

Capitolo 9

Il finanziamento in disavanzo

Disavanzo e debito

Il disavanzo (o deficit o indebitamento netto) è l'eccesso di spese rispetto alle entrate che si registra in un determinato periodo di tempo, normalmente l'anno

Il debito rappresenta la somma dei disavanzi accumulati negli anni passati

Il debito è una variabile di stock (misurata in un dato momento) mentre il disavanzo è una variabile di flusso (misurata in un dato arco di tempo)

Le questioni di misurazione

Per capire come calcolare l'effettiva entità del debito sono necessarie alcune precisazioni su:

- chi effettivamente contrae prestiti
- effetto dell'inflazione sui prestiti
- differenza tra spese correnti e spese in conto capitale
- valore delle immobilizzazioni di capitale
- obblighi impliciti

Le questioni di misurazione

Chi effettivamente contrae prestiti

La maggior parte del debito degli anni '80 è imputabile ai disavanzi locali di Regioni e Comuni e delle amministrazioni previdenziali

Le questioni di misurazione

Effetto dell'inflazione sui prestiti

All'inizio del 2008 il valore del debito pubblico si attestava sui 1680 miliardi di euro e il livello dei prezzi è aumentato nel corso dell'anno dell'1,7%

Pertanto, il valore reale del debito si è ridotto di 28 miliardi di euro tra l'inizio e la fine del 2008

Le questioni di misurazione

Differenza tra spese correnti e spese in conto capitale

- spese correnti: spese di funzionamento e manutenzione nel corso dell'anno (ad esempio stipendi dei dipendenti pubblici e manutenzione scuole)
- spese in conto capitale: spese per beni durevoli, cioè spese per investimento (ad esempio costruzione scuole, ospedali, infrastrutture di trasporto e comunicazione)

Le questioni di misurazione

Valore delle immobilizzazioni di capitale

In riferimento al settore pubblico, vi sono ampie divergenze circa la possibilità di considerare anche la voce delle immobilizzazioni materiali nella situazione finanziaria degli enti pubblici

Le questioni di misurazione

Obblighi impliciti

Lo Stato ha degli obblighi di legge nei confronti dei residenti (ad esempio, la spesa pensionistica)

Tali impegni (di legge) devono essere considerati al pari degli obblighi emessi con i titoli di Stato oppure no?

Le questioni di misurazione

Dunque, qual è in definitiva l'entità del debito pubblico?

Dipende da quali attività e passività vengono incluse nel calcolo e da come vengono valutate

L'onere del debito

Precisazioni preliminari:

- dare una definizione di costo del debito
- corretta individuazione del gruppo di individui (generazioni) nei confronti del quale si vuole condurre l'analisi

L'onere del debito: l'approccio alla Lerner

Partendo dalla prima definizione di generazione, secondo Lerner (1948) è necessario distinguere tra:

- debito interno: debito dello Stato nei confronti dei suoi cittadini
- debito esterno: debito dello Stato contratto con creditori stranieri

L'onere del debito: l'approccio alla Lerner

Tuttavia, sembrerebbe più corretto considerare una generazione come l'insieme di persone che sono nate all'incirca nello stesso periodo

I modelli che tengono conto anche di questo aspetto vengono definiti Modelli a generazioni sovrapposte (*overlapping generations*)

L'onere del debito: l'approccio alla Lerner

Supponiamo che la popolazione consista in un numero uguale di persone giovani, di mezz'età e anziane; ogni generazione copre 20 anni e gli individui hanno un reddito di 12.000 € che viene consumato per intero (non c'è risparmio)

Nel 2010, lo Stato decide di contrarre un prestito da 12.000 € per finanziare il consumo pubblico, prestito che verrà restituito nel 2030

Le persone disposte a concedere il prestito allo Stato saranno soltanto i giovani e le persone di mezz'età, perché gli anziani fra vent'anni non potranno avere indietro il prestito

Il prestito viene finanziato per metà dai giovani e per metà dalle persone di mezz'età, cosicché il consumo di queste due generazioni si riduce della metà nel periodo 2010-2030

Con il prestito, lo Stato fornisce una quantità di consumo uguale per tutti pari a 4.000 €

Nel 2030 la generazione anziana è scomparsa ed è nata una nuova generazione giovane

Per raccogliere i 12.000 € da restituire, lo Stato applica un'imposta di 4.000 € ad ogni generazione

Il modello a generazioni sovrapposte di Lerner

TABELLA 9.1 Il modello a generazioni sovrapposte

	Periodo 2010-2030		
	Giovani	Di mezz'età	Anziani
(1) Reddito	12 000 euro	12 000 euro	12 000 euro
(2) Prestito dello Stato	- 6000	- 6000	
(3) Consumo finanziato dallo Stato	4000	4000	4000
		Anno 2030	
	Giovani	Di mezz'età	Anziani
(4) Il Governo applica le imposte per restituire il debito	- 4000 euro	- 4000 euro	- 4000 euro
(5) Lo Stato restituisce il debito		+ 6000	+ 6000

L'onere del debito: l'approccio alla Lerner

Considerazioni sulla scelta dello Stato di indebitarsi:

- le politiche di spesa e di indebitamento hanno fatto sì che la generazione che era anziana nel 2010 abbia un livello di consumo lungo l'arco della vita superiore di 4.000 € a quello che avrebbe avuto in altre condizioni
- i giovani e le persone di mezz'età non si trovano, nel corso della vita, in condizioni né migliori né peggiori in termini di livelli di consumo
- nell'arco della vita la generazione dei giovani nel 2030 ha un consumo inferiore di 4.000 € rispetto a quello che avrebbe avuto se lo Stato non si fosse indebitato per finanziare la spesa pubblica

