



Dossier 2
**“La crescita del debito pubblico durante la crisi
2008-2010: cause e sostenibilità”**

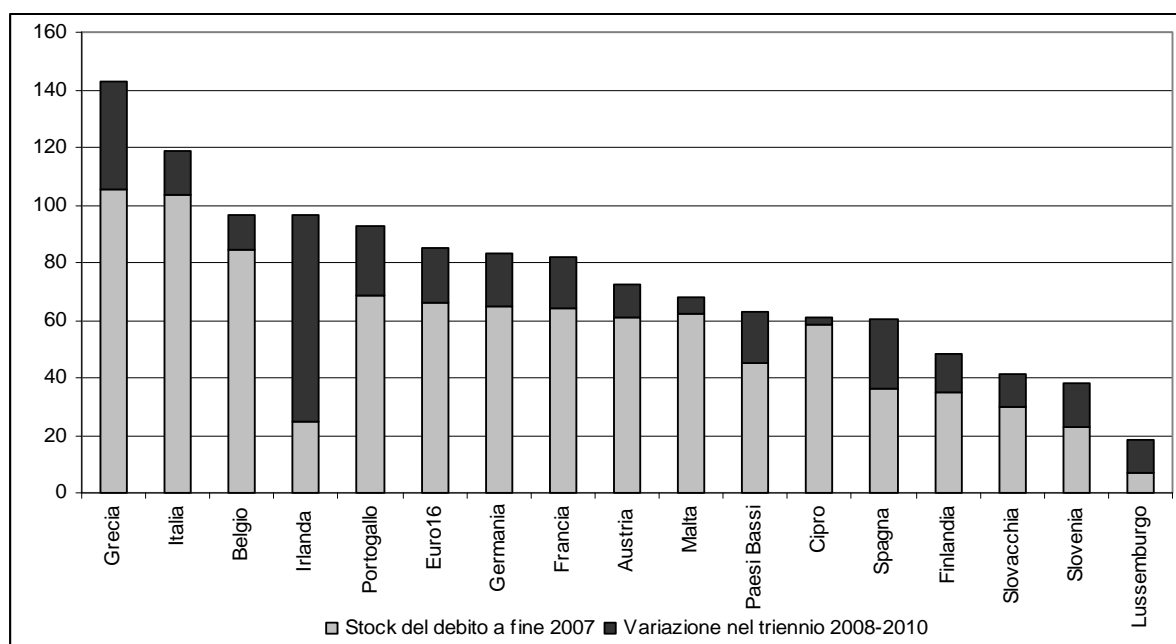
**Audizione del Presidente dell’Istituto nazionale di statistica, Enrico Giovannini
presso la Commissione “Programmazione economica, bilancio”
Senato della Repubblica**

Roma, 13 luglio 2011

La crescita del debito pubblico durante la crisi 2008-2010: cause e sostenibilità

