

Corso di Politica Economica

Università degli Studi di Napoli Federico II
Dipartimento di Economia, Management, Istituzioni

Corso di laurea magistrale in Economia Aziendale (A.A. 2022/2023)

Lezione tematica n. 1 Saldi pubblici, regole di bilancio e output gap

Docente: Walter Paternesi Meloni

L'ABC della politica fiscale

La politica fiscale (anche chiamata politica di bilancio) comprende manovre su

- ❖ G (spesa pubblica)
- ❖ T (imposte)

In generale, diciamo che una politica fiscale è **espansiva** se $G > T$ ossia se lo Stato registra un disavanzo (deficit pubblico).

Al contrario, diciamo che una politica fiscale è **restrittiva** se $G < T$ (in questo caso lo stato registra un avanzo).

(Ma attenzione: G contiene anche la spesa per interessi... $G = G_s + G_d$)

Saldo del settore pubblico (ripasso)

Nella contabilità di Stato il **deficit pubblico (disavanzo)**, è la situazione contabile che si verifica quando, nel corso di un esercizio finanziario (generalmente un anno), le uscite superano le entrate, ovvero il bilancio dello Stato è negativo.

La differenza tra entrate (gettito fiscale) e uscite (spesa pubblica) è detta *saldo pubblico*: se tale saldo è negativo, si parla di *deficit (o disavanzo)*; se è positivo, si parla di *avanzo*; se, infine, è pari a zero, si parla di *pareggio del bilancio*.

Si dice invece *saldo primario* la differenza tra entrate e uscite al netto degli interessi, ossia quando sono escluse dal computo delle uscite le spese per interessi sul debito pubblico.

- Sul fronte delle uscite, la spesa pubblica è costituita dagli acquisti di beni e servizi da parte del settore governativo/statale e dai trasferimenti alle amministrazioni locali, alle imprese e ai singoli (sotto forma di retribuzioni, pensioni e altri tipi di sussidi, come quelli di disoccupazione). Tra le uscite, c'è anche la spesa per interessi.
- Sul fronte delle entrate, lo Stato incassa un gettito fiscale dalle imposte di sua competenza, quali le imposte *dirette* (come quelle sul reddito e sul patrimonio) e *indirette* (come quelle che colpiscono il consumo).
- Se il saldo tra entrate ed uscite si registra un deficit o disavanzo.

Un ripasso (2)

- Il deficit statale può essere il risultato voluto dal governo di politiche di bilancio di tipo *espansivo* a sostegno della domanda aggregata e quindi della crescita economica grazie all'aumento della spesa statale o dei trasferimenti e/o riduzione delle imposte.
- Viceversa manovre *restrittive*, con riduzione della spesa statale o dei trasferimenti, e/o un aumento delle imposte, hanno effetto di riduzione del deficit statale, pareggio di bilancio o generazione di avanzo statale ottenendo dunque un saldo positivo nei *conti dello Stato* grazie a *politiche di rigore* (o di austerità).
- Un disavanzo si può attribuire ad un *incremento di spesa* (dovuto a eventi straordinari o a politiche di sostegno della domanda per contenere il tasso di disoccupazione o una recessione economica) e/o a *diminuzione delle entrate* (riduzione delle tasse come sostegno alla domanda, alta evasione fiscale, bassa crescita economica che genera diminuzione nel gettito fiscale).

Bilancio e debito pubblico: facciamo un esempio (1)

Nell'anno N, lo Stato spende 300 (di spesa pubblica) e incassa 200 (tramite le tasse). Registra quindi un deficit di 100.

Il debito pubblico cresce di 100 (se ipotizziamo che all'inizio dell'anno N era 0, alla fine dell'anno N il debito pubblico è 100).

In sostanza, per spendere quei 300, lo Stato ha 'usato' come finanziamento 200 derivanti dalla tassazione, e si è fatto prestare 100 dai mercati (attraverso emissione di titoli del debito pubblico).

Facciamo un esempio (2)

Nell'anno $N+1$, lo Stato vuole continuare a stimolare l'economia, e decide pertanto di spendere 400 (di spesa pubblica), mentre incassa solo 245 (tramite le tasse).

Lo Stato deve tuttavia pagare un interesse sul debito esistente (di 100). Ipotizziamo che paga un interesse al 5%. Lo stato spenderà altri 5 di spesa per interessi: il deficit sarà pertanto di $155 + 5 = 160$.

Nell'anno $N+1$, 155 è il saldo (deficit) primario, mentre 160 è il saldo (deficit) complessivo.

Per finanziare questo deficit, lo Stato emette altri titoli del debito pubblico, che cresce di 160, e passa quindi a 260.

Facciamo un esempio (3)

Nell'anno $N+2$, lo Stato spende 300 e riscuote 310. Registra pertanto un avanzo (primario) di 10.

Lo Stato deve tuttavia pagare un interesse sul debito esistente (di 260). Ipotizziamo che lo Stato paga un interesse al 5%.

Ad un avanzo di 10, dobbiamo sommare un'ulteriore spesa di 13 ($260 * 5/100$).

Passiamo pertanto da un avanzo primario di 10 ad un deficit complessivo di 3.

Per finanziare questo deficit, lo Stato emette altri titoli del debito pubblico, che cresce di 3, e passa quindi a 263.

Nell'anno N , lo Stato fa una politica fiscale espansiva: G è maggiore di T , e si registra un disavanzo (sia primario che complessivo).

Nell'anno $N+1$, lo Stato continua a fare una politica fiscale espansiva: G è maggiore di T , e si registra un disavanzo (sia primario che complessivo).

Nell'anno $N+2$, osserviamo un disavanzo complessivo, ma un avanzo primario. La politica fiscale NON è completamente espansiva, nonostante ci sia un disavanzo complessivo.

Può sembrare strano, ma questa situazione è piuttosto comune... specialmente nel caso italiano.

Solitamente rapportiamo il saldo di bilancio al PIL di un Paese (misuriamo deficit e debito in termini relativi).