Il modello neoclassico

Il modello neoclassico del debito sottolinea il fatto che, quando lo Stato avvia un progetto, vengono sottratte risorse al settore privato, indipendentemente dal fatto che tale progetto sia finanziato da imposte o sia finanziato da prestiti

Il modello neoclassico

Nell'analisi neoclassica, l'idea che il prestito allo Stato riduca l'investimento privato prende il nome di **effetto spiazzamento**

Quando lo Stato aumenta la domanda di credito, il tasso di interesse aumenta; se cresce il tasso di interesse, gli investimenti privati diventano più costosi e vengono effettuati in misura più limitata

Il teorema di Barro-Ricardo

Barro (1974) ha sostenuto che, quando lo Stato contrae un prestito, gli appartenenti alla “vecchia” generazione si rendono conto che i loro eredi si troveranno in condizioni peggiori e pertanto potrebbero decidere di aumentare i lasciti di un importo sufficiente a coprire le imposte aggiuntive che saranno dovute in futuro (modello dell'altruismo intergenerazionale)

Questa visione, secondo cui i comportamenti degli individui rendono irrilevante l'alternativa tra finanziamento con debito o con imposte, viene spesso denominata *teorema di Ricardo*

In sintesi

La questione relativa all'onere del debito deve prima di tutto prendere in considerazione la problematica relativa all'individuazione di una definizione unanimemente condivisa del termine "generazione"

Dopodiché, bisogna saper rispondere alle seguenti domande:

- il debito è interno o esterno?
- come influisce la politica di indebitamento sulle decisioni economiche individuali?
- quali progetti verranno finanziati con il debito?

Applicare imposte o contrarre prestiti?

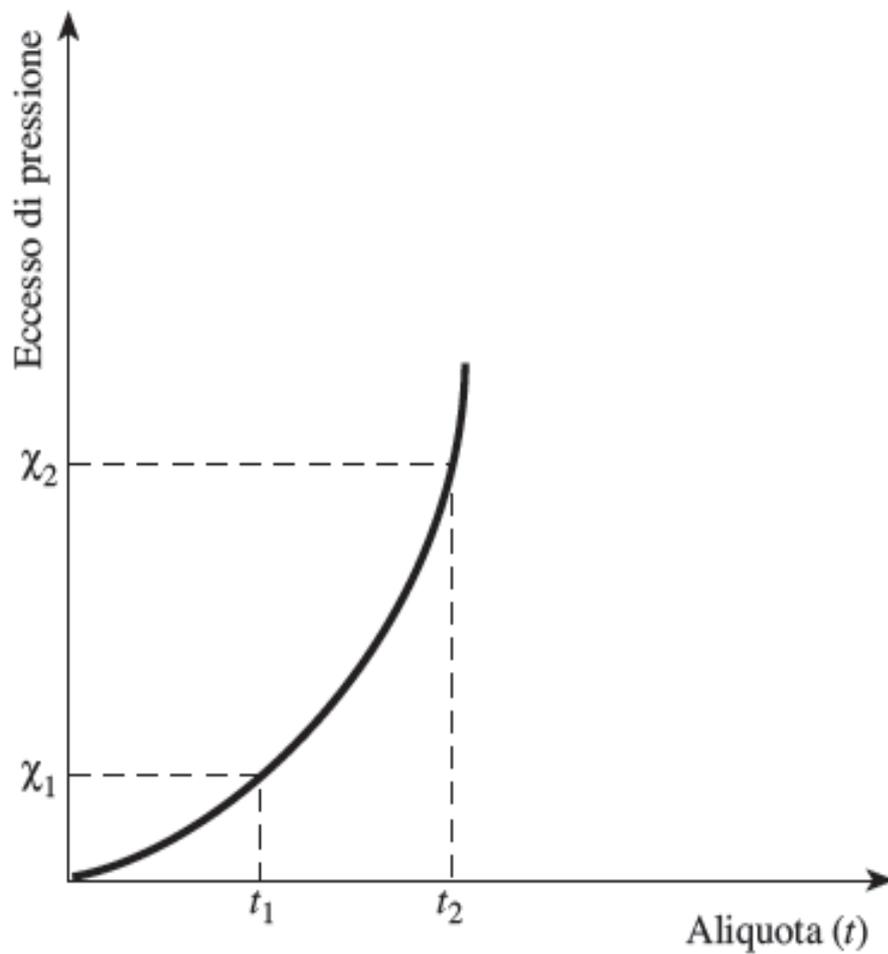
- principio del beneficio
- equità intergenerazionale
- considerazioni di efficienza
- considerazioni macroeconomiche

Applicare imposte o contrarre prestiti?

Pressione tributaria (o fiscale): rapporto fra l'ammontare dei tributi e il PIL (o reddito nazionale)

Eccesso di pressione tributaria: perdita di benessere che eccede quella legata al prelievo fiscale in sé (perdita netta di benessere sociale)

Applicare imposte o contrarre prestiti?



$$EP = \frac{1}{2} \varepsilon s L t^2$$

Applicare imposte o contrarre prestiti?

Finanza funzionale: mix di politiche fiscali (imposte e deficit) che mantiene la domanda aggregata al livello desiderato senza eccessiva preoccupazione per l'obiettivo del pareggio di bilancio

Conclusioni

La questione del debito resta dunque tutt'oggi aperta

L'entità del disavanzo in un determinato anno fondamentalmente dipende dalle convenzioni contabili adottate

Le conseguenze dei debiti pubblici sono molto difficili da misurare

Anche se fossero noti con certezza gli effetti dei debiti pubblici, la questione resta comunque strettamente connessa alla posizione della società sul piano etico circa la distribuzione intergenerazionale del reddito