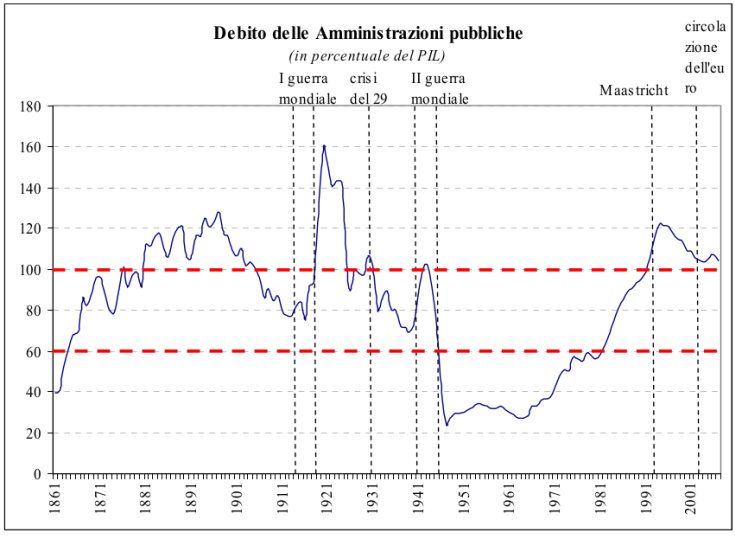
Debito: vero problema?

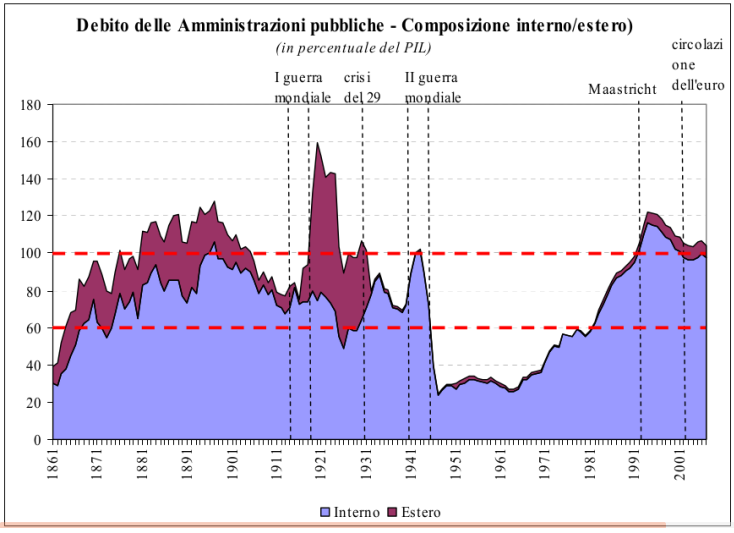
Giorgio Ricchiuti
www.grarchive.net

Corso di Politica Economica, Unicatt

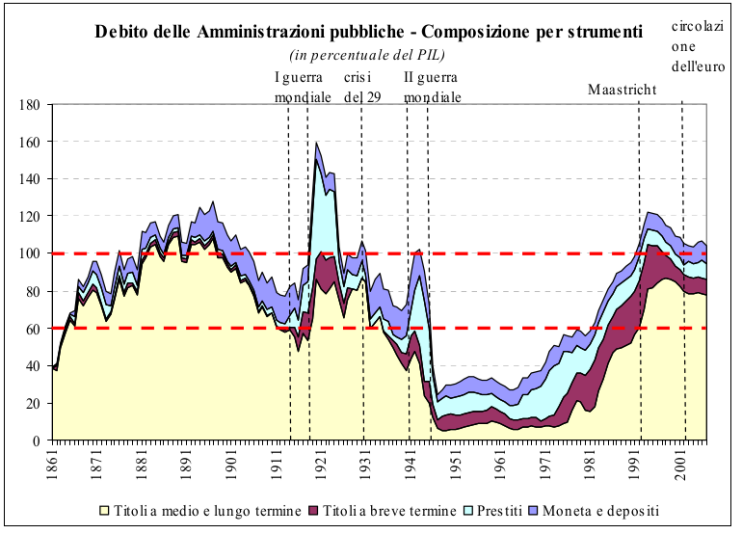
- Definizione: **È lo stock di titoli del debito pubblico, emessi nel tempo dallo Stato per finanziarie le sue attività e coprire i deficit**;
- Deficit = Spesa Pubblica + Trasferimenti - Tasse
- Deficit Primario = Spesa - Spesa per interessi sul debito + Trasferimenti - Tasse
- Titoli? BOT, BTP e CCT i più importanti
- Debito estero vs. debito interno



