prevalenti, prendevano a riferimento principalmente il settore statale. Il passaggio dal settore statale alle Amministrazioni pubbliche è avvenuto nella prima metà degli anni Novanta, in ottemperanza ai requisiti di accesso all'Unione monetaria e alle regole di bilancio europee. Una ricostruzione storica del debito statale per il periodo 1914-1943, è stata elaborata da Confalonieri e Gatti (1986), sottolineando l'aspetto del debito interno ma trascurando l'impatto della componente del debito estero.

Nel 1988 il Ministero del Tesoro ha pubblicato una serie storica dell'incidenza del debito sul Pil per il periodo 1861-1987, senza però diffondere i valori nominali dei dati relativi al

passivo. Spinelli⁵ (1989) ha compiuto uno sforzo di estensione delle serie storiche disponibili con riferimento al debito interno del settore statale⁶ arrivando a coprire gli anni 1861-1985. Accanto a questa ricostruzione se ne affiancava una riferita alle passività estere per gli anni 1917-1960. Salvemini e Zamagni (1993) hanno concentrato i propri sforzi sul periodo 1918-1939 elaborando un quadro del fabbisogno nazionale e del debito statale, incluso quello estero.

Tabella (1.2): Serie storiche sul debito pubblico: le ricostruzioni disponibili.



Fonte: Banca d'Italia, sito: https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2008-0031/QEF_31.pdf.

⁵ Per il periodo 1884-1927 i dati elaborati da Spinelli si riferiscono alle passività rilevate al 30 giugno di ogni anno anziché alla fine di dicembre. Sito web: https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2008-0031/QEF_31.pdf.

⁶ Con riferimento al Settore pubblico, Morcaldo e Salvemini (1984) hanno elaborato le serie storiche relative al periodo 1960-1983. Sito web: https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2008-0031/QEF_31.pdf.

1.2 Debito post-unitario (1870-1890)

Analizzando i tre periodi dell'evoluzione del debito pubblico italiano a partire dal periodo post unitario osserviamo:

- Una prima fase caratterizzata dalla presenza della Destra Storica e dal proseguimento del pareggio di bilancio che si estende fino al 1876
- Una seconda fase fino al 1897, composta da oscillazioni dei bilanci statali
- Un terzo periodo tra il 1897 al 1914 durante il quale si assiste al decollo economico del Paese e si registra un tasso di sviluppo del reddito molto elevato

Il significativo aumento del debito pubblico si può attribuire alle seguenti cause:

- I deficit strutturali di bilanci
- Le spese militari straordinarie per la guerra all'Austria del 1866;
- L'assunzione dei debiti delle regioni annesse
- Il finanziamento delle opere pubbliche (ferrovia Alta Italia).

Il disavanzo di cassa degli anni 1862-68 fu assai rilevante, anche se decrescente a causa del livello medio della spesa crescente. Nel 1862, nel primo completo esercizio finanziario, le entrate coprivano il 57,8% delle spese correnti mentre nel 1864 si verificarono disavanzi consistenti. Nel primo quindicennio unitario (1861-1876) il deficit di parte corrente toccò l'apice raggiungendo una copertura delle spese con le entrate correnti, pari al 53%. La crisi ebbe fine quando vi fu la necessità di sancire la cessazione della convertibilità in oro della moneta cartacea. Nel 1864 fu introdotta l'imposta sui redditi di ricchezza mobile e fu riordinata l'imposta fondiaria e nel 1868 quella sul macinato.

Contestualmente il debito si triplicò e il rapporto debito/Pil oscillò dal 45% nel 1861 al 96% nel 1870. Esso diminuì nel triennio successivo, per poi crescere nuovamente nel 1874 e raggiungere un valore analogo a quello registrato nel 1870. Durante gli anni della Destra Storica, il debito subì un progressivo aumento fino all'avvento della Sinistra Storica che riuscì ad apportare un aumento delle entrate.

Tra il 1876 e il 1880 il debito pubblico crebbe fino al 90% del Pil. La scalata del debito al rialzo fu rapida: nel 1889 il rapporto raggiunse il 116% e nel 1897 arrivò al 120%. L'evento più rilevante di questo periodo fu l'abolizione del corso forzoso nel 1883 che innescò un

incremento, al quale si aggiunse anche la spesa a favore di Roma e il sostegno finanziario al comune di Napoli. A questo si sommò il peso della gestione delle costruzioni ferroviarie, per le quali la Sinistra fu “migliore” della Destra: mentre nel primo periodo (1868-1876) si raggiunse un debito di capitale nominale pari a 786 milioni e una rendita di 34 milioni; nel secondo (1876-1897) tali importi raggiunsero rispettivamente 4067 e 151 milioni.

1.3 Dagli inizi del 1900 fino al primo dopoguerra (1900-1926)

Gli esercizi finanziari degli anni rispettivamente 1896-1897 e 1911-1912 furono caratterizzati da saldi attivi e da un susseguirsi di riforme che migliorarono le condizioni di vita. Gli anni antecedenti la Prima Guerra Mondiale registrarono un tasso invariato della spesa dello Stato, mentre le entrate aumentarono dell'8% grazie alla crescita del reddito. Il debito pubblico, che nel 1897 aveva raggiunto il 120% del Pil, nel 1913 si era ridotto all'80% grazie all'aumento del reddito. Il tentativo di riordino tuttavia non ebbe un esito positivo a causa della mancanza di fiducia verso i detentori dei titoli del debito pubblico, titoli sui quali lo Stato voleva procedere con una conversione. Luzzatti, il ministro del Tesoro, decise di effettuare delle operazioni di conversione di titoli redimibili in consolidato, ma solo agli inizi del 1900 si poteva sfruttare l'avanzo di bilancio che permise di non fare ricorso a nuove emissioni di debito pubblico che fecero aumentare le quotazioni del consolidato al di sopra della pari.

Nel 1902 fu emesso un consolidato 3,50% netto utilizzato per la conversione delle obbligazioni ferroviarie, e Buoni del Tesoro a lunga scadenza. L'anno successivo fu effettuata la conversione al 3,5% netto della rendita 4,5% che era stata precedentemente emessa nel 1894-95 e che era così composta.

Tabella (1.3): Classamento al dicembre 1903 della rendita 4,1/2% netto.

Opere pubbliche di beneficenza	624657
Fondo di beneficenza della città di Roma	34978
Cassa nazionale di previdenza per la vecchiaia	10227
Cassa DDPP	158142
Cassa DDPP (servizio debiti redimibili)	10812
Fondo per il culto	254489
Gestioni annesse Cassa DDPP	7277
Istituti di emissione	43141
Altri enti e privati	212466
	1356188

Fonte: Ministero del Tesoro, direzione generale del debito pubblico, *Il debito pubblico in Italia 1861-1987, Vol I.*

Sito: http://www.dt.mef.gov.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/debito_pubblico/presentazioni_studi_relazioni/20_12_1999_Relazione-del-Direttore-G.pdf.

Il successo dell'operazione spinse ad effettuarne altre simili anche negli anni successivi. Nel 1903, la Legge 18 dicembre introdusse l'esenzione della conversione delle rendite spettanti agli istituti di beneficenza, e sia la legge del 1902 che quella dell'anno successivo, permisero dei premi per chi effettuava la conversione. Il 29 giugno 1906 Il governo vara la legge della grande conversione dei consolidati 5% lordo e 4% netto che coprivano 8 miliardi circa di capitale nominale, pari al 60% di tutto il debito patrimoniale italiano.

Tabella (1.4): Classamento al dicembre 1903 della rendita 5% lordo.

Estero	700
Rendita nominativa di cui:	3952
<hr/>	
Vincolata	1510
Banca d'Italia	129
Cassa DDPP	290
Rendita al portatore di cui:	3348
<hr/>	
Casse di Risparmio	255
Istituti di credito ord.	236
Società assicurative	52
Privati	2805
<hr/>	
	8000
<hr/>	

Fonte: Ministero del Tesoro, direzione generale del debito pubblico, *Il debito pubblico in Italia 1861-1987, Vol I.*

sito web:

http://www.dt.mef.gov.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/debito_pubblico/presentazioni_studi_relazioni/20_12_1999_Relazione-del-Direttore-G.pdf

La legge permise di fare operazioni di conversione tra il 2 e il 7 luglio, sostituite da due consorzi bancari: uno straniero guidato dai Rothschild di Parigi, che prevedeva la collaborazione di gruppi bancari tedeschi e inglesi (che mise a disposizione 400 milioni di lire) e uno italiano, guidato dalla Banca d'Italia, cui si associarono altri gruppi stranieri minori, che disponeva di 700 milioni. A conclusione dell'operazione la cifra risparmiata si aggirava attorno al 20,2 milioni fino al 1911. Nonostante l'imposizione fiscale e l'alienazione dei beni ecclesiastici, tra il 1861 e il 1914 si registrò un aumento del debito pubblico. Con lo scoppio della Prima Guerra Mondiale in particolare, la spesa superava di

gran lunga il costo delle entrate, le quali non riuscirono a coprire i bisogni statali. Infatti, la copertura della spesa pubblica da parte delle entrate cadde al 48% nel 1915 fino a raggiungere il minimo del 29% nel 1917. La guerra comportò un enorme spesa e un ingente sforzo finanziario che richiese la copertura delle spese attraverso imposte, debito pubblico⁷ ed emissione di carta moneta. Le esigenze di allora spinsero al ricorso di buoni ordinari del tesoro e tra il 1914 e il 1917 furono emessi cinque Prestiti Nazionali grazie ai quali si raccolsero circa 20 miliardi di cui una parte (12,4) pagati in contante e la restante in titoli o BOT. Il primo di questi autorizzato il 19 dicembre 1919, collocato a 97 lire con tasso di interesse netto 4,5%; il secondo erogato il 15 giugno 1915 e collocato con modalità analoghe al primo. Gli ultimi tre sono collocati invece nel periodo tra il 22 dicembre 1915 e 2-6 gennaio 1917 al tasso del 5%. Il sesto prestito fu erogato nel successivo Dopoguerra, il cui principale intento era ridurre la circolazione monetaria e procedere al consolidamento di una parte del debito fluttuante. Durante la guerra il ricorso alle imposte non fu efficace quanto piuttosto nella fase successiva, necessario per raggiungere (solo in parte) lo scopo di immettere liquidità per sostenere i costi di guerra. Fu proprio il debito fluttuante ad avere un vero e proprio boom: i BOT passarono da 401 milioni di lire nel 1915 a 4,1 miliardi nel 1917 fino a raggiungere 14,5 miliardi nel 1919 e la punta massima di 24,1 miliardi nel 1922. La situazione tra il 1914-15 e 1921-22 era la seguente: i disavanzi di ciascun periodo provocarono un aumento del debito pubblico da 15.766 a 92.857 milioni, cioè del 429%. Inoltre, data la grande richiesta da parte dei sottoscrittori di titoli pubblici, i BOT in circolazione aumentarono da 401 milioni nel 1914 a 4,1 miliardi nel 1917; successivamente raggiunsero 14,5 miliardi nel 1919, concludendo poi con 24,1 miliardi nel 1922. Il debito estero subì un forte deprezzamento. Durante la Prima Guerra Mondiale, registrò valori non tanto distanti da quelli prebellici: il rapporto debito/Pil si mantenne costante. Nel 1920 si raggiunse il massimo del rapporto debito/Pil di tutto il periodo considerato cioè il 125%. Il processo inflazionistico che si innescò prima della guerra e che proseguì per tutto il periodo successivo, rendeva poco appetibili i titoli di stato a lungo termine, mentre l'aumento di

⁷Il costo della guerra mondiale è stato calcolato da Répaci in lire correnti, prendendo gli anni 1914-15/1924-25, risulta pari a 136,6 miliardi di lire. Poiché, però, negli anni considerati si ha un violento processo inflazionistico, si può calcolarlo a prezzi 1913 in 48,3 miliardi circa. Va poi anche ricordato che il calcolo non comprende le spese in preparazione della guerra e alcune spese in conseguenza della stessa che permangono oltre il 1925.

deficit del bilancio rendeva inevitabile il ricorso al credito negli anni post-bellici. Intanto in Italia si insediò il regime autarchico. La prima fase del regime coincise con una forte espansione dell'economia mondiale. Nel 1922, la produzione industriale crebbe ai livelli del 1913 e l'espansione proseguì fino al 1925. Proprio durante il governo fascista si attuò una politica di riduzione della pressione fiscale favorendo le esportazioni. Nello stesso anno, fu nominato ministro delle finanze Alberto De' Stefani che assunse l'incarico fino al 1926. Egli adottò una politica che prendeva il nome di risanamento della finanza pubblica:

- Tagli drastici nella spesa pubblica che riguardano la funzione amministrativa e un affidamento di alcuni servizi da pubblici a privati.
- Fu intrapresa una riforma fiscale con l'allargamento della base imponibile data dei soggetti chiamati a pagare le imposte, e un sistema tributario basato su un'imposta progressiva diretta.
- Riduzione della pressione fiscale sugli investimenti.

Sotto il suo controllo si registrò una riduzione delle entrate e delle aliquote d'imposta: la sua politica fu agevolata attraverso la legge del 3 dicembre 1922, n. 1.601 che garantiva al governo pieni poteri in materia tributaria e amministrativa fino al 31 dicembre 1923. Le uscite furono contenute grazie a un forte taglio delle spese militari e a una compressione della spesa pubblica generale. La cancellazione delle libertà sindacali e la riduzione dei salari, facilitarono il raggiungimento di un avanzo di bilancio e un azzeramento del debito tra il 1924-25.

1.4 Dal '29 alla Seconda Guerra Mondiale (1929-1943)

All'allora ministro delle finanze De' Stefani, seguì il ministro Giuseppe Volpi nel 1925, il cui principale obiettivo fu quello di indirizzare l'economia statale verso il consolidamento del debito fluttuante.

A partire dal 1926 vi fu una svolta nella politica economica del regime. Volpi abbandonò quasi subito la politica liberoscambista a favore della svalutazione della lira. Reintrodusse subito un forte dazio sull'importazione del grano, ma, soprattutto, attuò una forte stabilizzazione monetaria (quota 90) che portò la lira, nel giro di pochi mesi, dal livello di cambio di 153 nei confronti della sterlina a 92,45. Il debito pubblico italiano era già molto

alto alla fine della Guerra ed era aumentato ulteriormente negli anni successivi. I buoni ordinari del tesoro divennero rischiosi per la pressione che esercitavano sulla cassa, perciò si decise di procedere con il consolidamento del debito a breve termine. Per evitare un tracollo della finanza pubblica il neoministro Volpi attuò una conversione forzata dei titoli di debito pubblico a breve termine (BOT) in titoli a lungo termine attraverso il l'emissione di un prestito nazionale consolidato al 5% denominato Prestito Littorio⁸. Sia il prestito del 1924, sia il Prestito Littorio furono emessi in periodi in cui i tassi d'interesse erano molto alti quindi provocarono una depressione dei prezzi dei titoli. Questa manovra estrema, che fu senz'altro benefica per i conti pubblici italiani, fu possibile solo con un governo autoritario come quello di Mussolini.

La svalutazione monetaria, che aveva garantito un sostegno delle esportazioni, metteva in difficoltà le industrie pesanti che necessitavano di materie prime a basso costo. Inoltre, la moneta debole scoraggiava gli investimenti dall'estero. Per queste ragioni nel 1926 si attuò una forte rivalutazione della lira che nel corso di quell'anno provocò una diminuzione di salari e stipendi, dal 10% al 20% e i lavoratori furono privati del diritto di sciopero e dei rappresentanti sindacali. Tra il 1922 e il 1929 il debito pubblico diminuì da 92.857 a 87.134 e modificò la sua composizione; il debito consolidato tornò ad avere un ruolo di preminenza.

I disavanzi che si registrano tra il 1929 fino al 1945 provocarono un aumento del debito pubblico da 87.134 a 105.710 milioni. I guasti prodotti dal consolidamento forzato del debito nell'anno 1926 portarono al seguente bilancio: 405 miliardi di lire perdute dai possessori del "Littorio" e qualche altro miliardo perso a causa di coloro che temevano i ribassi susseguitisi dopo la conversione, per cui si disfecero dei titoli stessi.

La falla provocata dalla flessione dei titoli di stato, nei bilanci delle Casse di Risparmio, dei Monti Pietà e dai vari istituti di credito, provocarono una menomazione del credito dello stato al punto che si dovette rinunciare ad emettere BOT.

Ciò ha comportato il ricorso al sostegno dei finanziamenti statali tramite circolazione di denaro, tramite il Conto Corrente con la Banca d'Italia: esaurito il fondo di cassa, l'allora Ministro ricorse ad altre forme di prestito. Tra il 1929 e il 1933 furono emessi Buoni

⁸ Riferimento circa il Prestito Littorio sul sito web: [la-difesa-fascista-della-lira-quota-90](#).

novennali del tesoro: la conversione di parte dei Buoni aveva permesso la riduzione del debito flottante. Nel febbraio 1934, l'Italia propose un titolo in consolidato al 5%, in redimibile al 3,5%, tasso che il mercato subito ritenne inadeguato. Il prestito consolidato al 5% fu utilizzato principalmente per finanziare le operazioni in Africa (Libia), con l'intento di trasformare il redimibile in consolidato. L'operazione del 1934 fu definita in modo spregiativo dagli storici: non vi fu nella storia del debito pubblico italiano operazione più "disgraziata" di quella del 1934. Con lo scoppio della guerra in Etiopia, e le crescenti spese militari, il bilancio dell'anno 1935-36 registrò un forte disavanzo: per fronteggiare le spese militari si fece ricorso con decreto-legge 5 ottobre 1936 ad una modalità di raccolta credito tramite l'imposta sui beni immobiliari. Secondo quanto previsto dalla legge, i possessori di beni immobiliari, "ad eccezione degli enti pubblici, ecclesiastici e di beneficenza, furono chiamati a sottoscrivere un prestito venticinquennale al 5% nella misura del 5% del valore degli immobili"⁹. I successivi prestiti vennero erogati sotto forma di buoni del Tesoro novennali o quinquennali per un totale di 146 miliardi lire totali nel 1945.

Il regime inoltre, si avvale anche di pagamenti differiti che non furono mai effettivamente conteggiati nell'ammontare totale del debito pubblico (il sistema in esame era già stato precedentemente utilizzato per il pagamento di opere pubbliche senza però essere istituzionalizzato ma solo successivamente nel 1935, attraverso il Consorzio Sovvenzioni su Valori Industriali, principalmente per motivi di guerra).

Gli esercizi finanziari dell'anno 1935-36 erano volti a rimpinguare le casse del tesoro e perciò furono emessi BOT la cui emissione aumentò dallo 0,6% al 9,5% dell'ammontare totale del debito pubblico.

Forti disavanzi si registrarono nuovamente dal 1936-46: la copertura delle spese fu finanziata tramite risorse derivanti da debito flottante e redimibile: il primo risultò tre volte maggiore del secondo. Durante la Seconda Guerra Mondiale, il rapporto debito/Pil raggiunse il valore di 106% già nel 1941, toccando la punta massima del 118% nel 1943.

Il debito flottante componeva il 68,9% nel 1946 rispetto al debito totale e quello consolidato invece rappresentava il 5% del totale.

⁹ Citazione tratta dal Ministero del Tesoro, Direzione generale del debito pubblico, *Il debito pubblico in Italia 1861-1897*, Vol I, p. 42, Roma 1988.

1.5 Gli anni della ricostruzione e il secondo dopoguerra (1946-1987)

Tra il 1946 e 1961 furono emessi vari prestiti: “Prestito per la riforma fondiaria redimibile 5%”¹⁰; “Prestito nazionale redimibile 5% - Trieste”¹¹; “Prestito redimibile 5% - 1954 per indennizzo di beni perduti all'estero”¹²; “Certificati 5% per il finanziamento credito all'esportazione”¹³. A partire dal 1950 fino al 1961 quasi annualmente venivano emessi BOT poliennali. Per trasformare il debito fluttuante in debito a medio termine, furono poi offerti buoni novennali al 5%: tutte le operazioni che seguirono quella dell'anno 1950 furono tutte novennali tranne quella risalente l'anno 1959 che era settennale. I BOT furono assorbiti dal settore creditizio, la cui quota passò da 193 miliardi nel 1947 a 346 miliardi nel 1948, a 556 miliardi nel 1955 a 1059 miliardi nel 1958 a 1680 miliardi nel 1961. La tendenza del settore creditizio ad investire in titoli pubblici trovava ostilità da parte del settore privato e degli istituti non bancari. Il settore privato possedeva solo il 49,4% del debito pubblico nel 1947 giungendo ad un totale di 39,1% nel 1961. Come affermava Einaudi, il debito pubblico era diventato un ammontare dello stato verso sé stesso: i titoli emessi dallo stato venivano acquistati dalle banche o da altri istituti finanziari che lo stato controllava direttamente o indirettamente. Il periodo post-bellico fu caratterizzato da consistenti disavanzi, causati dalla contrazione del commercio e dallo scompiglio provocato dall'amministrazione fiscale. Il disavanzo maggiore si registrò nel 1947-48 con 901 miliardi e con una percentuale delle entrate finali sulle spese del 52,4%. Il disavanzo di cassa del primo esercizio post Liberazione era pari a 258 miliardi, coperto in misura del 31%, con una vendita di BOT pari a 81 miliardi. La copertura finanziaria dei disavanzi

¹⁰ L'art. 8 della l. 12 maggio 1950, n. 230, dispose che le indennità di espropriazione dei terreni della Sila fossero corrisposte in titoli del debito pubblico al 65% netto (redimibili in 25 anni) ed autorizzò il ministro del Tesoro ad emettere una serie speciale di tali titoli con la prima emissione di un prestito redimibile. L'art. della l. 12 ottobre 1950, n.841, estendendo il pagamento in titoli del debito a tutti gli altri territori soggetti a trasformazione fondiaria, autorizzò l'emissione alla pari di un prestito redimibile per gli scopi predetti. (Ministero del Tesoro).

¹¹ Fu emesso con l. 12 ottobre 1954, n.974, per la raccolta dei mezzi finanziari da destinare alle esigenze immediate ed allo sviluppo economico del territorio di Trieste. Il prestito, redimibile in 20 anni, fu emesso per un ammontare di 32 miliardi, al prezzo di 95 per ogni 100 lire di capitale nominale. (Ministero del Tesoro).

¹² La l. 29 ottobre 1954, n. 1.050, riguardante la corrispondenza di un indennizzo ai titolari di beni italiani all'estero perduti in seguito all'esecuzione degli articoli 74 e 79 del trattato di pace, dispose che il pagamento avvenisse in contanti fino a 5 milioni e virgola per la rimanente quota, mediante consegna dei titoli del debito pubblico. Pertanto, fu autorizzata l'emissione alla pari del relativo prestito, ammortizzabile in 20 anni. (Ministero del Tesoro).

¹³ Ministero del Tesoro, il debito pubblico in Italia 1861-1987, vol. I, cit., p. 44.

statali, a partire dal primo Dopoguerra fino all'esercizio finanziario del 1948-50, fu alimentata da emissione di BOT a un anno, e attraverso incrementi del conto corrente con la cassa depositi e prestiti. La cassa nasceva come azienda autonoma che si affiancava con il suo bilancio a quello statale. Sotto la direzione generale del ministero del tesoro, serviva come strumento per gestire le risorse che erano state raccolte tramite il risparmio postale: quelle cioè derivanti dal collocamento dei privati presso gli uffici postali degli 8000 comuni nazionali.

È interessante notare che si registrò una dinamica di riduzione del debito, parimenti a quanto accadde durante il regime fascista, con la differenza che le ragioni non sono attribuibili all'utilizzo di strumenti straordinari (dei quali i ministri delle finanze di allora si dotarono) bensì ad un processo inflazionistico che consentì alla Repubblica di partire con un debito quasi azzerato (poco più del 20% del Pil).

Dopo la liberazione del 25 aprile 1945, Benito Mussolini fu ucciso e la ricostruzione dell'Italia (bombardata e distrutta dal un punto di vista delle infrastrutture oltre che morale) ebbe inizio. Nonostante le ingenti spese statali e di guerra, il debito/Pil raggiunse nel 1946 il 40%: il risultato era l'effetto dell'elevatezza del livello inflattivo dopo la caduta del regime fascista. L'inflazione era provocata dalla libertà di azione al mercato azionario e delle banche all'emissione delle "AM-lire" concordate con il governo americano per retribuire i soldati USA. Quando divenne primo ministro Alcide De Gasperi, si avviò una politica di alleanza con il governo americano, chiedendo un aiuto finanziario che in un primo momento non portò i risultati sperati (l'Italia riuscì ad ottenere un prestito di solo 100 milioni di dollari), divenuta poi strategica nel 1947 attraverso l'attuazione del Piano *Marshall*. La politica che verteva sugli aiuti americani collegata alla "Linea Einaudi", che tra il luglio e il novembre del 1947, portò all'aumento delle riserve bancarie, al passaggio del tasso di sconto dal 4% al 5,5% e al passaggio del cambio ufficiale della lira con il dollaro nel novembre del 1947 a 589; permise il blocco della spinta inflazionistica. Questi elementi collegati alla "linea Saraceno" sulla gestione degli aiuti, risulteranno le basi portanti della rinascita economica che si avrà dagli anni Cinquanta in poi.

