

**LEZIONI DI POLITICA ECONOMICA E STRATEGIE AZIENDALI**

**Anno accademico 2018/19**

Università degli Studi della Basilicata

Dipartimento di Matematica, Informatica ed Economia (DiMIE)

# LA POLITICA DI BILANCIO (I)

## I saldi di bilancio e le scelte di politica economica

7 gennaio 2019

**Prof. Salvatore Villani**

Università Federico II di Napoli

Dipartimento di Scienze politiche

## IL VINCOLO DI BILANCIO DEL SETTORE PUBBLICO

$$F_t = G_t - E_t + iB = \Delta M + \Delta B$$

$F_t$  = fabbisogno pubblico complessivo o deficit pubblico all'anno t

$G$  = totale delle uscite pubbliche (spesa pubblica)

$E$  = totale delle entrate pubbliche

$G - E$  = (dis)avanzo primario

$iB$  = spesa per interessi

$\Delta M$  = finanziamento del deficit tramite variazione della quantità di moneta

$\Delta B$  = finanziamento del deficit tramite emissione di titoli di stato

## LE ENTRATE PUBBLICHE

$$E = T + NT + \Delta B + \Delta A + F$$

T = entrate tributarie

NT = entrate non tributarie

$\Delta B$  = indebitamento

$\Delta A$  = variazione del patrimonio del settore pubblico

F = aiuto estero

## NATURA E FUNZIONE DEL BILANCIO PUBBLICO

Il **BILANCIO DI UN ENTE PUBBLICO** (stato centrale, federale o meno, ente locale, ed ente previdenziale) è un **documento di previsione** che precisa l'origine e l'ammontare delle sue entrate (il suo «gettito»), e l'impiego che l'ente conta di farne attraverso il suo programma di spesa. Il bilancio svolge, in linea di principio, una **funzione di autorizzazione e contenimento**, controllando il livello della spesa.

L'elaborazione del **PROGETTO DI BILANCIO**, la discussione e l'approvazione da parte del Parlamento costituiscono momenti importanti delle **SCELTE DI POLITICA ECONOMICA**, la cui organizzazione, le procedure e il quadro temporale (anno civile, esercizio di bilancio o quadro pluriennale) variano sostanzialmente secondo i paesi.

## PROCEDURA DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO PUBBLICO

### LE PRINCIPALI TAPPE DEL PROCESSO DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO DI UN ENTE PUBBLICO:

- 1) preparazione del quadro macroeconomico d'insieme per stabilire le previsioni di gettito;
- 2) fissazione del tetto di spesa per settore;
- 3) preparazione, da parte dei vari ministeri, del proprio bilancio;
- 4) negoziazione interministeriale e consolidamento dell'insieme;
- 5) discussione e voto in parlamento;
- 6) eventuali rettifiche di bilancio in corso d'anno.

L'insieme di questo processo dura almeno sei mesi.

## I MARGINI DI MANOVRA DEL BILANCIO PUBBLICO

Molti paesi, inoltre, inseriscono la loro **POLITICA DI BILANCIO** in un quadro di **MEDIO PERIODO** che fissa, per esempio, **l'evoluzione annuale della spesa** o dei **tetti massimi per il debito e il deficit**. All'interno dell'Unione europea, questa pratica è codificata ma, indipendentemente da qualsiasi obbligo internazionale, certi Stati si sono dati delle **regole quadro interne a medio termine**, più o meno vincolanti secondo il caso.

**I MARGINI DI MANOVRA DI BILANCIO NEL BREVE PERIODO** sono **generalmente limitati**, a causa della parte importante del bilancio dedicata ai trattamenti e alle pensioni dei dipendenti pubblici, alle funzioni sovrane dello stato (sicurezza, giustizia) e agli interessi del debito. Questo rende difficile la rapida riduzione del debito pubblico, se non attraverso la vendita di *asset* dello stato.

## SALDI DI BILANCIO: TIPOLOGIE E DEFINIZIONI

Il **SALDO DI BILANCIO** può essere **calcolato** in differenti modi:

- 1) secondo **il perimetro delle amministrazioni pubbliche** prese in considerazione;
- 2) secondo l'inclusione o meno degli **interessi sui prestiti**;
- 3) tenendo conto o meno del **ciclo economico**.