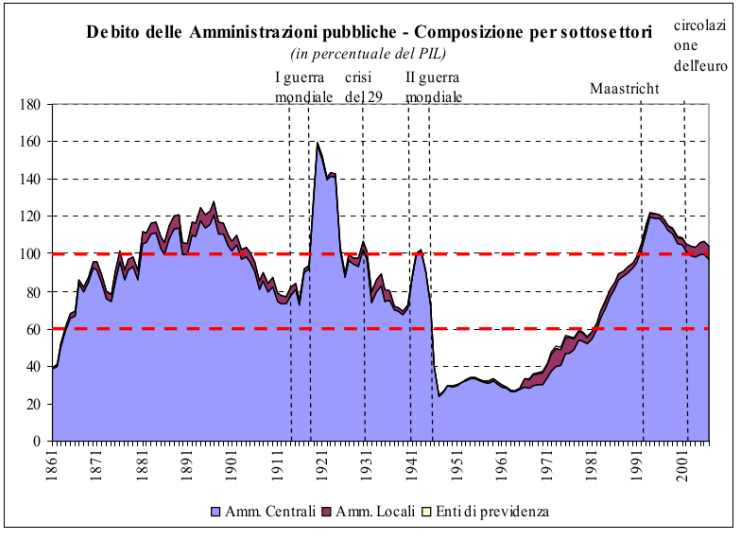
fonte: Banca d'Italia



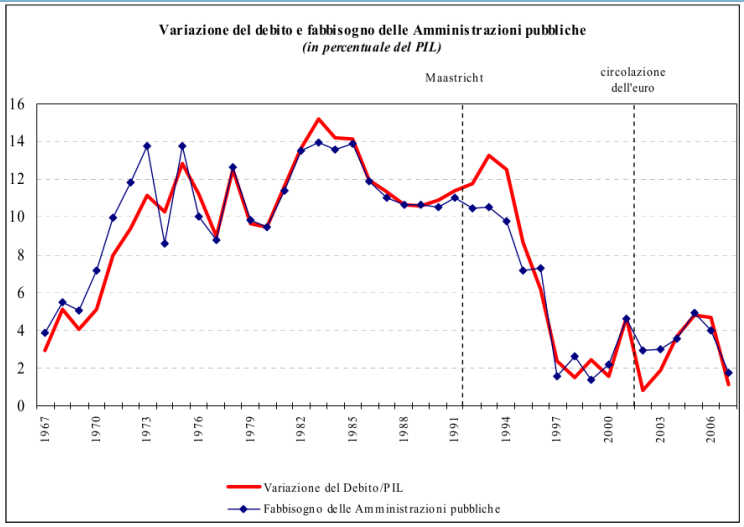
fonte: Banca d'Italia



fonte: Banca d'Italia



fonte: Banca d'Italia



fonte: Banca d'Italia

Cosa dicono i trattati Europei? Ne parliamo prossimamente

Come cresce il debito? Alcune formule
(http://graphics.thomsonreuters.com/14/03/ITINFLDBT.html)

...Problemi da troppo debito?

- Politica fiscale ingessata? Problema della composizione di G.
- Le banche e il valore azionario
- Spread e Mutui
- La BCE e Il Covid19 e la Guerra
- Che succede dopo?

