

Vincoli e priorità per l'Italia. Deficit e Debito pubblico vs Lavoro e Reddito

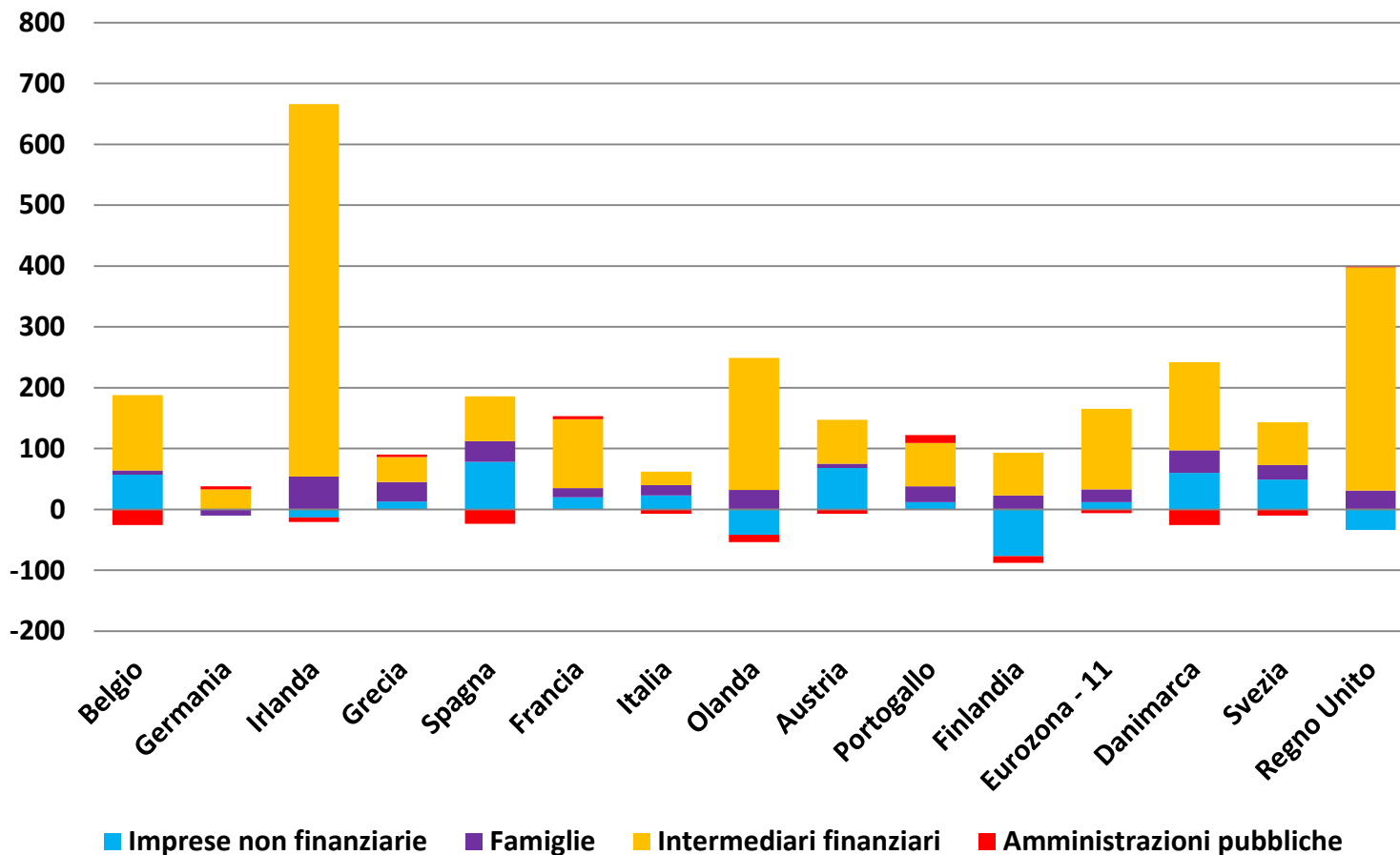
Andrea Boitani



2000-2007

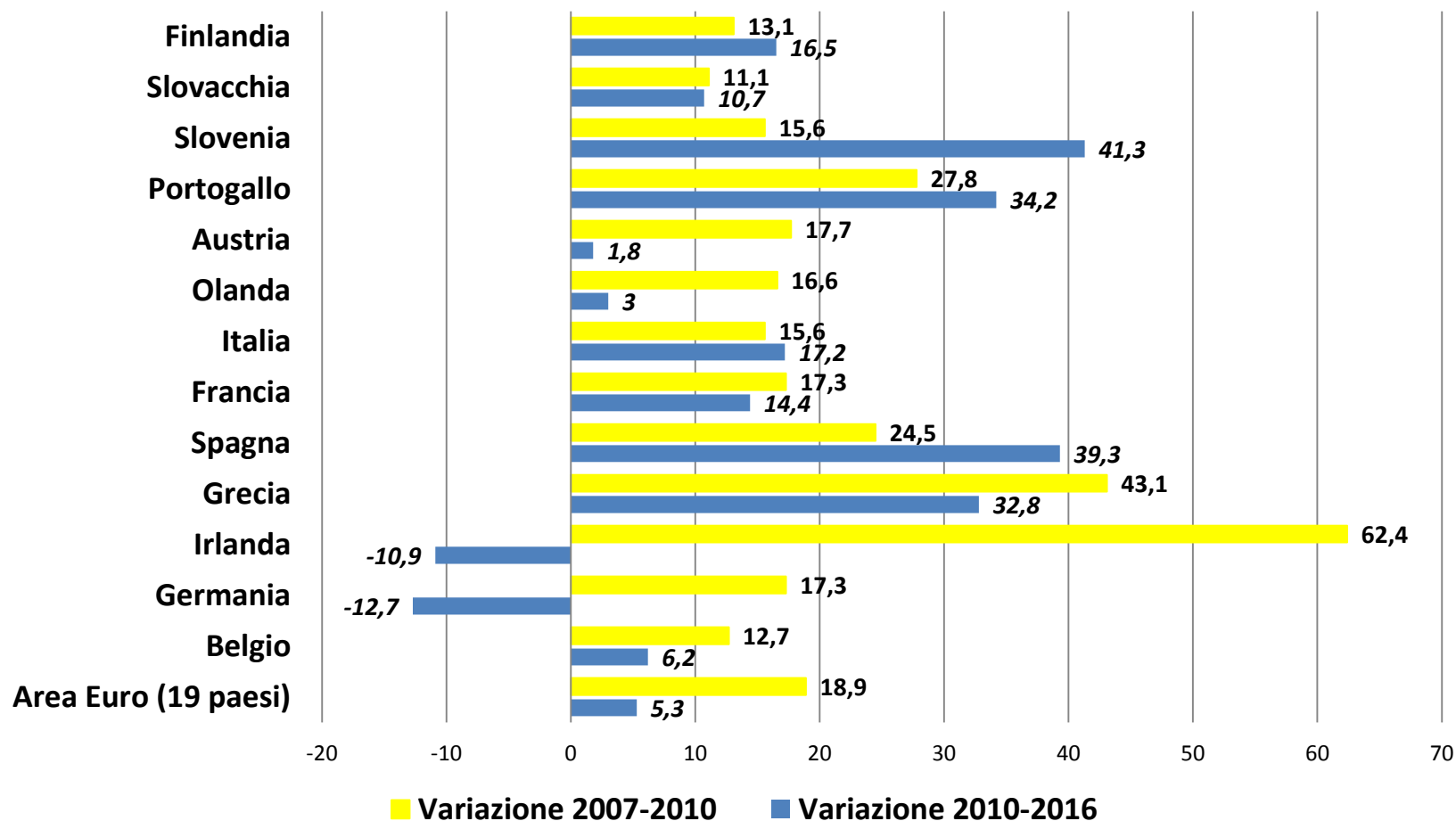
I debiti privati aumentavano di più. Quelli pubblici solo in Germania, Francia e Portogallo

Aumento dei debiti privati e pubblici 2000-2007



Gli aumenti del debito pubblico, fino al 2010 sono più o meno uguali nei PIIGs e nei core (Irlanda a parte)