Rapporto deficit-PIL = Disavanzo (complessivo o primario) / PIL

Rapporto debito-PIL = Debito pubblico / PIL

Per capire l'orientamento di politica fiscale di un Governo, è bene analizzare il saldo di bilancio PRIMARIO (al netto del pagamento degli interessi).

Tuttavia, anche gli interessi contribuiscono ad aumentare il debito del settore pubblico di un Paese.

Ricapitolando (e ricordando che $G = G_s + G_d$)

Anno	PIL (Y)	G _s (beni e servizi)	G _d (per interessi)	T	Saldo primario	Saldo complessivo	Debito (D)
N	500	300	0	200	-100 (deficit 20%)	-100 (deficit 20%)	100 (20%)
N+1	550	400	5	245	-155 (deficit 28,1%)	-160 (deficit 29%)	260 (47%)
N+2	480	300	13	310	+10 (surplus 2,1%)	-3 (deficit 0.6%)	263 (54%)

Se $G - G_d - T > 0$

Se $G - G_d - T < 0$

primary gov deficit

primary gov surplus

$G_s > T$

$G_s < T$

Deficit (-) o Surplus (+) complessivo come % del PIL

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Belgium	-4.3	-4.3	-3.1	-3.1	-2.4	-2.4	-0.7	-0.8	-1.9	-9.4
Germany	-0.9	0.0	0.0	0.6	1.0	1.2	1.4	1.8	1.5	-4.5
Estonia	1.1	-0.3	0.2	0.7	0.1	-0.4	-0.7	-0.6	0.1	-4.9
Ireland	-13.0	-8.3	-6.2	-3.5	-1.9	-0.7	-0.3	0.1	0.5	-5.0
Greece	-10.5	-9.1	-13.4	-3.6	-5.9	0.2	0.6	0.9	1.1	-9.7
Spain	-9.7	-10.7	-7.0	-5.9	-5.2	-4.3	-3.0	-2.5	-2.9	-11.0
France	-5.2	-5.0	-4.1	-3.9	-3.6	-3.6	-3.0	-2.3	-3.1	-9.2
Italy	-3.6	-2.9	-2.9	-3.0	-2.6	-2.4	-2.4	-2.2	-1.6	-9.5
Cyprus	-5.7	-5.8	-5.6	-8.8	-0.9	0.3	1.9	-3.5	1.5	-5.7
Latvia	-4.1	-1.4	-1.2	-1.6	-1.4	0.2	-0.8	-0.8	-0.6	-4.5
Lithuania	-8.9	-3.1	-2.6	-0.6	-0.3	0.2	0.5	0.6	0.5	-7.4
Luxembourg	0.7	0.5	0.9	1.4	1.4	1.9	1.3	3.0	2.4	-4.1
Malta	-2.4	-3.4	-2.3	-1.6	-1.0	0.9	3.2	1.9	0.4	-10.1
Netherlands	-4.5	-4.0	-3.0	-2.3	-2.1	0.0	1.3	1.4	1.8	-4.3
Austria	-2.6	-2.2	-2.0	-2.7	-1.0	-1.5	-0.8	0.2	0.6	-8.9
Portugal	-7.7	-6.2	-5.1	-7.4	-4.4	-1.9	-3.0	-0.3	0.1	-5.7
Slovenia	-6.6	-4.0	-14.6	-5.5	-2.8	-1.9	-0.1	0.7	0.4	-8.4
Slovakia	-4.3	-4.4	-2.9	-3.1	-2.7	-2.6	-1.0	-1.0	-1.3	-6.1
Finland	-1.0	-2.2	-2.5	-3.0	-2.4	-1.7	-0.7	-0.9	-0.9	-5.4

Deficit (-) o Surplus (+) primario come % del PIL

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Belgium	-0.8	-0.8	0.1	0.1	0.5	0.3	1.7	1.3	0.1	-7.4
Germany	1.6	2.3	1.9	2.2	2.4	2.3	2.4	2.8	2.3	-3.8
Estonia	1.2	-0.2	0.3	0.8	0.2	-0.4	-0.7	-0.5	0.1	-4.9
Ireland	-9.6	-4.2	-1.9	0.4	0.7	1.7	1.6	1.7	1.7	-4.0
Greece	-2.8	-3.7	-9.2	0.4	-2.3	3.5	3.7	4.3	4.1	-6.7
Spain	-7.3	-7.7	-3.6	-2.5	-2.2	-1.6	-0.5	-0.1	-0.6	-8.7
France	-2.4	-2.4	-1.8	-1.7	-1.6	-1.8	-1.2	-0.6	-1.6	-7.9
Italy	1.1	2.2	2.0	1.6	1.6	1.5	1.4	1.5	1.8	-6.0
Cyprus	-3.5	-2.4	-2.4	-5.5	2.2	2.9	4.4	-1.2	3.8	-3.5
Latvia	-2.4	0.3	0.3	-0.3	-0.2	1.2	0.2	-0.1	0.1	-3.9
Lithuania	-7.1	-1.2	-0.8	1.0	1.3	1.6	1.6	1.5	1.3	-6.7
Luxembourg	1.2	1.0	1.4	1.8	1.7	2.3	1.7	3.4	2.7	-3.9
Malta	0.8	-0.4	0.5	1.0	1.3	3.0	5.0	3.4	1.7	-8.8
Netherlands	-2.7	-2.3	-1.4	-0.8	-0.8	1.2	2.3	2.3	2.5	-3.6
Austria	0.2	0.5	0.7	-0.3	1.3	0.5	1.0	1.8	2.0	-7.5
Portugal	-3.3	-1.3	-0.3	-2.5	0.1	2.2	0.8	3.0	3.0	-2.8
Slovenia	-4.7	-2.0	-12.0	-2.3	0.4	1.1	2.4	2.7	2.1	-6.8
Slovakia	-2.8	-2.6	-1.0	-1.2	-0.9	-0.9	0.5	0.3	-0.1	-4.9
Finland	0.4	-0.7	-1.3	-1.8	-1.3	-0.6	0.3	0.0	-0.1	-4.8

Il deficit pubblico diventa debito pubblico... E quanto 'costa' il debito pubblico?