Tabella (1.5): I saldi della finanza pubblica 1960-1987.

	Indebitamento netto della pubblica amministrazione	Indebitamento netto del settore pubblico	Differenza	Fabbisogno del settore pubblico comprensivo partite finanziarie	Differenza (4)-(2)	Fabbisogno del settore statale	Differenza (4)-(6)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
1960	- 0.2	- 0.2	0.0	- 0.4	- 0.1	- 0.4	0.0
1961	- 0.2	- 0.2	0.0	- 0.4	- 0.2	- 0.3	-0.1
1962	- 0.3	- 0.3	0.0	- 0.7	- 0.4	- 0.5	-0.2
1963	- 0.4	- 0.4	0.0	- 1.0	- 0.6	- 0.8	-0.2
1964	- 0.3	- 0.5	-0.2	- 1.1	- 0.6	- 0.8	-0.3
1965	- 1.5	- 1.8	-0.3	- 1.8	0.0	- 1.5	-0.3
1966	- 1.6	- 1.9	-0.3	- 2.3	- 0.4	- 1.8	-0.4
1967	- 1.0	- 1.2	-0.2	- 1.7	- 0.5	- 1.2	-0.4
1968	- 1.4	- 1.8	-0.4	- 2.8	- 1.0	- 2.0	-0.8
1969	- 1.7	- 1.9	-0.2	- 2.2	- 0.2	- 1.7	-0.5
1970	- 2.2	- 2.2	0.0	- 4.0	- 1.8	- 3.2	-0.8
1971	- 3.5	- 4.2	-0.6	- 6.1	- 1.9	- 4.7	-1.3
1972	- 5.6	- 5.7	-0.1	- 7.7	- 1.9	- 5.9	-1.8
1973	- 6.3	- 6.7	-0.5	- 10.1	- 3.4	- 8.0	-2.1
1974	- 7.8	- 8.3	-0.5	- 11.0	- 2.7	- 9.0	-2.0
1975	- 14.6	- 15.6	-1.0	- 18.3	- 2.7	- 16.4	-1.9
1976	- 14.1	- 15.2	-1.1	- 17.7	- 2.5	- 14.9	-2.8
1977	- 15.1	- 16.6	-1.5	- 19.4	- 2.8	- 22.6	+3.1
1978	- 21.6	- 23.6	-1.9	- 33.7	-10.1	- 34.3	+0.6
1979	- 25.7	- 27.4	-1.6	- 32.5	- 5.1	- 30.4	-2.1
1980	- 33.0	- 34.5	-1.5	- 37.7	- 2.9	- 37.0	-0.6
1981	- 53.0	- 54.0	-1.0	- 53.8	+ 0.8	- 53.3	-0.5
1982	- 61.6	- 63.8	-2.2	- 76.6	-12.5	- 72.7	-3.9
1983	- 67.2	- 70.1	-2.9	- 90.7	-20.0	- 88.2	-2.4
1984	- 84.0	- 85.4	-1.4	-102.2	-16.8	- 95.7	-6.5
1985	- 101.7	-104.4	-2.7	-119.3	-14.9	-122.6	+3.3
1986	-103.3	-103.8	-0.5	-110.1	- 6.3	-110.2	+0.1
1987	-102.9	-106.5	-3.6	-114.3	- 7.8	-114.2	-0.1

Fonte: Ministero del Tesoro, direzione generale del debito pubblico, *Il debito pubblico in Italia 1861-1987, Vol I*

sito web:

http://www.dt.mef.gov.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/debito_pubblico/presentazioni_studi_relazioni/20_12_1999_Relazione-del-Direttore-G.pdf.

La stabilità della finanza pubblica del periodo in esame fu garantita dalle entrate correnti della pubblica amministrazione. Nell'intero decennio degli anni '60, il risparmio pubblico divenne limitatamente negativo soltanto nel 1965, anno congiunturalmente avverso, e nel successivo 1966. Nel 1973 l'intento della politica economica era quello di orientarsi verso la stabilizzazione, concretizzatosi con gli impegni assunti nel 1974 con il FMI stipulando il prestito *stand-by*: "correzione del disavanzo della bilancia dei pagamenti non dovuto al petrolio, da raggiungersi in diciotto mesi, mediante contenimento del deficit del Tesoro e del credito all'economia"¹⁴.

Sempre nello stesso anno, fu varato un programma che provocò inasprimenti nel settore delle imposte indirette e delle tariffe nel tentativo di spostare l'onere dell'aggiustamento sui consumi. Seppur agì in senso negativo sull'inflazione, consentì di ridurre il disavanzo del Tesoro al di sotto del limite pattuito con il Fondo Monetario. Con il nuovo sistema tributario entrato in vigore nel 1973, divennero ingenti le esigenze di finanziamento della spesa pubblica che si poterono soddisfare con una forte impennata del gettito. Nel 1975 si produsse una riduzione della quota delle imposte indirette sul Pil ma dall'anno successivo e fino al 1980, le entrate correnti della pubblica amministrazione, crebbero per un valore pari a 4,7 punti di prodotto interno, superiori alla crescita di spese correnti di 3,4 punti di prodotto. Nel biennio 1980-82 l'effetto dell'aggravarsi del disavanzo pubblico, provocò un rallentamento nella contrazione del deficit complessivo nelle fasi di recupero dell'espansione. Dalla prima crisi petrolifera fino al 1987, il debito pubblico è aumentato in modo impetuoso: tra il 1974 e il 1987 crebbe di circa 17 volte in valore assoluto, e di 60 punti di prodotto interno lordo. I titoli pubblici hanno rappresentato la principale fonte idonea a diffondere e sostenere il debito, per un totale di 840 miliardi nel 1987. La cassa depositi divenne ben presto un luogo in cui investire titoli del debito pubblico e nel 1997, venne autorizzata ad emettere proprie obbligazioni, accrescendone il valore totale relativo all'ammontare del debito pubblico. Il peso del deficit e del debito si alleggerirono solo quando le obbligazioni della Cassa depositi (resa privata) furono sottratte dal totale del debito pubblico.

¹⁴ Citazione tratta dal Ministero del Tesoro, direzione generale del debito pubblico, *Il debito pubblico in Italia 1861-1987*, vol I, cit., p. 70.

1.5.1 L'inflazione e le sue cause

Dopo l'armistizio, il paese fronteggiò consistenti aumenti di prezzi sui beni di consumo, specialmente al settentrione, i quali raddoppiarono rispetto al periodo antecedente (1944-45). Il Paese si frazionò in molteplici mercati chiusi a causa dell'effetto delle operazioni militari e del costo elevato dei trasporti: accanto ai mercati ufficiali se ne svilupparono poi altrettanti clandestini. In seguito ad un periodo di riduzione dell'inflazione, nel 1946 si registrò un incremento che accompagnò tutto il periodo della ricostruzione. Le cause erano molteplici. In generale fu determinata dall'ampio squilibrio venutosi a creare negli anni della guerra e del Dopoguerra a causa della liquidità iniettata dal mercato e dal sistema creditizio, da un lato, e le scarse risorse produttive disponibili, dall'altro. A contribuire vi fu anche il prezzo del pane come conseguenza dell'aumento del costo internazionale del grano e dei cereali. Tutto ciò andò ad aggravare il bilancio statale, determinando l'aumento dell'indebitamento del Tesoro con la Banca d'Italia. Ne scaturirono nuove aspettative inflazionistiche che scatenarono la corsa all'accaparramento di ogni genere di beni reali. Gli acquisti di prodotti stranieri assottigliarono le già scarse riserve in valuta estera, fino ad esaurirle.

1.6 La stima della componente estera

La distinzione tra debito estero e interno non venne mai evidenziata fino al 1923. Con il termine debito estero si intende l'insieme di titoli collocati su piazze estere, e dei prestiti erogati da istituzioni non residenti. Nel 1923, venne per la prima volta conteggiato il Debito estero di guerra nei confronti di Stati Uniti e Regno Unito. L'ammontare nei confronti dei due Stati deriva dalla definizione delle riparazioni di guerra dovute dai tedeschi, ai vincitori della Prima Guerra Mondiale (piano *Dawes* del 1924 e piano *Young* del 1930) prendendone il rimborso con i finanziamenti delle riparazioni tedesche. Utilizzando poi il cambio anti-Guerra con riferimento a lire-oro (vale a dire 5,18 lire per un dollaro e 25,22 per una sterlina). Attraverso la conferenza di Losanna venne poi risolta definitivamente la questione delle riparazioni: la conferenza si concluse attraverso il pagamento di obbligazioni tedesche per un ammontare di 3 miliardi di marchi oro da parte della Germania alla BRI. Simultaneamente, nel luglio 1932 i debiti verso Stati Uniti e Inghilterra furono azzerati. La

mancanza di debito estero conosciuto pubblicamente non esclude che esistesse già precedentemente, bensì che per effetto del *gold standard*, per la sostituibilità tra oro e titoli e per l'integrazione tra le valute, non era allora rilevante la distinzione tra debito estero e interno. Per il periodo antecedente il 1915, la componente estera del debito era così ripartita: “Prestito *Hambro* del 1851, Prestito *Rothschild* del 1857, Prestito *Blount* del 1866, Prestito Inglese del 1855 e le annualità dovute all’Austria per il riscatto delle Ferrovie dell’Alta Italia¹⁵”.

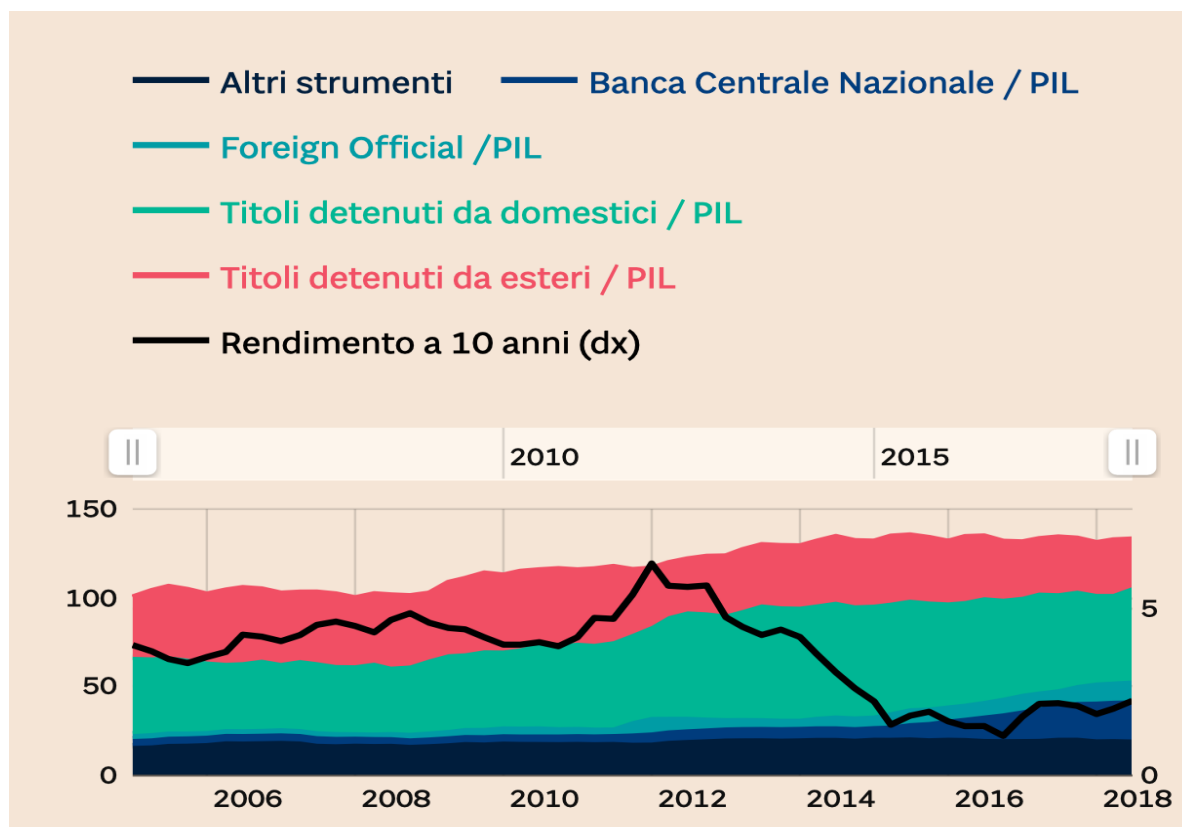
Attualmente, secondo recenti dati forniti da Bankitalia, oltre 1/3 del debito nazionale (36%) è in mani straniere. È un risultato piuttosto significativo se confrontato con quello registrato nel 1988, quando la quota di debito nazionale posseduta da soggetti esteri era pari al 4%. Le motivazioni di una simile situazione risiedono nel fatto che la lira non era molto “appetibile”, mentre con l’ingresso dell’euro negli anni Duemila, il valore del debito appartenente a soggetti esteri ha raggiunto il 60%.

Rispetto al 1988 inoltre, la quota detenuta direttamente dai cittadini italiani è crollata dal 57% a poco più del 6% ma i risparmiatori possiedono una quota di debito ben superiore, attraverso conti deposito bancari, fondi (dal 4% del 1988 è passata al 19% attuale) e polizze assicurative.

La politica economica a del *Quantitative Easing*, programma di acquisto dei titoli su decisione della BCE avviato nel marzo del 2015, ha poi provocato un aumento dei titoli del debito nazionale detenuti da Banca d’Italia. I titoli appartenenti a Paesi dell’eurozona sono così distribuiti: Francia (21%), Germania (14%), Lussemburgo (14%), Spagna (12%), Irlanda (8%). Al di fuori dell’Unione europea, il 5% dei titoli di Stato sono in Giappone, il 4% negli Usa, il 2% in Gran Bretagna e altro 2% nelle Isole Cayman.

¹⁵ Citazione tratta dalla Banca d’Italia (2008), *Il debito pubblico italiano dall’Unità ad oggi. Una ricostruzione della serie storica*, p. 15. *Paper* di Maura Francese e Angelo Pace.

Figura (1.6): I detentori del debito pubblico.



Fonte: Il sole 24 ore, 27 novembre 2019.

CAPITOLO 2: POLITICA DI BILANCIO, ANDAMENTO E RIENTRO DEL DEBITO PUBBLICO

2.1 Manovre politiche di aggiustamento per il contenimento del Debito Pubblico in Italia

Agli inizi degli anni Novanta la finanza pubblica italiana era in condizioni di forte precarietà: il rapporto debito Pil sfiorava il 100%, e il disavanzo invece si aggirava intorno all'11%. La crisi finanziaria del 1992 e l'obiettivo di partecipare all'Unione Monetaria Europea, spingono l'Italia all'adozione di manovre correttive particolarmente ampie. La politica di aggiustamento dei conti pubblici prosegue nel 1992 attraverso la stipula del trattato di Maastricht, seguita dal Patto di Stabilità e Crescita.

Le motivazioni che spinsero il paese a stipulare simili accordi con dieci anni di ritardo rispetto agli altri paesi dell'Eurozona, risiedeva nella concreta assenza di un limite giuridico all'indebitamento statale, accompagnato da un abbandono di un vincolo di bilancio e un alto livello di sicurezza sociale, che avevano spinto l'Italia a posticipare il problema dell'indebitamento. I governi coinvolti al momento della stipula del trattato di, registrarono immediatamente forti avanzi, e un contenimento del debito attraverso riduzioni delle spese e introduzione di imposte straordinarie. L'Italia mostrava i primi segni di ripresa con una contrazione del rapporto debito/Pil dal 123% al 120%, provocando nuovamente la comparsa degli avanzi primari. Nonostante i risultati positivi in tema di bilancio pubblico ottenuti dai vari governi negli anni Novanta, rimane l'esigenza di elaborare un piano di riforma strutturale dell'economia che consenta l'abbattimento del debito pubblico. La politica di risanamento della situazione finanziaria del paese dunque, prosegue anche dal lato della spesa per interessi, compensata in gran parte anche dalla spesa primaria corrente. La composizione per l'aggiustamento dei conti pubblici, durante gli anni Settanta e Ottanta, aveva determinato una crescita rispetto al Pil considerando le spese per le prestazioni sociali. La spesa per pensioni era passata dal 5,0% del Pil del 1960 al 14,9 % nel 1992. Attualmente, per effetto degli interventi di riforma effettuati tra il 1992 e il 2007, si stima che la spesa per pensioni possa attestarsi intorno al 15% del PIL nel 2030. Tra il 1992 e il 1993 la spesa sanitaria pubblica si era ridotta di 1 punto e 50 in percentuale al PIL. Nel 1995, torna a crescere, raggiungendo i livelli dei primi anni '90.

2.1.1 Il trattato di Maastricht e il caso dell'Italia

Il trattato di Maastricht, siglato il 7 febbraio 1992, ha sancito il passaggio da Comunità Economica Europea (CEE) ad Unione Europea (UE). Firmato da 12 paesi (Belgio, Danimarca, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Lussemburgo, Paesi Bassi, Portogallo, Regno Unito e Spagna) è entrato ufficialmente in vigore il 1° novembre 1993. Esso rappresenta il frutto di una cooperazione fra i seguenti paesi a perseguire lo scopo di unione economica politica e monetaria.

L'idea sottostante alla firma del trattato e alla realizzazione della moneta unica, è quella di ricondurre la sovranità degli stati nazionali europei all'interno di un ordinamento comune legalmente costituito. Ciò che ha permesso la sottoscrizione a Maastricht e la successiva introduzione dell'euro, risiede nella convinzione che al mercato unico (nato nel 1993) bisognasse affiancare una moneta unica. L'idea di una moneta unica in Europa fu già proposta agli inizi degli anni '60 dalla Commissione Europea ma il progetto fu respinto a causa delle instabilità economiche che caratterizzavano gli anni '70 causate dalla crisi petrolifera. I leader europei rilanciarono poi il progetto impegnandosi a completarlo attraverso tre tappe definite nel trattato di Maastricht:

- Fase 1°(dal 1° luglio 1990 al 31 dicembre 1993): introduzione della libera circolazione dei capitali fra Stati membri
- Fase 2°(dal 1° gennaio 1994 al 31 dicembre 1998): rafforzamento della cooperazione fra le banche centrali nazionali e maggiore allineamento delle politiche economiche degli Stati membri
- Fase 3°(dal 1° gennaio 1999 a oggi): graduale introduzione dell'euro e attuazione di una politica monetaria unica, di competenza della BCE.

L'euro è stato introdotto nel 1999 come moneta di conto e solo nel 2002 come moneta effettiva con la speranza di poter fare concorrenza al dollaro come moneta internazionale. La Banca Centrale Europea è dunque diventata l'istituto incaricato di stampare moneta, definire la politica monetaria nell'Eurozona, controllare l'attività del Sistema Europeo di Banche Centrali (SEBC). Il SEBC è formato dalle banche nazionali incaricate di mettere in atto le decisioni della BCE, ma anche di stampare i biglietti e coniare le monete e, infine, aiutare i paesi della zona euro a rispettare i criteri di convergenza. La BCE inoltre ricopre la carica di gestione delle

riserve degli stati Membri, ed è garante del potere d'acquisto dell'euro e della stabilità dei prezzi.

I principi teorici dell'istituzione della moneta unica sono contenuti in due documenti 1989-1990 conosciuti come "Rapporto *Delors*" e "*One Market, One Money*".

Il primo si prefissava il raggiungimento della massima omogeneità economica tra le nazioni che avrebbero adottato la moneta unica; il secondo invece, elaborato dalla Commissione Europea, ribadiva l'obiettivo del rigore finanziario, tramite la stabilità dei prezzi per un aumento dell'occupazione e degli investimenti.

Il trattato, altro non fece che codificare questi contenuti dei documenti citati, parametrando con valori di riferimento ben noti: deficit/Pil (non oltre il 3%) e debito/Pil (non oltre il 60%). Altri punti cardine sono rappresentati dall'inflazione e dai tassi di interesse. Inoltre vietava di concedere credito agli Stati, alla comunità o ad altre istituzioni pubbliche da parte delle rispettive banche centrali o da parte della BCE. I fini del trattato di Maastricht sono racchiusi nell'articolo 2 secondo cui la Comunità deve promuovere "una crescita sostenibile non inflazionistica" e nell'articolo 3 A paragrafo 3: l'obiettivo degli stati è quello di rispettare il "principio delle finanze pubbliche sane"; ed infine nell'articolo 109J che dispone della "sostenibilità della situazione della finanza pubblica" determinata da una situazione di bilancio pubblico con assenza di disavanzo "eccessivo".

Il trattato introduce un meccanismo permanente di sorveglianza multilaterale per le finanze pubbliche, basato sulla cosiddetta Procedura per i disavanzi eccessivi. Il meccanismo viene perfezionato ed esteso con i Regolamenti varati nel luglio 1997, noti come Patto di Stabilità e Crescita. I divieti di disavanzi eccessivi sono poi contenuti nell'articolo 104 C del trattato. Per stabilire quando uno stato membro presenta effettivamente un disavanzo pubblico eccessivo bisogna porre in rapporto indebitamento netto e debito pubblico con il prodotto interno lordo in base ai criteri contenuti nel Protocollo per la procedura per i disavanzi eccessivi.

La soglia del 3% stabilita come rapporto massimo che uno Stato membro poteva raggiungere considerando il rapporto deficit/Pil, deriva dal vincolo di bilancio pubblico. La variazione del debito nel tempo è pari a

$$\frac{dB}{dt} = G - T + rB$$

dove $G-T$ è il saldo primario. Il disavanzo si finanzia con emissione di debito $\frac{dB}{dt}$ o stampa di carta moneta $\frac{dM}{dt}$.

Definisco le varie componenti del vincolo di bilancio e avremo:

$$b = B/y = db/dt$$

$$g = G/y$$

$$t = T/y$$

$$x = y/y$$

$$dB/dt = b$$

Con alcuni passaggi ottengo che $b = (g - t) + (r - x)b$; e se $r > x$ allora b cresce. l'unico modo per evitarlo è che $(g - t) < 0$ cioè l'avanzo primario. La stabilizzazione del debito si verifica quando $(t - g) = (r - x)b$. Se $r > x$, la stabilizzazione richiede $t > g$.

Osserviamo che il 3% è il risultato della *golden rule*, ovvero spese correnti=finanziamento spese correnti e spese per investimenti=finanziamento con il debito.

Nel periodo che va dal 1974 al 1991, gli investimenti pubblici in Europa si aggiravano attorno al valore di circa il 3%. Ed è proprio da questo parametro che deriva il valore del disavanzo.

I due parametri fiscali sono indicatori di una sana gestione delle finanze pubbliche (il primo) e sostenibilità a lungo termine delle finanze pubbliche (il secondo). Quelli appartenenti al primo ordine sono:

- Rapporto deficit/Pil pari al 3%
- Rapporto debito/Pil pari al 60%

Al secondo sono invece:

- Tasso inflazionistico pari al tasso medio tra i tre paesi più virtuosi 1,5%
- Tasso interesse pari al tasso medio dei tre paesi più virtuosi 2%
- Sostenibilità del cambio: essere membro della SME da più di due anni e non aver svalutato moneta

La ragione che risiede dietro la scelta del 60% sta nel fatto che esso era il valore medio del debito pubblico dei paesi che aderirono all'UEM al tempo della stipula del trattato. Per quanto concerne invece i parametri monetari, essi sono indicatori utili per i paesi che intendano aderire all'Unione Monetaria Europea. Per quanto concerne il tasso di sostenibilità del cambio, è necessario che per i primi due anni dopo l'entrata nel sistema monetario, i paesi presentino oscillazioni di cambio non superiori a quelle previste dall'accordo di cambio dello SME (che contempla il riassorbimento dell'oscillazione in seguito a shock macroeconomici).

Il tasso d'inflazione invece non deve superare di più dell'1,5 % quello dei tre Stati membri che avranno conseguito i migliori risultati in termini di stabilità dei prezzi. Ed infine, per quanto riguarda il tasso di interesse, ciascun paese dovrà conseguire il tasso dato dalla media dei tassi di interesse nominali dei tre paesi più virtuosi, con inflazione minore. È interessante notare come già prima della stipula del trattato di Maastricht 4 paesi su 12 registrassero un parametro deficit/Pil > 3%, un rapporto debito/Pil >60%. Furono così ammesse all'adozione della moneta unica 11 nazioni su 12. Dalla tabella in esame si osserva che il primo indicatore, il valore soglia di convergenza dell'inflazione, è pari a 3,5.

Il criterio è soddisfatto oltre che dai tre Paesi virtuosi (Francia, Finlandia e Olanda) anche da Belgio, Danimarca, Germania, Irlanda, Lussemburgo e Regno Unito. Per quanto riguarda il rapporto debito/Pil e deficit/Pil nessun paese era in grado di soddisfare entrambi i criteri ad eccezione del Lussemburgo. Più in particolare analizzando il rapporto debito/Pil il primato per il superamento del limite spetta all'Italia, seguita dalla Grecia.

I paesi che rientrano nel parametro sono invece Austria, Finlandia, Francia, Germania, Lussemburgo, Regno Unito. Osservando il rapporto deficit/Pil invece, la convergenza fiscale apparteneva solo al Lussemburgo, Germania e Irlanda.