Tab. 1.1 – Previsioni sul prodotto e sul commercio mondiale
(variazioni percentuali)

	2022	2023	2024	2025	2026
Prodotto mondiale					
NADEF	3,1	2,5	2,0	2,9	3,0
FMI	3,5	3,0	3,0	-	-
Commercio mondiale					
NADEF	5,6	0,6	2,7	4,8	4,0
FMI	5,2	2,0	3,7	-	-

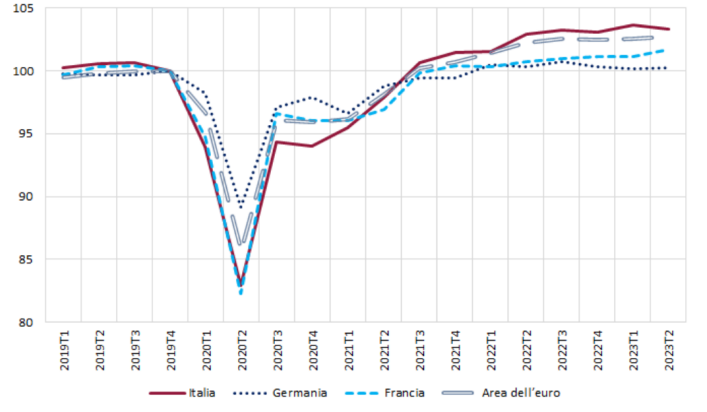
Fonte: NADEF 2023 e Fondo monetario internazionale (2023), *World Economic Outlook,* luglio.

Tab. 1.2 – Cambio dollaro/euro

	2022	2023	2024	2025	2026
NADEF (tasso di cambio costante alla media dei 10 giorni terminati il 31 agosto)	1,05	1,09	1,08	1,08	1,08
Tasso di cambio costante alla media dei 10 giorni terminati il 3 ottobre	1,05	1,07	1,06	1,06	1,06
Quotazioni *forward* medie rilevate nei 10 giorni terminati il 3 ottobre		1,08	1,07	1,09	1,10

Fonte: NADEF 2023, BCE e S&P Global.

Fig. 1.3 – PIL dell'area dell'euro e delle sue tre maggiori economie
(numeri indice, 2019T4=100)



Fonte: Eurostat.

Tab. 2.1 – Le principali variabili del quadro programmatico nel DEF 2023 e del tendenziale nella NADEF 2023
(variazioni percentuali e contributi alla crescita)

	2023		2024		2025		2026	
	DEF	NADEF	DEF	NADEF	DEF	NADEF	DEF	NADEF
PIL	1,0	0,8	1,5	1,0	1,3	1,3	1,1	1,2
Contributi alla crescita del PIL								
Esportazioni nette	0,3	0,2	0,1	-0,2	0,1	0,1	0,0	0,0
Scorte	-0,1	-0,3	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Domanda nazionale al netto delle scorte	0,9	0,9	1,3	1,1	1,2	1,2	1,1	1,1
Deflatore PIL	4,8	4,5	2,7	2,9	2,0	2,1	2,0	2,0
Deflatore consumi	5,7	5,6	2,7	2,4	2,0	2,0	2,0	2,0
PIL nominale	5,8	5,3	4,3	3,9	3,4	3,4	3,1	3,2

Fonte: DEF 2023 e NADEF 2023.