Come qualsiasi titolo di credito/debito, il debito pubblico comporta un onere.

- Da cosa dipende questo onere?

Dipende, come per tutti i titoli di credito/debito, da quanto quel titolo è percepito come 'sicuro' (benchmarking con un titolo *risk free*).

- Quando un titolo è sicuro? Quando c'è qualcuno che ne garantisce il suo valore nel tempo, che ne paga capitale e interesse.
- Ma il debito pubblico, sotto questo punto di vista, è diverso da qualsiasi altro debito, perché può essere garantito dalla Banca centrale.

Ma attenzione...

- I Trattati dell'Ue contengono un articolo - noto in gergo come la "no bail-out clause" (clausola di "non salvataggio") - che vieta all'Ue o agli Stati membri di farsi carico degli impegni assunti dalle amministrazioni statali di un altro Stato membro (art.125 TFUE).

L'Unione non risponde né si fa carico degli impegni assunti dalle amministrazioni statali, dagli enti regionali, locali, o altri enti pubblici, da altri organismi di diritto pubblico o da imprese pubbliche di qualsiasi Stato membro, fatte salve le garanzie finanziarie reciproche per la realizzazione in comune di un progetto economico specifico. Gli Stati membri non sono responsabili né subentrano agli impegni dell'amministrazione statale, degli enti regionali, locali o degli altri enti pubblici, di altri organismi di diritto pubblico o di imprese pubbliche di un altro Stato membro, fatte salve le garanzie finanziarie reciproche per la realizzazione in comune di un progetto specifico.

Ma qualche Paese (vedi la Grecia) è stato salvato... a che prezzo?

Il costo del debito pubblico è lo stesso per tutti i Paesi?

- Risposta secca: NO, tant'è che esistono gli spread.
- Alcuni Paesi pagano un prezzo più alto degli altri sul proprio debito pubblico. Tendenzialmente, la Germania è quella che paga il tasso di interesse più basso, e si misura il 'rischio' degli altri Paesi facendo un raffronto con il *bund*.

Torneremo su questo argomento in una lezione tematica.

Esistono delle 'regole' di bilancio?

Altra risposta secca: nel contesto europeo, Sì.

- Sostanzialmente, i Paesi sono obbligati ad avere un deficit relativamente basso, e di conseguenza ad avere un rapporto debito/PIL contenuto.

Quali sono le 'giustificazioni' alla presenza di queste regole?

- Alcune sono di carattere 'tecnico'
- Altre sono di carattere politico-istituzionale

Le motivazioni della 'fiscalità prudente' (quelle riportate nel testo)

- Esternalità negative: un Paese indebitato, specie se di grandi dimensioni, può far salire il tasso d'interesse medio dell'Unione, con spillover sugli altri Paesi (essi dovranno ad esempio adottare politiche restrittive per far fronte agli accresciuti oneri sul debito).
- Incentivi a disavanzi e debiti: in un'UM continua a pesare, sul debito dei singoli paesi, solo il premio per il rischio di default, non il rischio di cambio.
- Moral hazard: possibilità che un paese faccia affidamento su un salvataggio da parte degli altri paesi (ma esiste la no bail-out clause).
- Interferenze con la politica monetaria: ci potrebbero essere pressioni sulla BCE, da parte dei paesi molto indebitati, per una politica meno restrittiva, intaccando anche la credibilità anti-inflazionistica della stessa BCE.

Le motivazioni della 'fiscalità prudente' (quelle di carattere più politico)

- Negli anni si è consolidata una visione di Stato 'snello'
 - lo Stato deve limitare l'intervento nell'economia perché il mercato, lasciato a se stesso, sarebbe più in grado di produrre benessere e ricchezza (efficienza) rispetto all'intervento pubblico
 - Politiche di 'spending review' o di tagli, lasciando più spazio all'iniziativa privata
 - Ad. esempio
 - si sostiene che i sussidi di disoccupazione possano disincentivare i disoccupati a cercare lavoro;
 - si sostiene che in alcuni settori l'iniziativa privata sia più efficace, spinta dalla ricerca di un profitto.
 - ma cosa accade nei settori 'non di mercato'? (istruzione, sanità, trasporti, etc.)

Come si traduce questa impostazione?