Tabella (2.1): Indicatori di convergenza ai criteri di Maastricht dei 15 paesi UE. Valori percentuali.

	Inflazione	Tassi di interesse	Deficit/PIL	Debito/PIL
Austria	3,6	6,4	-2.3	58.5
Belgio	2.6	7.1	-5.8	146.3
Finlandia	2.2	7.8	-5.5	58.0
Francia	1.8	6.9	-5.9	57.2
Germania	3.0	6.4	-2.9	57.2
Grecia	10.2	nd	-13.8	109.5
Irlanda	2.8	7.5	-2.4	87.7
Italia	3.9	8.7	-9.7	118.3
Lussemburgo	2.9	6.9	-0.4	10.0
Olanda	2.3	6.4	-3.9	80.9
Portogallo	5.6	12.4	-7.5	70.6
Spagna	4.8	8.3	-7.1	64.2
<i>Paesi UE che non aderiscono</i>				
Danimarca	2.0	7.0	-4.3	68.5
Regno Unito	3.5	7.8	-6.4	50.5
Svezia	4.6	7.5	-9.1	92.9
<i>Valori soglia</i>	3.5	8.77	3.0	60.0

Fonte: Commissione Europea.

Per le clausole correttive di eventuali eccessi o disavanzi, l'Europa promuove la *<no bail out clause>* voluta fortemente dalla Germania, al fine di evitare il salvataggio di uno Stato membro in crisi, assumendo i debiti sovrani di quest'ultimo. Il mancato rispetto della suddetta clausola scardinerebbe uno dei capisaldi dell'unione monetaria: la trasparenza dei conti pubblici e la totale responsabilità qualora non adempia a pieno ai suoi doveri di rigore bilancio. Solo dopo la stipula del trattato di Maastricht, i leader europei hanno promosso successive tappe per una maggior integrazione fra gli Stati membri:

- Il meccanismo di stabilità europeo è stato concepito con l'intento di fornire ausilio ai paesi membri in difficoltà
- Il meccanismo unico di vigilanza e il comitato di risoluzione unico sono stati creati dopo la crisi finanziaria al fine di rendere più sicuro il sistema bancario europeo
- Il Patto di Stabilità e Crescita invece è stato adottato nel 1997 per assicurare l'attuazione di politiche di bilancio solide da parte degli stati membri.

Il governo Amato avvia un'opera di risanamento tra luglio 1992 e ottobre 1993, ottenendo l'autorizzazione per riforme strutturali nella previdenza, nella sanità, nel pubblico impiego e nella finanza locale, comparti questi ritenuti i maggiori responsabili della eccessiva crescita della spesa. Sia il governo Amato che il successivo governo Ciampi provvidero a contenere i tassi di interesse del debito pubblico che erano al massimo storico. Nessuno dei due riuscì effettivamente a migliorare il quadro economico ma quanto meno a contenere i danni già causati da un alto livello di spesa e da forti squilibri di bilancio. Nel 1992 viene avviato un processo di privatizzazione: si stima che i proventi derivanti da tale politica, erano nel 1995 del 0,92%, poi nel 1997 del 2,05%, e infine nel 1999 del 2,21%.

Tabella (2.2): Criteri nominali di convergenza per l'Italia 1997-1998.

	Tasso di inflazione	Disavanzo pubblico (in % del PIL)	Debito pubblico (in % del PIL)	Tassi di interesse a lungo termine
1995	5,8	7,7	124,2	12,2
1996	4,0	6,7	124,0	9,9
1997	1,8*	2,7	121,6	6,7*
1998 (previsione)	1,9	2,5	118,1	6,0

Fonte: Parlamento Europeo.

Sito web: https://www.europarl.europa.eu/euro/country/general/i_it.pdf.

Negli anni 90, ebbe inizio un processo di decentramento¹⁶, che determinò il passaggio delle funzioni dallo Stato centrale alle Amministrazioni Locali. Il processo di decentramento è stato guidato da diverse ragioni: si riteneva che ci sarebbe poi stata una maggiore responsabilità finanziaria da parte dei governi locali nel raggiungimento dei parametri di Maastricht. Intorno agli anni 70, a questo processo si affiancò l'effetto della riforma tributaria: la spesa regionale è “fuori controllo” perché finanziata attraverso il meccanismo

¹⁶ Questa forte domanda di decentramento a partire dagli anni '90 è comune ad altri paesi dell'area OCSE, sia federali che unitari. Per una discussione ed una analisi empirica cfr. Cerniglia, (2003).

dei fondi. Tale meccanismo noto come “*soft budget constraint*”, sta alla base della forte domanda di federalismo fiscale che negli anni 90, ha condotto a numerose riforme¹⁷.

2.1.2 Vincolo di bilancio: Patto di Stabilità e Crescita

In seguito alle misure intraprese a livello europeo con il trattato di Maastricht nel giugno del 1997, il Consiglio di Amsterdam ha sancito un nuovo accordo denominato trattato di Amsterdam, anche noto come Patto di Stabilità e Crescita. Con il seguente Patto i governi degli Stati Membri europei hanno ribadito i criteri di valutazione che un paese deve rispettare per poter far parte dell’Unione Monetaria. Esso infatti si configura come rafforzamento delle politiche di vigilanza sul deficit e sul debito.

Rafforzando la Procedura per Deficit Eccessivo (PDE), già contenuta nel trattato di Maastricht, il Patto si prefigge di raggiungere obiettivi più severi di quelli contenuti nel Protocollo. La ragione è quella di scongiurare che dopo aver introdotto la moneta unica possa poi allentarsi la disciplina in materia di bilancio.

Con l’adesione al PSC, i Paesi Membri infatti si impegnano, entro un anno dall’adesione a raggiungere, attraverso la modifica di norme costituzionali o di “rango equivalente” un bilancio in pareggio o prossimo al pareggio, aspirando alla Regola Aurea (ad eccezione dei periodi di recessione economica).

Esso prevede un sistema di vigilanza prudenziale, sotto forma di disposizioni dissuasive (sanzioni pecuniarie dallo 0,2% allo 0,5% del Pil dello stato in questione) volte ad indurre un paese con un forte disavanzo ad adottare misure correttive idonee. A tale scopo il PSC consiste di tre fasi: avvertimento raccomandazione e sanzione. Se il deficit di un Paese membro si avvicina al tetto del 3% del Pil, la Commissione europea propone, ed il Consiglio dei ministri europei in sede di *Ecofin* approva, un avvertimento preventivo (*early warning*).

¹⁷ Con il decreto Bersani 56/2000 si aboliscono i trasferimenti alle regioni, e si stabiliscono nuovi meccanismi di finanziamento: l’istituzione dell’Irap e delle addizionali Irpef comunali e regionali. Questo processo si conclude con l’importante riforma costituzionale del Titolo V nel 2001. (Gazzetta Ufficiale n. 62 del 15 marzo 2000).

Lo stato membro ha poi un margine di due anni per poter adottare misure correttive di bilancio, in tal caso il deposito verrà rimborsato. Trascorso un tempo superiore ai 2 anni, il deposito si trasforma in ammenda definitiva.

Tuttavia, le suddette sanzioni vengono applicate solo dietro delibera del Consiglio al fine di evitare un effetto controproducente e, solo qualora lo stato non si trovi ad affrontare una grave crisi a causa di una recessione economica. Prime difficoltà si sono verificate nel 2002 quando i paesi più virtuosi d'Europa, Francia e Germania, hanno superato la soglia del 3%, registrando un valore superiore alla soglia minima imposta. A ciò è seguita nel 2005 una nuova crisi che ha generato una modifica del Patto.

Due regolamenti del consiglio hanno rafforzato il ruolo preventivo della commissione in merito all'azione di intervento qualora si presentassero dei disavanzi, ma hanno allentato i criteri di azione, contestualizzando la situazione economica di ciascuno stato membro e valutando se un eventuale deficit possa ritenersi eccessivo o meno. Gli stati membri hanno dunque la possibilità di agire entro 6 mesi (non più entro 4 mesi) per intraprendere misure correttive da verificarsi entro un tempo massimo di due anni. Con la crisi finanziaria del 2008, la *governance* europea è stata potenziata ulteriormente con l'introduzione di misure legislative economiche finanziarie contenute nel *six pack*, che prevede misure ancora più stringenti sulla sorveglianza per correggere squilibri macroeconomici. A questo proposito attraverso la riforma 1466/97 sono stati incentivati *volet* preventivo e correttivo.

Il *volet* preventivo presenta una importante novità: il Semestre Europeo, nel cui contesto il consiglio esercita il ruolo di sorveglianza multilaterale, elaborando i principi di massima per le politiche economiche e gli orientamenti per i programmi di occupazione e stabilità (per i Paesi aderenti alla moneta unica) e il programma di convergenza (per gli Stati non aderenti all'euro). Viene inoltre effettuata una sorveglianza di bilancio volta a prevenire e correggere gli squilibri macroeconomici. Il semestre europeo è stato utile anche per porre gli obiettivi di medio-lungo termine che ciascuno stato membro dovrà rispettare. Ciascuno stato infatti è tenuto a presentare il programma di stabilità e gli obiettivi di bilancio in esso contenuti. Il consiglio dovrà esaminare, ai sensi dell'articolo 121 TFUE, se il percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine sia adeguato, valutando anche il rapporto Debito/Pil. Tenendo conto di circostanze eccezionali, il Consiglio è incaricato di rivolgere un avvertimento al Paese che presenta scostamenti rispetto al programma stabilito, ai sensi dell'articolo 121 paragrafo 4 del TFUE. La successiva raccomandazione

da parte della commissione funge da modello che lo stato in analisi dovrà seguire. L'assenza di adeguati provvedimenti da parte dello stato verrà segnalata successivamente dalla Commissione.

Il *volet* correttivo è orientato alla correzione dell'eccesso del rapporto debito/Pil. Pertanto, gli stati che presentano tale eccesso, sono tenuti a ridurlo ad un ritmo adeguato, pari 1/20 l'anno la parte eccedente. Ai sensi dell'articolo 126 paragrafo 11 del TFUE, il Consiglio potrà comminare allo Stato in disavanzo un'ammenda costituita da un elemento fisso pari allo 0,2 del Pil e da un elemento variabile.

2.1.3 Il Fiscal compact

In seguito alla crisi dei debiti sovrani e dell'inasprirsi del debito pubblico degli Stati Membri, il governo europeo è intervenuto sull'autonomia decisionale dei medesimi in materia di politiche economiche e di bilancio, attraverso il TSGC noto più comunemente come Fiscal Compact. Partendo dagli strumenti normativi che definiscono il Patto di Stabilità e Crescita, cioè i regolamenti n.1466/97 e 1467/97 modificati con il *six pack* del 2011 e, dopo l'entrata in vigore del Fiscal compact, con il *two pack* del 2013, volti a rafforzare la *governance* europea in materia di politica monetaria e di bilancio, il fiscal compact vincola gli stati firmatari a recepire attraverso riforma costituzionale la regola del pareggio di bilancio. Esso interviene su tre punti: il primo è volto ad introdurre il Pareggio di bilancio: gli stati membri cioè dovranno conseguire un bilancio in pareggio o in avanzo. È previsto infatti un disavanzo strutturale che non superi lo 0,5% del Pil. Per i paesi che presentano un rapporto debito Pil inferiore al 60%, il deficit strutturale è concesso fino ad all'1%. La seconda che ricalca una regola già contenuta nel *six pack*, in caso di superamento del rapporto debito/Pil sarà necessario attivare un braccio correttivo per ridurre questo superamento pari ad 1/20 all'anno il valore eccedente il rapporto.

La terza prevede che nell'arco di tempo definito siano attuate misure correttive ad eccezione di situazioni di forte recessione economica. La commissione europea ha il compito di verificare l'adempimento delle seguenti disposizioni. Sotto segnalazione degli stati membri che possono adire la corte di giustizia europea, la sentenza di quest'ultima ha validità vincolante per il paese che sfora il margine dei divieti di disavanzi eccessivi. Potrà comminare sanzioni finanziarie a titolo di penalità fino all'1% del Pil del paese segnalato. Sotto la spinta di Germania e Francia, l'Italia sottoscrive il trattato con la necessità di

regolamentare la disciplina fiscale già esistente a livello di diritto primario. La principale priorità nazionale, successivamente alla sottoscrizione del trattato, fu quella di assicurarsi un'integrità e unitarietà del quadro istituzionale europeo, nonostante la frammentazione esistente a livello monetario, tra chi aveva adottato l'euro e sottoscritto il trattato e chi invece, senza adesione monetaria vi partecipava.

Il governo italiano si è attivato nel difficile tentativo di evitare che la separazione di Londra dalla *governance* economica e monetaria dell'Ue diventasse sempre più profonda e si potesse aggravarsi fino a divenire una irreversibile frattura politica rispetto ai Paesi dell'UE.

Nell'ambito dei paesi che hanno sottoscritto il Trattato senza aver aderito all'euro, (Bulgaria, Danimarca, Lettonia, Lituania, Polonia, Romania, Svezia e Ungheria), il Fiscal Compact è vincolante successivamente alla loro adesione all'Unione Monetaria¹⁸. Un'ulteriore priorità dell'Italia con riferimento al Trattato era quella di evitare l'introduzione di ulteriori vincoli stringenti rispetto a quelli già esistenti nel 2010 e nel 2011 nei vertici europei convocati per risolvere la crisi dei debiti sovrani¹⁹ nell'area euro. L'obiettivo è stato raggiunto come stabilito dall'articolo 4 del Trattato: se il rapporto debito/Pil eccede il 60% fissato dall'articolo 1 del protocollo numero 12 in materia di disavanzi eccessivi allegato ai trattati europei, è necessario ridurre l'eccedenza ad un andamento pari ad 1/20 l'anno la parte eccedente come previsto nell'articolo 2 del regolamento Ce n. 1467/97 del 7 luglio 1997 il c.d. "braccio correttivo" del Patto di Stabilità e Crescita, modificato da ultimo dal regolamento Ue n. 1177/2011 dell'8 novembre 2011, che è uno dei sei atti che costituiscono il c.d. *six-pack*, entrato in vigore il 13 dicembre 2011. La rigidità dei vincoli comporta un andamento della crescita italiana alquanto elevata: bisogna ricordare che in sede di stipula, l'Italia è riuscita a negoziare alcuni dei fattori che sono determinanti nella decisione di ridurre eccedenza di debito, quali:

¹⁸ In assenza dell'adozione della moneta unica, essi possono vincolarsi alle disposizioni del Fiscal Compact che intendono adottare. L'art. 14 del Trattato, inoltre, stabilisce che questo entrerà in vigore il primo gennaio 2013, a condizione che dodici paesi la cui moneta è l'euro abbiano depositato il loro strumento di ratifica. Se tale condizione si verifica prima del gennaio 2013, l'entrata in vigore del Fiscal Compact potrà essere anticipata. Si viene così a complicare la geometria variabile della *governance* economica e monetaria dell'Ue: oltre alla divisione tra paesi che hanno adottato l'euro e paesi che non l'hanno (ancora) adottato, si viene a creare anche una divisione tra paesi che sono parte del nuovo Trattato e paesi che non lo sono. (https://temi.camera.it/leg17/post/trattato_fiscal_compact.html?tema=temi/le_regole_della_governance_economica_europea).

¹⁹ Rimando a <http://www.consob.it/web/investor-education/crisi-debito-sovrano-2010-2011>.

l'ammontare di risparmi netti del settore privato; il livello del saldo primario; l'attuazione di politiche nel contesto di una strategia di crescita a livello europeo; riforme pensionistiche che perseguano la sostenibilità a lungo termine senza compromettere la posizione di bilancio a medio termine.

2.2 La sostenibilità del debito

Con sostenibilità delle finanze pubbliche, denominata sostenibilità di bilancio, si intende la capacità di un governo di mantenere, a lungo termine, le attuali politiche in materia di spese (fiscali e di altro genere) senza corrodere la propria solvibilità o diventare inadempiente in relazione ad alcuni impegni o spese previste. Nel valutare la sostenibilità di bilancio occorre prestare la dovuta attenzione al livello attuale e futuro del debito pubblico in essere. I paesi con un debito pubblico elevato sono più vulnerabili alle fasi di congiuntura negativa e agli shock dei tassi d'interesse. In mancanza di un'eccedenza primaria sufficientemente elevata, il debito pubblico potrebbe essere insostenibile anche in assenza di un invecchiamento della popolazione. Pertanto, un elevato debito pubblico in essere può mettere a rischio la sostenibilità di bilancio indipendentemente dalle spese a lungo termine dovute al suddetto invecchiamento. La storia e la teoria economica tuttavia non ci forniscono un criterio assoluto per decidere quando il debito diventa troppo elevato. Esistono però:

- La regola economica dice che la capacità di ripagare il debito dipende dalla differenza tra tasso di crescita reale Pil e tasso di interesse reale
- La regola di buon senso quando le condizioni del debito peggiorano e potrebbero degenerare rapidamente

Per quanto riguarda i parametri di sostenibilità:

$$bt = (rt - gt) bt - 1 + dt - ft + pt$$

- bt è il rapporto debito/ $Pil = B/Y$ al tempo t ,
- rt è il tasso di interesse reale, di solito si considera un r medio
- gt il tasso di crescita reale del reddito,

- dt il disavanzo (o l'avanzo) primario (spesa pubblica al netto degli interessi meno entrate), possiamo anche aggiungere eventuali introiti da dismissioni patrimoniali pt (o le cessioni nette di attività finanziarie)
- ft finanziamento monetario da parte della BCE. Per statuto la BCE non può acquistare titoli di debito se non sul mercato secondario quindi tralasciamo la pt .

$$bt = (rt - gt) bt - 1 + dt - ft + pt \quad e \quad -ft + pt$$

Il rapporto B/Y tende a crescere quando:

- Il tasso di interesse reale medio $>$ tasso di crescita reale del reddito $(r-g)>0$
- Disavanzo primario > 0

$$bt > 0 \text{ se } (rt - gt) > 0 \text{ e se } dt > 0$$

Per cui per avere $b < 0$ quando $(r - g) > 0$ si deve avere $d < 0$.

Algebricamente si dimostra che non c'è un limite preciso al rapporto debito/Pil (*transversality condition*) ma condizioni per sostenibilità. Una situazione (debito/Pil) è sostenibile quando il rapporto non cresce ma resta costante, anche a un valore elevato; quindi l'avanzo primario è in grado di ripagare la crescita automatica del debito (spesa per interessi).

Quali sono i metodi per stabilizzare il debito? È opinione comune che anziché concentrare l'azione sul controllo del disavanzo primario, bisogna aggredire il problema e applicare una terapia shock per ridurre significativamente il debito.

Esistono 4 metodi per ridurre il debito?

- Inflazione = uscita dall'euro e successiva svalutazione \rightarrow viene eroso il debito dal punto di vista reale \rightarrow la moneta viene svalutata ma ciò conduce ad altri problemi (ad esempio minor potere d'acquisto e minor salario reale bloccato a discapito delle classi meno abbienti con successiva imposta da inflazione). Inoltre uscire dall'euro comporterebbe una fuoriuscita di capitali, poiché la svalutazione della nuova moneta che ne conseguirebbe garantirebbe meno potere d'acquisto.

- Ripudio = ovvero un *default* che può essere soft (garantire una rendita perpetua) o hard (non restituire nulla).
- Capital levy = imposta straordinaria/patrimoniale → in teoria possibile, ma vanno valutati i costi politici ed economici e quelli di definizione di *enforcement*
- Proseguimento di avanzi primari consistenti = G-T (riduzione spese, aumento imposte, proventi eccezionali).

Tuttavia non è possibile percorrere le prime due soluzioni in quando non è concesso dai Trattati UE.

Ci sono poi anche soluzioni straordinarie da prendere in considerazione:

- Privatizzazioni immobiliari = vendita patrimonio pubblico → sarebbe però molto complicato stimare la vera consistenza e quanto sarebbe liquidabile, oltre che capire quale Paese è disposto a comprare
- Privatizzazioni mobiliari = ENI, ENEL, Poste
- Aggredire il debito

La via più efficace potrebbe essere quella di una riduzione della spesa pubblica G-T, avanzi primari consistenti e una riduzione dell'imposizione fiscale, intervenendo su G e non su T altrimenti si potrebbero ottenere effetti negativi sul Pil e su base imponibile.

2.2.1 Il rapporto debito/Pil nell'ultimo trentennio

Il rapporto debito pubblico/ Pil raggiunge il suo apice nel 1994 con un valore di 124,3%. Sotto il governo presieduto da Lamberto Dini nel periodo 1995-1996, e sotto l'impulso dato dal trattato di Maastricht, fu varata nell'agosto del 1995 un'importante riforma del sistema pensionistico volta a contenere sia il deficit pubblico che a creare le premesse per una stabilizzazione del rapporto debito/Pil. I titoli pubblici emessi durante la prima metà degli anni Ottanta con tassi di interesse bassi, avevano consentito di finanziare il debito anche abbastanza agevolmente.

Era però evidente che il debito prima o poi sarebbe stato alimentato attraverso le imposte provocando un rialzo dei tassi di interesse dei titoli. Il rapporto debito/Pil nel 1994 si aggirava attorno al 125%, scendendo al 121,6% nel 1997.

Le previsioni in merito al rapporto contenute nel Documento di Programmazione Economica del 1998-2000, erano del 119,1% nel 1999 e agli inizi del Duemila era al 116,4%, con un rientro nel 2009 al livello di riferimento di Maastricht del 60%. La base di tali proiezioni era costituita da una crescita annua del Pil nominale del 4,5%; tassi di interesse del 5% e un saldo attivo primario (vale a dire al netto degli oneri per interessi) del 5,5% del Pil. Il graduale miglioramento ha inizio nel 2001, quando il rapporto si è ridotto di 14 punti, frutto di un surplus primario (superiore al 4% dal 1996 fino al 2000), e di una contrazione della spesa per interessi pari al 12% del Pil.

2.2.2 Risultati del disavanzo

La forte instabilità politica degli anni 1992-1993, ha provocato una contrazione del rapporto deficit/Pil, consentendo al Paese di partecipare all'Unione Monetaria con il governo di Romano Prodi. Giovando della stabilità della lira sui mercati internazionali e della crescente consapevolezza che l'Italia sarebbe entrata nella moneta unica, ha raddoppiato gli sforzi per ridurre il deficit, includendo nella manovra fiscale del 1997, un ammontare di 67.000 miliardi.

La crescente accelerazione si verificò tra il 1996 e il 1997 quando il deficit passa da 7,1% a 2,7%.

La crisi dell'ottobre 1997, spinse il governo all'approvazione di un bilancio rettificativo al fine di ridurre il deficit nell'anno 1998 fino a 2,79%.

Le aspettative furono soddisfatte poiché nel 1997 il calo del deficit era di 4 punti percentuali rispetto al 1996 per un totale di 2,7% del Pil.

La relazione dell'IME osserva che i riscontri disponibili lasciano intendere che misure di effetto temporaneo hanno ridotto di circa l'1% il rapporto deficit/Pil nel 1997, e che si è trattato per lo più di misure una tantum.

Il risanamento dei conti pubblici ha inizio intorno alla seconda metà degli anni Ottanta quando si avvia un processo divisibile in tre fasi:

- La prima si estende tra il 1985 e il 1991, periodo durante il quale si pongono le basi del risanamento con l'azzeramento del disavanzo primario. Il risultato derivante dalla politica di azzeramento provoca un aumento di 4 punti percentuali del Pil, che si riflette solo per un quarto sul disavanzo complessivo per via dell'aumento della spesa per interessi; la quale raggiunge l'11,5% nel 1991 e prosegue la crescita del debito pubblico.
- Successivamente si registrano avanzi primari crescenti, fino a superare il 61,5% del Pil nel 1997; dal 1994 inizia a diminuire la spesa per interessi, che alla fine del periodo è inferiore al 10% del prodotto; dal 1995 si avvia su un sentiero discendente anche l'incidenza del debito sul prodotto; con la riforma delle pensioni del 1992²⁰ viene cancellato circa un quarto del debito pensionistico implicito.
- Durante la terza fase, dal 1998 a oggi, l'obiettivo primario è quello di sostenere un ritmo costante di crescita economica: il disavanzo, in media, è inferiore al 3% del Pil, si riduce gradualmente l'avanzo primario che nel 2005 risulta quasi azzerato, per poi risalire intorno al 3% nel 2007.

²⁰ Riforma Amato 1992. (<https://www.borsaitaliana.it/notizie/speciali/pensioni/la-riforma-amato.htm>).

