REPORT LUGLIO 2021 A CURA DI:

FEDERICA FIORILLO

RAPPORTO DEBITO-PIL

FATTORI CHE INFLUENZANO IL RAPPORTO DEBITO/PIL

Per comprendere meglio le dinamiche che portano alla creazione del debito, si può paragonare lo Stato a un'azienda. Le aziende hanno bisogno di finanziarsi così come gli Stati e per farlo spesso ricorrono all'indebitamento con le Banche o ai mercati finanziari; lo stesso accade con gli Stati, i quali ricorrono ai "Titoli di Stato", vale a dire obbligazioni che periodicamente il Ministero dell'Economia e delle Finanze emette per conto dello stato, con l'intento di finanziare il proprio debito pubblico.

Le componenti che influenzano negativamente (o positivamente) la formazione del debito sono diverse:

- gli interessi;

- l'avanzo primario, vale a dire la differenza tra le entrate e le uscite ad esclusione degli interessi;

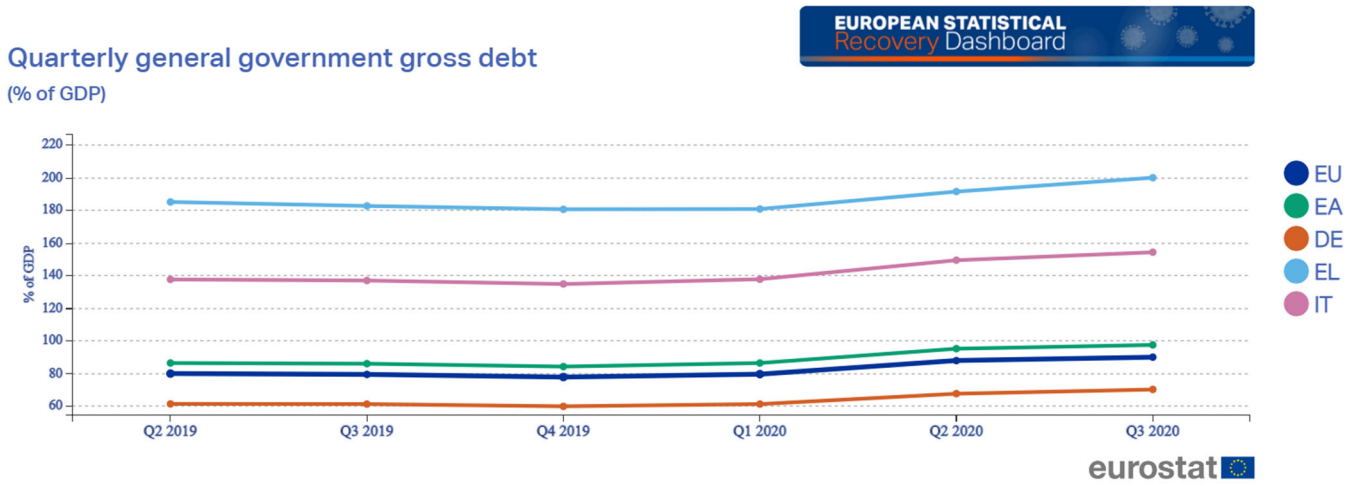
- il PIL;

- altre operazioni straordinarie (es. salvataggio di altri paesi mediante prestiti come nel caso della Grecia).

DEBITO/PIL - 2019/2020

Unione Europea, Euro-Area, Germania e Grecia

Proseguendo nell'analisi del rapporto debito/PIL si è deciso di mantenere la Grecia come quinta economia di riferimento. Restando in linea con i dati presentati lo scorso anno, la Grecia continua ad essere il paese con il più alto indice di debito.