Tab. 3.1 – Indicatori di finanza pubblica (1)
(in percentuale del PIL; segno + = miglioramento del saldo)

	NADEF 2023					
	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Indebitamento netto tendenziale (a)	**-8,8**	**-8,0**	**-5,2**	**-3,6**	**-3,4**	**-3,1**
Variazione (a')		*0,7*	*2,9*	*1,6*	*0,2*	*0,3*
Interventi netti manovra (b)			**-0,2**	**-0,7**	**-0,2**	**0,2**
Indebitamento netto programmatico (c=a+b)	**-8,8**	**-8,0**	**-5,3**	**-4,3**	**-3,6**	**-2,9**
Variazione (c')		*0,7*	*2,7*	*1,0*	*0,7*	*0,7*
Per memoria: indebitamento netto programmatico del DEF	*-9,0*	*-8,0*	*-4,5*	*-3,7*	*-3,0*	*-2,5*
Debito programmatico (d)	**147,1**	**141,7**	**140,2**	**140,1**	**139,9**	**139,6**
Per memoria: debito programmatico del DEF	*149,9*	*144,4*	*142,1*	*141,4*	*140,9*	*140,4*

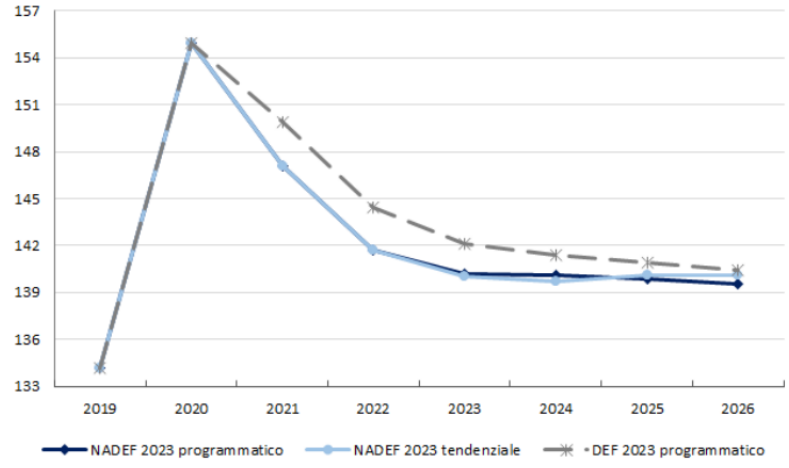
Fonte: elaborazioni su dati della NADEF 2023.
(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute agli arrotondamenti delle cifre decimali.

Tab. 3.3 – Previsioni sulla crescita del PIL e sull'inflazione al consumo in Italia

		PIL				Inflazione			
		2023	2024	2025	2026	2023	2024	2025	2026
Prometeia [1]	29-set	0,7	0,4	0,8	0,9	5,7	2,4	2,1	2,2
Consensus Economics [1]	22-set	0,8	0,6	1,1		6,1	2,3	1,9	
Oxford Economics [1]	22-set	0,7	0,6	1,2	0,8	5,8	1,9	1,5	1,4
OCSE	19-set	0,8	0,8			6,1	2,5		
Commissione europea [2]	11-set	0,9	0,8			5,9	2,9		
Fondo monetario internazionale	25-lug	1,1	0,9						
Banca d'Italia [1] [2]	14-lug	1,3	0,9	1,0		6,0	2,3	2,2	
REF -Ricerche [1]	04-lug	1,1	0,8	1,0		5,8	2,4	2,2	
Per memoria									
MEF NADEF 2023 [3]	27-set	0,8	1,2	1,4	1,0	5,6	2,3	2,0	2,1

(1) Dato del PIL corretto per i giorni lavorativi. – (2) Indice dei prezzi al consumo armonizzato. – (3) Deflatore dei consumi.

Fig. 3.4 – Evoluzione del rapporto tra il debito e il PIL
(in percentuale del PIL)



Fonte: NADEF 2023 e DEF 2023.