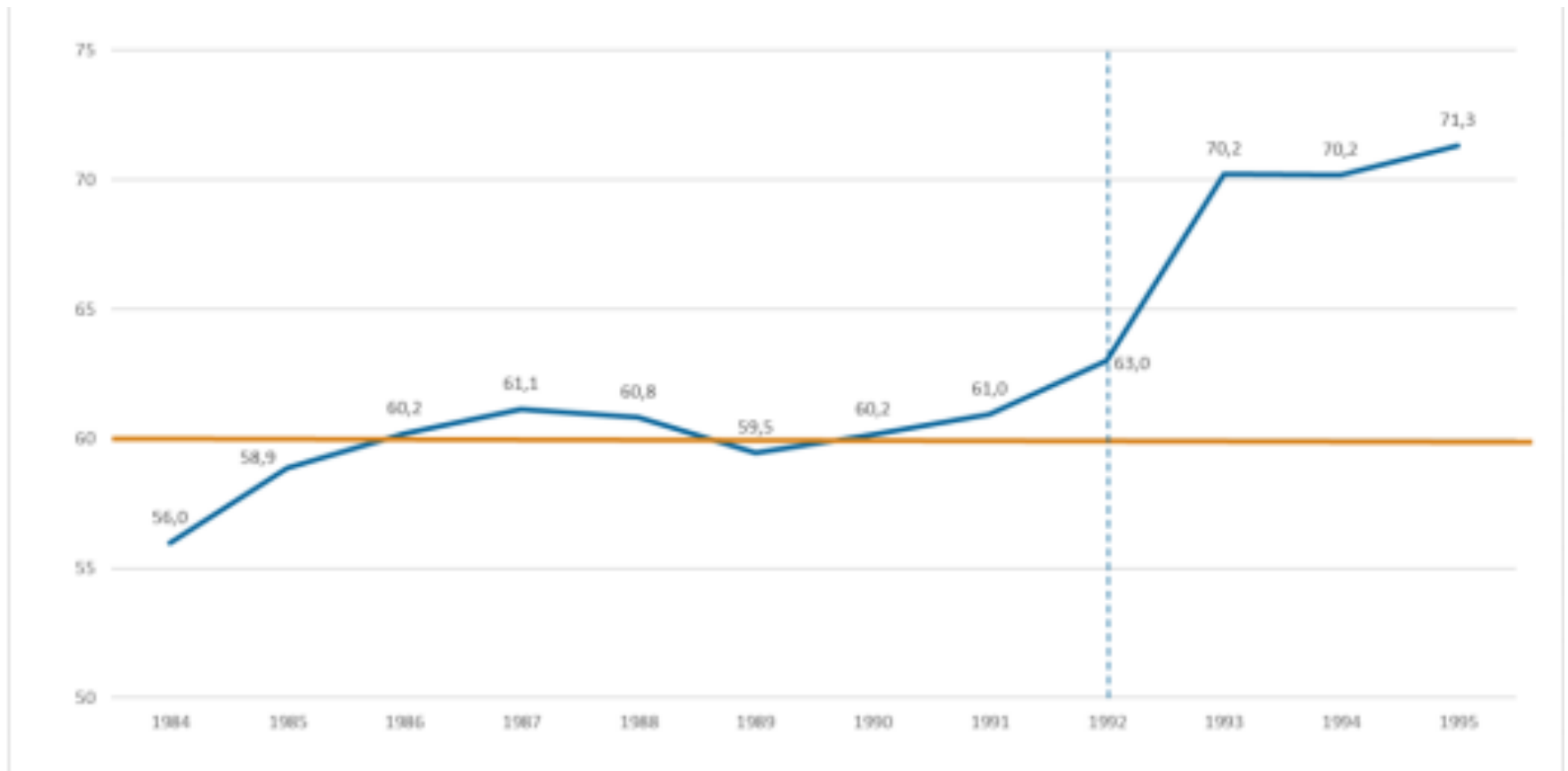
Essenzialmente nei 'parametri' del trattato di Maastricht (1992) e del Patto di stabilità e crescita (1997) circa la *situazione della finanza pubblica*

"La sostenibilità della situazione della finanza pubblica [...] risulterà dal conseguimento di una situazione di bilancio pubblico non caratterizzata da un disavanzo eccessivo [...]".

In pratica, al momento dell'elaborazione della sua raccomandazione annuale al Consiglio dei ministri delle finanze (Ecofin), la Commissione esamina(va) se la disciplina di bilancio sia stata rispettata in base ai due seguenti parametri:

- il disavanzo pubblico annuale: il rapporto tra il disavanzo pubblico annuale e il PIL non deve superare il 3%; in caso contrario, tale rapporto doveva essere diminuito in modo sostanziale e costante
- il debito pubblico: il rapporto tra il debito pubblico lordo e il PIL non doveva superare il 60%; in caso contrario, tale rapporto deve essersi ridotto in misura sufficiente e deve avvicinarsi al valore di riferimento con ritmo adeguato

Media del rapporto debito/PIL degli Stati membri



→ Variable			Gross public debt, Maastricht criterion as a percentage of GDP ⓘ												
→ Frequency			Annual												
→ Time			1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
			▲ ▼	▲ ▼	▲ ▼	▲ ▼	▲ ▼	▲ ▼	▲ ▼	▲ ▼	▲ ▼	▲ ▼	▲ ▼	▲ ▼	▲ ▼
→ Country	Unit														
Austria ⓘ	Percentage ⓘ		68.33	68.30	63.45	63.87	66.81	66.09	66.75	66.70	65.80	65.34	68.68	67.29	65.06
Belgium ⓘ	Percentage ⓘ		132.14	129.19	124.49	119.19	115.36	109.58	108.22	105.44	101.66	97.17	95.14	91.49	87.33
Finland ⓘ	Percentage ⓘ		55.15	55.31	52.22	46.83	44.05	42.45	40.92	40.18	42.75	42.64	39.93	38.11	33.90
France ⓘ	Percentage ⓘ		56.09	59.99	61.42	61.33	60.54	58.84	58.30	60.23	64.37	66.04	67.46	64.56	64.49
Germany ⓘ	Percentage ⓘ		54.90	57.77	58.80	59.60	60.53	59.34	58.12	59.86	63.45	65.42	67.66	66.88	64.08
Greece ⓘ	Percentage ⓘ		88.02	90.87	90.29	94.56	94.56	103.67	107.08	104.86	101.46	102.87	107.39	103.61	103.10
Italy ⓘ	Percentage ⓘ		119.17	119.14	116.68	114.21	113.43	108.88	108.92	106.40	105.45	105.26	106.53	106.62	103.91
Luxembourg ⓘ	Percentage ⓘ		9.79	9.55	9.38	9.07	7.96	7.47	7.68	7.43	7.46	7.91	8.02	8.30	8.20
Netherlands ⓘ	Percentage ⓘ		73.11	71.39	65.76	62.67	58.60	52.08	49.46	48.81	49.98	50.34	49.85	45.21	43.01
Portugal ⓘ	Percentage ⓘ		62.21	63.31	58.72	55.62	55.41	54.19	57.38	60.04	63.90	67.10	72.25	73.68	72.73
Spain ⓘ	Percentage ⓘ		61.54	65.41	64.25	62.31	60.80	57.82	54.05	51.25	47.71	45.37	42.43	39.06	35.76
Sweden ⓘ	Percentage ⓘ		68.70	69.04	66.56	65.80	60.58	50.35	51.86	49.77	49.18	48.53	48.78	43.60	38.87
United Kingdom ⓘ	Percentage ⓘ		44.47	44.10	43.27	40.93	39.43	36.73	34.00	34.22	35.40	38.39	39.59	40.52	41.55
Euro area (17 countries) ⓘ	Percentage ⓘ		70.84	73.67	73.26	72.21	71.62	69.11	68.08	68.02	69.33	69.79	70.45	68.37	65.98

