



Finanziato
dall'Unione europea
NextGenerationEU



Ministero
dell'Università
e della Ricerca



Italiadomani
PIANO NAZIONALE
DI RIPRESA E RESILIENZA



Università
Bocconi
MILANO

SPOKE 4: EDUCAZIONE FINANZIARIA SPESA PUBBLICA, TASSE E DEBITO PUBBLICO

Andrea Beltratti
Università Bocconi
Luglio 2023



Finanziato
dall'Unione europea
NextGenerationEU



Ministero
dell'Università
e della Ricerca



Italiadomani
PIANO NAZIONALE
DI RIPRESA E RESILIENZA



Università
Bocconi
MILANO

Il ruolo dello Stato

Lo Stato è l'operatore economico più rilevante nella maggior parte delle economie, a causa del suo ruolo nella legislazione, nella regolamentazione dell'attività economica, nella gestione diretta di alcune aziende pubbliche, nella possibilità di decidere i livelli di spesa pubblica, tassazione e debito.

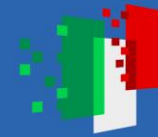
In Italia nel 2022 la spesa pubblica, che comprende ad esempio pensioni, spesa sanitaria, investimenti in infrastrutture, salari al personale dipendente pubblico, era pari a **57%** del PIL.



Finanziato
dall'Unione europea
NextGenerationEU



Ministero
dell'Università
e della Ricerca



Italiadomani
PIANO NAZIONALE
DI RIPRESA E RESILIENZA



Università
Bocconi
MILANO

Disavanzo pubblico e indebitamento

Come per qualsiasi famiglia, l'eccesso della spesa sulle entrate pubbliche è possibile solo in presenza di creazione di nuovo debito. Un individuo che ha un reddito pari a 100 e vuole spendere 200 deve farsi prestare 100.

Nel caso del settore pubblico, parliamo di **disavanzo pubblico** DIS come differenza tra la **spesa pubblica** SP e le **entrate fiscali** EF :

$$DIS_t = SP_t - EF_t$$

Dato che tale disavanzo è finanziato mediante creazione di nuovo debito D_t , il valore del debito varia in funzione del disavanzo del periodo:

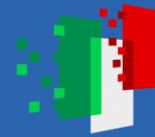
$$D_t = D_{t-1} + DIS_t$$



Finanziato
dall'Unione europea
NextGenerationEU



Ministero
dell'Università
e della Ricerca



Italiadomani
PIANO NAZIONALE
DI RIPRESA E RESILIENZA



Università
Bocconi
MILANO

Disavanzo primario

Una componente importante del disavanzo è costituito dalla **spesa per interessi**, necessaria per remunerare i prestiti effettuati nel corso del tempo per sopperire alla carenza di entrate fiscali.

Nell'ambito del disavanzo totale, distinguiamo quindi tra:

- il **disavanzo primario** definito *DISP*, che esclude la spesa per interessi,
- la spesa per gli interessi sul debito preesistente.

Se i indica il costo medio del debito, si ha:

$$D_t = D_{t-1} + DISP_t + i \times D_{t-1}$$

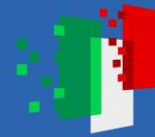
che mostra l'esistenza di un circolo vizioso: una serie prolungata di disavanzi fa crescere il debito e quindi il costo degli interessi e questo aumenta ulteriormente il disavanzo complessivo.



Finanziato
dall'Unione europea
NextGenerationEU



Ministero
dell'Università
e della Ricerca



Italiadomani
PIANO NAZIONALE
DI RIPRESA E RESILIENZA



Università
Bocconi
MILANO

Disavanzo e debito pubblico relativamente al PIL

Nel corso del tempo, il PIL nominale tende ad aumentare, consentendo maggiori risparmi alle famiglie ed aumentando quindi la domanda per i titoli emessi dallo Stato per finanziare il debito pubblico. Per questo si misura la rilevanza economica del **rapporto debito/ PIL** tramite:

$$\frac{D_t}{PIL_t} = \frac{D_{t-1}}{PIL_{t-1}} + (i - g) \times \frac{D_{t-1}}{PIL_{t-1}} + \frac{DISP_t}{PIL_t}$$

dove g indica il tasso di crescita del PIL nominale.