Tab. 3.4 – Determinanti della variazione del rapporto tra il debito e il PIL (1)
(in percentuale del PIL e tassi di variazione)

	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Rapporto debito/PIL	147,1	141,7	140,2	140,1	139,9	139,6
Variazione rapporto debito/PIL	-7,9	-5,4	-1,5	-0,1	-0,2	-0,3
Avanzo primario [2] (competenza economica)	**5,3**	**3,8**	**1,5**	**0,2**	**-0,7**	**-1,6**
Effetto *snow-ball* [3], di cui:	**-10,2**	**-5,1**	**-3,4**	**-1,4**	**-0,6**	**0,3**
spesa per interessi/PIL nominale	*3,5*	*4,3*	*3,8*	*4,2*	*4,3*	*4,6*
contributo crescita PIL nominale	*-13,7*	*-9,4*	*-7,2*	*-5,6*	*-4,9*	*-4,3*
p.m. : Costo medio del debito	*2,5*	*3,1*	*2,8*	*3,1*	*3,2*	*3,4*
p.m. : Indebitamento netto	*-8,8*	*-8,0*	*-5,3*	*-4,3*	*-3,6*	*-2,9*
Aggiustamento *stock*-flussi	**-2,9**	**-4,0**	**0,4**	**1,1**	**1,0**	**1,0**

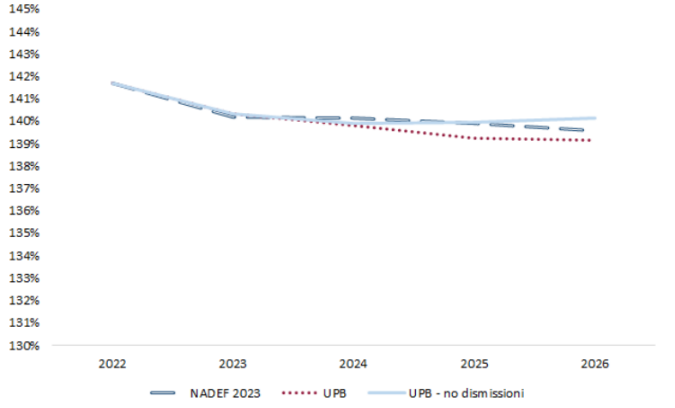
Fonte: elaborazioni su dati NADEF 2023.
(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute all'arrotondamento delle cifre decimali. – (2) L'avanzo primario con segno positivo indica disavanzo e pertanto contribuisce a una variazione positiva del rapporto debito/PIL. – (3) L'effetto *snow-ball* è calcolato come somma della spesa per interessi su PIL nominale e del contributo della crescita del PIL nominale, dato da $(d_{t-1}/PIL_{t-1})*(-g_t/(1+g_t))$, dove d_{t-1} è il debito al tempo t-1, e g_t è il tasso di crescita nominale del PIL al tempo t.

Tab. 3.5 – Emissioni lorde di titoli di Stato italiani al netto dei programmi di acquisto dell'Eurosistema (1) (2)

	2020	2021	2022	2023	2024
Fabbisogno del settore statale (a)	159	106	67	115	135
Titoli di Stato in scadenza (b)	376	387	369	390	421
Variazione conto disponibilità del Tesoro (c)	10	5	-4	-2	-15
Prestiti UE: *SURE* (d)	17	11	0	0	0
Prestiti UE: RRF (e)	0	16	22	23	20
Emissioni lorde titoli di Stato nel mercato primario (f)=(a)+(b)+(c)-(d)-(e)	**528**	**471**	**410**	**479**	**520**
Acquisti titoli di Stato nel mercato secondario dei programmi APP e PEPP (g)	175	151	42	0	0
Reinvestimento nel mercato secondario scadenze dei programmi APP e PEPP (h)	34	42	52	42	40
Acquisti complessivi titoli di Stato nel mercato secondario dei programmi APP e PEPP (i)=(g)+(h)	**209**	**193**	**94**	**42**	**40**
Emissioni lorde titoli di Stato nel mercato primario al netto dei programmi APP e PEPP (l)=(f)-(i)	**320**	**279**	**316**	**437**	**480**