Questi differenti saldi sono utilizzati in relazione al **problema** che si pone:

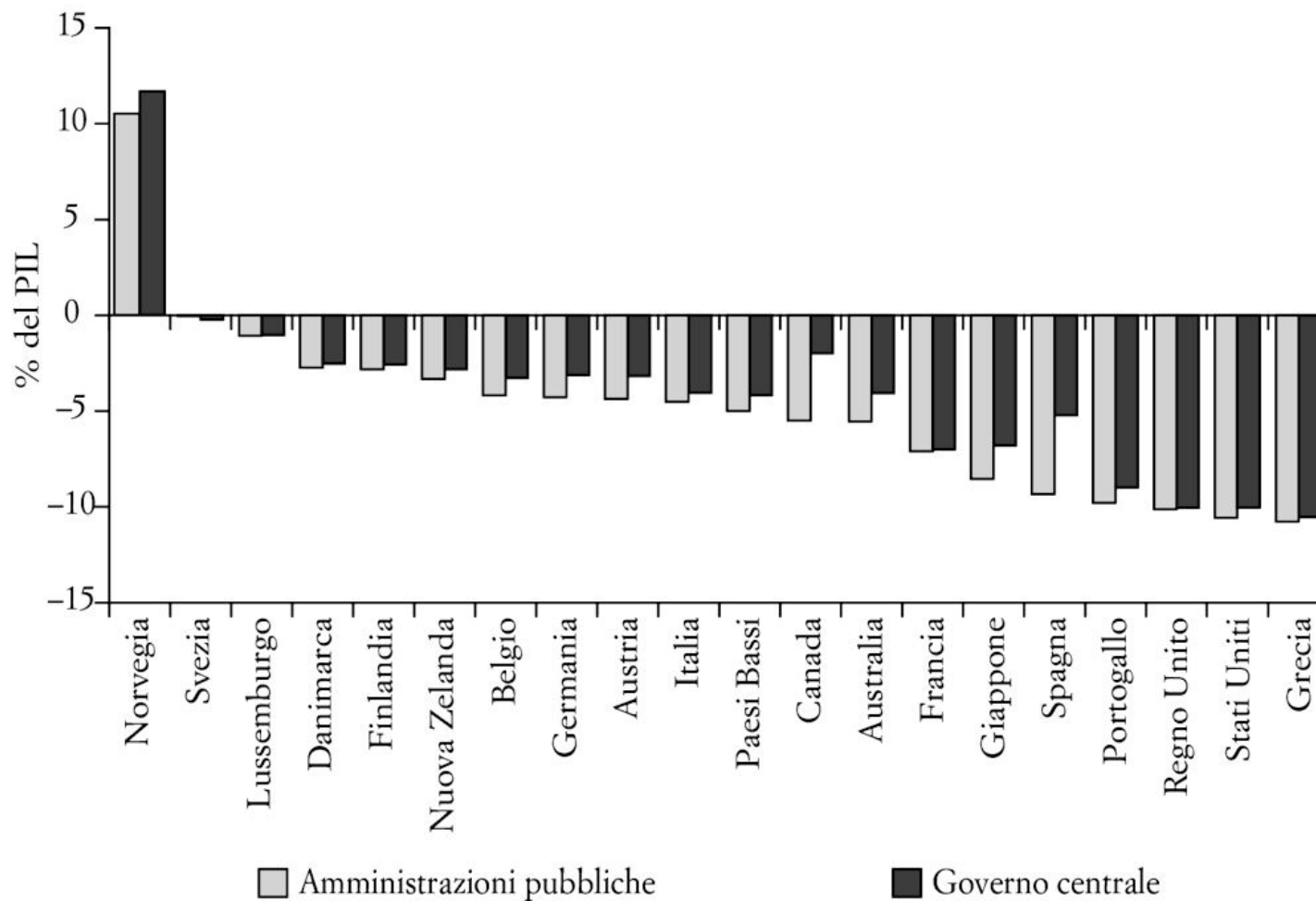
- 1) ammontare da finanziare;
- 2) sostenibilità delle finanze pubbliche;
- 3) orientamento della politica fiscale.

## SALDO DELLO STATO O DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE?

Il concetto normalmente accettato in Europa è quello di **AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE (AP)**. Questo concetto per l'economista è pertinente, poiché definisce **il settore detto «senza scopo di lucro»**, le cui risorse sono essenzialmente costituite dai prelievi obbligatori. Non lo è necessariamente in termini di procedure di bilancio, né di *political economy*: solo il bilancio dello stato e una parte del bilancio della sicurezza sociale sono gestiti dal governo, ma **gli interessi dei differenti livelli dell'amministrazione non coincidono sempre**. Inoltre, **l'utilizzo di dati aggregati per il settore pubblico nel suo insieme può cancellare situazioni contrastanti tra differenti sottosettori**.

In **ITALIA**, come nella maggior parte dei paesi, il debito pubblico è dovuto principalmente allo Stato. Un caso in cui i dati aggregati sono particolarmente fuorvianti è quello del **GIAPPONE**: lo Stato è molto indebitato, ma i fondi pensione hanno accumulato degli attivi notevoli per la liquidazione delle pensioni future. Alla fine del 2011, il debito lordo delle amministrazioni pubbliche giapponesi era stimato, secondo l'OECD, al 212% del PIL, ma il debito al netto degli attivi pubblici era soltanto del 128%.

# Saldo dello stato centrale e delle amministrazioni pubbliche nel 2010 (% sul PIL).



Fonte: FMI, Government Finance Statistics, giugno 2012.