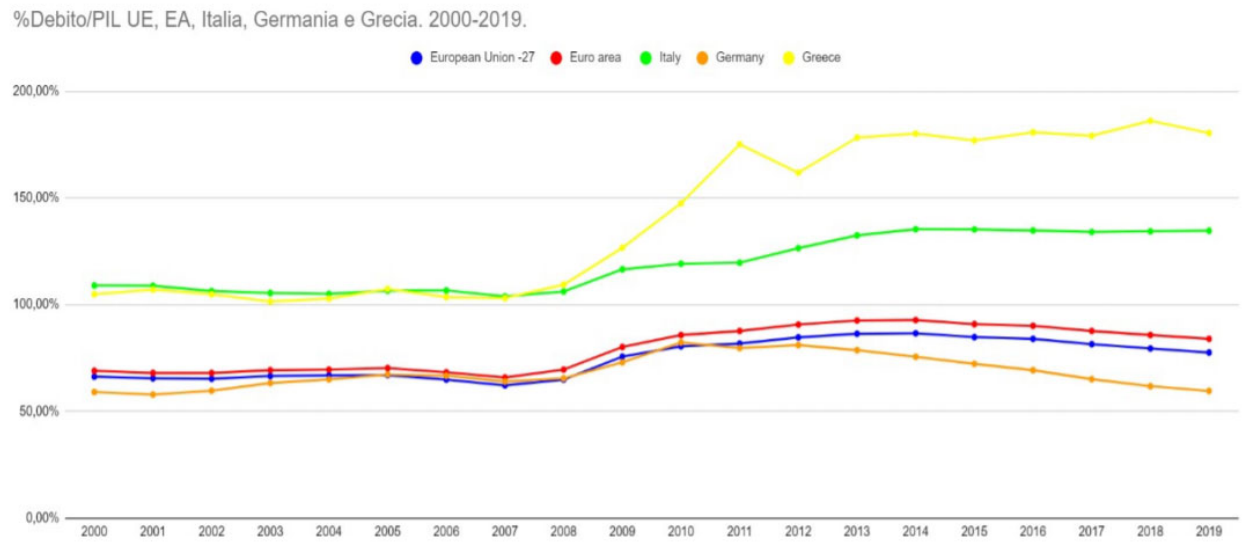


1- Fonte Eurostat

Nel periodo pre-Covid-19, in particolare durante l'anno 2019, il rapporto per l'Unione Europea e l'Euro-Area era rispettivamente di 77.6% e 84.0%, sforando quindi quelli che sono i parametri di Maastricht.

Per quanto concerne la Grecia, dal grafico (fig.1), si evince che il debito si aggira intorno al 180% (dato costante a partire dal 2011). La Germania, al contrario, nell'ultimo quadrimestre del 2019 risultava essere il primo paese a rientrare, seppur di poco, nei canoni di Maastricht con il 59.6%.

Italia



2- Report AOPE 2020, fonte Eurostat.

Facendo un breve riferimento ai dati dello scorso report, precedenti al 2019, l'Italia ha visto il suo debito assestarsi intorno al 134% tra gli anni 2014-2019. Nell'ultimo quadrimestre del 2019 la penisola ha subito un aumento di 3 punti percentuali rispetto alla media degli anni passati (137%).

Debito e PIL crescono insieme ogni anno, nel caso dell'Italia, si verifica una situazione in cui il debito cresce più del PIL al punto che quest'ultimo non riesce a compensare l'aumento di debito.

Covid-19

È noto a tutti che la pandemia ha avuto effetti devastanti sull'economia mondiale ed in particolare sul rapporto debito/PIL. Quest'ultimo è stato la "vittima" principale delle manovre fiscali messe in atto dall'Unione Europea, oltre che dai singoli Stati Membri, per fronteggiare l'impatto del Covid-19 sulle imprese.

Con l'intensificarsi dei contagi è stato necessario ricorrere a diverse misure di contenimento della pandemia, prime fra tutte il distanziamento sociale seguito dal famigerato *lockdown* che diversi paesi europei hanno adottato. Tuttavia, i lockdown, per quanto abbiamo arginato la diffusione del virus, hanno avuto svariati effetti negativi sull'economia. I danni provocati da queste chiusure totali alla vita sociale ed economica, variano da paese a paese anche in virtù della loro durata.

Resta di fatto che gli sviluppi della crisi finanziaria dipenderanno da tanti fattori, senz'altro l'indebitamento è uno di quelli.