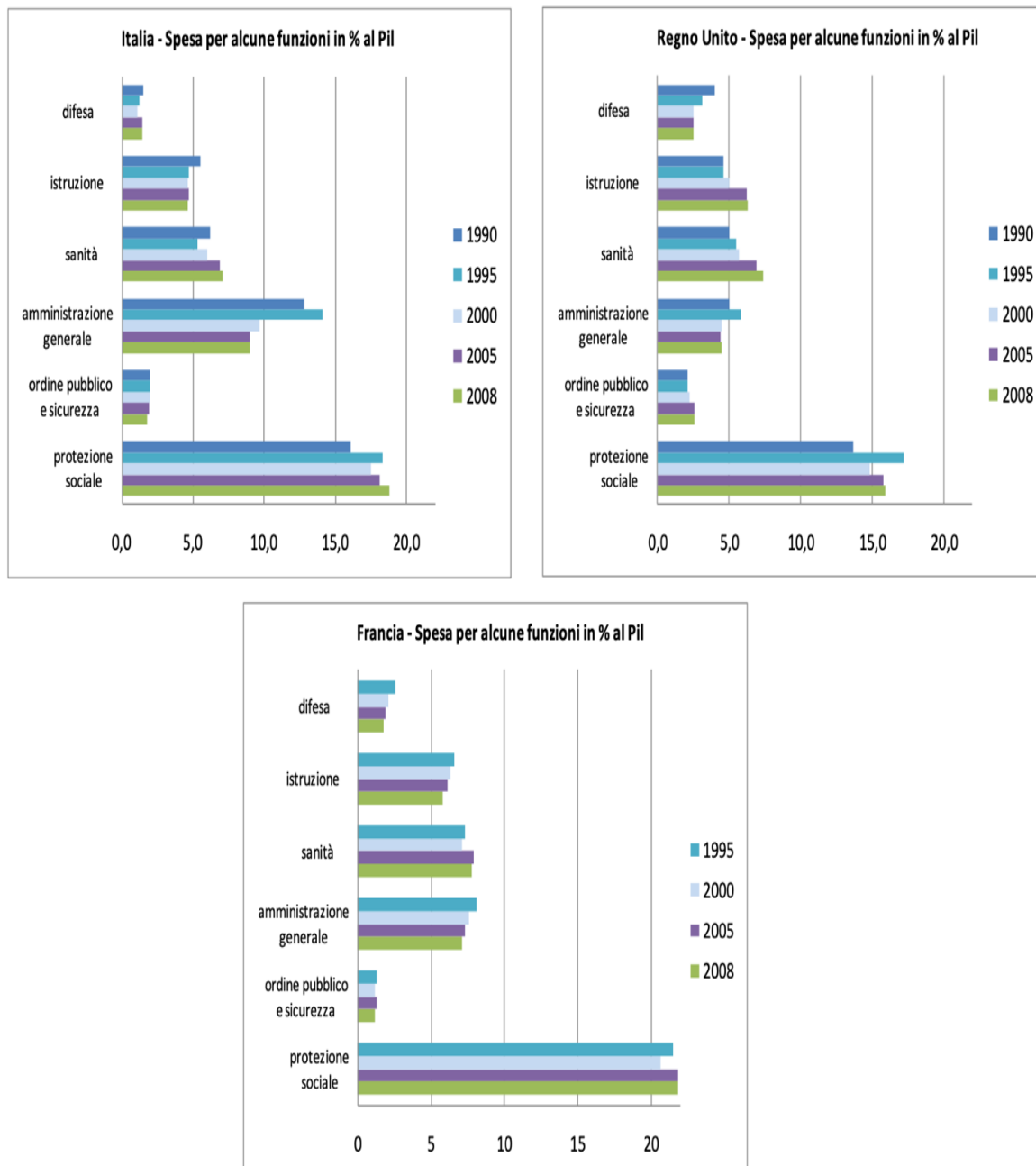
2.3 La spesa pubblica in Europa

La spesa pubblica può essere racchiusa in due momenti storici: il primo ciclo che si estende dagli anni post-unitari al 1960 e il secondo a cavallo tra il secondo Dopoguerra e gli anni 2000. Il confronto con i paesi europei ed extraeuropei è interessante per comprendere che l'evoluzione del livello della spesa pubblica nazionale andava di pari passo con quello dei paesi stranieri. La spesa pubblica come indicatore di intervento pubblico nel settore economico non tiene in considerazione anche altri fattori fondamentali per la stima della spesa: sgravi fiscali o riforme. Prendendo in esame paesi economicamente egemoni, si osserva che dal XX secolo in poi il livello di spesa tende a salire verso l'alto.

- Il primo periodo in esame va dal 1970 fino al 1913: mediamente il livello di spesa appartenente ai paesi europei, si aggira intorno al 15%. La media europea era al 10,4%; mentre quella dei paesi fuori dell'Europa era pari all'11,5%. L'Italia nel 1870 ha un livello di spesa pari a 13,7% rispetto al Pil (superata solo da Australia, 18, e Svizzera 16, mentre la Germania era al 10 e la Francia al 12). Rimane su questo primato sino agli anni '20, poi comincia ad aumentare.
- Il secondo periodo in esame fu interamente determinato dai conflitti mondiali che provocarono elevati livelli di spese militari a cui seguirono interventi politici espansionistici: nel 1937 la spesa pubblica in percentuale al Pil era del 31,1% per l'Italia, del 23,1% per i paesi europei e al 22% per i paesi extraeuropei.
- La terza fase è caratterizzata dalla creazione del welfare state che ha portato ad un lungo coinvolgimento dello stato rafforzandone i poteri di azione nelle faccende economiche: il risultato di una simile politica ha condotto a destinare parte degli investimenti in azione pubblica allocativa provocando un incremento della spesa “Nel 1980 la spesa pubblica ha raggiunto in Italia il 40,6% del Pil contro il 30,1% del 1960; in media i paesi europei sono passati dal 29,5% del 1960 al 46,8% del 1980; i paesi extraeuropei sono passati dal 24,2% del 1960 al 35,2% del 1980”. Nell'ultima fase in esame, in molti paesi vi sono stati significativi cambiamenti istituzionali che hanno portato al finanziamento delle opere pubbliche tramite capitale privato creando delle *public authorities*. Si evince che il livello di spesa dei paesi europei rapportata al Pil è superiore rispetto a quella dei paesi extra-europei. Prendendo in esame la composizione della spesa per alcune funzioni più rilevanti, si evidenziano delle distinzioni rispetto alla composizione della spesa appartenente

a Regno Unito e Francia. La spesa per interessi italiana inoltre è pari circa al doppio del totale appartenente alle principali economie europee come conseguenza dell'elevato debito pubblico.

Tabella (2.3) Spesa pubblica per funzione in percentuale del Pil in Italia, Regno Unito e Francia.



Fonte: Ministero dell'Economia e delle Finanze.

sito web: [http://www.rgs.mef.gov.it/Documenti/VERSIONE-I/Pubblicazioni/Studi-e-do/La-spesa-dello-stato/La spesa dello Stato dall unit d Italia.pdf](http://www.rgs.mef.gov.it/Documenti/VERSIONE-I/Pubblicazioni/Studi-e-do/La-spesa-dello-stato/La%20spesa%20dello%20Stato%20dall'unita%20d'Italia.pdf).

Nel trentennio in esame il livello di spesa pubblica rapportato al Pil è salito da 29 a 53,5%. Questa dinamica di spesa, come autorevoli studi hanno documentato, ha avuto fra le sue cause fattori di ordine strutturale (fattori demografici e fattori connessi al processo di sviluppo economico e sociale e quindi la crescita del reddito, fattori legati alla produttività del settore pubblico ed ai prezzi relativi del settore pubblico) ma anche fattori di ordine politico (fattori e vincoli istituzionali quali ad esempio i meccanismi decisionali, le caratteristiche dei vincoli di bilancio, scelte ideologiche, forti pressioni settoriali a seguito di conflitti sociali, i cicli politici).

2.3.1 La spesa pubblica nazionale nel trentennio 1960-1990

L'evoluzione della spesa pubblica è ravvisabile in tre cicli che si estendono dal 1960 al 1990:

- Nel primo decennio possiamo osservare una accelerazione del livello della spesa pubblica abbastanza contenuta: tra il 1964 e il 1965 grazie all'introduzione delle pensioni sociali di anzianità e una rivalutazione del sistema pensionistico, si passa 30,4 al 32,9.
- Il secondo periodo in esame invece è caratterizzato dalla crisi petrolifera, da un alto tasso di inflazione, conflitti sociali e svalutazione della lira. Gli anni che intercorrono il 1970-1979, la spesa per interessi nel 1978 sfiora il 5%: Questo decennio, già nel primo quinquennio registra una considerevole espansione di alcune voci di spesa. Infatti, a metà degli anni 70 la somma delle spese per il personale e quella per le prestazioni sociali è quasi il 25% del Pil. Il decennio 1970-1979 si caratterizza per una rilevante crescita della spesa: la riforma tributaria comportò uno sforzo fiscale nonostante il quale il grado di copertura tributaria della spesa complessiva si riduce. Il livello di copertura tributaria nel decennio precedente si aggira intorno a valori superiori al 50%, mentre nel decennio 1970-80 è di circa il 40%. In altri termini, "la riforma fiscale entra in vigore in una situazione di finanza pubblica già in parte compromessa... lo sforzo fiscale è riuscito a far fronte all'aumento della spesa primaria, ma non anche all'onere crescente del debito"²⁰.
- Nell'ultimo decennio preso in considerazione 1980-1990, la spesa pubblica aumenta specie per quanto riguarda il settore delle prestazioni sociali. Il modello

fino ad ora preso in considerazione, è quello della spesa delle pubbliche amministrazioni secondo la classificazione in categorie economiche. I successivi comparti di spesa invece, fanno riferimento all'istruzione alla sanità, alla previdenza e assistenza. Inoltre, va considerato che alla fine di questo periodo il rapporto fra il gettito delle imposte dirette e quello indirette si comincia a rovesciare a favore delle prime. Nel periodo in esame, si attua uno sforzo fiscale notevole: la pressione tributaria aumenta di 5,8 punti percentuali rispetto al Pil, la pressione fiscale di 7,5. Muta anche la composizione del prelievo; alla fine del periodo il gettito delle imposte dirette supera quello dei contributi sociali che dal 1968 in poi erano stati la fonte principale del gettito.

Tabella (2.4): Spesa delle amministrazioni pubbliche: 1960-1990. Classificazione funzionale: incidenza sul Pil (%).

Anno	Servizi generali	Difesa	Istruzione	Sanità	Previdenza e Assistenza	Abitazioni	Altri servizi	Servizi economici	Servizi vari	Spesa totale
1960	3,5	2,2	3,2	3	9,5	0,8	0,4	4,6	1,7	28,9
1961	3,5	2,1	3	3,1	9,2	0,8	0,4	4,2	1,7	27,9
1962	3,4	2,1	3,4	3,1	9,7	0,8	0,3	4,4	1,7	28,9
1963	3,7	2,1	3,5	3,4	10,1	0,8	0,4	4	1,5	29,4
1964	3,7	2,1	3,9	3,6	10,1	0,8	0,2	4,4	1,4	30,2
1965	3,9	2,2	4,2	3,9	11,6	0,9	0,3	4,5	1,5	32,8
1966	3,8	2,2	4,1	4	11,7	0,8	0,2	4,4	1,6	32,9
1967	3,7	1,9	4	4,2	11,1	0,8	0,3	4,8	1,6	32,2
1968	3,8	2	4,1	4,2	11,6	0,8	0,3	5	1,4	33,2
1969	3,5	1,9	4,3	4,3	11,3	0,7	0,3	5,1	1,2	32,6
1970	3,5	1,7	4,1	4,5	11,3	0,7	0,3	5,5	0,9	32,5
1971	3,9	1,9	4,5	4,9	12,1	0,7	0,3	5,5	0,8	34,7
1972	4	1,9	4,7	5,3	13	0,8	0,3	5,8	0,9	36,7
1973	3,7	1,9	4,6	5,2	12,4	0,7	0,3	5,5	0,8	35,2
1974	3,5	1,9	4,2	5,2	12,1	0,7	0,3	5,4	1,5	34,8
1975	3,7	1,7	4,5	5,2	13,7	0,8	0,3	6,6	2,7	39,3
1976	3,4	1,5	4,5	5,2	13,4	1,1	0,4	6,2	2,4	38,2
1977	3,5	1,6	4,6	4,9	13	0,9	0,3	6,7	2,8	38,3
1978	4,1	1,6	4,5	5,2	13,8	1	0,2	7	3,1	40,6
1979	3,6	1,7	4,6	5,2	13,1	1	0,3	6,7	3,5	39,8
1980	4,8	1,7	4,8	5,6	13,2	1,4	0,4	6,4	3,8	42
1981	5	1,7	5,3	5,3	14,8	1,5	0,5	6,4	5,6	46,1
1982	4,9	1,8	5,3	5,4	15,1	1,7	0,5	7,2	6,3	48,2
1983	5	2	5,2	5,5	16,1	1,7	0,5	7,1	6,7	49,8
1984	5	2	5,1	5,3	15,7	1,7	0,5	7,2	7,4	49,9
1985	6,1	2,1	5,1	5,4	16	1,9	0,5	6,9	7,1	51,2
1986	5,6	2	5,1	5,3	16,1	1,6	0,5	7,2	7,6	51
1987	5,6	2,1	5,1	5,7	16	1,6	0,6	6,7	7,2	50,5
1988	5,7	2,1	5,2	5,9	15,9	1,4	0,6	6,5	7,5	50,7
1989	5,8	2,1	5,2	5,8	16,2	1,4	0,6	6,3	8,4	51,8
1990	5,8	2,1	5,2	5,8	16,2	1,4	0,6	6,3	8,4	51,8

Fonte: Università Cattolica del Sacro Cuore. Sito web: <https://centridiricerca.unicatt.it/cranec-crn0601.pdf>.

Per quanto riguarda l'istruzione, questo comparto si caratterizza per un'elevata intensità di lavoro, quindi sotto il profilo occupazionale questo settore è molto importante: nel 1960 assorbe il 27% dell'occupazione pubblica e il 2% di quella complessiva, nel 1990 le cifre sono rispettivamente 32% e 5%⁹. Inoltre, si verificano interventi significativi dal lato dell'offerta quali ad esempio l'allungamento del ciclo scolastico obbligatorio e la creazione della scuola materna statale. Analizzando la sanità invece, notevoli riforme e innovazioni vengono introdotte come l'istituzione del Servizio Sanitario Nazionale. In questo arco di tempo la spesa passa dal 3% al 5,8%.

La spesa sanitaria tuttavia registra un aumento non solo per l'estensione dell'assistenza ai cittadini anche per l'incremento dei servizi offerti ai cittadini (numero di farmaci sul mercato). La previdenza e l'assistenza invece compongono il comparto più consistente che ha contribuito maggiormente all'espansione della spesa pubblica. Riferendoci ai dati di incidenza sul Pil la spesa per previdenza e assistenza nel 1960 è di 9,5 punti percentuali e di 16,2 punti nel 1990. Le prestazioni sociali in denaro si suddividono per vecchiaia, invalidità, superstiti, infortuni e malattie professionali, famiglia, disoccupazione, malattia, maternità.

Secondo l'analisi in questo arco di tempo però sono aumentate soprattutto le spese in favore di cittadini anziani, invalidi e superstiti, hanno avuto poco peso gli interventi per i disoccupati, è invece notevolmente diminuito il sostegno alle famiglie: la spesa per pensioni nei paesi Ocse non è mai stata così elevata come in Italia. In altri termini la spesa in previdenza e assistenza è quasi tutta concentrata nelle prestazioni sociali in denaro. Grazie alla Legge finanziaria del 1997, e ad una crescita economica maggiore di quella attesa in quel periodo, e una forte riduzione dei tassi di interesse, il debito delle pubbliche amministrazioni, è risultato nel 1997 pari a 52.220 miliardi di lire, contro i 125.148 registrati nel 1996. Proprio la contrazione dei tassi di interesse ha suscitato un sentimento comune di fiducia rispetto alla stabilizzazione della finanza pubblica nazionale: oltre ad una discesa del tasso di inflazione, si registrò una diminuzione della spesa per interessi di 17.199 miliardi, dal 10,8% del Pil del 1996 (202.362 miliardi) al 9,5% del 1997 (185.163 miliardi). Sia la spesa per interessi che l'avanzo primario in percentuale del Pil sono previsti in riduzione nel 1998. L'indebitamento netto delle pubbliche amministrazioni fu quasi interamente utilizzato per finanziare il disavanzo in conto capitale. Il debito delle PA, in termini di incidenza sul Pil, ha subito una forte riduzione passando dal 124% del 1996 al 121,6% del 1997.

2.3.2 La spesa della PA

La spesa delle amministrazioni pubbliche nel 1922, si aggirava attorno al 37% per le prestazioni sociali in denaro, e il 28% per il personale. La restante parte era destinata alla spesa per acquisti di servizi e di beni e contributi alla produzione e agli investimenti.

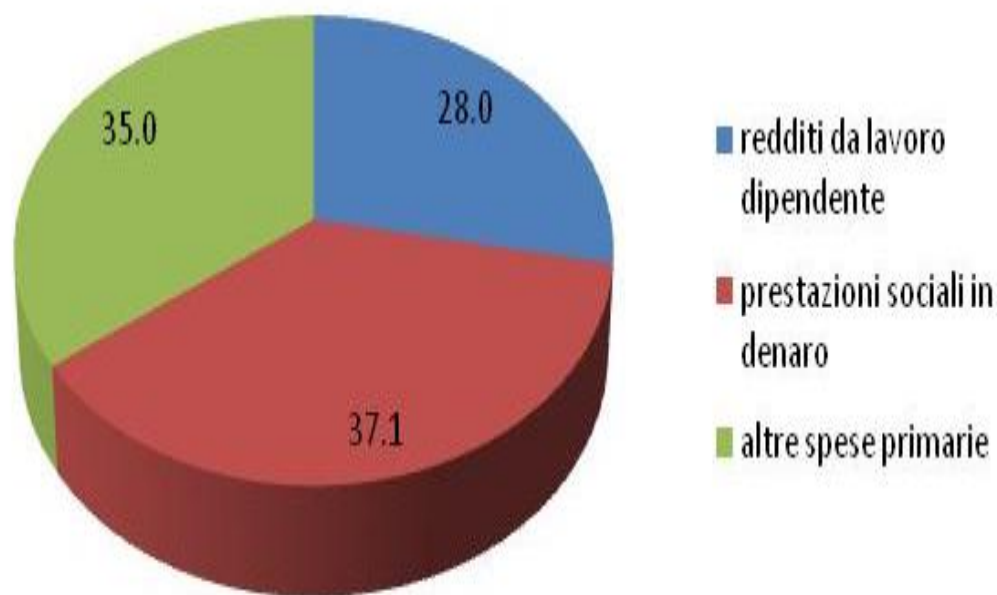
Tabella (2.5): Spesa complessiva a prezzi correnti al netto degli interessi pagati dalle Amministrazioni Pubbliche per funzione; anni 1990-2000; milioni di euro correnti.

Funzioni	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Servizi generali	22.389	24.893	25.801	30.246	28.788	28.095	32.167	34.458	36.647	37.412	38.727	41.686	43.518
Difesa	10.267	11.377	12.040	11.901	12.050	11.285	11.614	11.347	11.862	12.991	13.501	14.789	15.433
Ordine pubblico e sicurezza	14.187	15.286	16.037	17.296	18.332	19.166	21.252	21.786	22.499	23.021	23.751	24.215	24.762
Affari economici	42.163	42.831	41.961	43.964	41.375	43.249	46.463	42.121	46.215	47.520	33.745	51.989	52.884
Protezione dell'ambiente	2.359	2.658	2.832	2.814	2.543	2.668	3.041	3.440	3.862	4.500	4.772	5.444	5.607
Abitazioni e assetto del territorio	8.308	8.457	8.689	8.244	7.374	7.325	7.884	7.575	8.933	9.280	9.109	8.668	503
Sanità	43.601	49.284	50.684	50.115	49.584	49.252	52.956	57.342	59.512	62.563	69.840	77.035	80.701
Attività ricreative, culturali e di culto	5.165	5.442	5.743	5.946	6.379	6.840	7.848	8.458	8.895	9.044	9.335	9.684	9.833
Istruzione	38.403	41.648	43.943	43.983	44.257	45.017	49.234	51.371	53.186	55.194	57.605	60.977	61.470
Protezione sociale	112.231	122.940	137.034	145.399	155.660	171.437	174.209	186.595	191.325	199.842	206.226	214.778	228.306
Totale	299.073	324.816	344.764	359.908	366.342	384.334	406.668	424.493	442.736	461.367	466.611	509.265	523.017
Composizione percentuale													
Servizi generali	7,6	7,7	7,5	8,4	7,9	7,3	8	8,1	8,3	8	8,3	8,2	8,3
Difesa	3,4	3,5	3,5	3,3	3,3	2,9	2,9	2,7	2,7	2,8	2,9	2,9	3
Ordine pubblico e sicurezza	4,7	4,7	4,7	4,8	5	5	5,2	5,1	5,1	5	5,1	4,8	4,7
Affari economici	14,1	13,2	12,2	12,2	11,3	11,3	11,5	9,9	10,4	10,3	7,2	10,2	10,1
Protezione dell'ambiente	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7	0,8	0,9	1	1	1,1	1,1
Abitazioni e assetto del territorio	2,8	2,6	2,5	2,3	2	1,9	1,9	1,8	2	2	2	1,7	0,1
Sanità	14,6	15,2	14,7	13,9	13,5	12,8	13	13,5	13,4	13,6	15	15,1	15,4
Attività ricreative, culturali e di culto	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,8	1,9	2	2	2	2	1,9	1,9
Istruzione	12,8	12,8	12,7	12,2	12,1	11,7	12,1	12,1	12	12	12,3	12	11,8
Protezione sociale	37,5	37,8	39,7	40,4	42,5	44,6	42,8	44	43,2	43,3	44,2	42,2	43,7
Totale	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Incidenza percentuale sul Pil													
Servizi generali	3,2	3,4	3,3	3,7	3,5	3	3,3	3,5	3,5	3,4	3,3	3,4	3,6
Difesa	1,5	1,5	1,5	1,5	1,4	1,2	1,1	1,1	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Ordine pubblico e sicurezza	2,1	2,1	2	2,1	2,1	2,1	2,2	2,1	2,1	2,1	2	2	2
Affari economici	6,2	5,8	5,4	5,5	4,8	4,7	4,7	4,1	4,3	4,3	2,9	4,3	4,2
Protezione dell'ambiente	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Abitazioni e assetto del territorio	1,2	1,1	1,1	1	0,9	0,8	0,8	0,7	0,8	0,8	0,8	0,7	
Sanità	6,4	6,6	6,5	6,2	5,8	5,3	5,4	6,5	5,5	5,6	6	6,3	6,4
Attività ricreative, culturali e di culto	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Istruzione	5,6	5,6	5,6	5,5	5,2	4,9	5	5	5	5	4,9	5	4,9
Protezione sociale	16,5	16,5	17,5	18,1	18,2	18,6	17,7	18,2	17,8	18	17,7	17,6	18,1
Totale	43,8	43,7	44	44,6	42,9	41,6	41,4	41,4	41,3	41,6	40	41,7	41,6

Fonte: Università Cattolica del Sacro Cuore. Sito web: <https://centridiricerca.unicatt.it/cranec-crn0601.pdf>.

La spesa delle pubbliche amministrazioni nel 2002 ammonta ad un totale di 523 miliardi di euro al netto degli interessi. La spesa per l'istruzione risulta al terzo posto nella classifica. Di rilevante importanza è l'evoluzione della spesa per l'istruzione: nel 1990 è il 12,8% della spesa totale, nel 2002 è invece l'11,8%; in termini di incidenza percentuale sul Pil si passa dal 5,6 % al 4,9%. Di tendenza opposta è invece la spesa per la protezione sociale, che per quanto riguarda l'incidenza sul Pil passa dal 16,5% al 18,1 e in termini di spesa totale passa dal 37,5% al 43,7%. La sanità, dopo un calo a metà degli anni '90, nel 2002 registra un'incidenza percentuale sul Pil pari a quella del 1990.

Tabella (2.6): Composizione della spesa primaria della PA (1992 in valori percentuali).



Fonte: Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Sito: http://www.rgs.mef.gov.it/Documenti/VERSIONE-I/Comunicazione/Eventi/WORKSHOP--2/completo_080708_ITA_2_.pdf.

2.3.3 La spesa per pensioni

L'incidenza delle prestazioni sociali in denaro, che si suddividono per funzione: vecchiaia, invalidità, superstiti, infortuni e malattie professionali, famiglia, disoccupazione, malattia, maternità. In questo arco di tempo però si è registrato un aumento soprattutto delle spese in favore di cittadini anziani, invalidi e superstiti, hanno avuto poco peso gli interventi per i disoccupati, è invece notevolmente diminuito il sostegno alle famiglie. In nessun paese dell'area OCSE la spesa per pensioni è stata elevata quanto quella italiana.

Gli interventi legislativi in materia pensionistica rappresentano una grossa fetta per il contenimento della dinamica della spesa delle PA.