## SALDO DELLO STATO O DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE?

In caso di difficoltà, lo Stato potrà attingere alle riserve dei conti della sicurezza sociale? Quando **i trasferimenti di attività o passività** tra sottosettori sono difficili da attuare, solo **un approccio disaggregato** dà la vera dimensione del problema.

In molti paesi, tra cui gli **STATI UNITI**, alcune **autorità locali** sono **fallite** senza che la solidarietà finanziaria tra amministrazioni pubbliche sia stata chiamata a giocare alcun ruolo: è una delle caratteristiche del **modello americano di federalismo fiscale**. Per l'**ITALIA**, nel caso di fallimento di un ente locale, cosa è previsto? In tal caso, ha un ruolo la solidarietà finanziaria tra amministrazioni pubbliche? Cosa prevede il modello italiano di federalismo fiscale?

## IL DISSESTO DEGLI ENTI LOCALI

### Art. 244 TUEL (Testo Unico degli Enti Locali) Dissesto finanziario

1. Si ha stato di **dissesto finanziario** se l'ente **non può garantire l'assolvimento delle funzioni e dei servizi indispensabili** ovvero **esistono nei confronti dell'ente locale crediti liquidi ed esigibili di terzi cui non si possa fare validamente fronte** con le modalità di cui all'articolo 193 (*Salvaguardia degli equilibri di bilancio*), nonché con le modalità di cui all'articolo 194 (*Riconoscimento di legittimità di debiti fuori bilancio*) per le fattispecie ivi previste.
2. Le norme sul **risanamento degli enti locali dissestati** si applicano solo a Province e Comuni.

## IL DISSESTO DEGLI ENTI LOCALI

Il **DISSESTO** si presenta quando un Comune non è più in grado di assolvere alle funzioni e ai servizi indispensabili, oppure quando nei confronti dell'Ente esistono dei crediti ai quali non riesce a fare fronte. Il dissesto di un Ente locale non è proprio un fallimento perché l'Ente locale non può cessare di esistere, però si prospettano 5 anni in cui l'Amministrazione comunale deve fare di tutto affinché le condizioni di equilibrio si ripresentino.

Nella pratica, si separa la gestione passata da quella futura. I debiti e gli squilibri economico-finanziari che hanno causato il default vengono di fatto estrapolati dal bilancio comunale e passano una gestione straordinaria da parte di un organo apposito, mentre l'Ente locale è il suo Consiglio daranno vita a una nuova fase finanziaria equilibrata.

# IL DISSESTO DEGLI ENTI LOCALI

## LE CONSEGUENZE DEL DISSESTO (1)

**IL DISSESTO DI UN COMUNE** ha numerose **CONSEGUENZE**: innanzitutto, si irrigidisce l'operatività del Comune in ambito economico, finanziario e sociale. Una prima conseguenza è relativa ai **CREDITORI** che non entreranno in possesso di tutte le somme, ma solo di una parte. Il peso, dunque, ricadrà prevalentemente sulle piccole aziende e sulle cooperative. Vi sono poi le conseguenze per i **CITTADINI**: per quanto concerne le aliquote dei tributi comunali, non si potranno disporre eventuali riduzioni; spesso la pressione tributaria locale è destinata a salire. Il problema toccherà i servizi sociali comunali, in particolare, si pensi ai servizi domiciliari agli anziani e ai disabili, o il servizio reso dai pulmini scolastici i cui costi di gestione, in tutto o in parte, dovranno essere sopportati dalle famiglie. Infine, l'Ente locale è obbligato a **rideterminare la dotazione organica dell'ente dissestato**, dichiarando eventuali eccedenze del **PERSONALE IN SOPRANNUMERO** rispetto ad alcuni parametri relativi al rapporto dipendenti-popolazione.

## IL DISSESTO DEGLI ENTI LOCALI

### CONSEGUENZE DEL DISSESTO (2)

Un Comune che va in dissesto **non può più contrarre mutui**, né **impegnare spesa** superiore a quella prevista nell'ultimo bilancio, e comunque nei limiti delle entrate accertate. Inoltre, viene di fatto congelata la **situazione debitoria pregressa**, bloccati **interessi su mutui e anticipazioni di cassa e pignoramenti**. La delibera ha effetto per 5 anni per cui il legislatore ritiene che il Comune possa riequilibrare i propri conti. La disciplina del dissesto è preordinata al risanamento dell'ente, che comunque **deve continuare ad esercitare la propria attività** e, nel contempo, a garantire la *par condicio* dei creditori e la tutela dei loro diritti, con una procedura concorsuale che si svolge in parallelo al perdurare della sua gestione ordinaria. Infatti, **lo scopo che si prefigge la normativa sul dissesto è quello di restituire l'ente all'espletamento delle sue funzioni istituzionali in una situazione di ripristinato equilibrio finanziario**. L'ente, ancorché dissestato, non può cessare di esistere in quanto espressione di autonomia locale, che costituisce un valore costituzionalmente tutelato.