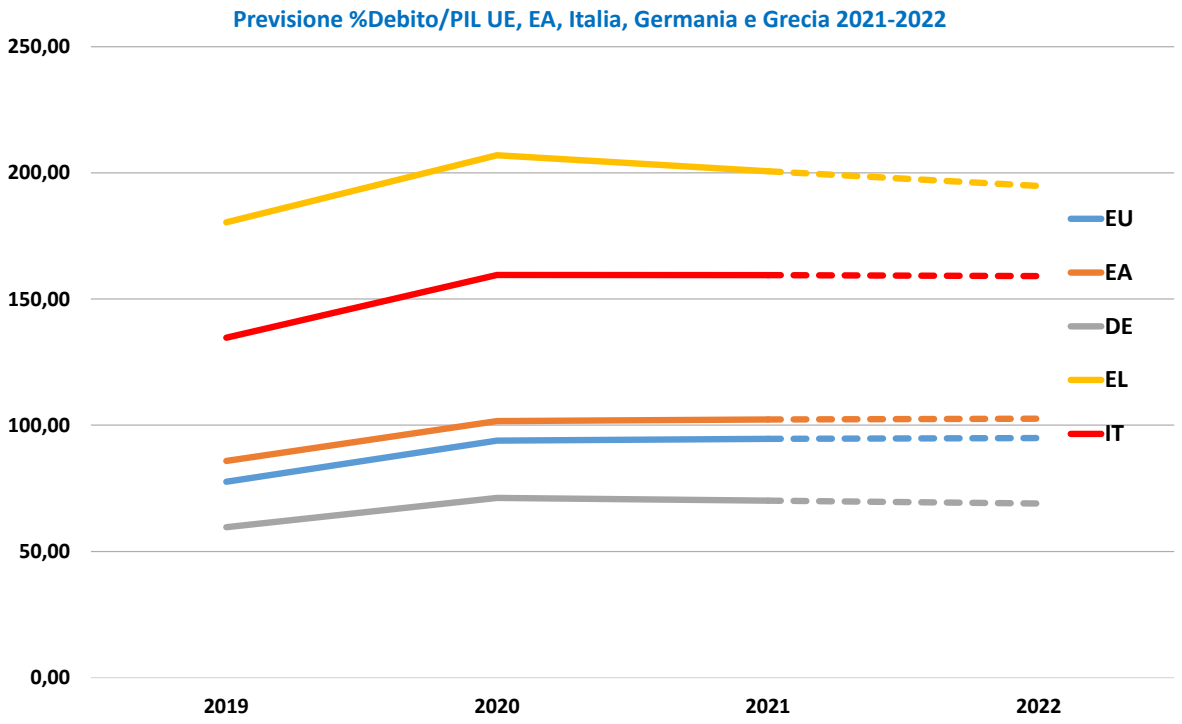
Osservando ancora il grafico (Fig. 1), intuiamo subito che, già a partire dal primo quadrimestre del 2020, tutte le nostre economie di riferimento abbiamo subito un aumento percentuale del rapporto debito/PIL. Facendo un breve richiamo alle previsioni dello scorso anno, secondo cui ci sarebbe stato nel 2020 un aumento medio di 15 punti percentuali, oggi possiamo confermare questo dato.

Proseguendo con l'analisi dei dati, il picco più alto è stato raggiunto nel terzo quadrimestre del 2020 in cui Italia e Grecia fronteggiano una situazione ben peggiore degli altri paesi europei con un rapporto debito/PIL di 154.2% per l'Italia e 199.9% per la Grecia. Nello specifico, in Italia la crisi si è manifestata in un periodo in cui l'economia già subiva forti rallentamenti. Bisogna inoltre ricordare che nell'Euro Area, l'Italia, colpita prima degli altri, ha adottato misure più restrittive di quelle introdotte in Germania, ad esempio, e le ha mantenute in un arco temporale più esteso, ciò ha comportato un ulteriore tracollo economico.