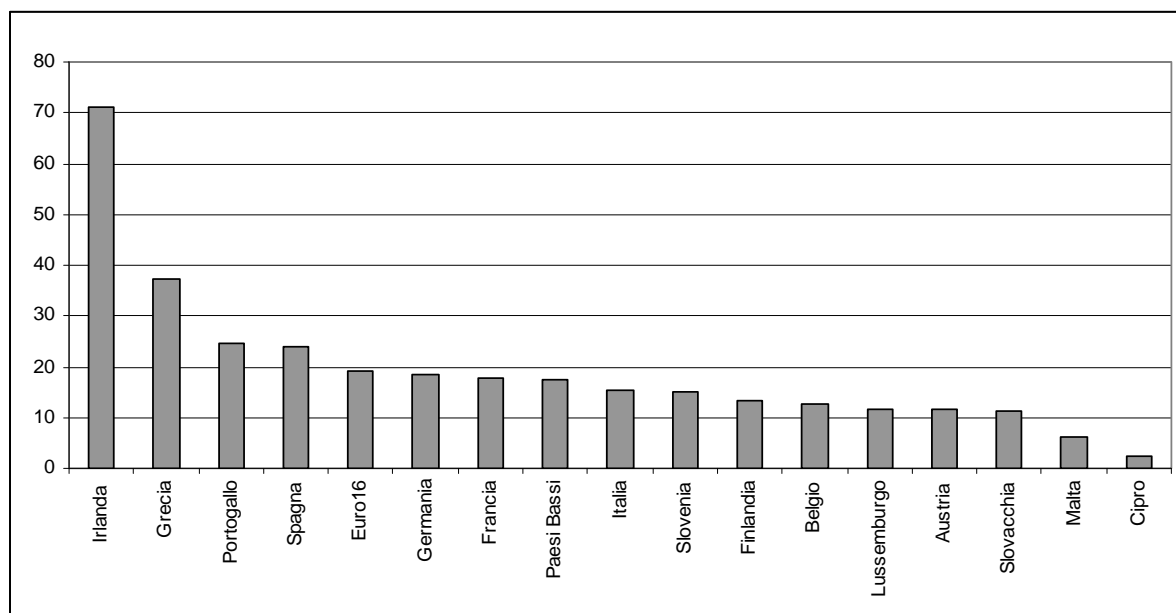
La crisi economico-finanziaria si è pesantemente riflessa sulle finanze pubbliche dell'area dell'euro, determinando, nel corso dello scorso triennio, un generalizzato peggioramento dei conti e trasformandosi, in alcuni paesi, in una seria crisi di debito. In Italia, che nel 2007, ai primi segnali di crisi, presentava il debito pubblico più elevato (oltre 1600 miliardi di euro, quasi il 27% di quello dell'area), il contenimento della sua dinamica è risultato il fattore fondamentale nell'evitare che il nostro paese venisse colpito da una crisi di fiducia sulla capacità di solvenza, come accaduto alla Grecia. Nel periodo 2008-2010, infatti, il peso del debito pubblico italiano sul Pil è cresciuto di 15,4 punti percentuali, (dal 103,6% al 119%), contro i circa 18 punti di Germania e Francia e i 19 punti della Uem. Nel 2010, la consistenza del debito italiano è stata superata per la prima volta da quella del debito tedesco ed il suo peso sul totale dell'area si è ridotto di 3,25 punti percentuali (al 23,5%).

Figura 1 - Debito pubblico (in % del PIL)



Fonte: Eurostat

Figura 2 - Crescita del rapporto debito/PIL nel triennio 2008-2010



Fonte: Eurostat

Le indicazioni positive per la sostenibilità del debito derivanti dalla sua moderata dinamica vengono ulteriormente rafforzate da un'analisi condotta distinguendo il contributo delle sue diverse determinanti, dalla quale emerge come l'eredità lasciata dalla crisi sulle finanze pubbliche italiane sia decisamente meno pesante rispetto alla maggior parte degli altri paesi europei. Ciò può essere ricondotto a due fattori principali: in primo luogo, le maggiori cause di crescita del debito pubblico nel nostro paese nel passato triennio risultano più facilmente riassorbibili con il miglioramento delle condizioni macroeconomiche, mentre negli altri paesi molti interventi espansivi discrezionali, soprattutto i trasferimenti al sistema bancario, hanno effetti più duraturi. In secondo luogo perché in Italia, al contrario di molti paesi europei, non sono presenti rischi dovuto al fatto che il bilancio pubblico venga gravato da cessioni di passività garantite dallo Stato dal settore finanziario.

I risultati delle stime dei contributi alla crescita del debito pubblico sono esposti nella Tavola 1.