## IL DISSESTO DEGLI ENTI LOCALI

Proprio in ragione della necessità di “mantenere in vita” il comune o la provincia il legislatore statale aveva previsto **UN INTERVENTO ERARIALE**, in ultima analisi, **a completa copertura dello squilibrio**. Con l'art. 25 del **D.L. n. 66 del 2 marzo 1989** (convertito, con modificazioni, dalla **legge 24 aprile 1989, n. 144**), si consentiva all'Ente dissestato di contrarre con la Cassa depositi e prestiti **un mutuo per il finanziamento dell'indebitamento pregresso il cui onere era a totale carico dello Stato stesso**. A tal fine era previsto l'utilizzo delle quote spettanti all'Ente del Fondo per lo sviluppo degli investimenti.

Tale disciplina, anche se modificata successivamente in modo significativo, poteva consentire, e nei fatti ha consentito, **condotte gestionali irresponsabili**. A seguito della modifiche apportate al Tit. V della Parte II della Costituzione dalla legge cost. n. 3/2001, il legislatore ordinario ha dovuto por mano alla disciplina del dissesto, almeno nei profili che maggiormente sembravano frustrare il modello di finanza locale autonoma e responsabile, che emergeva chiaramente dal nuovo testo della Carta fondamentale. In particolare, non è stato ritenuto ammissibile un esteso sostegno statale agli enti in difficoltà.

## IL DISSESTO DEGLI ENTI LOCALI

Per gli Enti locali che hanno dichiarato lo stato di dissesto finanziario dopo l'entrata in vigore della legge costituzionale sopra citata resta **la facoltà di contrarre mutui**, ma senza oneri per lo Stato, per finanziare passività relative a spese di investimento.

### **ART. 119 DELLA COSTITUZIONE ITALIANA, COMMA 6**

I Comuni, le Province, le Città metropolitane e le Regioni hanno un proprio patrimonio, attribuito secondo i principi generali determinati dalla legge dello Stato. **Possono ricorrere all'indebitamento solo per finanziare spese di investimento**, con la contestuale definizione dei piani di ammortamento e a condizione che per il complesso degli Enti di ciascuna Regione sia rispettato l'equilibrio di bilancio. **È esclusa ogni garanzia dello Stato sui prestiti dagli stessi contratti.**

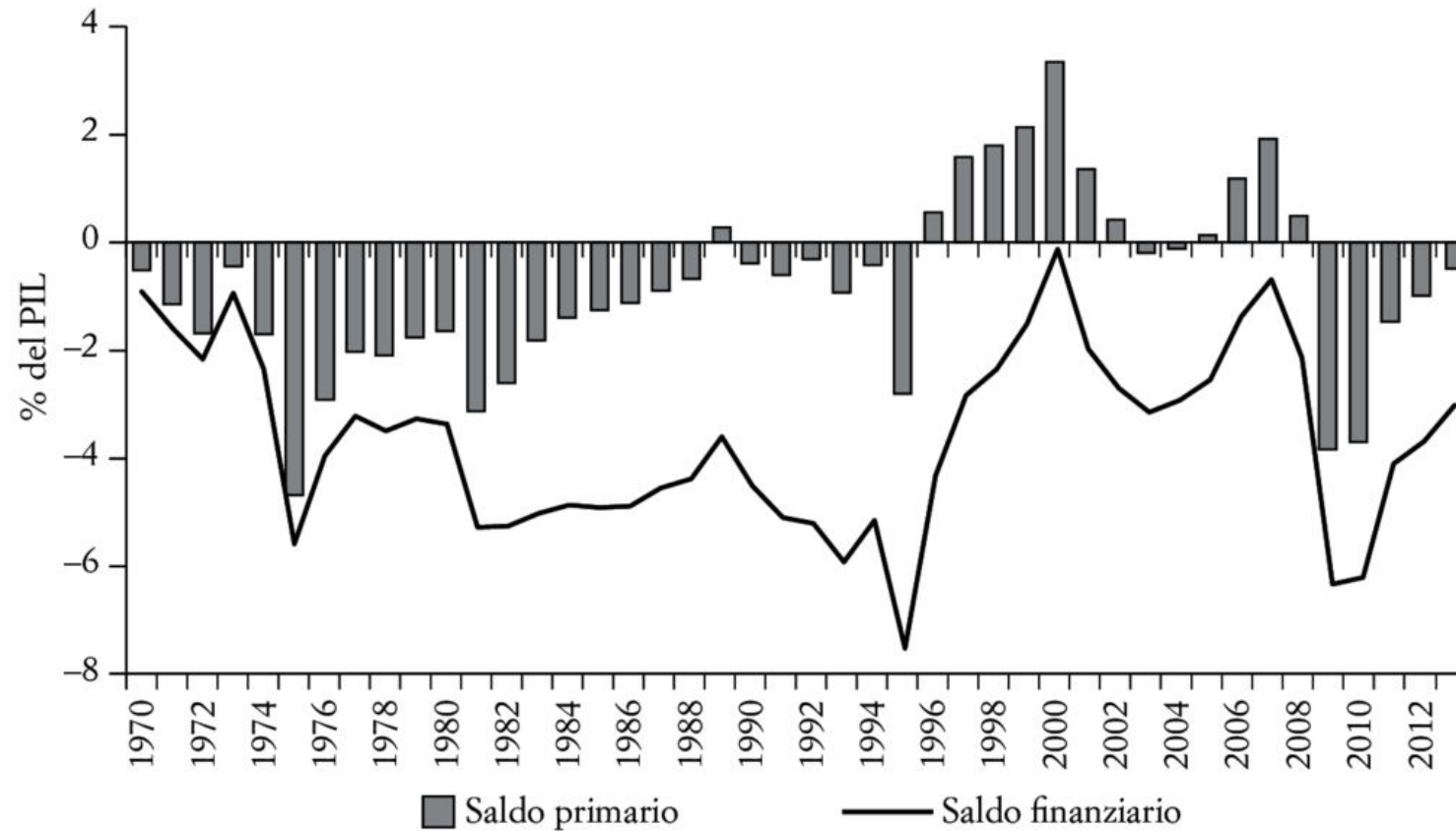
## SALDO TOTALE O SALDO PRIMARIO?