L'equazione descrive la variazione dinamica da un anno all'altro del rapporto debito pubblico/ PIL, evidenziando come:

- il **costo del debito**, a parità di condizioni, faccia aumentare il rapporto,
- la **crescita economica** (nominale, che include quella reale e il tasso di inflazione), a parità di condizioni, riduca il rapporto,
- il **disavanzo primario**, a parità di condizioni, faccia aumentare il rapporto



Finanziato
dall'Unione europea
NextGenerationEU



Ministero
dell'Università
e della Ricerca



Italiadomani
PIANO NAZIONALE
DI RIPRESA E RESILIENZA



Università
Bocconi
MILANO

Il rapporto debito/ PIL in Italia

Dal 1988 al 2022 il rapporto debito/ PIL è cresciuto dal 95% al **145%**, con un aumento costante tra il 2007 e il 2019.

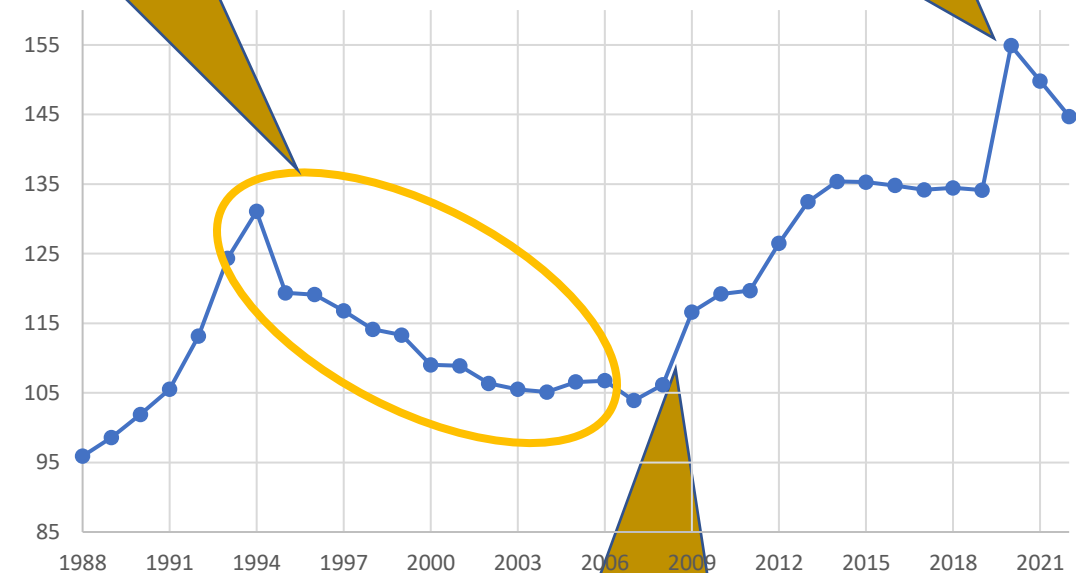
La fase prolungata di riduzione dal 1994 al 2006 è legata alle pressioni associate all'ingresso nell'Europa e alla disciplina fiscale associata alla sottoscrizione del Trattato di Maastricht, che prevedeva un tetto massimo al disavanzo proprio per consentire una riduzione del debito pubblico rispetto al PIL.

Nel 2022 il nuovo debito legato al disavanzo primario e al pagamento degli interessi è stato pari a all'8%, ma il rapporto debito/ PIL è sceso grazie soprattutto all'aumento del PIL nominale, dovuto sia alla crescita pari a 3,9% del PIL reale sia all'inflazione.

Processo di convergenza
verso l'ingresso nell'Euro

Aumento dovuto alla
politica fiscale per
contenere gli effetti
economici della pandemia

Debito/ PIL



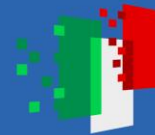
Crisi dei muti subprime e
recessione economica



Finanziato
dall'Unione europea
NextGenerationEU



Ministero
dell'Università
e della Ricerca



Italiadomani
PIANO NAZIONALE
DI RIPRESA E RESILIENZA



Università
Bocconi
MILANO

Il rischio di credito e lo spread

L'aumento del rapporto tra debito e PIL oltre certi limiti preoccupa gli investitori che detengono i titoli del debito pubblico. Gli investitori sono preoccupati del **default** dell'emittente (mancato pagamento di interessi e/o capitale) e quindi essere disponibili a detenere i titoli pubblici in portafoglio solo per una **remunerazione più elevata**.

Il tasso di interesse che il paese deve pagare per vendere i titoli del debito pubblico comprende quindi uno **spread** (misurato dalla differenza tra il tasso pagato e il tasso pagato dai paesi ritenuti essere senza rischio) per compensare il cosiddetto **rischio di credito**.

Nel caso italiano ad esempio il tasso di interesse sui BTP decennali viene misurato sulla base del tasso di interesse sui Bund (titoli emessi dalla Germania) decennali più lo spread.