Variazione del rapporto debito/Pil in alcuni paesi dell'Eurozona



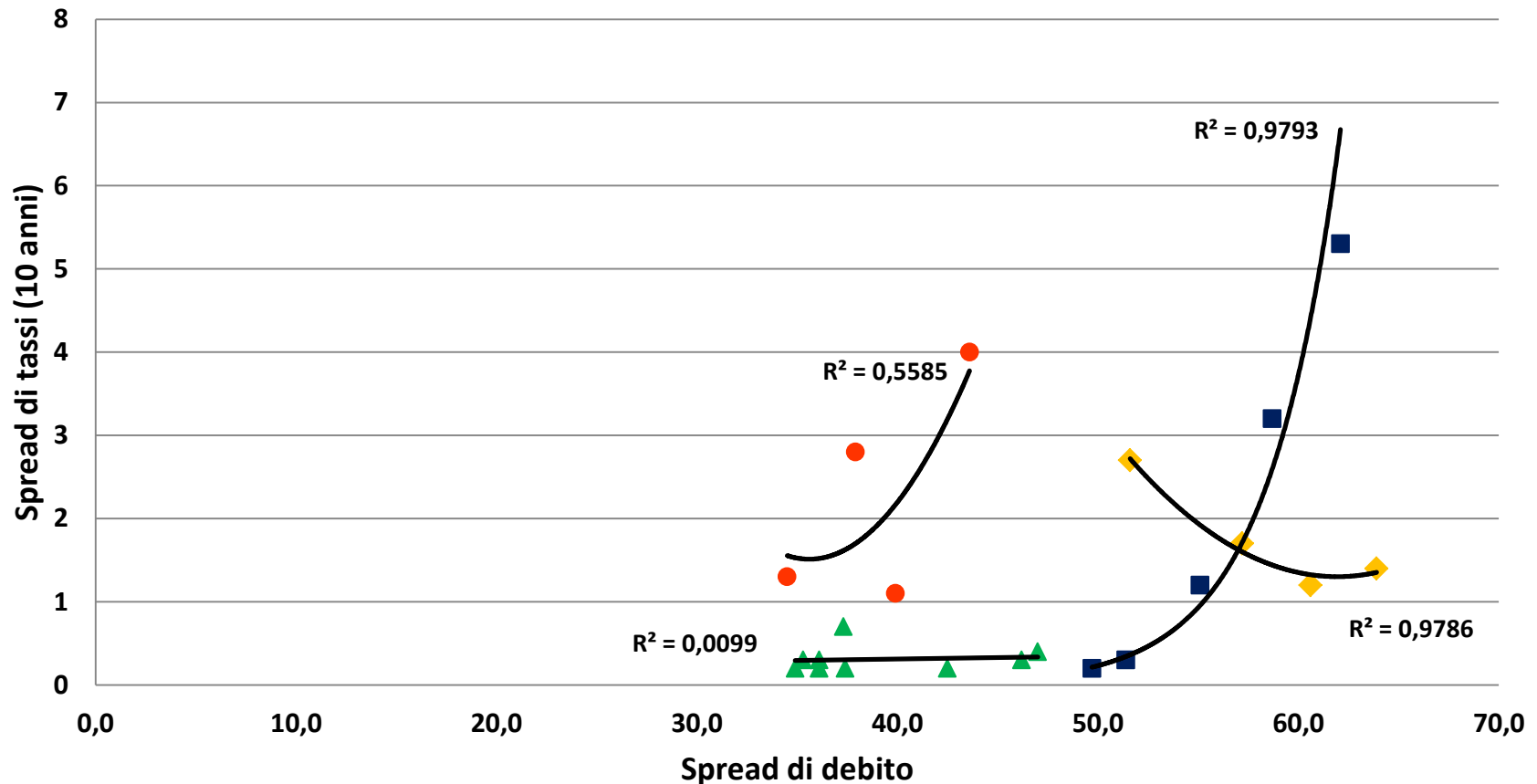
Il grafico precedente

- L'aumento del debito (in rapporto al Pil)
- 1) è stato molto diverso da paese a paese
- 2) nei PIIGS (tranne l'Irlanda) è aumentato più dal 2011 al 2016 che non dal 2007 al 2010; cioè il debito è aumentato di più nella seconda recessione, accompagnata da austerità, che non nella prima, accompagnata da politiche blandamente espansive e dal salvataggio delle banche.
- 3) in Germania, dal 2011, si è invece ridotto di parecchio l'aumento del debito, tornato quasi ai livelli del 2007 (solo + 4 punti di Pil).