Il **SALDO DELLE FINANZE PUBBLICHE**, o **SALDO FINANZIARIO**, è la differenza tra tutte le entrate e tutte le spese. Se è **positivo**, rappresenta una fonte di finanziamento; se è **negativo**, esprime un fabbisogno di finanziamento.

Le **spese** comprendono **gli oneri finanziari sul debito**, che ne rappresentano spesso una percentuale significativa (2,9% del PIL per l'insieme dell'UE nel 2011, 4,9% lo stesso anno in Italia e fino al 6,7% del PIL in Grecia). Questi **interessi** pagati dipendono, da un lato, dallo **stock del debito** e, dall'altro, dal **livello dei tassi d'interesse a lungo termine**, due variabili che, nel breve periodo, sfuggono al controllo dei governi. È per questo che abitualmente si giudica **l'orientamento della politica di bilancio** non a partire dal saldo finanziario, ma sulla base del **saldo primario**, definito come il saldo di bilancio al netto degli interessi sul debito pubblico:

$$\text{saldo finanziario} = \text{saldo primario} - \text{interessi sul debito}$$

# Saldo di bilancio (indebitamento netto) e saldo primario nell'Eurozona (% sul PIL), 1970-2013



Fonte: OECD, Perspectives économiques, n. 95, maggio 2014.

## SALDO TOTALE O SALDO PRIMARIO?

In un paese indebitato, il saldo finanziario (indicato come indebitamento netto nella terminologia istituzionale italiana) è necessariamente inferiore al saldo primario.

All'inizio degli anni Settanta, quando nei paesi europei il debito era contenuto e i tassi d'interesse bassi, **il divario tra i saldi** era minimo.

In seguito si è accentuato per raggiungere più di 5 punti percentuali del PIL all'inizio degli anni Novanta, prima di ritornare sui 2 punti percentuali.

Un debito elevato o un alto tasso d'interesse rendono necessario realizzare un **avanzo primario**, semplicemente per evitare un aumento del debito. Poiché il saldo primario corrisponde alla differenza tra il prelievo acquisito dai cittadini e quello che ritorna loro sotto forma di servizi pubblici e di trasferimenti, ci sono dei **limiti di political economy al mantenimento nel tempo di avanzi primari elevati** per la **perdita di consenso** che ne può derivare.

## SALDO EFFETTIVO (OSSERVATO) O SALDO STRUTTURALE?

A causa della sensibilità delle spese e del gettito all'**andamento dell'attività economica**, una sua espansione riduce il deficit pubblico a politica fiscale discrezionale invariata: **il gettito dell'IVA** (che dipende dai consumi), **dei contributi sociali** (che dipendono dalla massa salariale) o **delle imposte sulle società** (che dipendono dai profitti delle imprese) aumentano meccanicamente, mentre **le spese per la sicurezza sociale e contro la disoccupazione** diminuiscono. Questo **aumento spontaneo del saldo di bilancio** esercita un **“effetto stabilizzante”** sul **reddito disponibile delle famiglie**, dal momento che i prelievi al netto dei trasferimenti aumentano. L'opposto si verifica in fase di rallentamento dell'economia.

## GLI STABILIZZATORI AUTOMATICI

Il **saldo di bilancio** dunque non riflette soltanto le **scelte di politica economica**, ma anche la **sensibilità delle finanze pubbliche all'andamento della congiuntura**. Il fatto che il deficit aumenti in periodo di contenimento del PIL e si riduca in periodo d'espansione ha, in entrambi i casi, un **effetto stabilizzatore sul ciclo**. A questo proposito si parla di **STABILIZZATORI AUTOMATICI**.