Proiezioni debito/PIL 2021-2022

Come detto in precedenza, gli effetti pandemici sul rapporto debito/PIL sono stati notevoli. Esaminando il nostro grafico (fig. 3), le linee tratteggiate rappresentano le proiezioni future da cui si evince una leggera diminuzione del debito tra il 2021 e il 2022, per tutte le economie di riferimento.
L'Euro Area e l'Unione Europea manterranno un andamento più o meno stabile fino al 2022 (+1 rispetto al 2020). La Germania, al contrario vedrà scendere il proprio debito/PIL fino al 69% nel 2022 (-1 rispetto al 2021).

Infine, Grecia e Italia si troveranno ad affrontare situazioni più critiche. L'Italia, sebbene il suo rapporto debito/PIL subirà un calo di un punto percentuale fino al 2022, il grado di indebitamento rimarrà sostanzialmente alto. Per quanto riguarda la Grecia, invece, nel 2021 vedrà diminuire il proprio debito di 7 punti percentuali, e nel 2022 ci sarà un'ulteriore diminuzione raggiungendo il 194%, dato che desta ancora preoccupazioni.



3- Fonte Eurostat

Il barometro dell'economia italiana

Per avere una fotografia più chiara circa la situazione finanziaria italiana, ci siamo serviti del barometro. Il barometro dell'economia italiana è un semplice strumento volto a fornire informazioni a colpo d'occhio sulla situazione economica del nostro paese.

Per comprendere e interpretare meglio la misurazione dei dati riportati, di seguito troviamo alcune informazioni aggiuntive.

Il barometro presenta sei misurazioni per sei parametri economici distinti; ciascun indicatore semicircolare è composto da tre zone di colore differente, più un ultimo colore esclusivamente per l'inflazione:

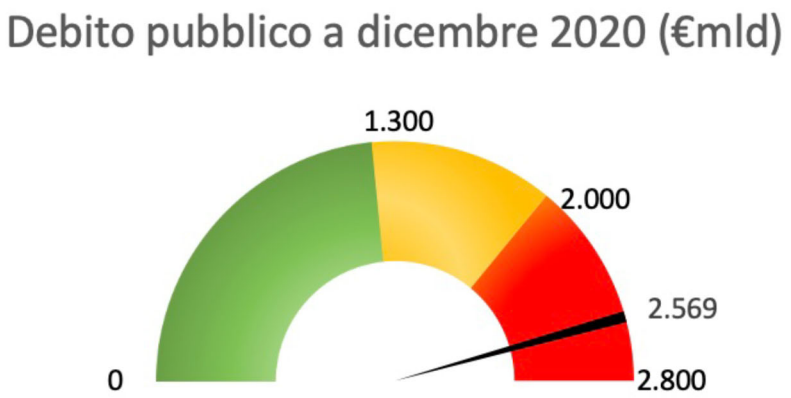
• **Verde**: il valore è nella norma, l'indicazione è positiva.

• **Giallo**: il valore si trova in una zona che presenta delle criticità.

• **Rosso**: Il valore è al di fuori della normalità e richiede estrema attenzione.

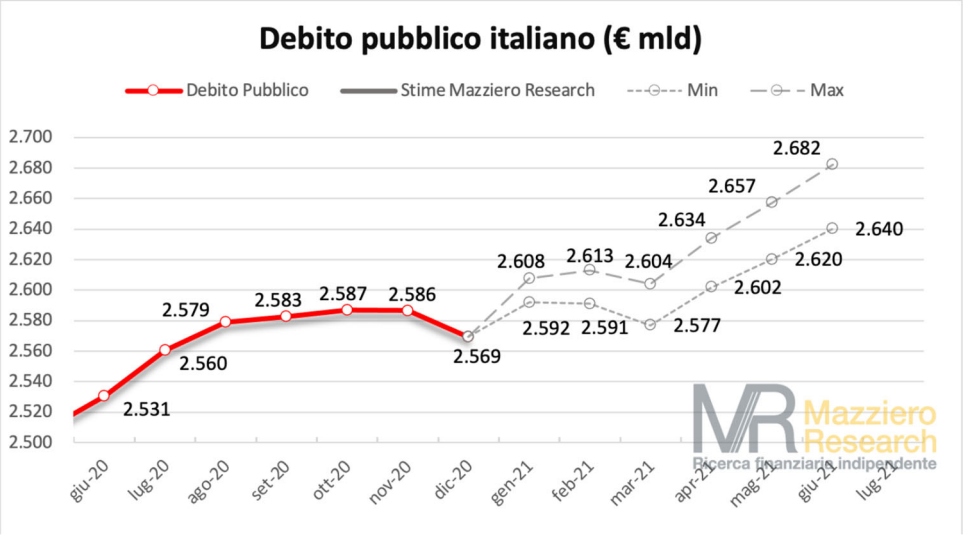
• **Grigio** (solo per inflazione): deflazione, anomala quando è causata da una contrazione dei consumi.

