

# Politica Fiscale

Fonti:

Politica Economica di Enrico Marelli e Marcello  
Signorelli Cap. 11.

Ermanno Catullo  
Politica Economica Pubblica  
ecatullo@unite.it  
Unite  
A.A. 2025-2026

# Deficit Pubblico

$$D = G - T + iB$$

La spesa pubblica  $G$  si finanzia tramite:

- La tassazione ( $T$ ).
- Con l'emissione di moneta ( $D = \Delta M$ ).
- Con l'emissione di titoli pubblici ( $D = \Delta B$ ).

# Definizione di disavanzo

- Disavanzo totale: uscite totali meno entrate totali ( $D = G - T + iB$ ).
- Disavanzo corrente: entrate e uscite correnti, quindi non si considerano gli investimenti pubblici e la tassazione straordinaria come una patrimoniale una tantum o privatizzazioni.
- Disavanzo primario: si escludono le spese per pagamento di interessi ( $G - T$ ).
- Disavanzo di pieno impiego: disavanzo che ci sarebbe se l'economia fosse in pieno impiego.
- Disavanzo reale: include il pagamento di interessi reali ( $D_{\pi} = D - \pi B$ ).

# Disavanzi necessari

In due casi i disavanzi pubblici sono considerati come assolutamente necessari:

- **Tax smoothing:** bisogna affrontare un evento straordinario, coprire tutte le spese con la tassazione corrente sarebbe inefficiente e non equo.
- **Stabilizzatori automatici:** in recessione la base imponibile delle tasse scende mentre le uscite aumentano come i sussidi di disoccupazione.

# Disavanzo di pieno impiego

Per eliminare la componente ciclica del disavanzo dovuta agli stabilizzatori automatici si può stimare il disavanzo di una ipotetica situazione di pieno impiego,  $D(Y^*)$ .

L'influenza monetarista e l'ingresso dell'UE hanno spinto per la fissazione di regole di bilancio (parametri di Maastricht, deficit al 3%).

# Disavanzo di pieno impiego

- In recessione  $D(Y) > D(Y^*)$ , mentre nelle fasi espansive  $D(Y) < D(Y^*)$ .
- Una regola fiscale che fissasse  $D(Y) = 0$  sarebbe eccessiva perchè non farebbe funzionare gli stabilizzatori automatici.
- E' invece comprensibile una regola che fissa  $D(Y^*) = 0$ .

# Autoalimentazione del debito

$$D = G^0 + iB - T = \Delta B + \Delta M \text{ se } \Delta M = 0$$

$$D = G^0 + iB - T = \Delta B$$

Autoalimentazione del debito tramite il servizio del debito ( $iB$ ), quindi se  $D \uparrow \Rightarrow B \uparrow \Rightarrow (iB)_{t+1} \uparrow \Rightarrow D_{t+1} \uparrow$

Questo effetto è amplificato dal fatto che  $i$  può aumentare al crescere di  $B$ .

# Regole o disciplina

Per evitare che il debito salga troppo si può:

- **Regole di bilancio.**
- Affidarsi alla **disciplina del mercato**: se il debito è considerato insostenibile i tassi di interesse aumentano.

In Italia si valuta lo spread con i titoli tedeschi:

- Rischio svalutazione.
- Rischio ripudio.

# Problemi disciplina di mercato

Profezie che si autoavverano: se il debito è considerato rischioso allora il tasso di interesse aumenta ed il costo del debito diventa insostenibile.

Politiche monetarie restrittive che potrebbero servire per disciplinare il governo potrebbero rendere insostenibile il debito.

Quindi tenere bassi i tassi di interesse potrebbe evitare che il debito si autoalimenti.

# Rientrare dal debito

Il rapporto debito su Pil è utilizzato per misurare la sostenibilità del debito di un paese.

Per riuscire a ridurre il rapporto debito pil si deve lavorare sia sul debito sia sul Pil:

- Contenere i tassi di interesse in modo da evitare l'autoalimentazione del debito.
- Finanziamento monetario per ridurre il valore del debito in termini reali.
- Migliorare il deficit primario.
- Aumentare la crescita reale.