→ Variable			Gross public debt, Maastricht criterion as a percentage of GDP ⓘ												
→ Frequency			Annual												
→ Time			2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
			▲ ▼	▲ ▼	▲ ▼	▲ ▼	▲ ▼	▲ ▼	▲ ▼	▲ ▼	▲ ▼	▲ ▼	▲ ▼	▲ ▼	▲ ▼
→ Country	Unit														
Austria ⓘ	Percentage ⓘ		68.73	79.90	82.84	82.44	81.89	81.29	83.96	84.90	82.86	78.44	74.07	70.54	84.08
Belgium ⓘ	Percentage ⓘ		93.16	100.22	100.27	103.49	104.81	105.49	107.05	105.23	105.01	102.01	99.77	98.07	114.14
Finland ⓘ	Percentage ⓘ		32.56	41.53	46.90	48.27	53.62	56.23	59.83	63.64	63.18	61.17	59.72	59.47	69.17
France ⓘ	Percentage ⓘ		68.83	83.02	85.33	87.88	90.59	93.37	94.82	95.58	98.03	98.26	97.99	98.04	116.27
Germany ⓘ	Percentage ⓘ		65.78	73.23	82.66	80.00	81.17	78.65	75.60	72.42	69.43	65.05	61.72	59.56	69.86
Greece ⓘ	Percentage ⓘ		109.42	126.74	147.49	175.22	161.94	178.43	180.23	177.01	180.80	179.21	186.24	180.51	205.65
Italy ⓘ	Percentage ⓘ		106.19	116.69	119.33	119.66	126.50	132.49	135.30	135.37	134.73	133.98	134.41	134.58	155.94
Luxembourg ⓘ	Percentage ⓘ		15.35	16.15	20.16	19.01	22.00	23.70	22.75	22.00	20.10	22.35	20.96	22.01	24.87
Netherlands ⓘ	Percentage ⓘ		54.72	56.81	59.32	61.76	66.28	67.70	67.89	64.67	61.93	56.89	52.40	48.71	54.47
Portugal ⓘ	Percentage ⓘ		75.64	87.80	100.21	114.40	129.04	131.43	132.94	131.18	131.51	126.14	121.48	116.84	133.60
Spain ⓘ	Percentage ⓘ		39.71	53.26	60.52	69.85	86.31	95.78	100.70	99.30	99.17	98.56	97.43	95.51	119.96
Sweden ⓘ	Percentage ⓘ		37.52	40.73	38.17	37.22	37.47	40.19	44.93	43.75	42.34	40.74	38.89	35.02	39.88
United Kingdom ⓘ	Percentage ⓘ		49.33	63.19	74.27	79.97	83.16	84.16	86.06	86.72	86.78	86.31	85.78	85.24	104.47
Euro area (17 countries) ⓘ	Percentage ⓘ		69.77	80.36	86.20	88.52	92.74	94.91	95.12	93.18	92.30	89.73	87.72	85.90	100.16

Cosa è successo poi nel 2005?

Piccola riforma del Patto di Stabilità e Crescita: si introduce maggiore flessibilità e si 'accetta' l'assenza di sanzioni (già vista a lezione)

E con la crisi del 2007/08?

I problemi si sono aggravati con la crisi finanziaria. I disavanzi pubblici sono fortemente saliti in quasi tutti i paesi, per:

- (i) i salvataggi bancari;
- (ii) la recessione (calo del PIL) e gli stabilizzatori automatici;
- (iii) i pacchetti di stimolo fiscale discrezionali.

Ma intorno al 2011/2012, con la crisi degli spread...

Si passa ad un PSC rafforzato.

C'è stata una evoluzione, un'ulteriore imposizione di regole di bilancio 'severe'.

Il Patto di bilancio europeo, formalmente **Trattato sulla stabilità, coordinamento e governance nell'unione economica e monetaria** (conosciuto anche con l'**anglicismo *fiscal compact***, letteralmente "*patto di bilancio*"), è un accordo approvato con un **trattato internazionale** il 2 marzo **2012** da 25 dei 28 stati membri dell'**Unione europea**; per la precisione, non è stato sottoscritto da **Regno Unito, Croazia e Repubblica Ceca**.

Entrato in vigore il 1° gennaio **2013**, il patto contiene una serie di regole, chiamate "*regole d'oro*", che sono vincolanti nell'UE per il principio del **pareggio di bilancio**.

È stato un passaggio decisivo?

Moltissimo.

Molti stati, tra cui l'Italia, hanno cambiato le proprie Costituzioni.

L'accordo prevede per i paesi contraenti, secondo i parametri di Maastricht, l'inserimento, in ciascun ordinamento nazionale (con norme di rango costituzionale, o comunque nella legislazione nazionale ordinaria), di diverse clausole o vincoli tra le quali:

- obbligo del perseguimento del pareggio di bilancio (obiettivo di medio termine);
- obbligo di non superamento della soglia di deficit strutturale superiore allo 0,5% del PIL (e superiore all'1% per i paesi con debito pubblico inferiore al 60% del PIL);
- significativa riduzione del rapporto fra debito pubblico e PIL, pari ogni anno a un ventesimo della parte eccedente il 60% del PIL.