In questa sezione, ci siamo soffermati sempre sul rapporto **debito**/**PIL** relativo a dicembre 2020.



4- Osservatorio sui dati economici italiani – Mazziero Research

Premettendo che attualmente, secondo uno studio dell'*Osservatorio sui dati economici italiani*, "viene considerato normale un debito/PIL fino all'80% che, eccede i parametri di Maastricht, ma è in linea con gli orientamenti del Fondo Monetario Internazionale. Al contrario risulta patologico un rapporto superiore al 120%".



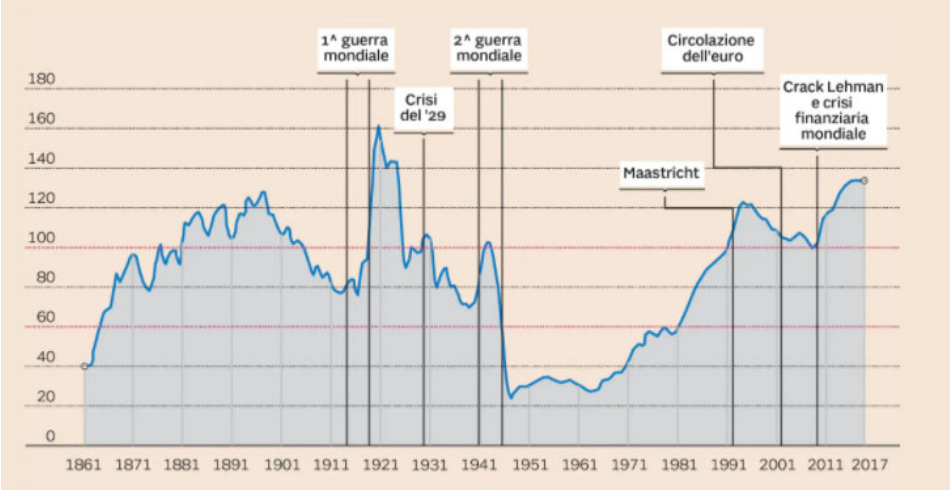
5- Elaborazione su dati Banca d'Italia e stime Mazziero Research

Già da una prima visione dei dati (fig. 5) si evince che a dicembre 2020 il debito abbia subito una lieve diminuzione in termini di miliardi; un calo che, secondo tale studio, si presenterebbe ogni anno.

Tuttavia, nel 2020 questo calo del livello di debito è stato nettamente inferiore rispetto agli scorsi anni, confermando la condizione di affaticamento dei conti pubblici in seguito alla pandemia. Pertanto, alla fine dello scorso anno, l'Italia ha raggiunto un record storico nell'aumento del debito.

A confermare quanto analizzato fino ad ora, è un dato certo che effetti economici del Sars-Cov-2 si trascineranno nel tempo; per cercare di risanare il debito, aggravato dalla pandemia, l'Italia dovrà affrontare enormi sacrifici per diversi anni. Osservando ancora la figura 5, si stima una ripartenza del debito già da gennaio 2021, ma la strada è ancora lunga e incerta.

IL LUNGO PERCORSO STORICO DEL DEBITO PUBBLICO ITALIANO: DALL'OTTOCENTO AL 2000



6- Banca d'Italia

L'evoluzione del debito pubblico italiano inizia con l'Unità. È possibile, pertanto, individuare quattro

fasi di “boom” del rapporto debito/PIL. La prima impennata si è verificata con la crisi economica dell’Ottocento, anno in cui l’Italia raggiunge un debito del 117%, per poi calare nel periodo giolittiano, arrivando a quota 70%. Seguendo, dunque, la linea temporale, il debito torna ad esplodere durante i due conflitti mondiali. Nel primo dopoguerra si arriva ad un picco del 160%, dovuto anche ai debiti di guerra; nel 1924 il debito italiano contava ancora 142 punti percentuali.