Gli **STABILIZZATORI AUTOMATICI** sono meccanismi finanziari che in modo automatico hanno l'effetto di contrastare gli andamenti delle grandezze economiche, stabilizzandoli. A volte, tuttavia, questi meccanismi potrebbero essere pericolosi dal punto di vista della stabilità del sistema.

Gli stabilizzatori automatici sono più potenti nell'Europa continentale, dove il peso delle spese e delle entrate pubbliche sul PIL è elevato, rispetto al Regno Unito o agli Stati Uniti.

## GLI STABILIZZATORI DISCREZIONALI

Si intende per **STABILIZZATORE DISCREZIONALE** un certo meccanismo finanziario attraverso il quale viene posta in essere una **manovra finanziaria**. Il meccanismo in questione viene, cioè, **deliberatamente impiegato per modificare grandezze economiche**.

Può trattarsi di una manovra posta in essere:

- a) per recuperare l'equilibrio di bilancio, o il livello voluto del saldo di bilancio (**manovra con finalità fiscale**);
- b) per raggiungere un valore determinato della domanda globale (**l'obiettivo concerne problemi di carattere congiunturale**).

## GLI STABILIZZATORI DISCREZIONALI

Se  $S = T - G$ ,

se  $G$  è esogenamente determinato (si tratta, cioè, di un livello di spesa che l'Ente non è in condizione, o non vuole, modificare),

se l'obiettivo è  $S = 0 \Rightarrow T = G$ ,

il livello delle entrate  $T$  determina  $S$ . Conseguentemente, tutto dipenderà da  $Y$ , perché il valore di  $Y$  determina univocamente  $T$ .

Infatti, in uno schema macroeconomico standard:

$$Y = C + \bar{I} + G$$

$$C = C_0 + c'Y_D$$

$$Y_D = Y - T$$

## GLI STABILIZZATORI DISCREZIONALI

Avremo,  
in tal caso,  
che:

$$C = C_0 + c'(Y - T)$$

$$C = C_0 + c'Y - c'T$$

$$Y = C_0 + c'Y - c'T + \bar{I} + G$$

$$Y - c'Y = C_0 - c'T + \bar{I} + G$$

$$Y(1 - c') = C_0 - c'T + \bar{I} + G$$

$$c'T = C_0 + \bar{I} + G - Y(1 - c')$$

$$T = \frac{C_0 + \bar{I} + G - Y(1 - c')}{c'}$$

$$T = C_0 + \bar{I} + G - \frac{(1 - c')}{c'} Y$$

$$\Rightarrow \frac{\partial Y}{\partial T} = -\frac{c'}{1 - c'} \Rightarrow \Delta Y = -\frac{c'}{1 - c'} \Delta T$$

## GLI STABILIZZATORI DISCREZIONALI

Sia rispetto all'efficacia automatica dei meccanismi finanziari, sia in relazione al loro uso discrezionale, rilevano le due questioni dell'**intensità** e della **prontezza (o tempestività) dell'effetto** → intervalli rilevanti (*lags*).

**Gli intervalli rilevanti (*lags*)** sono quelli che seguono:

- a) intervallo tra la variazione del quadro macroeconomico e la variazione della base imponibile (rilevano ipotesi concernenti la funzione del consumo);
- b) intervallo tra variazione della base imponibile e tempo in cui gli uffici fiscali assumono contezza di essa (rilevano i metodi di accertamento: per es., tramite dichiarazione annuale; tramite trattenuta da un responsabile d'imposta);
- c) intervallo tra variazione della debenza e tempo dell'effettivo versamento di essa (rilevano i metodi di riscossione: per es., anticipi; rateazioni).