Tavola 1 – Contributi alla crescita del rapporto debito/pil nel triennio 2008-2010 (*) (punti percentuali di Pil)

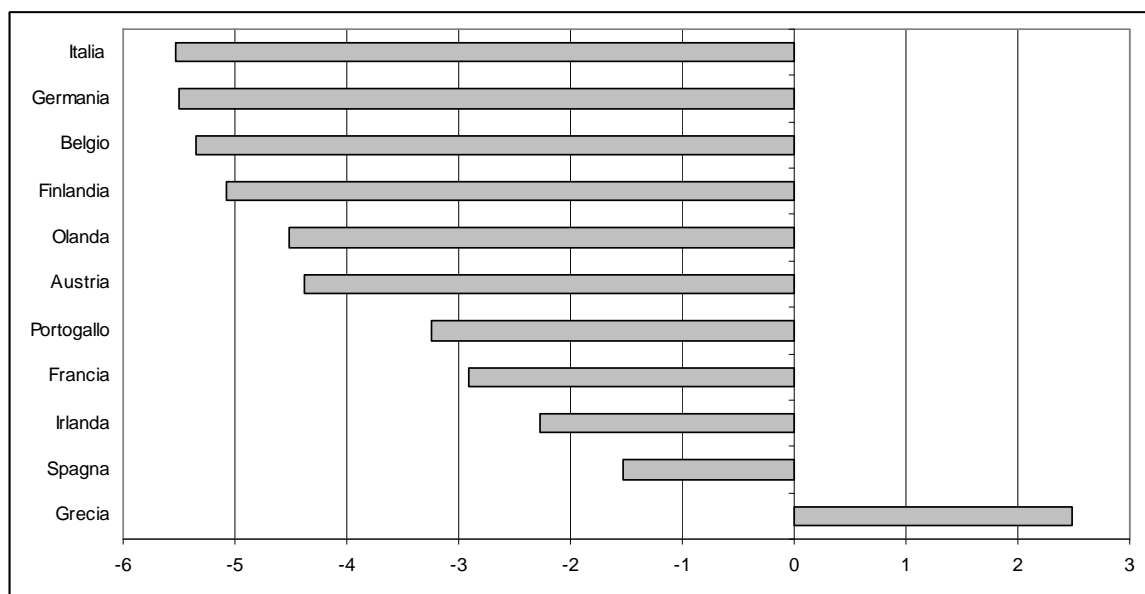
	Irlanda	Grecia	Portogal	Spagna	German	Francia	Olanda	Italia	Finlandi	Belgio	Austria
Saldo primario	47.4	20.0	13.8	19.3	-1.5	10.0	3.9	-1.7	-2.7	0.5	1.6
-ciclico	2.0	-4.5	-1.5	-0.3	1.5	1.4	-0.3	2.2	2.2	1.5	0.0
-strutturale	45.4	24.5	15.3	19.6	-3.0	8.6	4.2	-3.9	-4.9	-1.0	1.6
di cui: <i>trasf. a banche</i>	23.1	-0.2	1.3	-0.1	0.7	-0.1	0.6	0.0	0.0	-0.1	0.5
<i>prestito grecia</i>	0.2	-	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
<i>altro</i>	22.1	24.7	13.7	19.5	-3.9	8.5	3.4	-4.1	-5.1	-1.2	0.9
Snowball effect	16.0	15.5	7.1	5.0	5.8	5.9	5.2	14.2	3.6	6.6	5.4
Aggiustamento stock-flussi	7.8	1.9	3.8	-0.3	14.0	1.9	8.3	2.9	12.3	5.5	4.6
di cui: <i>circolante e depositi</i>	6.3	3.1	-0.2	-0.5	2.7	0.6	-0.3	2.1	2.6	1.3	0.4
<i>passività bancarie</i>	0.2	1.8	-1.3	2.6	12.7	0.2	-0.6	0.3	8.9	6.0	5.5
<i>altro</i>	1.3	-3.0	5.2	-2.4	-1.4	1.1	9.2	0.6	0.8	-1.7	-1.3
Variazione debito/PIL	71.2	37.4	24.7	24.0	18.3	17.8	17.4	15.4	13.2	12.6	11.6
Passività contingenti (fine 2010)	125.2	25.1	3.1	5.6	2.9	4.7	6.8	0.0	0.0	15.8	7.8

Fonte: Elaborazioni ISTAT su dati Eurostat e Commissione Europea

(*) Il segno + indica un contributo in aumento del rapporto debito/Pil ed il segno - un contributo in riduzione