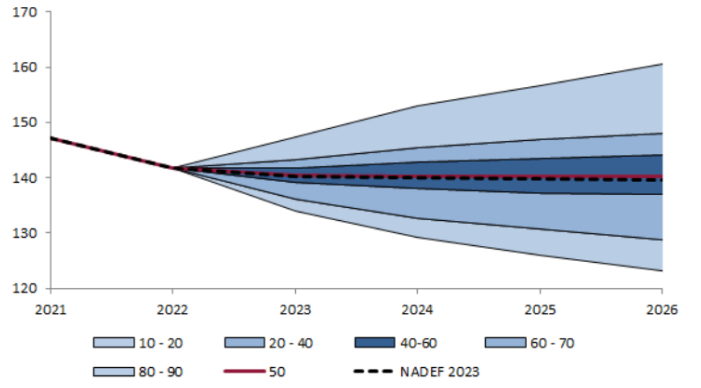
Fonte: elaborazioni su dati NADEF 2023, BCE, Banca d'Italia e MEF.
(1) All'interno dei "Titoli di Stato in scadenza" sono compresi anche quelli nell'ambito del *Securities Markets Programme* (SMP). – (2) Eventuali mancate quadrature sono dovute all'arrotondamento delle cifre decimali.

Fig. 3.6 – Sensitività del rapporto tra il debito e il PIL alle ipotesi di crescita e inflazione (1)
(in percentuale del PIL)



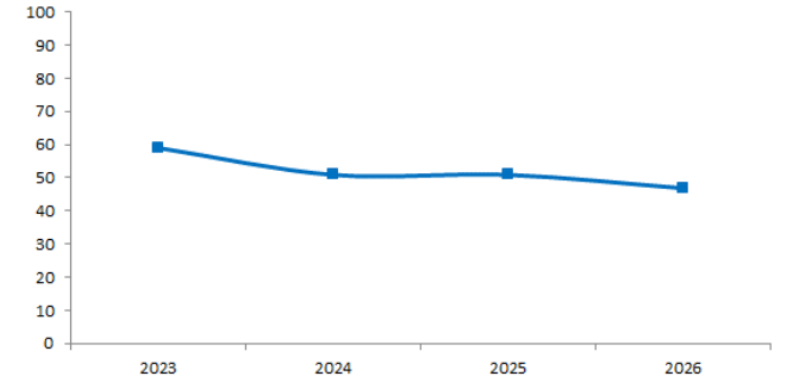
Fonte: elaborazione su dati della NADEF 2023.
(1) Lo scenario "UPB – no dismissioni" è costruito partendo dallo scenario UPB ma ipotizzando, in aggiunta, che negli anni 2024-26 gli introiti da dismissioni mobiliari annunciati dal Governo nella NADEF 2023 non vengano realizzati.

Fig. 3.7 – Analisi stocastica dell'evoluzione del debito in rapporto al PIL
(in percentuale del PIL)



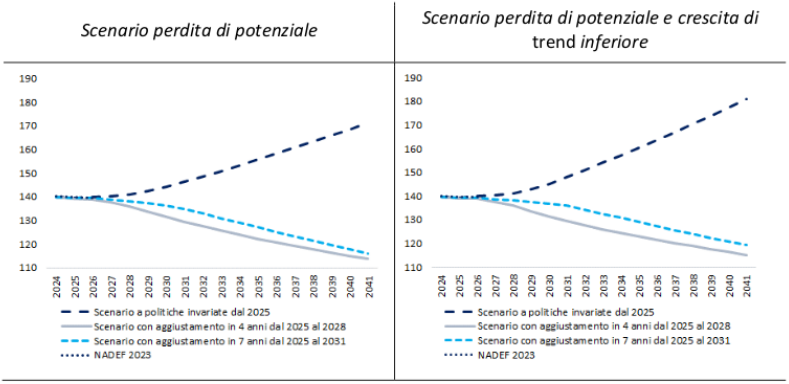
Fonte: elaborazioni su dati della NADEF 2023.