La politica fiscale si basa sull'output gap (1)

- Ad oggi, la Commissione Europea fissa gli obiettivi di deficit di medio termine per i Paesi membri sulla base del cosiddetto deficit strutturale (piuttosto che sul vecchio concetto del deficit al 3%), calcolato in riferimento al PIL potenziale, e non in base a quello effettivo (in recessione, il PIL effettivo è più basso del potenziale).
- Output **gap** (OG): si tratta della differenza tra prodotto effettivamente realizzato e prodotto potenziale, espresso in percentuale del potenziale (vedi equazione): quanto maggiore è il PIL potenziale, tanto maggiore sarà l'*output gap*, e tanto maggiore sarà in termini assoluti il deficit strutturale consentito.

$$OG = \left[\left(\frac{Y_{eff}}{Y_{pot}} \right) - 1 \right] * 100$$

- Se il PIL effettivo è minore di quello potenziale, abbiamo un OG negativo
- Se il PIL effettivo è maggiore di quello potenziale, abbiamo un OG positivo

La politica fiscale si basa sull'output gap (2)

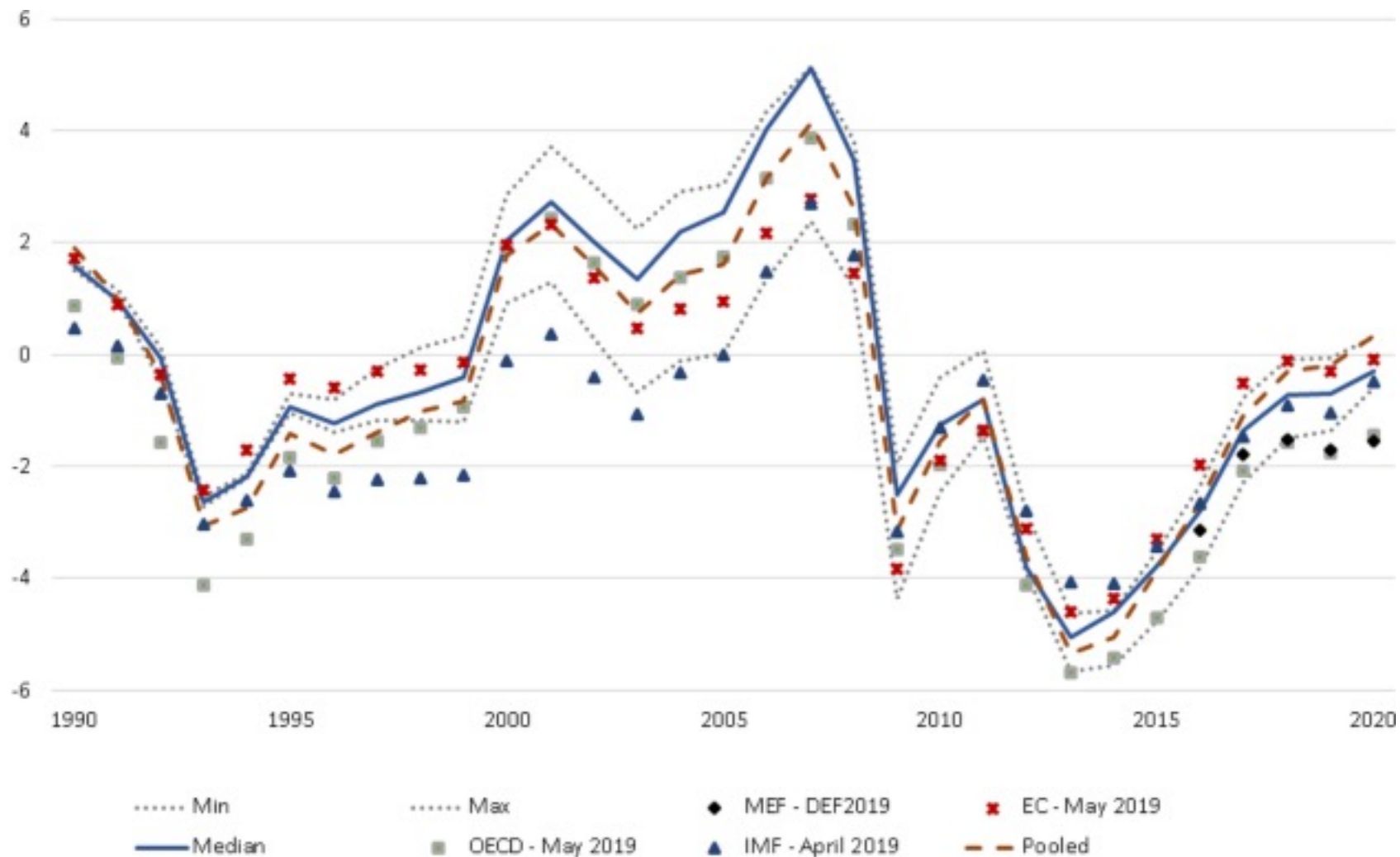
Deficit strutturale significa 'in media' nell'arco di un ciclo economico (3-5 anni). Il che significa che può esserci flessibilità per breve tempo, solo se il PIL scende molto al di sotto del PIL potenziale.

Viene stimato un PIL potenziale (ossia il massimo PIL realizzabile da un paese, evitando di produrre spinte inflazionistiche) e si calcola la differenza tra PIL effettivo e PIL potenziale → output gap (OG).

Tutta la partita degli spazi fiscali (quanto deficit un Paese può fare) si gioca sulla stima del PIL potenziale.