Il contributo più rilevante alla crescita del rapporto debito pubblico/Pil in Italia (ben 14 su 15,4 punti percentuali) è attribuibile alla componente *snowball effect* ("effetto valanga"), che rappresenta l'impatto combinato della spesa per interessi e del tasso di crescita del Pil, elementi entrambi scarsamente influenzabili dalle autorità fiscali, e che si riduce al migliorare dell'attività economica. Rispetto al 2009, ad esempio, nel 2010 il suo peso si è ridotto da 8 a 2,5 punti percentuali, in misura superiore a ogni altro paese dell'area. Il contributo di questa componente rimane ancora tra i più alti per effetto soprattutto della elevata consistenza del debito che si è accumulata negli anni, mentre il costo medio del debito risulta essersi ridotto nel 2010 di 9 decimi di punto rispetto al 2007, in linea con la media dei paesi dell'area. Negli altri due maggiori paesi, Germania e Francia, è diminuito rispettivamente di 1,14 e 0,89 punti percentuali.

Figura 3 - Snow ball effect (variazione 2010/2009) (valori in % del PIL)



Fonte: Elaborazioni ISTAT su dati Eurostat

La seconda componente considerata è la componente ciclica del saldo di bilancio al netto della spesa per interessi. Essa è riconducibile alla reazione automatica di alcune voci di bilancio al variare delle situazione economica (i cosiddetti stabilizzatori automatici). In Italia questa determinante ha contribuito alla crescita del rapporto debito/Pil per 2,2 punti percentuali, con un apporto tra i più elevati all'interno dei paesi dell'area. Dipendendo dall'andamento dell'attività economica, nel triennio passato ha riflesso gli effetti della recessione ed è destinata a migliorare con la ripresa economica. Anche nella maggior parte degli altri paesi questa componente ha impresso una forte spinta alla crescita del debito, con l'eccezione di Grecia (-4,5 punti) e Portogallo (-1,5 punti).

La componente del fabbisogno dovuta più strettamente alle decisioni di politica economica, che comprende le manovre discrezionali attuate dai governi a sostegno dei redditi delle famiglie, delle imprese ed i trasferimenti alle banche, ovvero il saldo primario strutturale (al netto della spesa per gli interessi e della componente ciclica), ha agito in Italia in senso restrittivo con un impatto negativo sul rapporto tra debito e Pil di 3,9 punti percentuali nel triennio considerato. Solo in altri tre paesi il contributo di questa componente risulta essere stato complessivamente negativo (Finlandia -4,9, Germania -3 e Belgio -1 punto percentuale), mentre tutti gli altri hanno attuato politiche discrezionali espansive, anche se di diversa entità. Questa componente comprende i trasferimenti alle banche e le quote di prestito alla Grecia, che in Italia hanno inciso rispettivamente per 0 e 0,25 punti percentuali. I trasferimenti alle banche in difficoltà sono stati particolarmente ingenti in Irlanda, dove hanno contribuito alla crescita del debito/Pil per 23 punti.