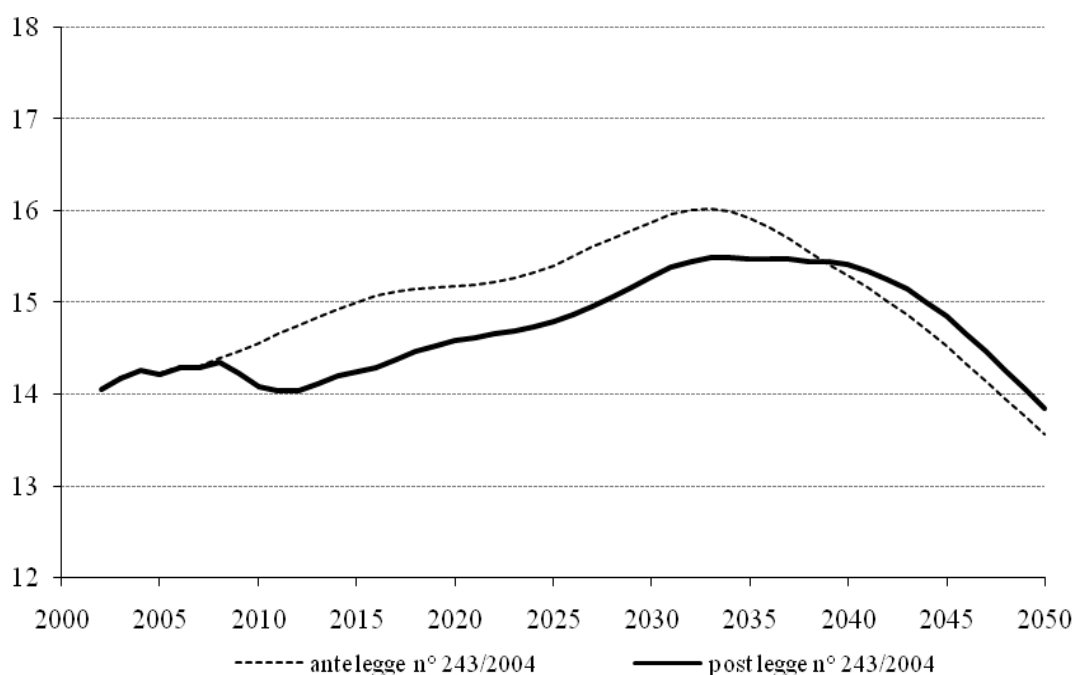
La crisi finanziaria del 1992 ha condotto ad una rettifica dei criteri di accesso al sistema pensionistico: La maggior parte dei risparmi derivano dal passaggio dai redditi ai prezzi come base per la rivalutazione dei trattamenti in essere e dalla considerazione dell'intera carriera lavorativa ai fini della determinazione dell'entità dei trattamenti di nuova liquidazione.

La seconda riforma del sistema pensionistico (Riforma Dini)²¹, risale al 1995 che conduce ad una totale rivisitazione del disegno del sistema pensionistico e all'introduzione delle "contribuzioni definite". Ogni cittadino così possiede un conto nazionale sul quale vengono conteggiati tutti i contributi accumulati nell'arco della sua vita lavorativa e successivamente trasformati in rendita sulla base di coefficienti determinati secondo criteri attuariali, legati all'età di pensionamento e soggetti a rideterminazione periodiche su base decennale.

²¹ Riforma Dini del 1995: Tale sistema era a favore dei cittadini lavoratori e pro-rata" per coloro che risultavano in possesso di una anzianità contributiva inferiore a 18 anni al 31/12 del 1995. Ai lavoratori con anzianità contributiva superiore ai 18 anni continua ad applicarsi il precedente regime ("retributivo"). Nei sistemi retributivo e misto viene prevista una graduale elevazione dei requisiti di accesso al pensionamento di anzianità, che prevedeva il conseguimento di una situazione di regime dal 2008. (<https://www.borsaitaliana.it/notizie/speciali/pensioni/la-riforma-dini.htm>).

Negli anni successivi ulteriori modifiche cambiano il sistema pensionistico come la riforma 243 del 2008²², che ha condotto ad un allungamento dell'età di pensionamento per gli uomini fino a 65 anni e 60 per le donne. Dal un punto di vista finanziario, le conseguenze della riforma condurranno il rapporto tra spesa pensionistica e Pil a 0,6-0,7 punti percentuali fino al 2030, per poi ridursi man mano.

Tabella (2.7): Previsioni della spesa per pensioni prima e dopo la legge n.243/2004 (% Pil).



Fonte: Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Sito: http://www.rgs.mef.gov.it/Documenti/VERSIONE-I/Comunicazione/Eventi/WORKSHOP--2/completo_080708_ITA_2_.pdf.

Più recentemente, la legge 247 del 2007²³ ha rimodulato l'aumento dei requisiti minimi di età per l'accesso al pensionamento. Il controllo del livello della spesa pubblica era volto inizialmente a rendere più stringente il vincolo di bilancio. Un primo traguardo fu infatti

²²Rimando: <https://www.lavoro.gov.it/temi-e-priorita/previdenza/focus-on/Previdenza-obbligatoria/Pagine/Evoluzione-del-sistema-previdenziale.aspx>.

²³ Rimando a <https://www.camera.it/parlam/leggi/072471.htm>.

raggiunto attraverso la riforma del sistema di contabilità pubblica: legge 468 del 1978²⁴: “la riforma estende l’arco temporale oggetto dei documenti di bilancio, introduce lo strumento della legge finanziaria con cui si fissa annualmente un limite massimo per i principali saldi di bilancio da assumere come perno della programmazione finanziaria; affianca alla contabilità di competenza quella di cassa che, attraverso il calcolo del cosiddetto “fabbisogno” consente di misurare le necessità di finanziamento dell’operatore pubblico”²⁵.

Nel 1997 e 1998, la legge 468 subì una modifica, in quanto fu eliminato il criterio di previsione basato sul “mero calcolo della spesa storica incrementale” (Legge n. 94 del 1997²⁶, e relativo decreto legislativo attuativo n. 279). Accanto alla modifica venne poi sostituito il criterio delle “politiche invariate” con quello della “legislazione vigente”²⁷ nell’elaborazione delle previsioni tendenziali. La nuova riforma 362 del 1988 introdusse: l’obbligo alla legge finanziaria di provvedere alla propria copertura: essa non può peggiorare il risparmio pubblico previsto sulla base della legislazione vigente²⁸.

2.3.4 Le imposte

Nel decennio 1960-69 l’aumento delle entrate totali è più contenuto rispetto alla dinamica della spesa, circa il 2% a fronte di un 4% di aumento di spese. Le entrate provengono principalmente dalla tassazione indiretta e dai contributi sociali, la tassazione diretta contribuisce mediamente solo per il 20%. Questo decennio è quello precedente alla riforma ed il gettito delle imposte dirette era quasi il 6% del Pil, circa la metà rispetto all’incidenza del gettito delle indirette, pari al 11%.

²⁴ Rimando a <https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/1988/11/10/088A4370/sg>.

²⁵ Ministero dell’Economia e delle Finanze, Dipartimento della Ragioneria generale dello stato, *Risanamento dei conti pubblici ed evoluzione del contesto istituzionale: l’esperienza italiana*, luglio 2008.

²⁶ <http://www.parlamento.it/parlam/leggi/97094l.htm>.

²⁷ Il riferimento è costituito dalla più recente previsione assestata, ovvero da disegno di legge di bilancio a legislazione vigente qualora il relativo saldo sia inferiore a quello assestato. (Ministero dell’Economia e delle Finanze).

²⁸ Il concetto di tendenziale a legislazione vigente fa riferimento a previsioni effettuate esclusivamente sulla base della norma di spesa in vigore al momento della loro formulazione. (Ministero dell’Economia e delle Finanze).

Inoltre, se guardiamo alla composizione del prelievo fiscale, l'imposizione indiretta era ancora dominante, nonostante abbia già avuto inizio in questo decennio un lieve passaggio dalla imposizione indiretta a quella diretta. L'aumento della pressione fiscale è quasi interamente causato dal peso dei contributi sociali che alla fine del periodo contano per quasi il 40% delle entrate fiscali.

Tabella (2,8): *Prelievo fiscale del settore pubblico: 1960-1990 (composizione %).*

Anno	Imposte dirette	Imposte indirette	Contributi sociali	Pressione Fiscale
1960	20,0	44,1	35,9	100,0
1961	19,3	44,5	36,2	100,0
1962	20,8	42,6	36,6	100,0
1963	19,8	40,6	39,6	100,0
1964	20,8	39,0	40,2	100,0
1965	21,8	39,7	38,5	100,0
1966	22,0	39,6	38,4	100,0
1967	20,7	40,5	38,8	100,0
1968	21,6	38,6	39,8	100,0
1969	21,9	39,0	39,1	100,0
1970	19,7	38,4	41,9	100,0
1971	20,2	36,8	43,0	100,0
1972	22,2	34,5	43,3	100,0
1973	21,6	33,9	44,5	100,0
1974	21,8	33,4	44,8	100,0
1975	22,8	29,4	47,8	100,0
1976	24,8	30,0	45,2	100,0
1977	26,3	30,9	42,8	100,0
1978	29,4	29,1	41,5	100,0
1979	29,0	27,4	43,6	100,0
1980	31,2	27,8	41,0	100,0
1981	34,4	25,7	39,9	100,0
1982	35,7	24,7	39,6	100,0
1983	36,8	25,0	38,2	100,0
1984	36,2	25,9	37,9	100,0
1985	36,8	25,1	38,1	100,0
1986	36,0	25,3	38,7	100,0
1987	36,5	25,8	37,7	100,0
1988	36,3	26,9	36,8	100,0
1989	37,3	26,6	36,1	100,0
1990	36,7	26,8	36,5	100,0

Fonte: Fonte: Università Cattolica del Sacro Cuore. Sito web: <https://centridiricerca.unicatt.it/cranec-crn0601.pdf>.

CAPITOLO 3: CONFRONTO INTERNAZIONALE SULLA SOSTENIBILITA' DEL DEBITO

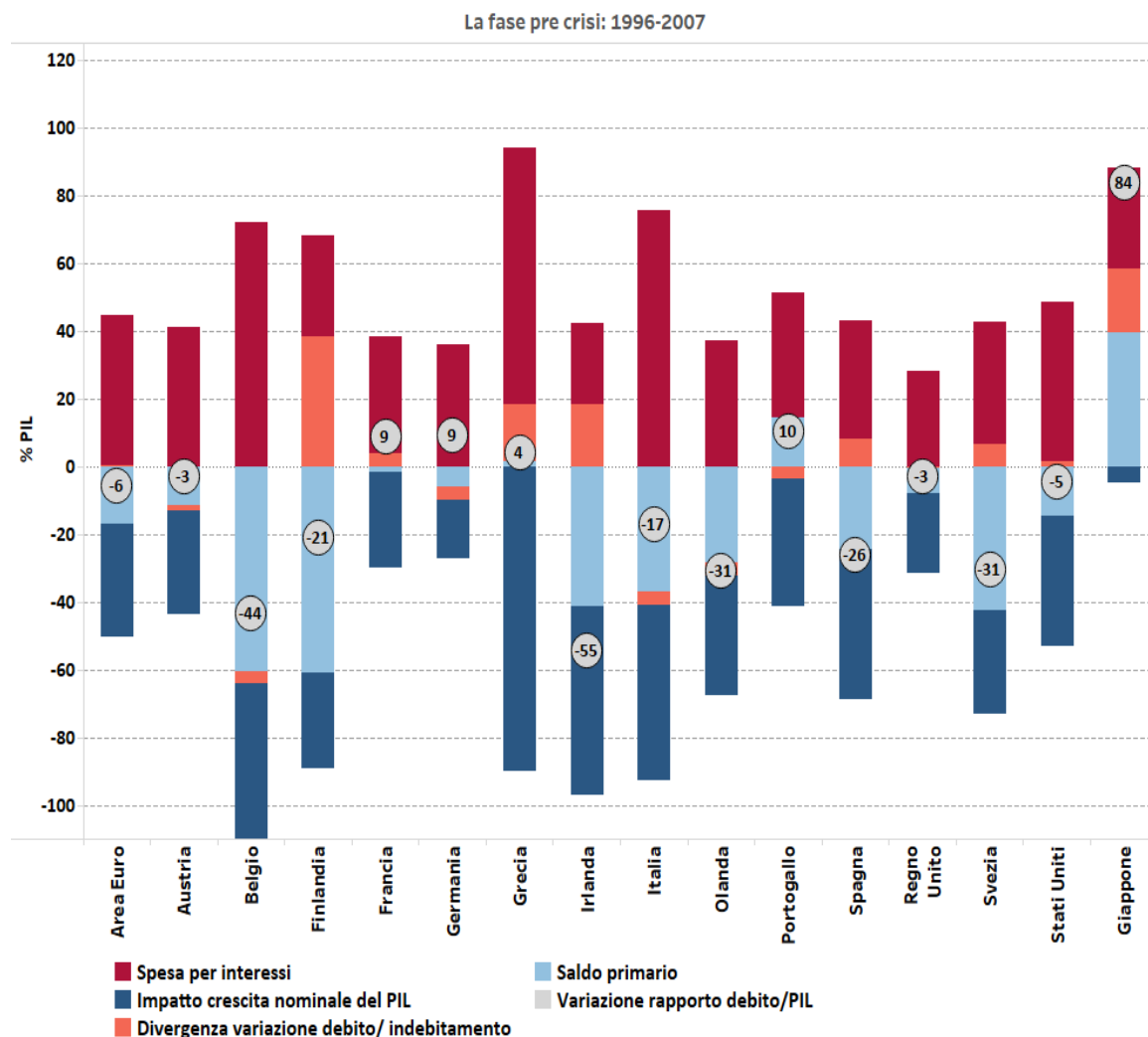
3.1 Panoramica del debito negli Stati Membri e nei Paesi Ocse

Attraverso Il PSC, gli Stati membri si impegnano a contenere il proprio disavanzo e il livello del debito pubblico entro certi limiti. Il disavanzo eccessivo viene ridotto incoraggiando lo Stato Membro ad adottare iniziative per correggere l'eccedenza per aderire all'unione economica e monetaria.

Prendendo in esame il caso dell'Italia, bisogna ricordare che negli ultimi 21 anni il rapporto debito/Pil è cresciuto di 15,7 punti da 116,9 nel 1995 fino a raggiungere 132,6 nel 2016. Questo è il risultato di una diminuzione di 17,1 punti durante il periodo della grande recessione e di un successivo aumento di 32,8 punti. Nel periodo antecedente la grande recessione, 1996- 2007, il contributo della spesa per interessi (75,5 punti) fu controbilanciato dal contributo dell'avanzo primario (-36,9 punti) dall' impatto della crescita nominale del Pil (-51,9 punti) e dall'aggiustamento stock-flussi (anch'esso negativo -3,9 punti). Considerando la variazione del rapporto si prendono in esame: la spesa per interessi, il saldo prima del conto economico, aggiustamento degli stock-flussi²⁹, la variazione del Pil nominale. La crescita di cui sopra pari a 15,7 punti del rapporto nel periodo 1996-2016 è il risultato della somma algebrica delle quattro componenti presi in esame: spesa per interessi che ha contribuito per 116,5 punti; Il saldo primario per (-48) punti; La divergenza tra variazione del debito e disavanzo per quattro punti; crescita nominale del Pil per (-56,8) punti.

²⁹L'aggiustamento stock flussi è la differenza tra variazione del debito (un'azione finanziaria di cassa) e l'indebitamento netto cioè il saldo del conto economico delle amministrazioni pubbliche). Questa differenza comprende i flussi di cassa in entrata in uscita non inclusi nel conto economico. Sito web: http://www.upbilancio.it/wp-content/uploads/2017/05/Debito-Pil-1996-2016_ftt1.pdf.

Figura (3.1): Scomposizione della variazione del rapporto debito/PIL Grafico A: 1996-2007.



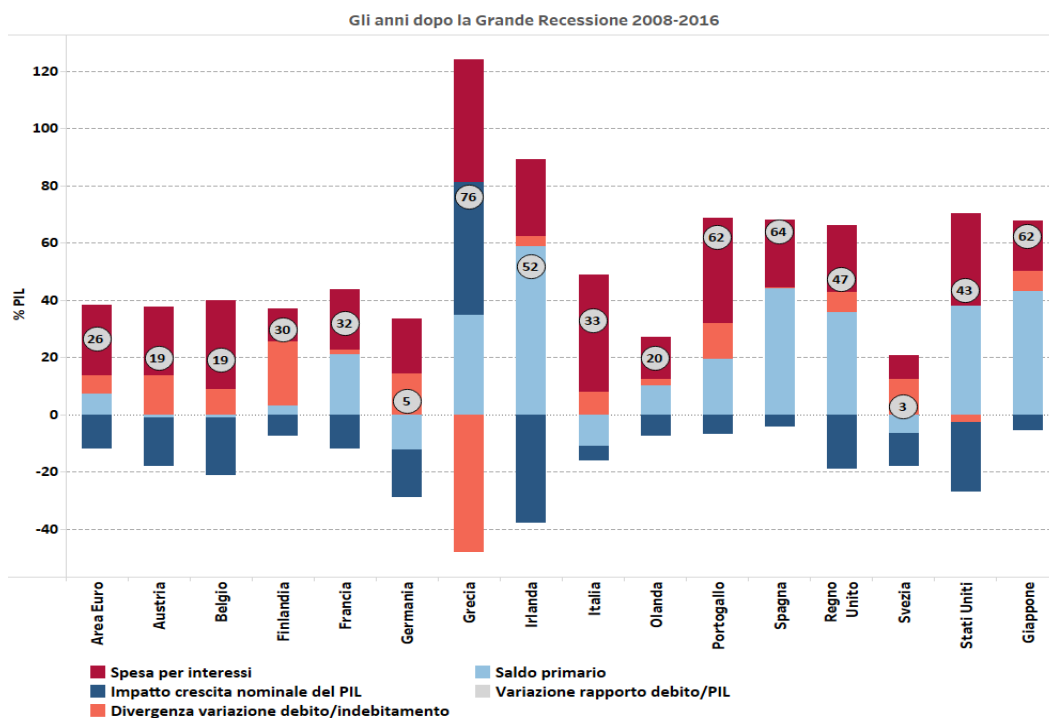
Fonte: Ufficio Parlamentare di Bilancio. Sito web: http://www.upbilancio.it/wp-content/uploads/2017/05/Debito-Pil-1996-2016_ft1.pdf.

Nel periodo 1996-2007 molti paesi registrano una significativa diminuzione del rapporto debito/Pil: di 55 punti l'Irlanda, di 44 punti il Belgio, di 31 punti Svezia e Olanda, di 26 punti la Spagna, di 21 punti la Finlandia, fino ai 17 dell'Italia. Diminuzioni comprese tra 3 e 5 punti si hanno nel Regno Unito, Stati Uniti e Austria. Una crescita, invece, si registra per la Grecia (4 punti) e per Francia e Germania (circa 9 punti). Il Giappone è un'evidente eccezione, con una crescita del rapporto di quasi 84 punti. Nel periodo successivo alla crisi

2008-2016 il contributo della spesa europea per interessi cresce e il rapporto è pari a 41 punti, cui si è aggiunto quello dell'aggiustamento stock-flussi (positivo, a differenza del periodo precedente, per 8 punti, quasi metà dei quali riconducibili agli esborsi dell'Italia per il sostegno finanziario dei paesi dell'area dell'euro). La crescita del rapporto è stata attenuata dal contributo dell'avanzo primario (-11,1 punti) e da quello di una debole crescita nominale del Pil (-5 punti).

La dinamica descritta per l'Italia è messa a confronto con quella dei principali paesi europei, con Giappone e Stati Uniti. Essa prende a riferimento la dimensione di due componenti: la spesa per interessi e la crescita nominale del Pil. Quest'ultima tra il 1996-2016 registra un valore differente per l'Italia e la Germania: 56,8 punti per l'Italia e di soli 33,7 punti per la Germania nonostante abbiano una crescita simile. È significativo anche il confronto con il Belgio che, nonostante la situazione di partenza sfavorevole già sul finire del 1995 (rapporto debito Pil a 130,5 in Belgio mentre in Italia è del 116,9 e con una spesa per interessi 75,5 punti per l'Italia e 72,2 punti in Belgio), è riuscito a realizzare una diminuzione del rapporto molto più intensa.

Figura (3.2): Analisi internazionale 2008-2016.



Fonte: Ufficio Parlamentare di Bilancio.

Sito web: http://www.upbilancio.it/wp-content/uploads/2017/05/Debito-Pil-1996-2016_ftt1.pdf.

Dal grafico si osserva che nel periodo successivo la grande depressione, tutti i paesi presi in considerazione registrano un rapporto debito Pil maggiore rispetto al periodo precedente. La recessione ha contribuito ad una contrazione della crescita nominale del Pil per alcuni paesi come l'Italia, o la Grecia. Soltanto quattro dei quindici paesi considerati ovvero Irlanda Svezia Stati Uniti e Regno Unito presentano una crescita nominale del Pil vicino o superiore al 3% l'anno, mentre negli anni precedenti tale meccanismo si era verificato per tutti i paesi, ad eccezione del Giappone. Nonostante il suo debito elevato la spesa per interessi risulta particolarmente bassa.

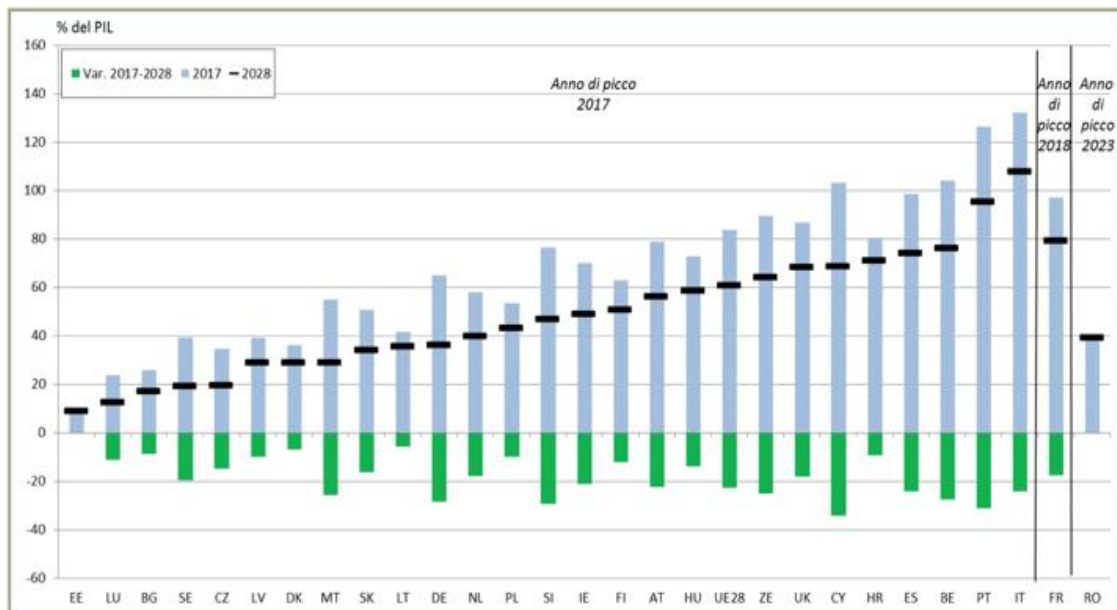
Si verifica un livello di disavanzo primario piuttosto accentuato rispetto al periodo precedente: un risultato superiore a 20 punti in Francia, a 35 punti il Regno Unito e Stati Uniti, Spagna e Giappone a 40 punti mentre Irlanda a 60 punti. Le eccezioni sono due: Italia e Germania, con avanzi primari, rispettivamente, di 11 punti e 12 punti. Se insieme al saldo primario si considera l'aggiustamento *stock-flussi*, l'Italia resta l'unico paese tra quelli considerati in cui la politica di bilancio (di cassa) in senso lato contribuisce negativamente, ma solo per circa 3 punti, alla crescita del rapporto debito/Pil.

Anche per la Grecia la somma del saldo primario e dell'aggiustamento *stock-flussi* comporta una riduzione del rapporto debito/Pil (di circa 13 punti). frutto delle operazioni di ristrutturazione del debito che si riflettono in un aggiustamento *stock-flussi* di dimensioni eccezionali, tale da compensare il disavanzo primario. Naturalmente per la maggior parte dei paesi, i disavanzi primari sono determinati dagli esborsi sostenuti per il sostegno del sistema bancario e da politiche fiscali di stimolo all'economia, soprattutto nel biennio 2009-2010. L'Italia, per contro, nel periodo ha sempre realizzato avanzi primari, con l'eccezione di un modesto disavanzo nel 2009 (0,9% del Pil). Di nuovo, è utile un confronto con il Belgio: la riduzione del rapporto debito/Pil realizzata nel periodo precedente ha portato una spesa per interessi inferiore di circa 10 punti rispetto a quella dell'Italia e, corrispondentemente, ha consentito a quel paese di non dover realizzare avanzi ma mantenere, nell'arco del periodo, un sostanziale pareggio del saldo primario (mentre l'Italia, come si è visto, a fronte di una spesa per interessi più alta, ha dovuto realizzare avanzi primari per 11 punti).