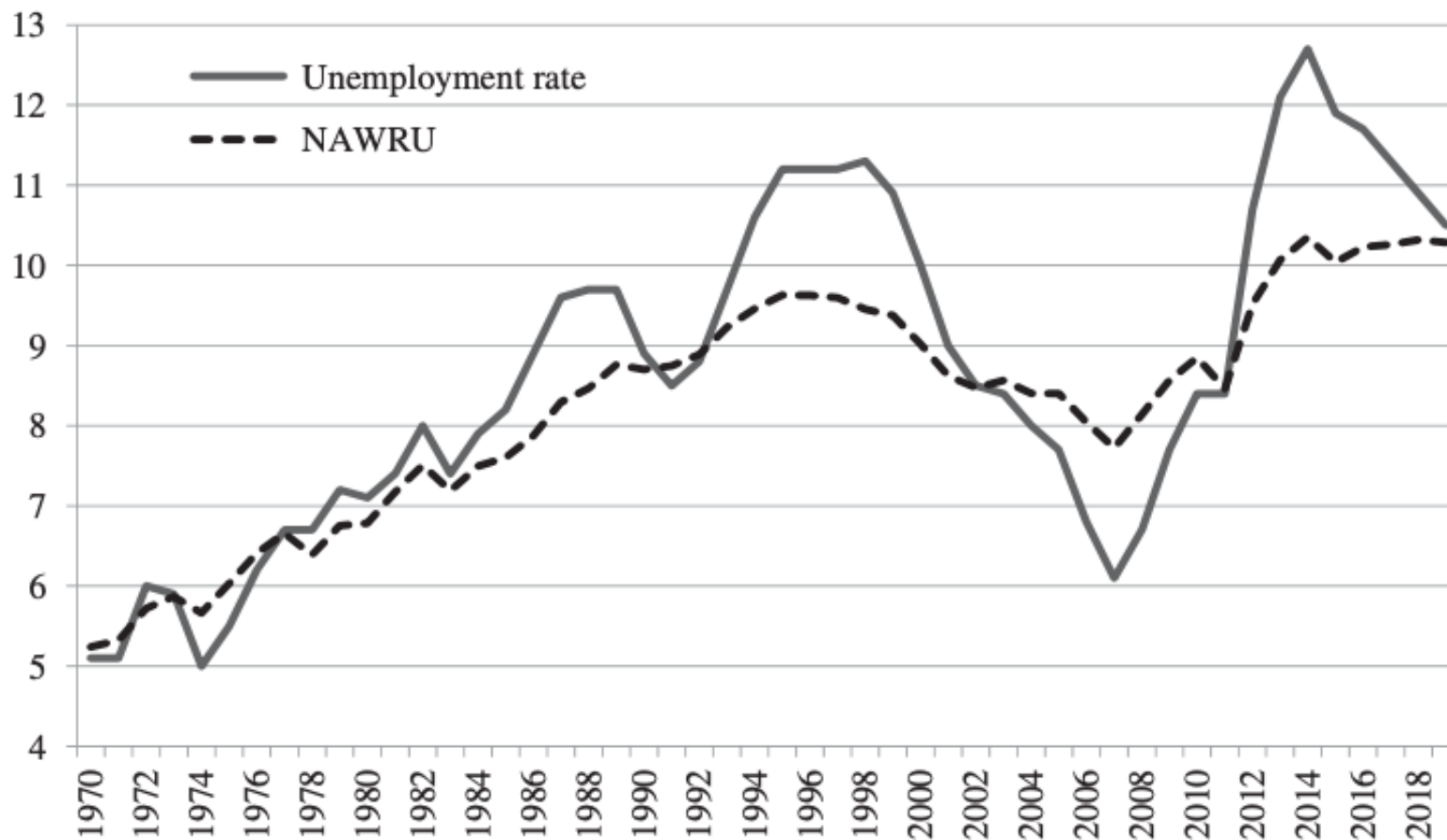
Il PIL potenziale dipende dal NAIRU: tanto più alto è il NAIRU, tanto più basso sarà il PIL potenziale.

L'output gap dell'Italia (zero = no gap)



Perché l'output gap è così 'piccolo'?

Perché viene stimato un NAIRU alto (forse troppo alto)

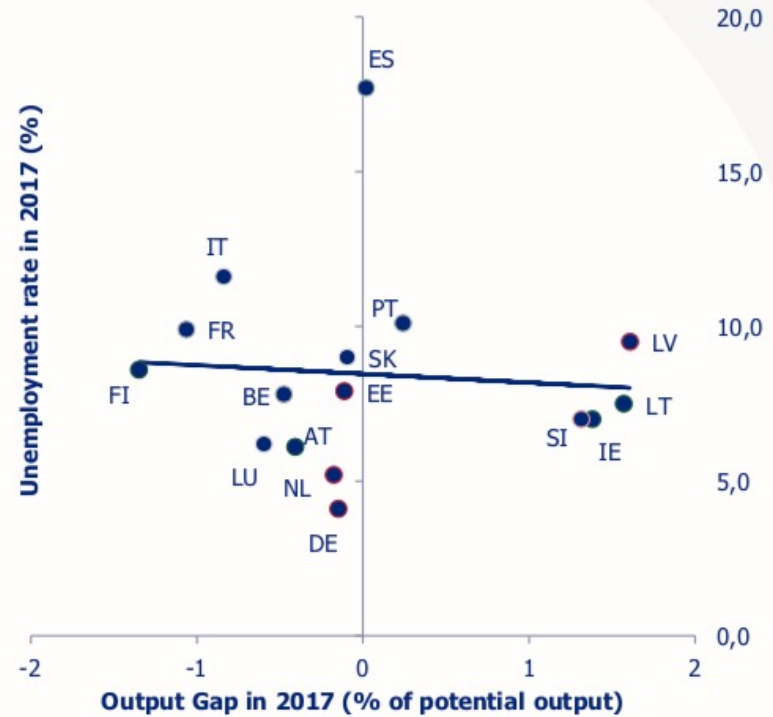
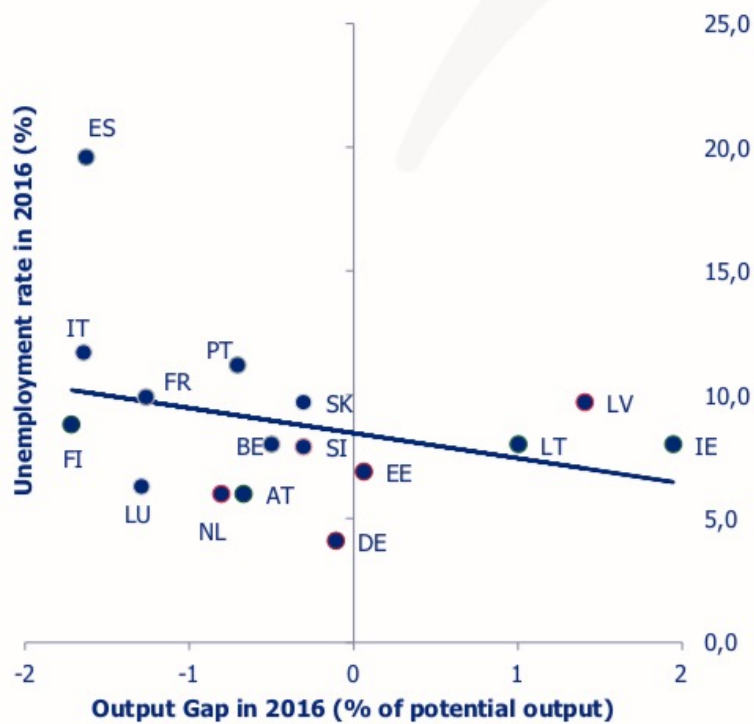