Fig. 3.8 – Probabilità implicite di riduzione del rapporto tra il debito e il PIL rispetto all'anno precedente
(percentuali)



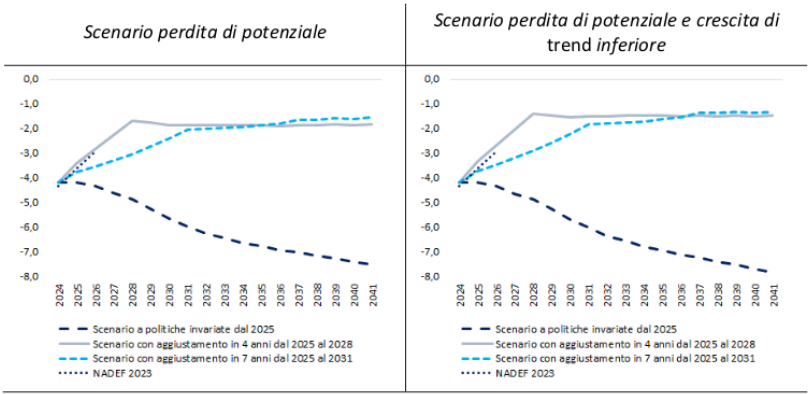
Fonte: elaborazioni su dati della NADEF 2023.

Fig. 4.1 – Evoluzione del debito pubblico
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazione su dati NADEF 2023, Banca d'Italia e Istat.

Fig. 4.2 – Evoluzione dell'indebitamento netto
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni su dati NADEF 2023, Banca d'Italia e Istat.

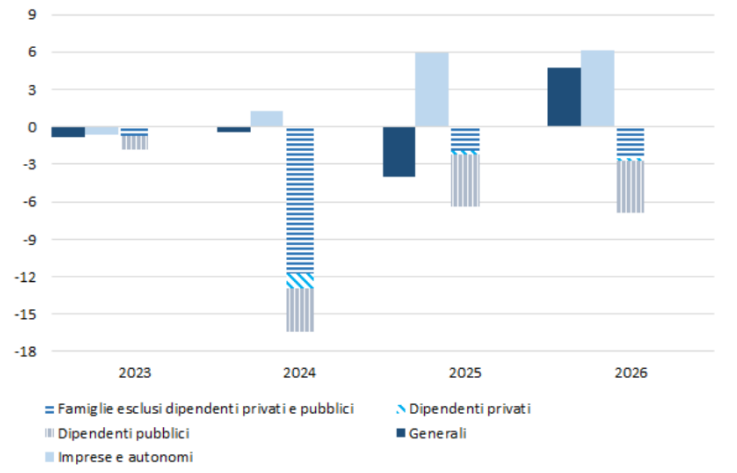
Tab. 1 – DL 145/2023 convertito, legge di bilancio per il 2024, D.Lgs. 209/2023 e D.Lgs. 216/2023: manovra per il triennio 2024-26 ed effetti sul 2023 del DL 145/2023
(milioni di euro e percentuali del PIL)