Con la crisi del 1929 e successivamente con la Grande Depressione, l’Italia subisce un ulteriore aumento del debito che, nonostante fosse diminuito, torna all’88% nel 1934. Con l’ingresso del nostro paese nella Seconda Guerra Mondiale, assistiamo ad un nuovo picco, raggiungendo il 108% del debito pubblico. Nel secondo dopoguerra, l’elevato tasso di inflazione fa si che il debito rientri nella norma; difatti, gli anni ’60 rappresentano un periodo di boom economico per lo Stato italiano in cui il rapporto debito/PIL è pari al 30% circa, grazie alla forte crescita del paese.

Dunque, per quasi un ventennio l’Italia è riuscita a mantenere questi dati (quasi) costanti. L’ultima fase di esplosione del debito comincia a metà degli anni Settanta per poi proseguire fino ad oggi. Con l’avvento dei parametri di Maastricht, si assiste ad un’ascesa del debito che vede l’Italia precipitare sempre di più, sfiorando il 120% negli anni ’90.

Dall’inizio del nuovo secolo, con l’introduzione dell’euro, il Paese ha visto un calo del proprio rapporto, restando, più o meno costante fino al 2007.

RISCHI DI UN RAPPORTO DEBITO/PIL TROPPO ALTO

Un elevato rapporto debito/PIL può essere un fattore di rischio specialmente per quelle economie in cui i tassi di crescita sono bassi. Tale fenomeno deprime il capitale, ciò significa che i paesi avranno maggiori difficoltà a finanziare la spesa pubblica con conseguente aumento delle imposte e dei tassi di interesse. Uno scenario del genere può, senza alcun dubbio, sfociare in una crisi finanziaria generando incertezza sui mercati. La precedente situazione può scaturire da diversi eventi quali: una crisi economiche o di governo, rivoluzioni tecnologiche, o nel caso più attuale, una pandemia.

Quando si verificano condizioni del genere, come detto in precedenza, i tassi di interesse esplodono fino a diventare insostenibili; in taluni casi, come avvenne per la Grecia nel 2009, i paesi possono ricorrere a operazioni di salvataggio, tuttavia questa non risulta essere la soluzione migliore in quanto potrebbe far tracollare l’economia del paese già in crisi profonda.

Come abbiamo avuto modo di vedere in precedenza, la Grecia, così come l’Italia, sono vittime di un alto rapporto debito/PIL in quanto. La penisola italiana nella fattispecie vive una situazione di declino con una crescita demografica ed economica molto bassa. Tutto ciò è aggravato dal fatto che le poche risorse disponibili vengono “risucchiate” dal debito esistente.

NEXT GENERATION EU, PIANO PER LA RIPRESA DELL'EUROPA

L’impatto che l’emergenza sanitaria ha avuto sull'economia ha spinto gli stati europei a ricorrere alla Banca Centrale; difatti, con la pandemia che piega l'Europa a partire da Marzo 2020, la prima mossa è stata quella di ricorrere al **PEPP** (*Pandemic Emergency Purchasing Programme*), con il quale sono stati acquistati titoli pubblici e privati.

Il **Next Generation EU** è un nuovo strumento di rilancio dell'economia per l'Unione Europea, secondo cui per la prima volta gli stati membri hanno deciso di fare un debito comune. Si tratta di

un piano di 1.800 miliardi, finanziato quasi interamente dall'emissione di titoli sui mercati da parte della Commissione Europea.