# Il caso italiano

Il debito su Pil è stato superiore al 100% a fine '800, durante le due guerre mondiali e a partire dal 1990.

La crescita economica nei primi del '900 ha fatto rientrare il debito precedente.

Mentre la monetarizzazione del debito ha contribuito alla riduzione del debito dopo le due guerre.

Negli anni '70 il debito in Italia è iniziato a crescere a causa di disavanzi primari, mentre i tassi di interesse reali erano bassi.

# Il caso italiano: finanziamenti monetari

Negli anni '70 forti disavanzi di bilancio

Il finanziamento monetario raggiunse il 2-3% del Pil

I tassi reali rimasero bassi perché i tassi di interesse nominali impiegarono del tempo ad incorporare l'inflazione.

Nel 1981 divorzio tra Tesoro e Banca centrale.

## Il caso italiano: tassi di interesse

Negli anni '70 tassi di interesse negativi.

Negli anni '80 a partire dagli USA i tassi di interesse si rialzano.

A metà degli anni '90 l'Italia acquista credibilità con le prospettive di ingresso nell'euro: i tassi di interesse scendono.

Con la crisi dei debiti sovrani aumenta lo spread (575 punti nel 2011) per poi riscendere.

E' importante anche la gestione del debito: durata dei titoli, scadenza delle emissioni, titoli venduti all'estero

## Il caso italiano: avanzi primari

Negli anni '70 ed '80 elevati disavanzi primari.

Già dai primi anni '90 avanzi primari contrastati dall'autoalimentazione del debito.

Con l'ingresso nell'euro e con il perseverare negli avanzi primari (6.6% nel 1997) il debito è rientrato con valori intorno al 100% nel 2002-2003 e nel 2007.

# Il caso italiano: avanzi primari

Per avere avanzi primari:

- Incremento aliquote fiscali
- Incremento della base fiscale
- Tagli alla spesa corrente
- Tagli alla spesa di investimento

# Il caso italiano: crescita

Le politiche restrittive riducono la crescita che è stata molto bassa a partire dagli anni '90.

La scarsa crescita è aggravata dalle tre crisi del 2008-2009, 2010-11 e del 2020-2021.

Con la crisi del 2010-2011 sono esacerbate le politiche di austerità.

# Il caso italiano: Teoria dell'austerità espansiva

L'austerità oltre a ridurre il debito tramite la riduzione dei disavanzi aumenta la crescita:

- Meno incertezza aumenta gli investimenti ('crowding in')
- I tassi di interesse scendono ('confidence factor')
- Aspettative di tagli futuri della spesa ('equivalenza ricardiana')

## Il caso italiano: moltiplicatori

I moltiplicatori fiscali si sono rivelati in realtà molto ampi: una riduzione della spesa ha provocato una forte riduzione del Pil

L'austerità si è rivelata self-defeating, la riduzione della crescita ha ridotto il gettito fiscale limitando gli avanzi pubblici e abbassando il Pil.

Sarebbe stato possibile evitare le politiche di austerità e al contempo tenere sotto controllo il bilancio?

# Debito elevato

Un paese con elevato debito ha le seguenti possibilità:

- Ripudio parziale o totale.
- Monetizzazione.
- Rimborso.

# Ripudio del debito

Il **ripudio** può essere totale.

Il debito può essere **ristrutturato**, pagato solo in parte.

Il debito può essere **consolidato**: i titoli a breve sono trasformati in titoli a lungo termine.

# Ripudio del debito

I costi del ripudio del debito sono:

- Perdita di reputazione e quindi costi futuri più alti per finanziarsi.
- Effetti sulla distribuzione del reddito.
- Crisi bancaria.

La monetarizzazione comporta alta inflazione. Inoltre se la scadenza dei prestiti non è a lungo termine potrebbe essere inefficace.