Analizzando la situazione economica dei paesi dell'eurozona, Il rapporto tra disavanzo pubblico e Pil è aumentato da -0,4 % nel 2018 a -0,6 % nel 2019 nell'UE-27, ed è aumentato anche nella zona euro (ZE-19) da -0,5 % a -0,6 %. Nel 2018 l'UE-27 e la zona euro hanno

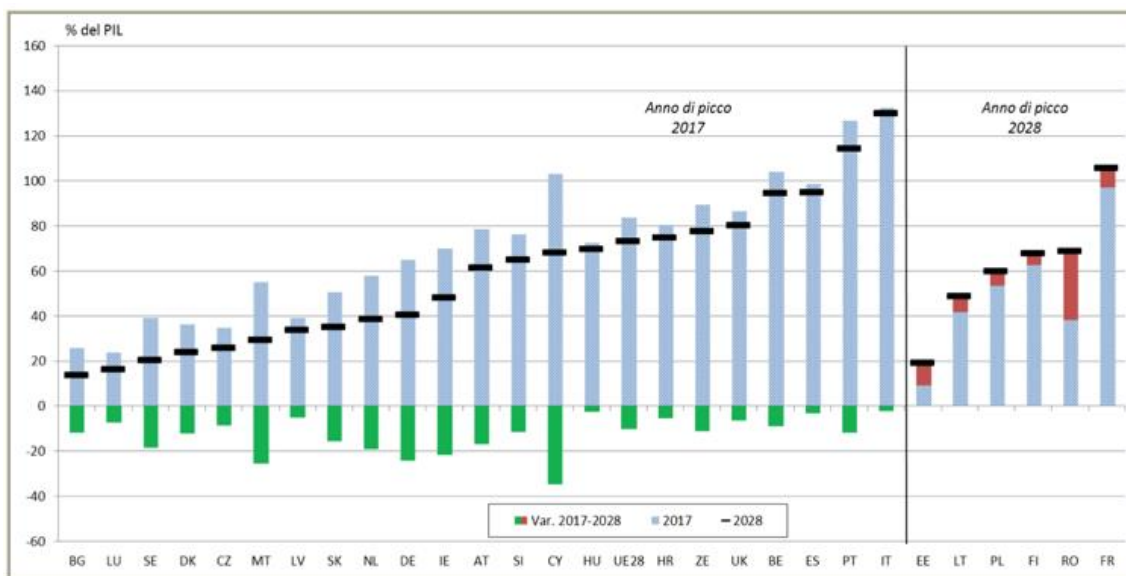
registrato i disavanzi più bassi nelle serie storiche disponibili. Sedici Stati membri dell'UE-27, ossia Danimarca (+3,7 %), Lussemburgo (+2,2 %), Bulgaria (+2,1 %), Cipro e Paesi Bassi (entrambe +1,7 %), Grecia (+1,5 %), Germania (+1,4 %), Austria (+0,7 %), Slovenia, Malta e Svezia (tutte +0,5 %), Croazia e Irlanda (entrambe +0,4 %), Repubblica Ceca e Lituania (entrambe +0,3 %) e Portogallo (+0,2 %), hanno registrato eccedenze nel 2019. Nove Stati membri dell'UE-27, ovvero Lettonia, Estonia, Polonia, Finlandia, Slovacchia, Italia, Belgio, Ungheria e Spagna, hanno registrato nel 2019 disavanzi inferiori al 3,0 % del Pil. Due Stati membri dell'UE-27 hanno registrato disavanzi superiori o pari al 3,0 % del Pil: Francia (-3,0 %) e Romania (-4,3 %). Dal grafico Si osserva che il bilancio delle amministrazioni pubbliche in rapporto al Pil è migliorato nel 2019 rispetto al 2018 in 13 Stati membri appartenenti all'Unione Europea, con anche un miglioramento registrato nel Regno Unito, Cipro e Danimarca rispettivamente di almeno 1 punto percentuale rispetto al Pil, di 5,4 punti percentuale rispetto al Pil, e di 2,9 punti percentuali rispetto al Pil. In particolare, osserviamo che i miglioramenti registrati a Cipro riguardano la ristrutturazione della *Cyprus cooperative Bank*, cioè la vendita delle attività sane e la conseguente integrazione dei restanti interventi pubblici di dismissione con impatto sulla pubblica amministrazione. Oltre la metà dei paesi dell'UE nel 2017 ha registrato un livello del rapporto debito/Pil superiore alla soglia del trattato PSC del 60%. Il pieno rispetto delle norme di bilancio incluse nel Patto di Stabilità e Crescita, consentirebbe di raggiungere un livello di questo parametro nell'anno 2028, inferiore rispetto a uno scenario di politiche di bilancio invariate. Secondo quanto previsto inoltre, il rapporto non dovrebbe aumentare in nessuno Stato Membro.

Figura (3.3): Proiezioni del debito pubblico lordo nello scenario del PSC rispetto allo scenario di base di politiche di bilancio invariate (% del PIL).



Fonte: Servizi della Commissione Europea.

Figura (3.4) Scenario di base di politiche di bilancio invariate.

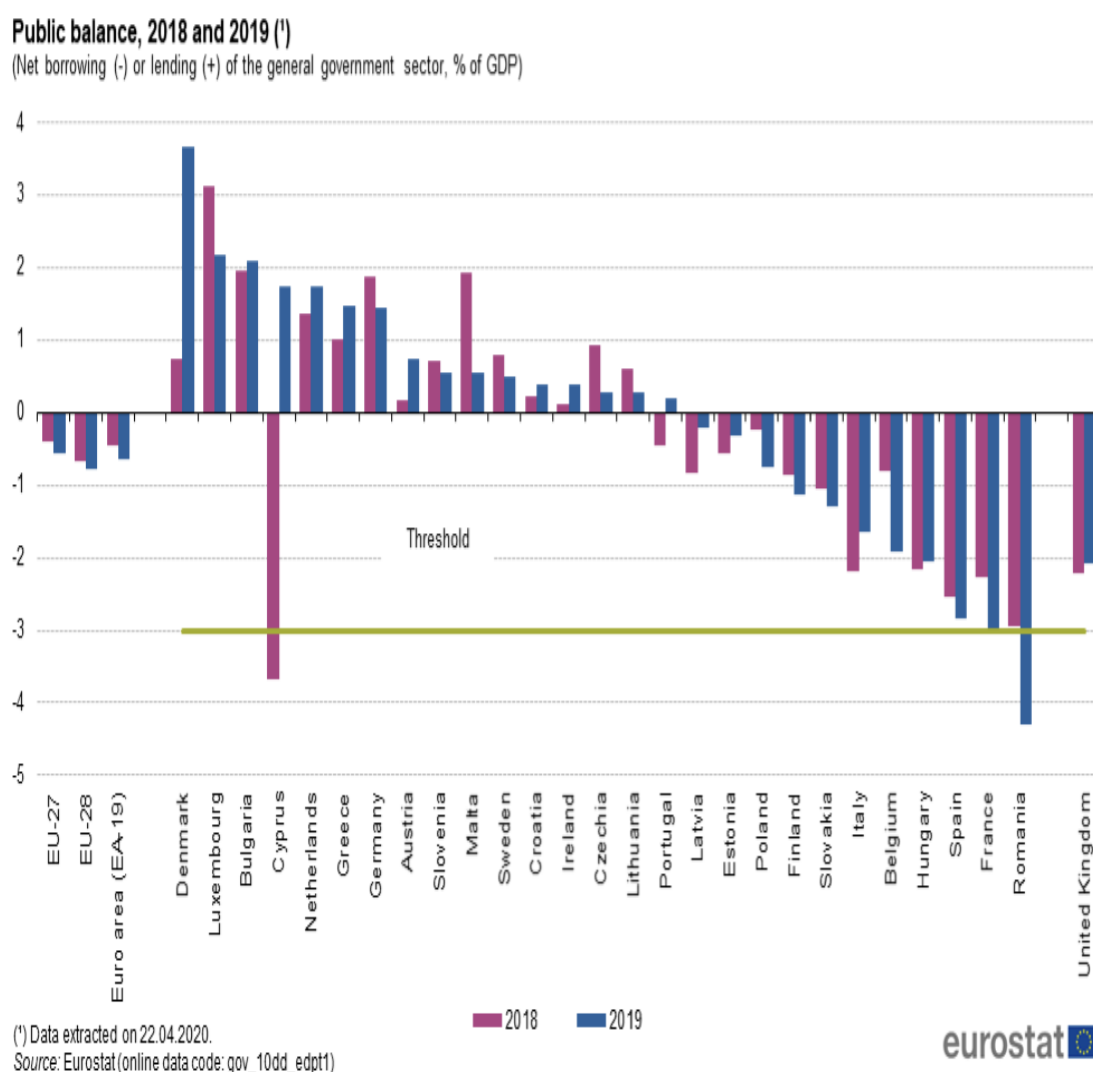


Fonte: servizi della Commissione.

Fonte: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/european-semester_thematic-factsheet_public-finance-sustainability_it.pdf.

Nel biennio del 2018-2019, Il rapporto debito/Pil nella UE si è contratto da 79,6% nel dicembre 2018 fino al 77,8% nel 2019 mentre nella ZE nel 2019 è sceso dall' 85,8% fino all'84,1%. I rapporti più bassi tra debito pubblico e PIL sono stati registrati in Estonia (8,4 %), Bulgaria (20,4 %), Lussemburgo (22,1 %), Repubblica Ceca (30,8 %), Danimarca (33,2 %), Svezia (35,1 %) e Romania (35,2 %). Il rapporto debito pubblico/PIL in Italia e in Francia è rimasto invariato tra il 2018 e il 2019.

Figura (3.5) Saldo di bilancio, 2018 e 2019 (accreditamento netto/indebitamento netto del settore delle amministrazioni pubbliche, % del PIL).



Fonte: Government finance statistics.

Sito: <https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/pdfscache/15743.pdf>.

3.1.1 Il debito pubblico americano

La classifica in rapporto al Pil vede ormai gli USA collocati all'ottavo posto dinnanzi a casi ritenuti molto più gravi (come Spagna o Grecia): il passivo è dieci volte superiore alle entrate. La principale fonte di un elevato debito pubblico è risalente ai deficit di bilancio accumulati negli ultimi decenni. Durante la Seconda Guerra Mondiale per finanziare la spesa bellica, il picco raggiunto con il 120% del Pil, scese costantemente per oltre un trentennio fino a raggiungere negli anni '70 il 30% del Pil.

Con l'arrivo di Ronald Reagan alla Casa Bianca vi fu un'inversione di tendenza basata su un incremento vertiginoso poichè la spesa bellica lanciata all'Urss, provocò un aumento dell'indebitamento dal 32% al 50% del Pil. Dopo la presidenza virtuosa di Bill Clinton, fu avviata una ripresa del debito da parte di George Bush con il superamento della soglia del 60% dovuto al riarmo per la guerra in Al-Qaida e in Iraq.

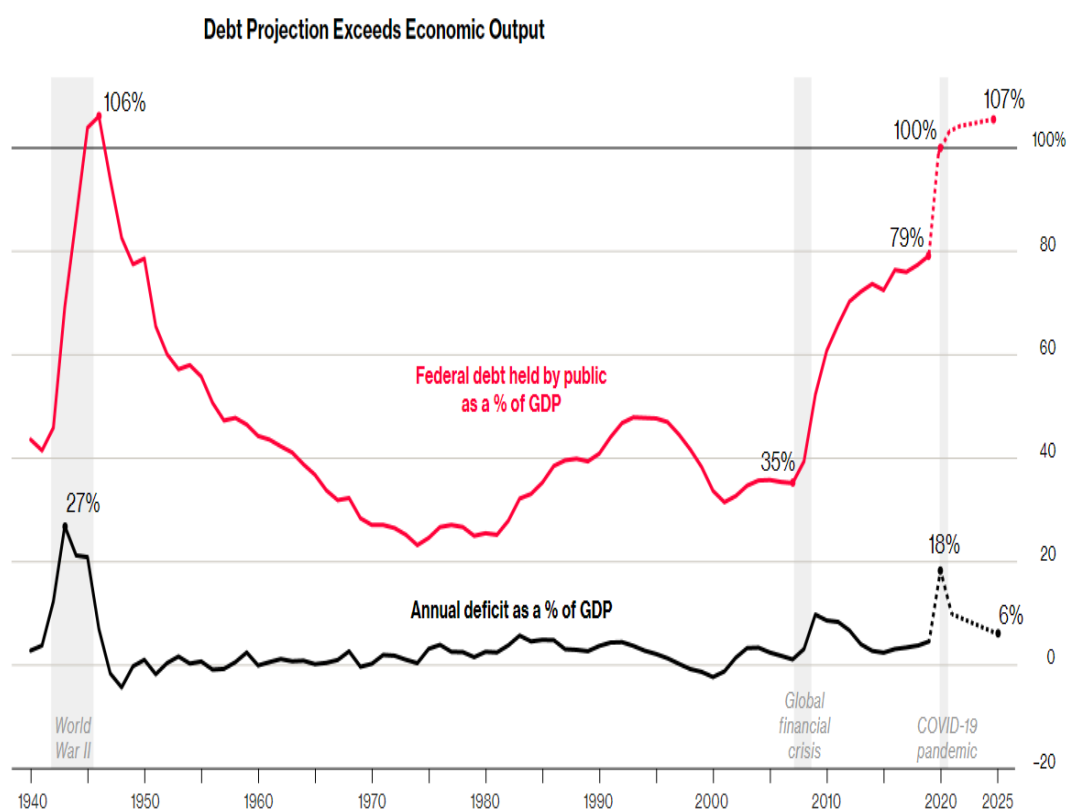
Successivamente, sotto la presidenza di Barack Obama il debito pubblico americano è incrementato di 7,4 trilioni, una media di 3,45 miliardi al giorno, producendo il 41% di tutto il debito pubblico della storia degli Stati Uniti. L'incremento di 9 mila 300 miliardi era legato alla scelta del presidente di contenere le devastanti conseguenze finanziarie in seguito al fallimento della *Lehman Brothers* attraverso il ricorso ad una massiccia politica di *Quantitative Easing* (il debito salì dal 60% del Pil al 100%). Nel 2011, dopo un acceso dibattito tra repubblicani e democratici, il Congresso ha aumentato il limite massimo di indebitamento consentito, altrimenti il governo federale sarebbe stato costretto a dichiarare il "fallimento" della nazione. Il valore toccò un livello da record mondiale: circa 16 mila miliardi di dollari, con un deficit di bilancio pari a 1,2 trilioni per il 2014.

Attualmente, il debito americano ammonta intorno al 325% del Pil mondiale, per un totale di 20.000 miliardi di dollari. Scomponendo questo valore si evince che 13 mila 700 miliardi sono detenuti dai risparmiatori, mentre il restante compone parte del debito interstatale contratto da circa 230 agenzie federali. La percentuale detenuta da investitori esteri, ammontava a 6281 miliardi. Il debito americano è stato, in buona parte, acquistato dalla Banca Centrale della Repubblica Popolare Cinese; attualmente appartiene a Cina (1049 miliardi) e anche al Giappone (1108 miliardi).

Poiché entrambi i paesi devono mantenere sotto controllo il tasso di cambio della loro valuta rispetto al dollaro, per sostenere la competitività delle esportazioni, circa il 10% del

debito è “sotto ricatto” dei detentori più potenti che minacciano di non riacquistare i *Treasury Bond Usa*. Una grande criticità del debito pubblico americano risiede nel fatto che, considerando una popolazione di poco più di 314 milioni di abitanti, 114 milioni di loro risultano contribuenti sui quali grava un debito pro-capite pari a 157mila dollari (circa 144mila euro). In pratica, il debito pro-capite, in capo a ogni singolo contribuente americano, grava il doppio di quello greco (in Grecia ci sono 11 milioni di abitanti, 4 milioni sono i suoi contribuenti sui quali pesa un debito pro-capite di circa 75mila euro).

Tabella (3.6) Proiezioni del debito pubblico americano dal 1940 al 2025.



Fonte: Congressional Budget Office.

Accostare la realtà degli Stati Uniti a quella dell'Unione Europea è utile per individuare analogie concernenti i processi di sviluppo politico. Osserviamo in entrambi i casi crisi asimmetriche (1840 negli USA, 2012 nell'Unione Europea) che determinarono la divisione tra Stati virtuosi e Stati peccatori, e la redistribuzione di risorse da parte dei primi, verso i secondi vista come "immorale". In un contesto così simile per entrambi gli stati, viene intrapresa una politica di austerità determinata da rigidi vincoli di bilancio, ed è in questa scelta che si individua il primo punto di contatto tra Unione europea e USA nella risoluzione di due crisi tra loro assimilabili. Un secondo aspetto che rappresenta una similarità riguarda la comune politica economica, ovvero il *New Deal* negli USA durante gli anni 30, e la politica di coesione nell'unione europea del 1988, basata su cooperazione e solidarietà. Infine, nelle modalità di superamento di una crisi emerge non solo uno spirito di solidarietà ma anche di forte unione nel superare la minaccia che compromette l'unione politica stessa (questo è il caso degli Stati Uniti fin dalla guerra rivoluzionaria americana del 1783, la cui politica era fortemente instabile a causa degli alti debiti contratti per combattere il nemico comune).

3.1.2 Il debito pubblico giapponese

Il debito giapponese registra il più elevato rapporto debito/Pil nel mondo, storicamente rivaleggiato solo da quello del governo britannico dopo le guerre napoleoniche all'inizio del XIX secolo. Il debito nipponico inizia a lievitare nei primi anni '90 quando, dopo lo scoppio dell'enorme bolla immobiliare l'economia scivola in uno scenario di bassa crescita/deflazione, mentre si susseguirono deficit di bilancio mediamente del 5% annuo in tentativi frustrati di rilanciare la crescita. Risultato: in 20 anni il debito/Pil esplose dal 60% al 250% del Pil.

Esso presenta caratteristiche che lo rendono maggiormente sostenibile di quello italiano. Qual è il segreto alla base della solidità finanziaria giapponese?

Punti di forza:

- L'arma vincente del Tesoro giapponese sta nel fatto che il debito è detenuto in gran parte dal Giappone stesso. Una buona parte dei bot sono posseduti da cittadini e da investitori interni: l'88% è nelle mani di istituzioni pubbliche o semi-pubbliche che

non rivendono sul mercato secondario. Ciò permette al paese di avere interessi fissi sui titoli molto bassi evitando di essere esposti al mercato finanziario, poiché sono gli stessi giapponesi a finanziare la spesa pubblica. In questo modo il debito è “immune” a speculazione di origine straniera. Infatti, gli scambi sui titoli giapponesi sono relativamente scarsi, con dei prezzi estremamente stabili nel tempo che rendono il mercato per nulla appetibile ai trader speculativi. Gli investitori esteri si assestano intorno al 10% dell'ammontare in circolazione, con un incremento trascurabile negli ultimi anni.

- Un altro grande vantaggio è dato dalla presenza di una Banca Centrale *Bank of Japan*, che funge da prestatore di ultima istanza, può stampare moneta e sottoscrivere titoli del debito pubblico o acquistarli sul mercato. Tali attività sono svolte da quasi tutte le banche centrali (*Fed*, *Bank of England*, Banca Centrale Svizzera) tranne la BCE. Quest'ultima infatti nel 2012 ha dovuto rivalutare il suo statuto per procurarsi strumenti non convenzionali come lo scudo anti-spread per proteggere l'unitarietà dell'Eurozona. Il debito giapponese appare sostenibile poiché risulta finanziato con risparmio interno e se fosse necessario, dispone anche della liquidità iniettata dalla sua Banca Centrale.

Punti di debolezza:

- Il principale rischio del debito nipponico però è rappresentato dal fattore demografico. Gran parte del debito appartiene ai *baby boomers* che negli anni '40 e '60 erano le colonne portanti del sistema economico del paese, ma che attualmente stanno via via entrando in pensione. Se la maggior parte dei risparmiatori decidesse di spendere parte del risparmio, il presupposto del finanziamento crolla. Un ulteriore fattore di debolezza è la politica del *deficit spending* inaugurata recentemente dal governo Abe. Se il risparmio interno non fosse sufficiente per finanziare la spesa in programma sarebbe necessario reperire risorse estere. Per comprendere fino in fondo le dinamiche del debito nipponico è essenziale contestualizzare la realtà giapponese. Attualmente il Giappone paga tassi di interesse molto bassi e un quarto delle entrate tributarie sono destinate al pagamento degli interessi stessi. Tuttavia, i tassi medi sul debito dovessero salire si genererebbe un meccanismo di interessi /nuovo debito, molto più accentuato di quello nazionale.

La sostenibilità del debito per il Tesoro giapponese e tale fin quando i tassi d'interesse restano tendenti allo zero.

Si evincono due aspetti importanti mettendo a confronto il debito giapponese con quello italiano:

- Il rapporto indebitamento/Pil che l'Italia può permettersi, è più basso di quello giapponese e ciò è dovuto alla sua conformazione istituzionale rispetto all'autorità monetaria europea, che ha potere di intervento sul debito molto più debole rispetto a quella del Tesoro giapponese. Il debito italiano dunque nel contesto europeo è al limite della sostenibilità.
- Nel contesto nazionale poi, governo e politica dovrebbero svolgere un'analisi attenta circa la criticità del debito pubblico detenuto da componenti estere, ponendo l'accento sul rischio che il ricorso al mercato internazionale comporta. L'esperienza giapponese insegna infatti che è più prudente trattenere il debito pubblico nei confini nazionali.

3.2 Il coefficiente di Gini: le economie capitalistiche sono determinate da disuguaglianze della distribuzione dei redditi e dal continuo aumento del debito pubblico

La disuguaglianza è un elemento nocivo per la società poiché ostacola la coesione sociale, preclude opportunità di crescita, e genera instabilità politica, ingiustizia e carenza di fiducia, o addirittura una rottura della stessa che spesso potrebbe condurre gli stati ad intolleranza e discriminazione.

In Europa, il divario maggiore è generato dal reddito e dalla ricchezza ma la vastità di disuguaglianze è così ampia che è difficile immaginare un modello unico europeo. Nell'ultimo trentennio a causa dei cambiamenti nel mercato del lavoro, la disuguaglianza di reddito è aumentata notevolmente in molti paesi europei. Le categorie di soggetti vulnerabili non sono più gli anziani bensì i giovani, e le famiglie con bambini.

Lo stato di crisi in cui riversa l'Europa da anni, combinata con una forte disparità di reddito, ha sollevato interrogativi sulla effettiva stabilità e sostenibilità del sistema sociale ed economico.

Negli anni 80' il reddito imponibile appartenente al 10% della popolazione considerata più ricca, era di circa 7 volte superiore a quello del 10% più povero; attualmente è di circa 9 volte e mezzo. Secondo gli ultimi dati ISTAT disponibili, il coefficiente di Gini (una misura comune della disuguaglianza di reddito che oscilla tra lo 0 quando l'intera popolazione ha lo stesso reddito, e 1 quando tutto il reddito è concentrato su una sola persona) si attesta a una media di 0,30 nei paesi OCSE-UE. I livelli più elevati di disuguaglianza di reddito in Europa si raggiungono nel Regno Unito e negli Stati Baltici; i paesi nordici sono tra quelli più uguali insieme all'Europa centro orientale (Slovenia Repubblica Ceca Slovacchia); mentre i paesi dell'Europa occidentale (Francia Germania Paesi Bassi) sono vicini alla media europea. La risonanza in Europa è generalmente inferiore a quella dei paesi non europei come Stati Uniti ed Israele.

Il coefficiente di Gini registra che in Europa il divario è aumentato da 0,28 negli anni '80 a 0,30 nel 2014. Si è evidenziato un incremento della disuguaglianza non soltanto nei paesi con redditi disomogenei come Stati Uniti e Regno Unito, ma anche nei paesi la cui distribuzione risulta più equa come in Svezia e Finlandia. Generalmente gli aumenti si sono verificati solo successivamente a quelli raggiunti durante gli anni Novanta negli Stati Uniti e nel Regno Unito.

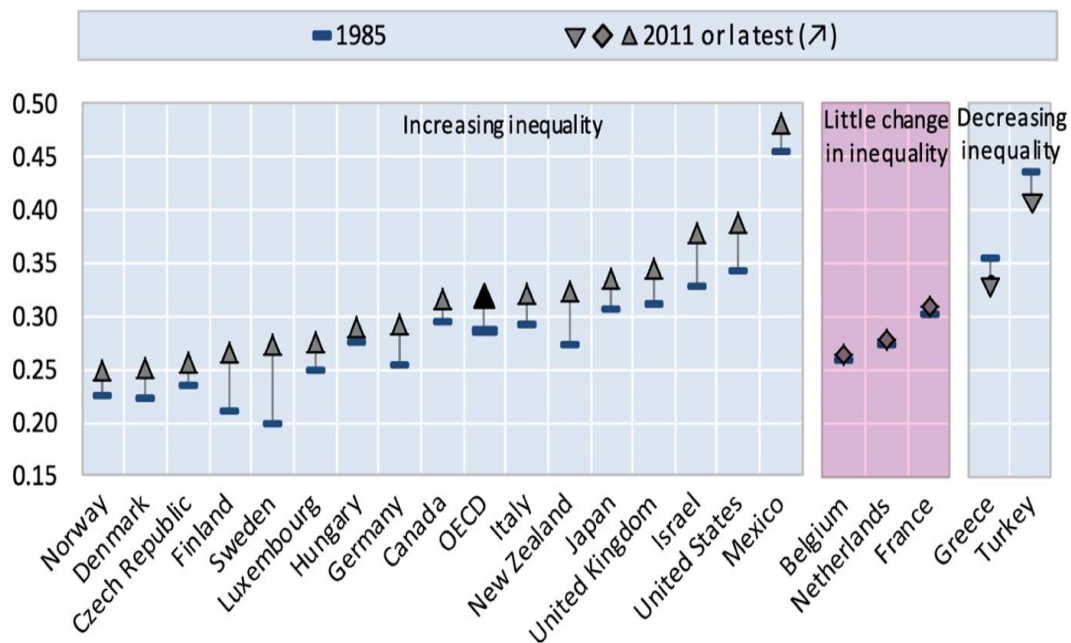
Nei paesi dell'Europa meridionale dal 2007 i redditi reali relativi al 10% della porzione più povera sono diminuiti tra il 12% e il 28% all'anno. Nel 2008 la crisi economica ha colpito molti paesi dell'OCSE, portando nel 2010 il livello di disoccupazione all'8%, e all'11% nel resto dell'Europa. Durante il 2010-2011 la redistribuzione si è indebolita ed ha ristagnato nella maggior parte dei paesi probabilmente a causa dell'abolizione di alcune misure fiscali. In Ungheria ad esempio, la redistribuzione è diminuita successivamente all'inasprirsi dei redditi minimi garantiti e all'abolizione dell'indennità di disoccupazione; in Irlanda dove è stata riformata la sezione diretta e sono state ridotte le prestazioni sociali lavorative, si è registrata una contrazione della redistribuzione del reddito; anche in Francia si è registrato un calo solo dopo l'aumento dell'aliquota massima d'imposta sul reddito e dopo la rivalorizzazione delle prestazioni di assistenza sociale.