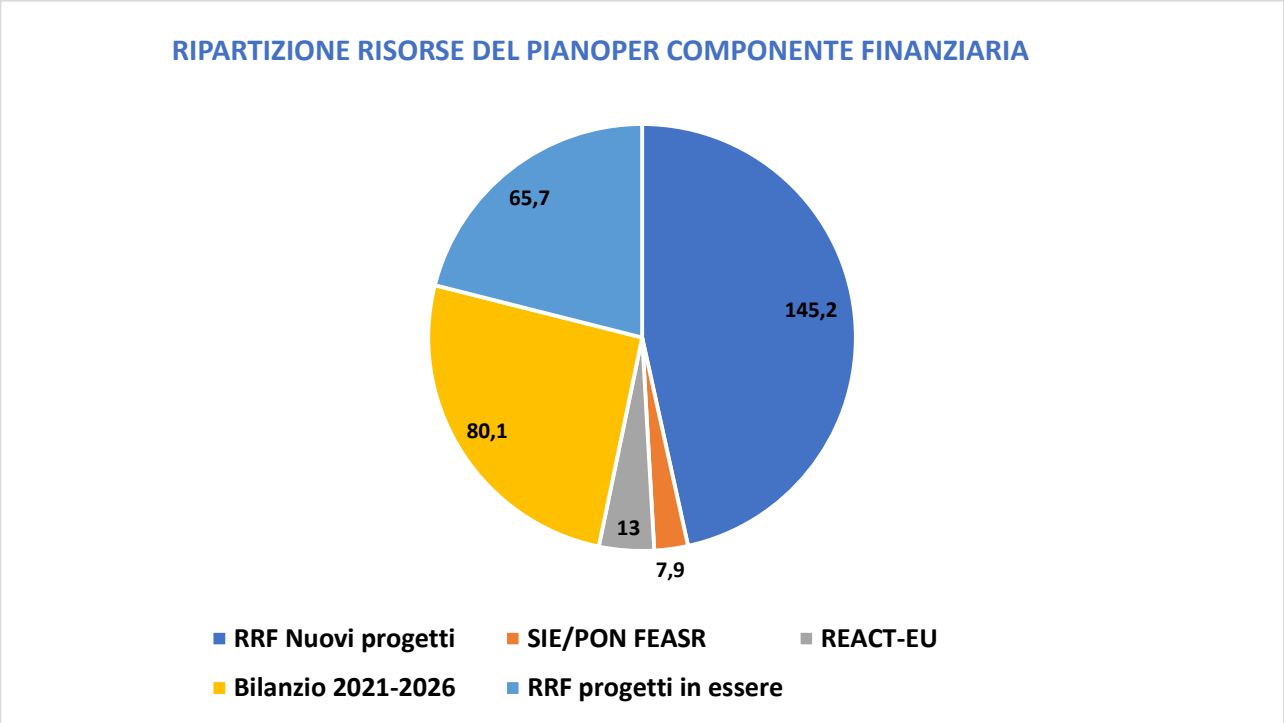
Gli obiettivi principali del Next generation EU, conosciuto anche come Recovery Fund (fondo per la ripresa), sono 3: sostenere la ***ripresa*** degli stati membri stimolando gli **investimenti** privati e rilanciare l'***economia***.

Dunque, per accedere alle risorse del **Recovery Fund**, gli Stati membri devono stilare il proprio recovery plan, strutturato coerentemente con gli obiettivi del Green Deal e con le raccomandazioni specifiche per ogni Paese espresse dalla Commissione.

Il termine ultimo per presentare i piani nazionali di ripresa a Bruxelles è fissato al 30 aprile 2021, dopodiché la Commissione Europea avrà otto settimane per valutarli e approvarli.

Italia e Recovery Fund

Il nostro paese dovrebbe ricevere circa 81 miliardi in sussidi e 127 miliardi in prestiti ed è uno tra i maggiori beneficiari. Con il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR), l'Italia punta ad essere più equa, green e inclusiva oltre che promuovere un'economia innovativa e al contempo dinamica e competitiva. Dunque, con le somme stanziate dal Recovery Fund in aggiunta a quelle fissate dal bilancio 2021-2026 o ancora quelle del React-EU, si potrà investire (seguendo le direttive della Commissione Europea) in digitalizzazione e innovazione, riconversione energetica ed ecologica, quindi sviluppo sostenibile e infine inclusione sociale, tentando di migliorare la qualità del lavoro, promuovere la parità di genere e tanto altro.