## IL SALDO STRUTTURALE

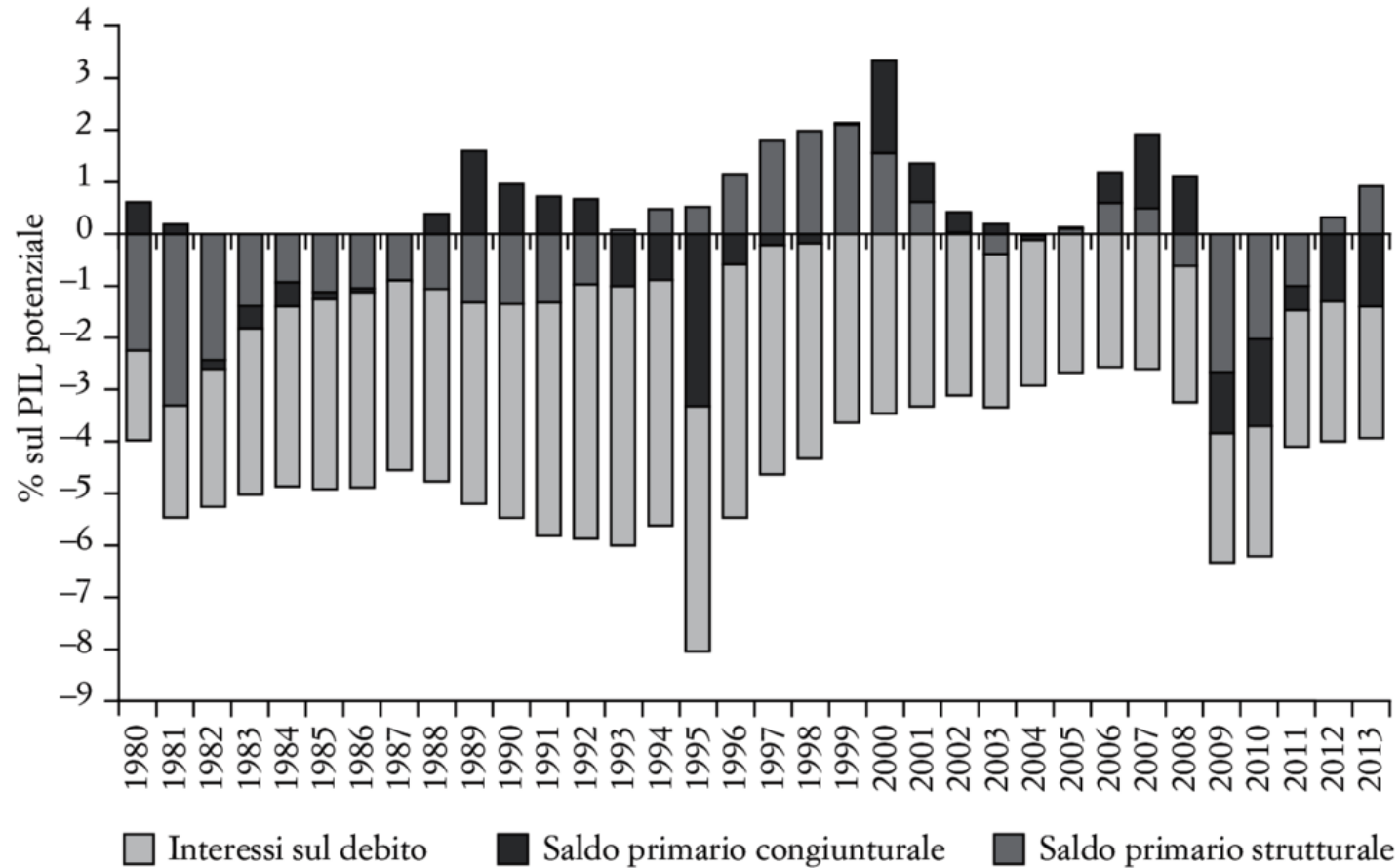
Per valutare la situazione di bilancio indipendentemente dalle fluttuazioni congiunturali e l'orientamento della politica di bilancio, si può provare a costruire un **saldo di bilancio corretto per il ciclo**, o **SALDO STRUTTURALE**. L'evoluzione del saldo si scompone in una parte congiunturale, indipendente dalla volontà del governo, e una parte discrezionale, pari alla variazione del saldo strutturale. La variazione della componente discrezionale è chiamata **stimolo fiscale** dal FMI, perché dà una buona misura dell'orientamento della politica fiscale:

$$\text{saldo finanziario} = \text{saldo congiunturale} + \text{saldo strutturale}$$

Questa **scomposizione** può applicarsi sia al **saldo finanziario** che al **saldo primario**. Poiché gli interessi sul debito pubblico non hanno un carattere ciclico marcato, si ha:

$$\text{saldo finanziario} = \text{saldo primario congiunturale} + \text{saldo primario strutturale} - \text{interessi sul debito}$$

# Saldo di bilancio nell'Eurozona, 1980-2013



Fonte: OECD, Perspectives économiques, n. 95, maggio 2014.

## Saldo di bilancio nell'Eurozona, 1980-2013

Si rileva l'importanza degli **INTERESSI SUL DEBITO** per tutto il periodo.

Il **SALDO PRIMARIO STRUTTURALE** migliora negli anni Novanta, in relazione alla preparazione della moneta unica (criteri di Maastricht), ma questo miglioramento non dura dopo l'introduzione dell'euro. Nel 2000, il **SALDO FINANZIARIO** è vicino all'equilibrio, ma ciò è dovuto a un forte avanzo del **SALDO PRIMARIO CONGIUNTURALE**. Questo spiega perché il miglioramento del saldo finanziario è di breve durata: nel 2001, la congiuntura si capovolge e questo «gruzzolo» svanisce.

Nel 2009-2010, infine, il **DEFICIT FINANZIARIO** si accentua, sia a causa della **congiuntura sfavorevole** sia a causa di un peggioramento del **saldo strutturale**. Gli interessi sul debito restano stabili, malgrado un aumento consistente dello stock di debito, perché il tasso d'interesse medio su questo debito diminuisce.