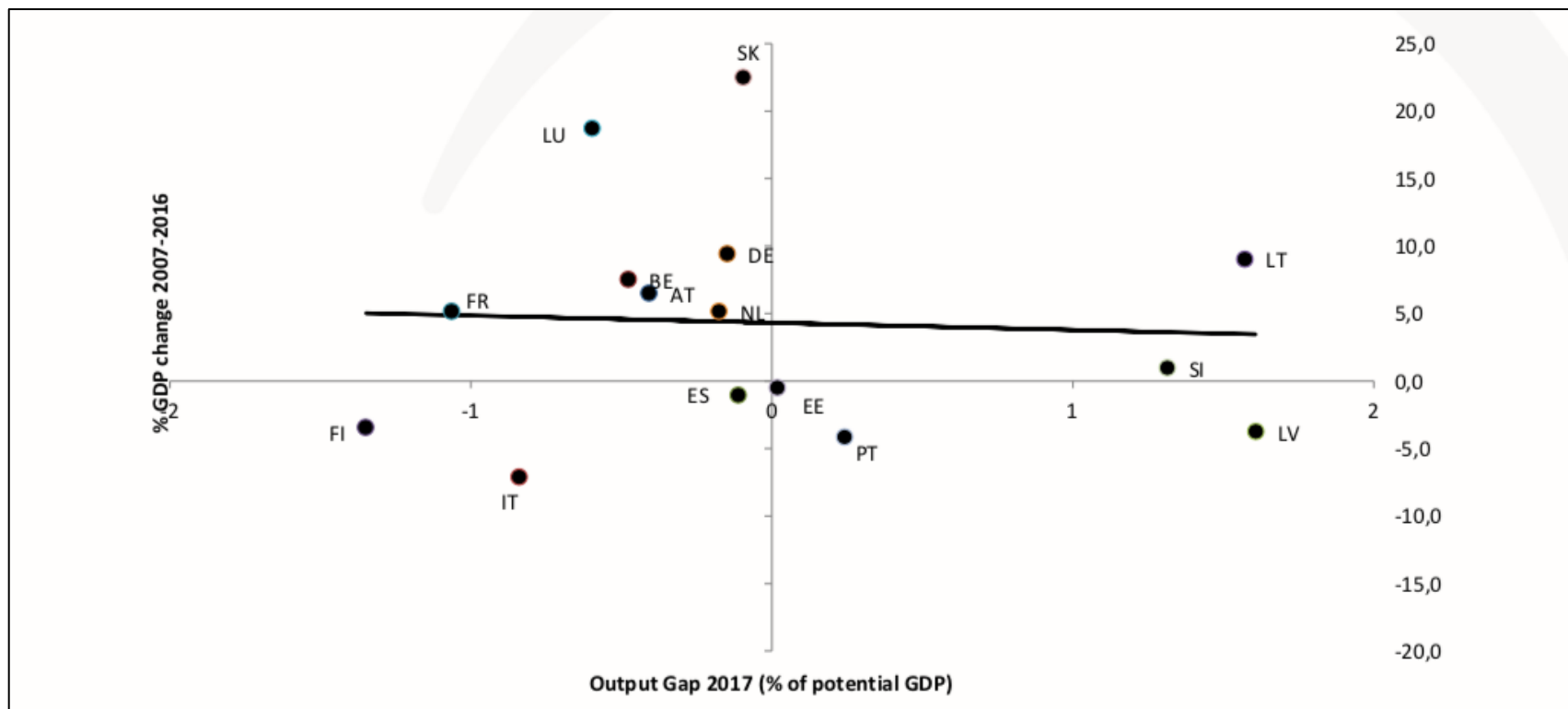
Nel caso italiano, il NAWRU è molto correlato al tasso di disoccupazione effettivo

NAIRU troppo alto?

- Stime **pro-cicliche** del NAWRU (Cacciotti et al., 2013; Cottarelli et al., 2014; Marelli e Signorelli, 2015; Frale e De Nardis, 2017)
- Paesi con **differenti tassi di crescita del PIL nel medio termine** hanno simili output gap (Barbieri, 2018)
- Le stime del NAWRU sono sensibili rispetto al tipo di software utilizzato (Fioramanti, 2016) e sono fondate una curva di Phillips non statisticamente significativa per l'Italia (Fantacone et al., 2017)
- È plausibile che il NAWRU interpreti come strutturale anche parte della disoccupazione ciclica (Constancio, 2018)

LE STIME DELL'OUTPUT GAP SEMBRANO SCARSAMENTE CORRELATE CON IL TASSO DI DISOCCUPAZIONE





- Gli Stati membri che hanno sperimentato la maggiore perdita di PIL sono anche quelli che mostrano un OG basso o positivo
- Il dato contraddice l'intuizione macroeconomica sottostante all'OG

Si sono ridotti i debiti pubblici a seguito dell'introduzione del pareggio di bilancio?

Ennesima risposta secca: NO. Perché?

- Le politiche basate sull'OG sono state spesso pro-cicliche
 - L'austerità ha anche impattato sul PIL, e quindi sul denominatore del rapporto debito/PIL.
 - Le recessioni tendono ad essere persistenti: a seguito di una politica restrittiva, o di una crisi, il PIL non torna a crescere rapidamente e non si riporta presto sui livelli pre-crisi.
- Ma gli spread si sono ridotti... dopo l'austerità, i debiti sono più alti di prima, ma gli spread sono più bassi. Cosa è successo?

Intervento della BCE

(torneremo su questo in un'altra lezione tematica)