7- Ministero dell'Economia e delle Finanze

Come parte degli interventi attribuibili al primo programma, vi è una distinzione tra "nuovi" interventi e interventi "in essere". Per interventi *'in essere'* si intendono le misure disposte da **provvedimenti già emanati nel corso del 2020**, a partire da febbraio e ad esclusione degli interventi adottati dalla legge di bilancio 2021 ed erano già presenti nella bozza di PNRR del Governo Conte. Tali interventi 'in essere' sono già adottati e inclusi negli andamenti della finanza pubblica,

tuttavia rientrano nella componente prestiti del RRF (Recovery and Resilience Facility) come forma alternativa e più economica di indebitamento rispetto ai titoli del debito pubblico. Gli interventi '*nuovi*' contenuti nel Piano vengono invece ripartiti tra il programma RRF e quello REACT-EU. Farebbero parte di questa categoria anche gli interventi individuati con la legge di bilancio 2021, sia ulteriori misure ancora da stabilire.

La struttura del PNRR prevede sei missioni:

- Digitalizzazione, innovazione, competitività e cultura;
- Rivoluzione verde e transizione ecologica;
- Infrastrutture per una mobilità sostenibile;
- Istruzione e Ricerca;
- Inclusione e coesione;
- Salute.

Secondo l'agenzia di stampa "La Reuters", ad Aprile 2021, la situazione circa il PNRR risulta essere ancora incerta, difatti, l'Italia rischia di dover consegnare in ritardo il Recovery Plan, in quanto la Commissione Europea non risulta essere soddisfatta dei punti fino ad ora stilati dal Governo. Tuttavia, il presidente del Consiglio, Mario Draghi, pare deciso a consegnare il Piano per la ripresa entro il 30 aprile c.a., come previsto dagli accordi.

Quanto pesa il Recovery Fund sul debito pubblico

Nella valutazione dei benefici del Recovery Fund non bisogna sottovalutare i rischi connessi all'aumento del debito pubblico. In particolare, l'Italia vedrà quasi sicuramente dimezzare i propri fondi europei a causa dell'alto livello di debito. Il grande dibattito sul Piano di Ripresa verte proprio sul forte indebitamento già esistente nel nostro paese, in aggiunta a quello futuro, dato che i prestiti dell'UE dovranno essere restituiti; si teme, dunque, che le conseguenze di questi fondi a disposizione graveranno sulle generazioni future se non gestiti con parsimonia e quindi in maniera consapevole e scrupolosa.

In un paper della Banca Centrale Europea (BCE) si parla di uno studio dedicato all'utilizzo dei fondi europei dai paesi membri, secondo cui "Un uso ottimale dei fondi del Next Generation Eu è impiegarli in **investimenti pubblici produttivi,** in grado di aumentare il prodotto reale dell'Eurozona di circa l'1,5% nel medio termine". Tuttavia, ciò metterà a dura prova "la **capacità istituzionale di selezionare** e realizzare progetti fattibili". Per quanto riguarda i paesi con alto debito con carente abilità nell'investire in tempi predefiniti, lo studio aggiunge "la seconda migliore opzione è **usare i trasferimenti a fondi perduto per ridurre il debito,** o sostituirlo con prestiti **a minor interesse".**

BIBLIOGRAFIA:

- http://www.salvatorecapasso.it/wordpress/wp-content/uploads/2012/11/Lez18-Debito-Pubblico_EcPoII.pdf

- https://www.truenumbers.it/crescita-debito-pubblico/

- https://www.am.pictet/it/blog/articoli/guida-alla-finanza/il-debito-pubblico-italiano-spiegato-in-cinque-punti

- https://ec.europa.eu/eurostat

- https://www.istat.it/it/conti-nazionali

- https://www.mazzieroresearch.com/quaderno-di-ricerca/

- https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2008-0031/index.html

- https://www.ilsole24ore.com/art/debito-pubblico-come-quando-e-perche-e-esploso-italia-AEMRbSRG

- https://ec.europa.eu/info/strategy/recovery-plan-europe_it

- https://www.mef.gov.it/focus/Next-Generation-Italia-il-Piano-per-disegnare-il-futuro-del-Paese/