# LA MISURAZIONE DEL SALDO STRUTTURALE

## IL METODO TRADIZIONALE

Se il concetto di saldo strutturale è semplice, la sua misurazione solleva gravi difficoltà. Le stime regolarmente pubblicate dalle organizzazioni internazionali (METODO TRADIZIONALE) si basano, infatti, su due ipotesi particolarmente restrittive:

- 1) l'una relativa alla **posizione dell'economia nel ciclo** (e dunque alla **misurazione del PRODOTTO POTENZIALE**);
- 2) l'altra relativa alla **sensibilità del saldo di bilancio al ciclo**.

Di fatto, l'incertezza su questi due punti è grande, e **ciò limita l'affidabilità del saldo strutturale in tempo reale per la gestione della politica economica**.

## LA MISURAZIONE DEL SALDO STRUTTURALE

### IL METODO TRADIZIONALE

Per calcolare il **SALDO DI BILANCIO STRUTTURALE**, vale a dire il saldo corretto per gli effetti del ciclo economico, il **METODO TRADIZIONALE** consiste nel misurare **la deviazione del PIL,  $Y$ , in rapporto al suo livello potenziale  $Y$  (o *output gap*)**. Si stima poi, sulla base dell'esperienza passata, **la sensibilità del saldo di bilancio su PIL,  $s$ , a una variazione dell'output gap**.

$$\varepsilon = \frac{ds}{d(y - \bar{y})} > 0,$$

con  $y = \ln Y$ .

## LA MISURAZIONE DEL SALDO STRUTTURALE

### IL METODO TRADIZIONALE

Sottraendo la componente ciclica dal saldo finanziario effettivo, si ottiene il **SALDO STRUTTURALE**  $s^*$ :

$$s^* = s - \varepsilon(y - \bar{y})$$

$s^*$  è dunque il deficit che si sarebbe manifestato se il PIL fosse stato uguale al suo livello potenziale. La misura di  $s^*$  dipende, da un lato, dal **metodo di calcolo del prodotto potenziale**, dall'altro dall'**elasticità dei gettiti fiscali al reddito**.

## LA MISURAZIONE DEL SALDO STRUTTURALE

### IL METODO TRADIZIONALE

Secondo valutazioni della Commissione europea, L'ELASTICITÀ DEL GETTITO RISPETTO ALLA BASE IMPONIBILE sarebbe unitaria per le **imposte indirette**, dell'ordine di 0,7 per i **contributi sociali** e dell'ordine di 1,5 per l'**imposta sul reddito** e l'**imposta sulle società**. In definitiva, questa sarebbe all'incirca pari a 1 per l'insieme dei prelievi.

Tenuto conto del peso delle spese pubbliche sul PIL, LA SENSIBILITÀ DEL SALDO DI BILANCIO SU PIL A UNA VARIAZIONE DELL'OUTPUT GAP ( $\epsilon$ ) sarebbe vicino a 0,4-0,5 nei quattro principali paesi dell'Eurozona (Germania, Francia, Italia, Spagna), ma di 0,3-0,4 nei paesi con bassi livelli di spesa pubblica e tassazione proporzionale (paesi baltici, paesi dell'Europa centrale). Se  $\epsilon = 0,5$ , un aumento del PIL dell'1% rispetto al prodotto potenziale innalza meccanicamente il saldo di bilancio dell'ordine di mezzo punto di PIL.

## LA MISURAZIONE DEL SALDO STRUTTURALE

### IL METODO ALTERNATIVO PROPOSTO DA ROMER E ROMER

Le incertezze relative alla misura del saldo strutturale hanno portato allo sviluppo di un **METODO ALTERNATIVO**. Inizialmente proposto da **Romer e Romer [2010]**, questo metodo poggia sull'identificazione delle **decisioni discrezionali approvate dal Parlamento**. La variazione del saldo strutturale da un anno all'altro è data, allora, dalla somma delle decisioni di spesa e di entrata. Questo approccio, utilizzato dal FMI soprattutto per la valutazione degli effetti della politica di bilancio, ha il vantaggio di non attribuire alle decisioni ciò che può derivare dai **cambiamenti endogeni dell'elasticità delle spese o del gettito**. Ciononostante è difficile da attuare e non si dispone di serie comparative del saldo strutturale costruite su questa base.

## SALDI DI BILANCIO: TIPOLOGIE E DEFINIZIONI

SALDO	COMPOSIZIONE
Saldo finanziario (Indebitamento netto)	Saldo (surplus) primario – Interessi sul debito (Deficit primario + Interessi sul debito)
Saldo finanziario	Saldo congiunturale + saldo strutturale
Saldo finanziario	Saldo (surplus) primario congiunturale + saldo (surplus) primario strutturale – interessi sul debito

Saldo strutturale e sensibilità del saldo su PIL rispetto a variazioni dell'output gap

**Deficit strutturale** = il deficit che si avrebbe con il PIL effettivo uguale a quello potenziale  
 Alternativa (Romer & Romer 2010):  
 Identificazione delle decisioni discrezionali approvate dal Parlamento

$$\varepsilon = \frac{ds}{d(y - \bar{y})} > 0, y = \ln Y$$

$$s^* = s - \varepsilon(y - \bar{y})$$