Indipendentemente dall'attuazione di manovre di risanamento fiscale, alcuni paesi europei più colpiti dalla crisi, hanno registrato un aumento della redistribuzione, probabilmente a causa del forte aumento della disoccupazione (come ad esempio in Spagna, Grecia e Portogallo).

La ricchezza è molto più concentrata del reddito: In media il 10% delle famiglie più ricche detiene la metà della ricchezza totale nei paesi OCSE; il 50% più ricco detiene tutta quasi l'altra metà, il 40% meno ricco possiede appena poco più del 3%. Non ci sorprende che sia distribuita in modo molto meno omogeneo rispetto al reddito essendo che la ricchezza si accumula nel tempo. I paesi con livelli di disuguaglianza di reddito minore o medi rispetto ad altri, non necessariamente registrano concentrazioni di ricchezza inferiori: il Regno Unito ad esempio è uno dei paesi più diseguale in termini di distribuzione del reddito mentre la disuguaglianza di ricchezza registra un valore nella norma.

L'indice di Gini è aumentato nell'ultimo trentennio in quasi tutti i paesi industrializzati. Attraverso il grafico osserviamo questo meccanismo su scala globale.

Tabella (3.7): Gini coefficients of income inequality, mid-1980s and 2011/12.



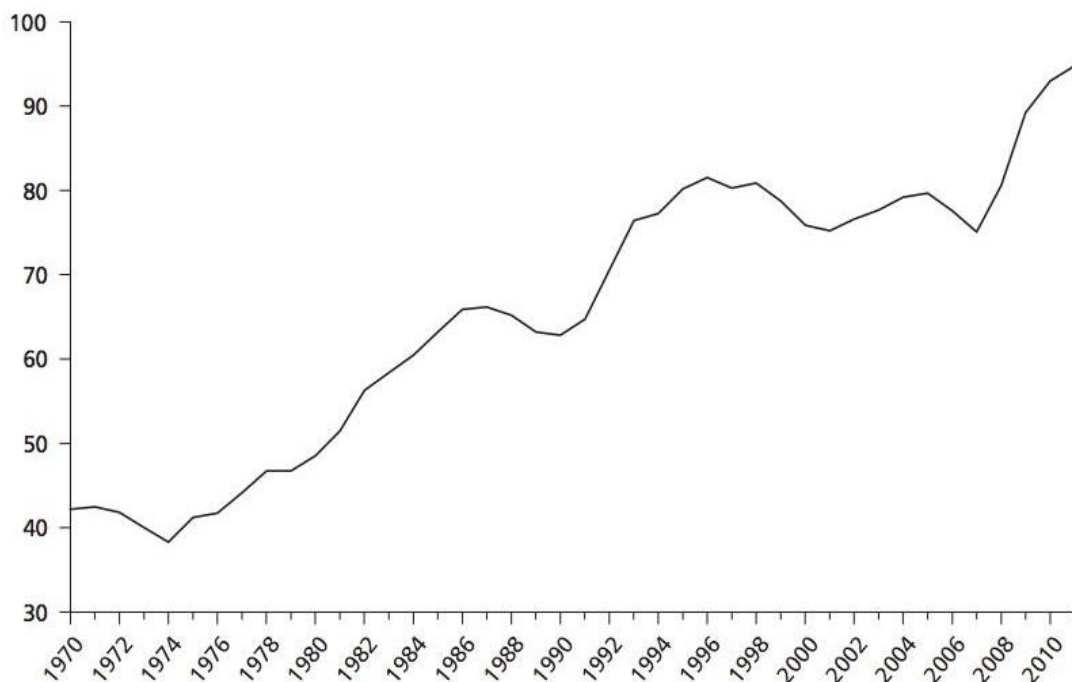
Fonte: OECD (2014). Sito web: <http://www.oecd.org/social/Focus-Inequality-and-Growth-2014.pdf>.

Le cause sono attribuibili a differenti fattori:

- La crescente globalizzazione che ha avviato un meccanismo di forte competizione tra i vari stati al fine di attirare investimenti tramite misure di deflazione salariale
- Una forte precarietà dal punto di vista lavorativo che ha portato ad un indebolimento del potere contrattuale nel mercato del lavoro combinata con una compressione della spesa pubblica utile per la erogazione dei servizi di *Welfare*
- Essendo il tasso di crescita degli investimenti in riduzione, i finanziamenti costituiscono una causa della disuguaglianza del reddito con la conseguenza dell'aumento del tasso di disoccupazione

Per tutti i paesi OCSE, si registra un aumento esponenziale del debito pubblico/Pil.

Figura (3.8): Rapporto debito/Pil in tutti i paesi OCSE).



Fonte: OCSE (2013) Andamento del debito pubblico nei principali Paesi OCSE.

Attualmente il 10% più ricco della popolazione dell'area OCSE guadagna 9,5 volte in più del 10% più povero: negli anni '80 il rapporto era di 7:1. Il coefficiente di Gini è passato da 0,29 nel 2000 a 0,32 tra il 2010-2011, e in 16 dei 21 paesi, per i quali sono disponibili serie storiche lunghe, si registra un incremento di oltre 5 punti.

Recenti statistiche hanno dimostrato che la disparità di reddito ha un impatto negativo e significativo sulla crescita a medio termine. L'aumento di 3 punti Gini, ovvero l'aumento medio registrato nell'OCSE negli ultimi due decenni, trascinerebbe la crescita economica di 0,35 punti percentuali all'anno per 25 anni, che significa anche una perdita cumulata del Pil alla fine del periodo di 8,5 %.

Come fare per ridurre il livello delle disuguaglianze? E poi, la disuguaglianza riduce la crescita?

Diverse teorie dimostrano che, ostacolando l'accumulazione di capitale umano, la disuguaglianza di reddito mina le opportunità di istruzione per individui con un livello medio o alto di formazione. L'analisi quindi evidenzia che il capitale umano di soggetti con bassi livelli di istruzione, si deteriora con l'aumentare della disuguaglianza di reddito. Viceversa, l'effetto sul capitale umano dei soggetti con un livello di reddito medio alto. Questi elementi sono validi sia per l'aspetto quantitativo che per quello qualitativo di istruzione.

Mettendo a confronto i due grafici tra il 1980 e il 2016, osserviamo che la quota del reddito totale detenuta dal top 1% è in crescita mentre, quella detenuta dal 50% più povero della popolazione, è in calo. Solo in Francia e nel Regno Unito la quota di reddito concentrata nelle mani del 50% più povero ha smesso di diminuire dagli anni 2000, così come nello stesso periodo appare più stazionaria la quota detenuta dal top 1% in Italia e in Francia. Dal grafico si rileva dunque che la Cina è passata in circa 30 anni dall'aver un livello di disuguaglianza nei redditi in linea con quello dei paesi europei a valori sempre più simili a quelli registrati negli USA.

Tabella (3.9): Quota del reddito detenuta dal 50% più povero.

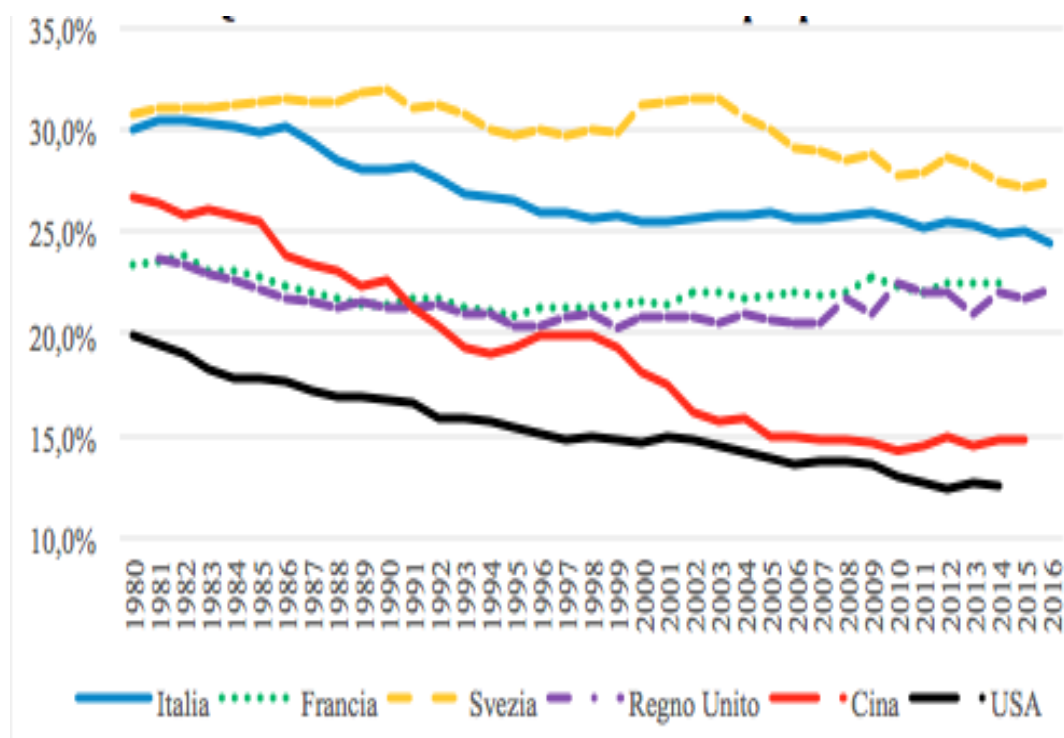
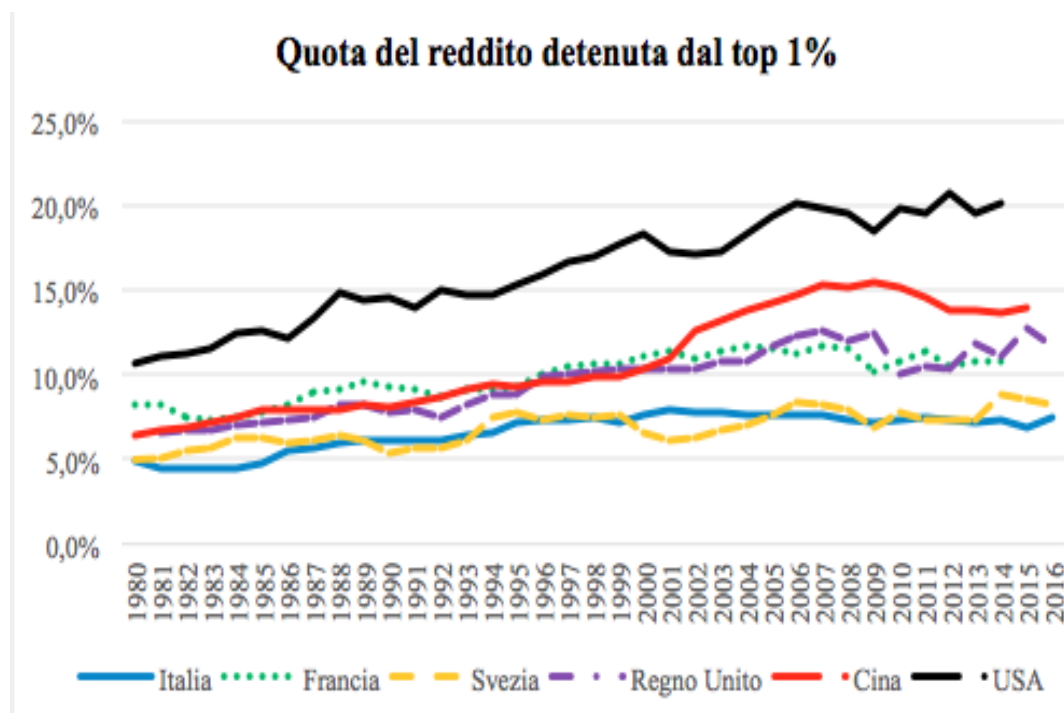


Figura (3.10): Quota del reddito totale detenuta dal top 1% e dal 50% più povero per Paese e anno.



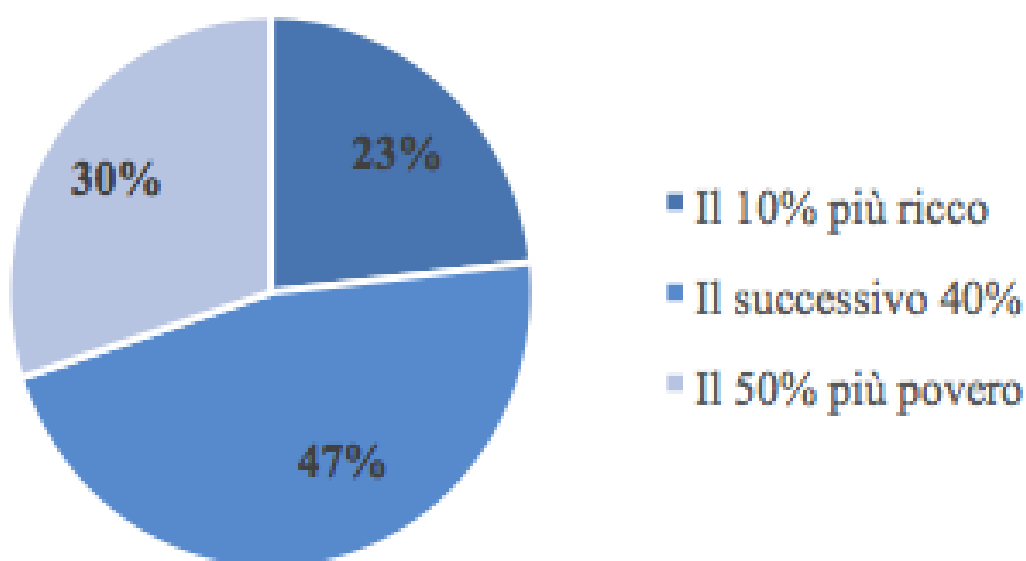
Fonte: Elaborazioni dell'autore su dati del World Inequality Database.

Con riferimento all'Italia invece, è evidente la distinzione in tre classi:

- Il 10% più “ricco” della popolazione
- Il 40% successivo
- Il 50% più povero

Anche qui notiamo una tendenza verso il basso per la parte di popolazione più ricca del 10% con un reddito pari al 23%, viceversa nel 50% più povero era concentrato il 30% del reddito. Nel 2016 è stato poi registrato che il 10% più ricco deteneva il 29% del reddito totale e il 50% più povero circa il 24%.

Tabella (3.11): Quota del reddito individuale lordo, anno 1980.



Fonte: Elaborazioni dell'autore su dati del World Inequality Database.

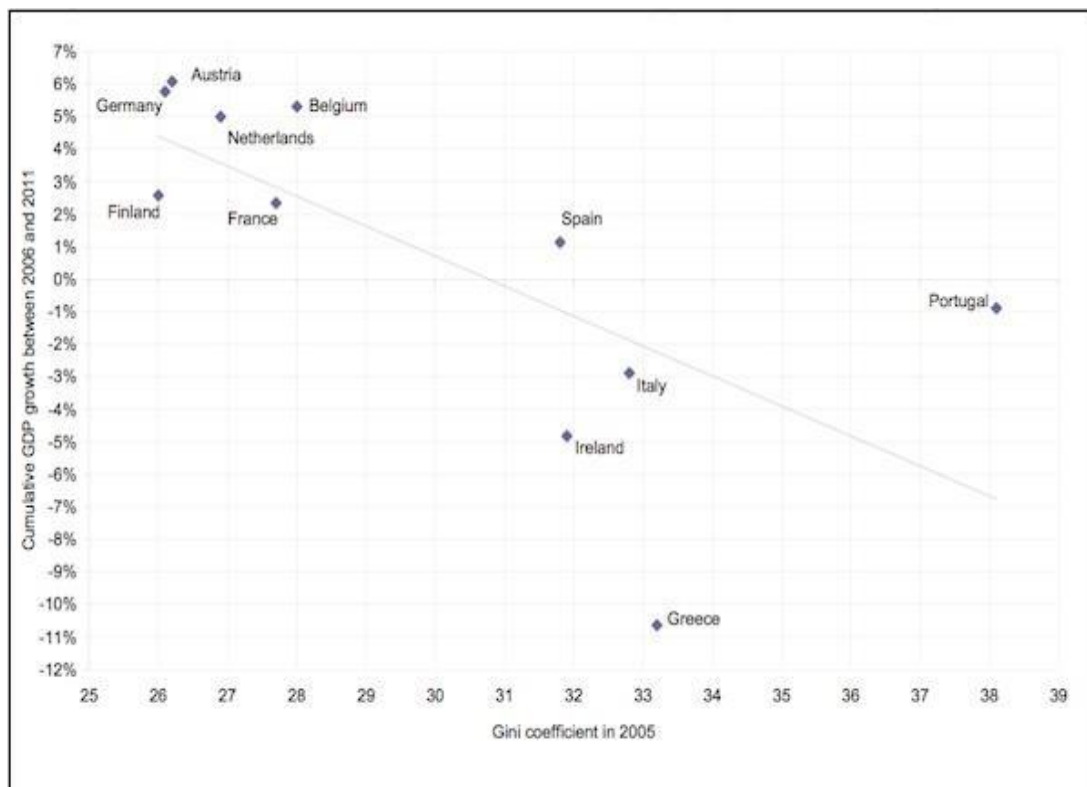
L'intervallo temporale preso in considerazione, è scomponibile in tre fasi distinte:

- Un primo periodo dal 1980 al 1985 durante il quale si assiste ad una riduzione della disuguaglianza economica
- Una seconda fase che va dal 1985 fino al 2001 le cui quote di reddito appartengono al 10% più ricco della popolazione e al 50% più povero
- Infine nel periodo che si estende fino al 2016, quando si registra un nuovo aumento.

La crisi dell'Unione Monetaria Europea ha provocato un peggioramento della distribuzione del reddito, aggravato dal progressivo smantellamento del *Welfare State* e un aumento della precarietà lavorativa.

Secondo fonti *Eurostat*, le disuguaglianze distributive misurate attraverso l'indice di Gini sono maggiori nei paesi periferici dell'Eurozona e nei paesi dove l'influenza distributiva è più elevata e dove il tasso di crescita risulta inferiore.

Tabella (3.12): Distribuzione del reddito e crescita nell'Eurozona.



Fonte: Eurostat.

Hein sostiene che il processo di aumento del debito pubblico sia collegato ad un processo di finanziarizzazione:

- È associata la crescente prevenzione da parte del management delle grandi imprese a valutare la performance dell'impresa in un orizzonte di breve termine.
- La finanziarizzazione è associata alla riduzione della quota dei salari sul Pil.
- Essa si manifesta attraverso il crescente ricorso all'indebitamento privato relativo alle famiglie.

Le manovre di austerità adottate dall'UEM hanno peggiorato ulteriormente le condizioni di disuguaglianza.

La contrazione della spesa pubblica riduce la domanda interna e ad amplia la deflazione già in atto. Quest'ultima comporta un aumento dell'onere reale del servizio sul debito, provocando aumento di debito attraverso maggiori oneri sugli interessi; riducendosi la domanda inoltre, cresce il tasso di disoccupazione e si riduce quello di crescita provocando come ultima dinamica un aumento del rapporto debito pubblico/Pil.

Naturalmente, un elevato debito peggiora la fiducia dei creditori esteri e pregiudica la crescita delle generazioni future gravate da imposte qualora il debito dovesse ulteriormente aumentare. Infine, un alto livello di debito è il risultato di livelli di spesa associati a fenomeni di spreco: quest'ultima tesi è la più diffusa contro la monetizzazione del debito.

Le argomentazioni finora esposte, sono fondate sulla duplice convinzione che

- Non è possibile definire “eccessivo”, il livello di debito pubblico
- Non bisogna differenziare debito pubblico e privato

Osserviamo che la prima convinzione è opinabile poiché non vi è un vero e proprio criterio scientifico per definire un limite di sostenibilità del debito pubblico, mentre la seconda vale solo qualora uno stato non abbia la possibilità di monetizzare il proprio debito (impossibile per un privato). *Kuznest* nel 1995, sosteneva che la dinamica della disuguaglianza assumesse la forma di una U “rovesciata” la quale tende a crescere nelle prime fasi di industrializzazione per poi invertire di tendenza. È la crescita economica a determinare spontaneamente una effettiva riduzione delle disuguaglianze.

3.3 La pandemia e le conseguenze in Europa

Il covid-19 è una grave crisi sanitaria che ha colpito $\frac{3}{4}$ del mondo lo scorso novembre 2019. La pandemia ancora in atto, non riguarda solo una crisi sanitaria ma si estende anche in ambito sociale ed economico. Diffuso dalla Cina, il virus è ben presto giunto in Italia, generando uno shock simmetrico in Europa provocato da:

- Una contrazione economica iniziale della Cina nel primo trimestre 2020
- Un'interruzione dal lato dell'offerta (catene di approvvigionamento di ogni genere) che ha bloccato l'economia europea e mondiale
- Le conseguenze della scarsa liquidità per le imprese
- Uno shock globale della domanda dei consumatori ha provocato incertezza sui piani di investimento

3.3.1 La risposta europea al Covid-19

La maggior parte degli Stati europei ha fatto ricorso a politiche di *lockdown* forzato che hanno fermato la produzione di interi settori economici considerati "non essenziali", creando le condizioni per una nuova recessione economica. Secondo quanto affermato dall'ex presidente della Banca Centrale Europea, alla recessione economica potrebbe poi seguire una depressione aggravata dal fatto che molti degli Stati colpiti potrebbero finire in bancarotta.

Mentre gli USA hanno approvato un piano di 2000 miliardi di dollari per sostenere famiglie ed imprese (oltre che spese sanitarie), l'UE ha dovuto prima di tutto affrontare la crisi del debito sovrano che ha colpito gli Stati dal 2012. L'Unione Europea appare infatti bipartita tra Paesi che hanno ridotto capacità di finanziamento del debito (Italia e Spagna) e altri che invece facilmente ottengono finanziamenti dai mercati (Germania e Olanda).

La solidarietà in questo contesto, risulta la chiave per superare la crisi. Gli strumenti di cui dispone la commissione sono vari. Innanzitutto è stata avviata una collaborazione con il Parlamento europeo, con il Consiglio, e con la BCE per gli investimenti (BEI).

La Commissione ha disposto un quadro multilaterale per la risoluzione delle conseguenze da Covid, con particolare attenzione rivolta ai paesi partner con sistemi sanitari vulnerabili. Sono stati istituiti numerosi Fondi sin dall'inizio dell'uropeizzazione dalla presidenza Van

der Leyen nonché il Fondo Europeo di Sviluppo Regionale, il Fondo Sociale Europeo, il Fondo di Coesione e, infine, il Fondo Europeo Affari Marittimi e la Pesca.

Lo scopo di questi fondi è quello di coprire le perdite causate da crisi sanitarie, catastrofi naturali, incidenti ambientali o marittimi, purché riguardino solo il 30% del fatturato dell'impresa che risulta colpita, sulla base della media degli ultimi tre anni pregressi. Tuttavia, il bilancio UE 2020-2027 ancora non è stato approvato e i fondi già non bastano per tutti i Paesi dell'Unione, i quali hanno però adottato una politica di trasferimento di una buona parte (850 milioni di euro) alle regioni italiane.

In linea con le norme già esistenti, gli Stati Membri possono progettare misure di sostegno per l'emergenza:

- Le norme sugli aiuti di Stato contenute nell'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), del TFUE, consentono agli Stati membri, previa approvazione della Commissione, di soddisfare le esigenze di liquidità acute e di sostenere le società che rischiano il fallimento a causa della pandemia.
- L'articolo 107, paragrafo 2, lettera b), TFUE, consente il risarcimento per le imprese che hanno subito danni in circostanze eccezionali (come quella corrente). Sono inclusi aiuti per le aziende nei settori particolarmente colpiti (ad esempio trasporti, turismo e ospitalità) e misure per ricompensare lavoratori con attività private.