	2023	2024	2025	2026
IMPIEGHI [1][2]	**7.154,0**	**38.496,2**	**22.126,8**	**19.243,0**
In percentuale del PIL	*0,3*	*1,8*	*1,0*	*0,8*
Per memoria: Impieghi del DL 145/2023	***7.154,0***	***3.690,1***	***230,8***	***163,9***
Per memoria: Impieghi della LB 2024		***33.733,9***	***17.829,5***	***17.151,5***
Per memoria: Impieghi del D.Lgs. 209/2023 e del D.Lgs. 216/2023		***4.280,1***	***5.261,2***	***3.245,4***
Maggiori spese	7.109,2	16.250,1	19.819,3	18.397,2
Correnti	*5.678,3*	*12.044,2*	*17.344,7*	*15.715,6*
In conto capitale	*1.430,9*	*4.205,9*	*2.474,6*	*2.681,6*
Minori entrate	44,8	22.246,1	2.307,5	845,8
RISORSE [1]	**3.966,2**	**22.845,1**	**17.654,6**	**23.206,1**
In percentuale del PIL	*0,2*	*1,1*	*0,8*	*1,0*
Per memoria: Risorse del DL 145/2023	***3.966,2***	***3.665,6***	***158,8***	***59,2***
Per memoria: Risorse della LB 2024		***18.107,3***	***13.387,1***	***21.218,9***
Per memoria: Risorse del D.Lgs. 209/2023 e del D.Lgs. 216/2023		***4.280,1***	***5.303,5***	***3.245,8***
Maggiori entrate	1.547,8	9.128,2	10.998,6	9.277,1
Minori spese	2.418,4	13.716,9	6.655,9	13.929,1
Correnti	*1.700,4*	*9.397,1*	*2.016,8*	*2.038,8*
In conto capitale	*718,0*	*4.319,9*	*4.639,2*	*11.890,3*
ENTRATE NETTE	**1.503,0**	**-13.117,9**	**8.691,2**	**8.431,3**
In percentuale del PIL	*0,1*	*-0,6*	*0,4*	*0,4*
Per memoria: Entrate nette del DL 145/2023	***1503,0***	***-125,3***	***-8,0***	***57,1***
Per memoria: Entrate nette della LB 2024		***-8.712,5***	***4.781,9***	***5.276,1***
Per memoria: Entrate nette del D.Lgs. 209/2023 e del D.Lgs. 216/2023		***-4280,1***	***3917,2***	***3098,0***
USCITE NETTE	**4.690,8**	**2.533,1**	**13.163,3**	**4.468,2**
In percentuale del PIL	*0,2*	*0,1*	*0,6*	*0,2*

INDEBITAMENTO NETTO	**-3.187,8**	**-15.651,0**	**-4.472,2**	**3.963,1**
In percentuale del PIL	*-0,2*	*-0,7*	*-0,2*	*0,2*
Per memoria: Indebitamento netto del DL 145/2023	***-3.187,8***	***-24,5***	***-72,0***	***-104,7***
In percentuale del PIL	*-0,2*	*-0,001*	*-0,003*	*-0,005*
Per memoria: Indebitamento netto della LB 2024		***-15.626,6***	***-4.442,4***	***4.067,4***
In percentuale del PIL		*-0,7*	*-0,2*	*0,2*
Per memoria: Indebitamento netto del D.Lgs. 209/2023 e del D.Lgs. 216/2023		***0,0***	***42,3***	***0,4***
In percentuale del PIL		*0,0*	*0,002*	*0,0*
Per memoria: Manovra della SEZIONE II della LB 2024				
Rifinanziamenti, riprogrammazioni e definanziamenti: effetti sull'indebitamento netto		*3.844,6*	*3.373,1*	*9.001,1*
Impieghi, di cui:		*-2.126,3*	*-920,7*	*-943,7*
Spesa parte corrente		*-1.928,0*	*-472,4*	*-187,9*
Spesa parte capitale		*-198,3*	*-448,3*	*-755,8*
Risorse, di cui:		*5.970,9*	*4.293,8*	*9.944,8*
Spesa parte corrente		*2.997,5*	*247,5*	*57,5*
Spesa parte capitale		*2.673,0*	*4.046,0*	*9.887,0*
Entrate tributarie/correnti		*300,3*	*0,3*	*0,3*

Fig. 1 – DL 145/2023 convertito, legge di bilancio per il 2024, D.Lgs. 209/2023 e D.Lgs. 216/2023: manovra per il triennio 2024-26 ed effetti sul 2023 del DL 145/2023 – Soggetti destinatari

(importi netti in miliardi di euro; incrementi (-) e riduzioni (+) del disavanzo)



Mappe:

https://www.upbilancio.it/base-dati-dei-titoli-di-stato/

https://www.upbilancio.it/i-numeri-delleuropa-2000-2018/

https://www.upbilancio.it/spese-ed-entrate-pubbliche-in-europa-viz/

...Quindi quale è il vero problema italiano? ...la crescita di lungo periodo!