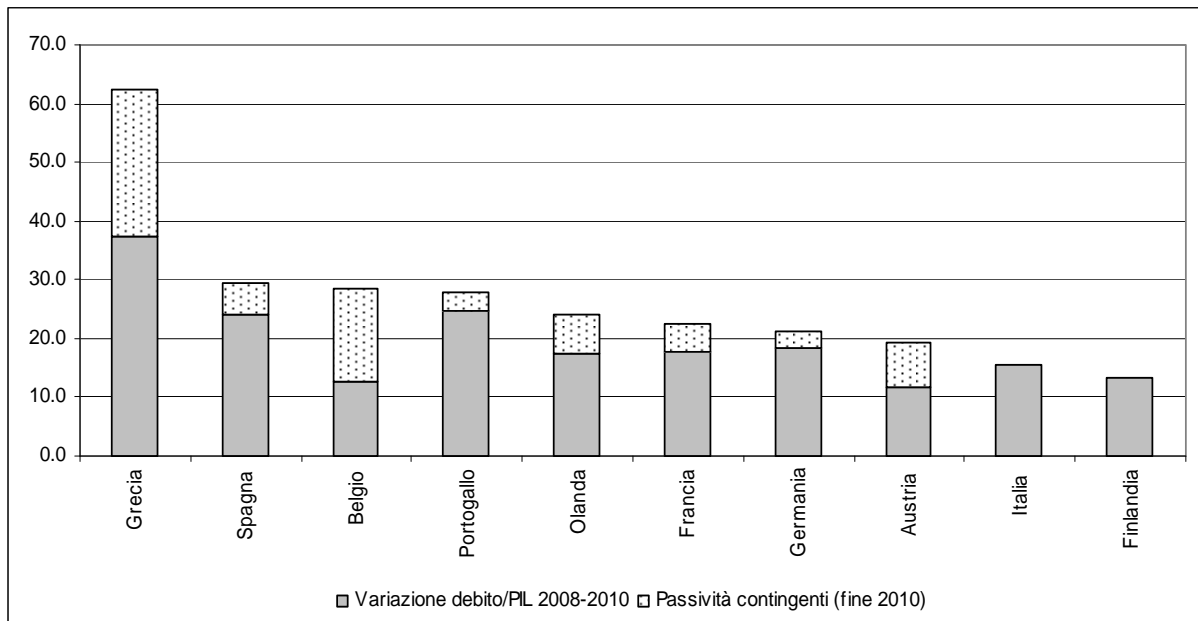
Un'ulteriore spinta alla crescita del debito è derivata dal cosiddetto aggiustamento "stock-flussi", che riflette l'effetto di voci che agiscono in modo diverso sul fabbisogno e sul livello del debito. Negli anni considerati, questa componente comprende molti interventi attuati dai governi per contrastare la crisi, tra i quali l'acquisizione di attività finanziarie del sistema bancario, ma anche interventi di natura precauzionale, come l'aumento delle riserve di liquidità, che può essere facilmente riassorbito al superamento della crisi. In Italia l'intera componente ha pesato per 2,9 punti percentuali di Pil ed è stata costituita quasi totalmente dall'aumento di circolante e depositi per motivi precauzionali (2,1 punti). Per quanto riguarda gli altri paesi, in tre (Germania Finlandia e Belgio) si evidenzia un significativo intervento dei governi a sostegno delle banche mediante acquisizione di attività finanziarie. Significative riserve di circolante e depositi sono state accumulate anche in Irlanda e Grecia (6,3 e 3,1 punti percentuali).

Infine, si deve tenere conto di quelle misure che non si sono riflesse sui conti pubblici, ma che possono tradursi in aumenti del fabbisogno o del debito nel futuro, come le garanzie offerte dallo Stato sui titoli emessi da banche in difficoltà, che nell'intera area euro, a fine 2010, ammontavano a 6,5 punti percentuali di Pil, ma a cui i governi hanno fatto ricorso in maniera molto differenziata. Il peso di queste garanzie raggiunge ora il 125% del Pil nel caso dell'Irlanda, seguita a distanza da Grecia e Belgio, con il 25% ed il 15,8% rispettivamente. Gli unici paesi, tra quelli qui considerati, in cui queste passività contingenti sono risultate assenti sono Italia e Finlandia.

In conclusione, si può sostenere che le severe politiche fiscali discrezionali attuate in Italia negli anni della crisi, insieme ad altri fattori strutturali, come il basso livello di

indebitamento privato, la lunga durata dei titoli del debito, l'elevata quota detenuta dai residenti e una minore esposizione delle banche italiane verso i rischi internazionali, hanno permesso di mantenere i conti pubblici lungo un sentiero di sostenibilità nonostante fossero potenzialmente più esposti agli effetti negativi della crisi economico-finanziaria, a causa della pesante eredità costituita dall'elevato stock di debito accumulato negli anni passati.

Figura 4 - Effetti correnti e potenziali della crisi sul debito pubblico (in % del PIL)



Fonte: Eurostat e Commissione Europea