Al *Quantitative Easing* si aggiunge un piano approvato dalla BCE di 750 milioni, già in corso per un valore di 240 miliardi. Su iniziativa della Commissione, la BCE si è impegnata ad acquistare fino a 220 miliardi di titoli italiani da qui alla fine dell'anno:

- Titoli di stato
- Titoli emessi dalle imprese
- Titoli emessi dalle banche

L'iniezione di liquidità nel sistema economico, da parte della BCE avviene a tassi negativi dello 0,5%, ottenendo di fatto che le banche vengono pagate per dare denaro alle imprese.

I principali vantaggi della politica monetaria attuata della BCE riguardano:

- La riduzione dei tassi di interesse che l'Italia paga, in seguito agli acquisti dei titoli da parte della BCE (che attualmente detiene circa 4580 miliardi del nostro debito)

- Nonostante l'alto indebitamento, possiamo beneficiare della sospensione del Patto di Stabilità e Crescita e finanziare i settori che necessitano di un sostegno
- Le banche possono dare più liquidità alle imprese, sospendere i mutui e garantire tassi più bassi

La Commissione Europea proporrà al consiglio di applicare la piena flessibilità in materia di bilancio dell'UE, al fine di aiutare gli Stati Membri proponendo di escludere le conseguenze delle misure fiscali una tantum adottate per controbilanciare gli effetti economici. Il Patto di Stabilità e Crescita è utile per far fronte a spese eccezionali mirate a:

- Contenere e controllare gli effetti della pandemia
- Garantire il sostegno della liquidità alle imprese
- Proteggere i posti di lavoro e i redditi (considerate come spesa di bilancio una tantum).

È stata poi approvata una clausola così detta salvaguardia³⁰, al fine di tutelare la politica economica degli Stati europei, attraverso la quale è concessa una deviazione degli obiettivi di bilancio di medio termine, a condizione che la sostenibilità non ne risulti compromessa. Nel valutare la violazione dai parametri di bilancio, l'articolo 2 paragrafo 4 del regolamento della comunità europea n.1467/97, tiene conto della gravità e del numero dei fattori che determinano lo stato di emergenza.

La clausola non consente di rimuovere totalmente gli obiettivi previsti dal Patto ma permette agli Stati Membri di discostarsi dagli obblighi di bilancio che si applicherebbero normalmente, lasciando la possibilità alla Commissione e al Consiglio di adottare le migliori misure per il coordinamento della politica economica. Lo scostamento dal parametro è in via eccezionale accettato dalla Commissione poiché si è manifestata una situazione di recessione economica sufficiente a rivalutare le condizioni contenute nel Patto.

³⁰All'articolo 5, paragrafo 1, all'articolo 6, paragrafo 3, all'articolo 9, paragrafo 1, e all'articolo 10, paragrafo 3, del regolamento (CE) n. 1466/97 e all'articolo 3, paragrafo 5, e all'articolo 5, paragrafo 2, del regolamento (CE) n. 1467/97. Sito web: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:01997R1467-20111213&from=EN>.

Si prospetta una contrazione del Pil reale del 5%, una spesa pubblica in crescita e una diminuzione delle entrate pubbliche. Il temporaneo scostamento dai parametri sarà con molta probabilità esteso fino al 2021. A causa dell'incertezza finanziaria ed economica, il programma disposto in sede europea elenca i punti chiave di una strategia a lungo termine per contenere il debito pubblico dopo il picco del 155,7% del Pil previsto per il 2020, annunciando una diminuzione per un valore pari a 152,7% già entro il 2021.

Tabella (3.13): Debito Pubblico in % del Pil.

	5-year average				Spring 2020 forecast		
	2011-15	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Belgium	105.2	104.9	101.7	99.8	98.6	113.8	110.0
Germany	77.5	69.2	65.3	61.9	59.8	75.6	71.8
Estonia	9.3	10.2	9.3	8.4	8.4	20.7	22.6
Ireland	106.4	73.8	67.7	63.5	58.8	66.4	66.7
Greece	172.8	178.5	176.2	181.2	176.6	196.4	182.6
Spain	90.4	99.2	98.6	97.6	95.5	115.6	113.7
France	92.5	98.0	98.3	98.1	98.1	116.5	111.9
Italy	129.9	134.8	134.1	134.8	134.8	158.9	153.6
Cyprus	93.4	103.4	93.9	100.6	95.5	115.7	105.0
Latvia	41.1	40.9	39.3	37.2	36.9	43.1	43.7
Lithuania	39.8	39.7	39.1	33.8	36.3	48.5	48.4
Luxembourg	21.9	20.1	22.3	21.0	22.1	26.4	25.7
Malta	65.5	55.5	50.3	45.6	43.1	50.7	50.8
Netherlands	65.6	61.9	56.9	52.4	48.6	62.1	57.6
Austria	82.9	82.9	78.3	74.0	70.4	78.8	75.8
Portugal	127.8	131.5	126.1	122.0	117.7	131.6	124.4
Slovenia	66.6	78.7	74.1	70.4	66.1	83.7	79.9
Slovakia	51.1	52.0	51.3	49.4	48.0	59.5	59.9
Finland	56.3	63.2	61.3	59.6	59.4	69.4	69.6
Euro area	92.8	92.2	89.8	87.8	86.0	102.7	98.8
Bulgaria	20.4	29.3	25.3	22.3	20.4	25.5	25.4
Czechia	42.3	36.8	34.7	32.6	30.8	38.7	39.9
Denmark	43.8	37.2	35.8	33.9	33.2	44.7	44.6
Croatia	76.9	80.8	77.8	74.7	73.2	88.6	83.4
Hungary	77.9	75.5	72.9	70.2	66.3	75.0	73.5
Poland	53.3	54.3	50.6	48.8	46.0	58.5	58.3
Romania	37.1	37.3	35.1	34.7	35.2	46.2	54.7
Sweden	40.9	42.2	40.8	38.8	35.1	42.6	42.5
EU	86.5	85.8	83.3	81.3	79.4	95.1	92.0
<i>P.M.: United Kingdom</i>	84.1	86.8	86.2	85.7	85.4	102.1	101.5

Fonte: Corriere della sera. Sito: https://www.corriere.it/economia/aziende/20_maggio_06/stime-ue-debito-pubblico-dell-italia-1589percento-doppio-quello-olanda-germania-60ea13e6-8f6c-11ea-bb7f-d3d655d2211a.shtml.

Il grafico descrive la dinamica dei paesi dell'Eurozona e dell'UE: nel 2020 la crescita dell'Eurozona crollerà del 7,7% mentre quella dell'Ue nel suo insieme del 7,4%. Il crollo del Pil dell'Italia è stimato per quest'anno attorno al 9,5%, in Francia dell'8,2%, in Germania del 6,5%.

Nel 2021 tutti avranno una ripresa: il Pil dell'Eurozona +6,3%, dell'Ue +6,1%, dell'Italia +6,5%, della Francia +7,4%, della Germania +5,9%.

Il debito pubblico cresce in tutti i Paesi. Quello dell'Italia è previsto salire al 158,9% del Pil, della Francia al 116,5% e della Germania al 75,6%. Osservando i dati nel dettaglio, si ricava che l'Europa risulta spaccata in due: il debito pubblico esplose nei paesi che sono maggiormente indebitati. La Francia passerà dal 98,1% del 2019 al 116,5% di quest'anno. La Spagna dal 95,1% al 115,6%, il Portogallo dal 117,7% al 131,6%. L'Italia registra la crisi più profonda dopo quella della Seconda Guerra Mondiale con il debito più elevato dell'UE dopo la Grecia (196,4%), e il Belgio, il cui debito sale dal 98,6% al 113,8%.

3.3.2 L'Italia e l'impatto del Covid-19

L'Italia aveva subito un rallentamento macroeconomico già nel periodo antecedente l'emergenza sanitaria (2018), con una crescita del Pil reale e un deflatore del Pil inferiore all'1%. Questo spiega perché nel 2019 presentava un ampio scostamento rispetto ai criteri per il contenimento del debito.

Prendendo in esame il disavanzo, è sceso dal 2,2% del Pil nel 2018 al minimo storico di 1,6% nel 2019 in seguito a misure intraprese dal governo per combattere l'evasione fiscale. Secondo le stime, gli investimenti pubblici sono aumentati leggermente passando dal 2,1% del Pil nel 2018 al 2,3% 2019. Secondo i dati ISTAT il disavanzo nazionale raggiungerà il 10,4% del Pil, risultando superiore (e non tanto vicino) al valore di riferimento del 3% del Pil come previsto nel trattato.

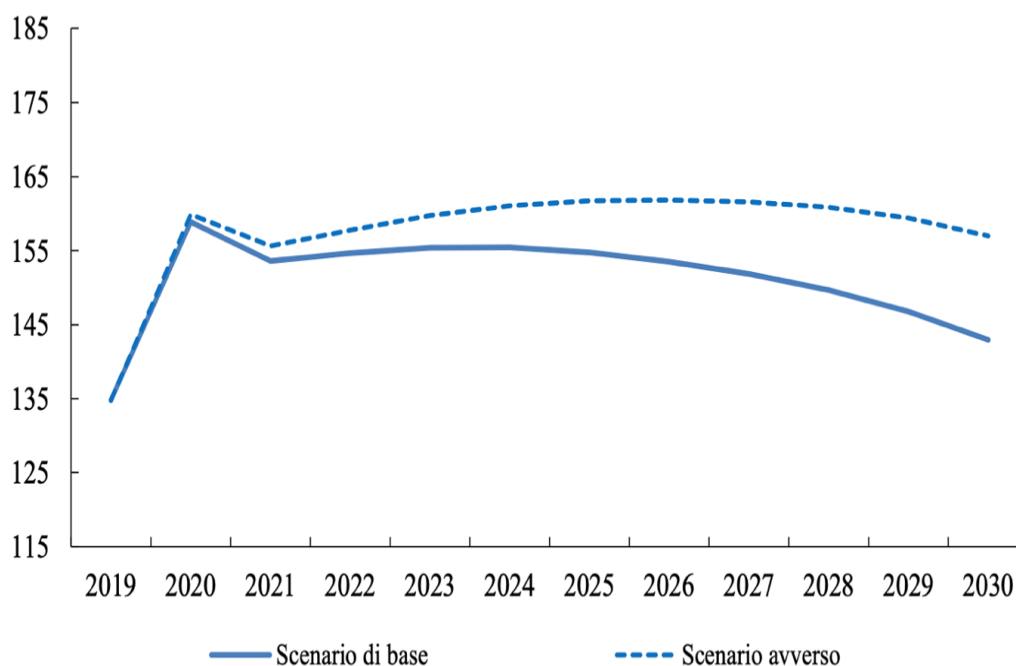
La commissione Europea sostiene che con una crescita economica nazionale pari a zero, il debito pubblico italiano post pandemia potrebbe toccare il picco di 2435,7 miliardi rispetto al totale del debito UE a 27 di 12.814 miliardi. Il coronavirus potrebbe costare alle imprese, tra il 2020 e il 2021, circa 275 miliardi.

Le stime del FMI diffuse negli scorsi mesi nell'ambito del *World Economic Outlook* parlano di una diminuzione del Pil italiano di circa 9,1 punti percentuali: è la crisi

economica più drammatica della storia della repubblica, il 9,1% del Pil corrisponde a circa 162 miliardi di euro. Oltre al fardello del debito l'Italia deve fronteggiare anche quello del deficit. Negli ultimi anni aveva subito una contrazione fino all'1,6% del Pil, mentre alla fine di quest'anno il valore tocca quota 11,1% per poi tornare al 5,6% nel 2021 (valore sempre superiore del 3%). Alla fine dello scorso anno il debito si attestava al 135% del Pil (in epoca pre-Covid) e valeva circa 2.410 miliardi di euro. Alla fine del 2020, dopo aver fatto i conti con la crisi pandemica, probabilmente esploderà tra il 160% e il 170%.

Secondo gli ultimi dati diffusi da Bankitalia, a maggio il debito pubblico è volato a 2.507,6 miliardi registrando un nuovo massimo storico. Si tratta di un aumento di 40,5 miliardi rispetto ad aprile, quando fu pari a 2.467 miliardi.

Grafico (3.14): Previsione del rapporto debito pubblico/Pil, Italia, % del Pil.



Fonte: Servizi della Commissione.

Sito web: <https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2020/IT/COM-2020-535-F1-IT-MAIN-PART-1.PDF>.

CONCLUSIONE

L'obiettivo di questa tesi, è quello di passare in rassegna le dinamiche del debito attraverso un excursus dal 1861, fino ad oggi. Nel primo capitolo, sono delineate le principali fasi storiche che ne racchiudono la sua evoluzione sin dalla nascita del Gran Libro del debito pubblico, descrivendo le personalità più rilevanti che attraverso scelte politiche hanno modificato la situazione finanziaria del Paese. Si deduce che, l'utilizzo di strumenti straordinari durante il periodo fascista ha portato ad una effettiva contrazione del debito, così come nel secondo Dopoguerra, il processo inflazionistico ne ha provocato una riduzione. Il fulcro dell'elaborato è contenuto nel secondo capitolo, nel quale si ripercorre la politica di contenimento del debito a livello europeo, con un'esposizione dei risultati del Paese dal punto di vista fiscale ed economico, rispetto ai parametri contenuti nel trattato di Maastricht che sono:

- Rapporto debito/Pil 60%
- Rapporto deficit/Pil 3%
- Tasso inflazionistico pari al tasso medio tra i tre paesi più virtuosi 1,5%
- Tasso interesse pari al tasso medio dei tre paesi più virtuosi 2%
- Sostenibilità del cambio: essere membro della SME da più di due anni e non aver svalutato moneta

La sostenibilità si configura dunque come l'elemento chiave per un'effettiva riduzione del debito. In particolare, si osserva che per avere $b < 0$ quando $(r - g) > 0$ si deve avere $d < 0$.

Sono poi descritti i modi per stabilizzare il debito che si riassumono in

- Inflazione
- Ripudio
- *Capital levy*
- Proseguimento di avanzi primari consistenti.

A cui si affiancano le soluzioni straordinarie:

- Privatizzazione immobiliare
- Privatizzazione mobiliare

- Aggredire il debito direttamente.

Il capitolo prosegue poi con un'accurata analisi della spesa nazionale e internazionale, con attenzione rivolta a quella per pensioni, e alle riforme varate in quegli anni. Nel terzo e ultimo capitolo, lo sguardo è rivolto alla situazione attuale di emergenza che l'Europa cerca di contrastare con iniziative a sostegno degli Stati Membri. Il coefficiente di Gini è utile per misurare la distribuzione di ricchezza e reddito nei Paesi. Si evince che la ricchezza è molto più concentrata del reddito, e che i paesi con livelli di disuguaglianza di reddito minore o medi rispetto ad altri, non necessariamente registrano concentrazioni di ricchezza inferiori. Infine, alcuni studi hanno recentemente dimostrato che il capitale umano di soggetti con bassi livelli di istruzione, si deteriora con l'aumentare della disuguaglianza di reddito. Analizzando il caso dell'Italia in seguito alle conseguenze da Covid-19, il governo prevede che per questo anno il rapporto debito pubblico/Pil aumenti dal 134,8% registrato nel 2019 fino al 155,7%. Il livello raggiunto sarebbe tra i più elevati dall'Unità d'Italia: fu più alto solo nel 1920 e 1921 (rispettivamente 158,8 e 158,4 per cento). L'aumento del rapporto (quasi 21 punti percentuali) è secondo solo a quello del 1919 (42,3 punti), dovuto alla svalutazione della lira che accrebbe il valore dei debiti contratti in valuta estera durante la Prima Guerra Mondiale. La crisi causata dalla pandemia sta avendo ripercussioni sul Pil, sul deficit pubblico e sul debito pubblico tali da poter essere equiparati a quelli delle guerre mondiali del secolo scorso. Il governo dovrà impegnarsi a combattere il problema dell'evasione fiscale, agendo tempestivamente ad intraprendere una direzione per il contenimento del debito, anche attraverso gli aiuti europei. Al termine dell'analisi, risulta che una soluzione efficace a sostegno del debito potrebbe essere quella della riduzione della spesa pubblica ($G - T$) intervenendo su G e non su T evitando così di inasprire il Pil e non ottenere effetti negativi sulla base imponibile.

BIBLIOGRAFIA

A. Blundell-Wignall, (2012), *Solving the Financial and Sovereign Debt Crisis in Europe*, OECD Journal: Financial Market Trends, vol. 2011/2, <https://doi.org/10.1787/fmt-2011-5k9cswmzsdwj>.

Associazione nazionale Enciclopedia della Banca e della Borsa, *L'unificazione dell'Italia e la nascita del debito pubblico*, 2008.

Associazione nazionale Enciclopedia della Banca e della Borsa, *Il debito pubblico nel periodo fascista fino alla Seconda Guerra Mondiale*, 2008.

A.Zaghini, Banca d'Italia, *The economic policy of fiscal consolidations: the european experience*, Giugno 1999.

Banca Centrale Europea, *Rapporto sulla convergenza*, Maggio 2018.

Banca Centrale Europea, *Five things you need to know about the Maastricht Treaty*, 15 February 2017 (updated on 1 February 2020).

Banca Centrale Europea, *Macroeconomic projections*, 4 giugno 2020.

Camera dei Deputati, *Elementi essenziali del Fiscal Compact*, 2006.

C. Abbate, Federica Ghirlandini, *l'Italia e l'Unione Monetaria*, Lussemburgo, 22 aprile 1998.

C. Galas, *Italia, storia del debito pubblico*, 25 marzo 2018.

Commissione Europea, (aggiornamento 18/03/20), *Risposta coordinata europea sul corona virus, domande e risposte*, Bruxelles 13 marzo 2020.

Commissione Europea *Relazione preparata a norma dell'articolo 126, paragrafo 3, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea*, Brussels 20 Maggio, 2020.

C. Santi, *Gli Stati Uniti detengono il record del debito pubblico mondiale*, *Blasting news Italia*, 28 giugno 2015.

D. Schilirò, *I criteri del trattato di Maastricht, l'Europa e l'euro: debito pubblico in Italia e crescita*, giugno 2002.

European Commission, *Scheda tematica per il semestre europeo, Sostenibilità delle finanze pubbliche*, 22 novembre 2017.

E. Marro, *Debito pubblico: come, quando e perché è esploso in Italia*, *Il sole 24 ore*, 19 ottobre 2018.

E. Marro, *Debito pubblico: dal Giappone alle Cayman, chi possiede i nostri BTp all'estero*, *Il sole 24 ore*, 27 novembre 2019.

Eurostat, *Statistiche di finanza pubblica*, 22 aprile 2020. (Prossimo aggiornamento della scheda: luglio 2021).

F. Balassone, Maura Francese e Angelo Pace, *Public Debt and Economic Growth in Italy* Banca d'Italia, Roma 16 ottobre 2011.

F. Basso, *Le stime Ue: debito pubblico dell'Italia al 158,9%, il doppio di quello di Olanda e Germania*, Corriere della Sera, Bruxelles, 06 maggio 2020.

F. Cerniglia, Università cattolica del sacro cuore, centro di ricerche in analisi economica e sviluppo economico internazionale, *La spesa pubblica in Italia: articolazioni, dinamica e un confronto con gli altri Paesi*, novembre 2005.

F. Domenicantonio, *Lineamenti dell'evoluzione del debito pubblico in Italia (1861-1961)*, Vol. 15 Napoli, 2005.

F. Ruggieri, M. Aprea, Sezione: Economia e Finanza, *Pandemia e crisi in Europa: le scelte decisive della Bce*, 6 Maggio 2020.

G. Bonvicini (Quaderni IAI n.5) (con Flavio Brugnoli), *Il Fiscal Compact*, Roma, Nuova Cultura, 2012.

G. Elia Valori, Osservatorio Globale *L'epidemia Covid-19 e la questione del debito pubblico italiano* 24 Marzo 2020.

G. Galli, Rivista di Politica Economica, Confindustria, *Il debito pubblico in Italia: perché è un problema e come se ne esce*, Roma, 30 gennaio 2020.

G. Gallo, Menabò di Etica ed Economia, *La dinamica della disuguaglianza in Italia dagli anni '80 ad oggi*, 5 Maggio 2019.

G. Toniolo, *Le riforme virtuose*, *Il sole 24 Ore*, 9 marzo 2014.

G. Ugazio, *Il debito USA è la bomba ad orologeria dell'economia mondiale*, *Diario del web*, 5 ottobre 2015, (aggiornato il 13 settembre 2020).

G. Wolswijk, BCE, working papers series, *Drivers of European public debt management*, Luglio 2020.

J. Carlos Martinez Oliva, monografia *La stabilizzazione del 1947. Fattori interni e internazionali*, Roma Banca d'Italia, Roma 3 dicembre 2006.

M. Francese e Angelo Pace *Il debito pubblico italiano dall'unità a oggi. Una ricostruzione della serie storica*, Roma Banca d'Italia 14 Ottobre 2008.

Ministero del Tesoro, *Il debito pubblico in Italia 1861-1987*, vol. I, Istituto Poligrafico della zecca dello stato, Roma 1988.

Ministero delle Economie e delle Finanze, dipartimento della ragioneria generale dello Stato, *La spesa dello stato dall'Unità ad oggi*, 31 dicembre 2009.

Ministro del tesoro, del bilancio e della programmazione economica, *Documento di programmazione economico-finanziaria per gli anni 1999-2001*, Presentato dal Presidente del Consiglio dei Ministri, Romano Prodi, da Carlo Azeglio Ciampi, e dal Ministro delle Finanze Vincenzo Visco, Istituto Poligrafo dello stato, Roma 1998.

N. Donati, *Come emerge la solidarietà tra stati? Il confronto tra Usa e Ue*, Fondazione Giangiacomo Feltrinelli 14 aprile 2020.

OECD, *Focus on inequality and growth*, 9 dicembre 2014.

OECD, *Development Co-operation Peer Reviews: Italy 2014*, Publishing Paris 2014, <https://doi.org/10.1787/9789264213241-en>.

OECD, *Understanding the socio-economic divide in Europe*, 26 Gennaio 2017.

OECD, *Project on the distribution of household incomes*, Luglio 2017.

OECD *Social economy and the COVID-19 crisis: current and future roles*, 30 July 2020.

Parlamento Europeo, ufficio in Italia, *Cosa sta facendo l'UE per rispondere all'emergenza COVID-19* (aggiornato il 30 luglio 2020), 17 aprile 2020.

P. O'Brien and Yosuke Jin, *OECD Economic Surveys: Italy*, published on the responsibility of the Secretary General of the OECD in Paris in 2015.

P. Migliavacca "La montagna del debito americano a quota 20mila miliardi di dollari", Sole 24 ore, 10 marzo 2017.

R. Monducci, Istat, *Attività conoscitiva preliminare all'esame del Documento di economia e finanza 2020*, Roma, 28 aprile 2020.

Ufficio Parlamentare di bilancio, (aggiornato con i dati di consuntivo 2016 il data base della Commissione europea relativo ai paesi UE, dell'area dell'euro e ad altri paesi OCSE), *L'evoluzione del debito pubblico in rapporto al PIL in Italia e nei maggiori paesi*, 16 Maggio 2017.

V. Chiorazzo, Natale A.M. D'Amico, Maria Letizia D'Autilia, Enrico Flaccadoro, Lucia Marra, Lucia Mauta e Maurizio Pala, Corte dei Conti, *Rapporto 2018 sul coordinamento della finanza pubblica*, 21 Maggio 2018.

SITOGRAFIA

Banca d'Italia giugno 1999 : N.355 - La politica economica del risanamento di bilancio: l'esperienza europea [html](#).

Banca d'Italia dicembre 2017 : N.1155 - La politica monetaria ottimale e l'interazione con la politica fiscale in una economia non-ricardiana [html](#).

Borsa italiana: <https://www.borsaitaliana.it/notizie/speciali/pensioni/la-riforma-amato.htm>).

Congress Budget office: <https://www.cbo.gov/>.

Consob, Crisi debito sovrano 2010-2011: <http://www.consob.it/web/investor-education/crisi-debito-sovrano-2010-2011>.

Debito pubblico: un confronto tra Giappone e Italia: <http://www.economy2050.it/debito-pubblico-confronto-giappone-italia/>.

Gazzetta Ufficiale 1978: <https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/1988/11/10/088A4370/sg>.

Gazzetta Ufficiale 1997: <http://www.parlamento.it/parlam/leggi/970941.htm>.

La spesa pubblica italiana, sito web: [La_spesa_pubblica_in_Italia.pdf](#).

Ministero del lavoro e delle politiche sociali: <https://www.lavoro.gov.it/temi-e-priorita/previdenza/focus-on/Previdenza-obbligatoria/Pagine/Evoluzione-del-sistema-previdenziale.aspx>.

Parlamento italiano: <https://www.camera.it/parlam/leggi/072471.htm>.

Perché in Giappone c'è un forte debito pubblico? Sito web:
<https://www.marcotogni.it/debito-pubblico-giappone/>.

Regolamento sulla modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi:

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:01997R1467-20111213&from=EN>.