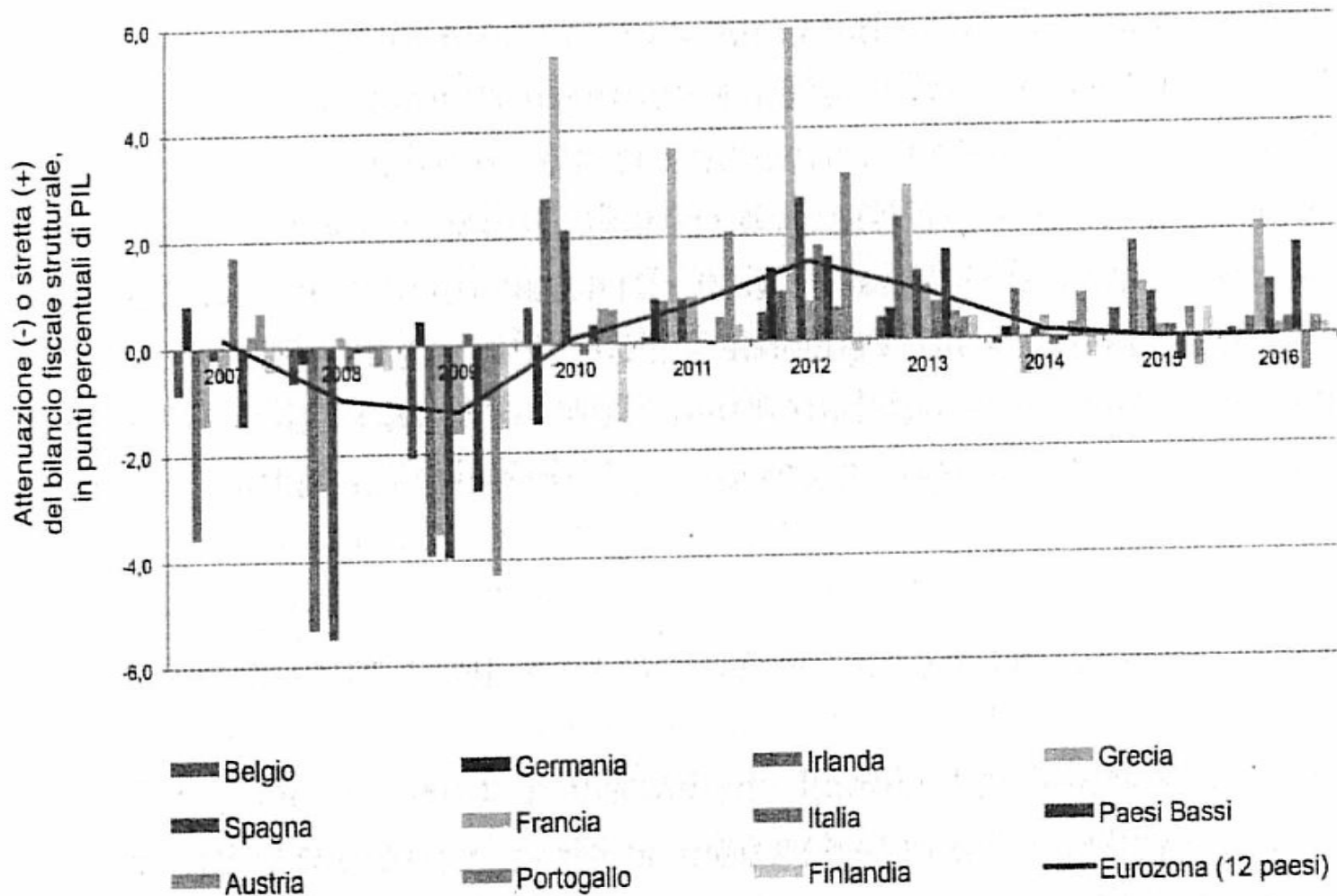


La relazione tra spread di tassi e spread di debito è molto incerta

Spread di debito e spread di tassi
Italia-Germania (1995-2016)



Dallo stimolo all'austerità



L'impatto dell'austerità in Grecia (2010-2014)

Effetti cumulati stimati sul Pil del consolidamento fiscale in Grecia					
in % del Pil 2009					
	2010	2011	2012	2013	2014
Totale	-9,0	14,5	-18,5	-24,2	-21,5
Entrate	-0,8	-1,2	-1,5	-1,5	-1,0
Spese	-8,2	-13,2	-17,0	-22,7	-20,5
Trasferimenti	-1,8	-2,2	-3,7	-7,4	-6,5
Consumi pubblici	-3,7	-6,9	-8,9	-11,2	-11,0
Investimenti pubblici	-2,7	-4,2	-4,4	-4,1	-3,0
Fonte: Gechert, Rannenberg (2015) su base dati AMECO					

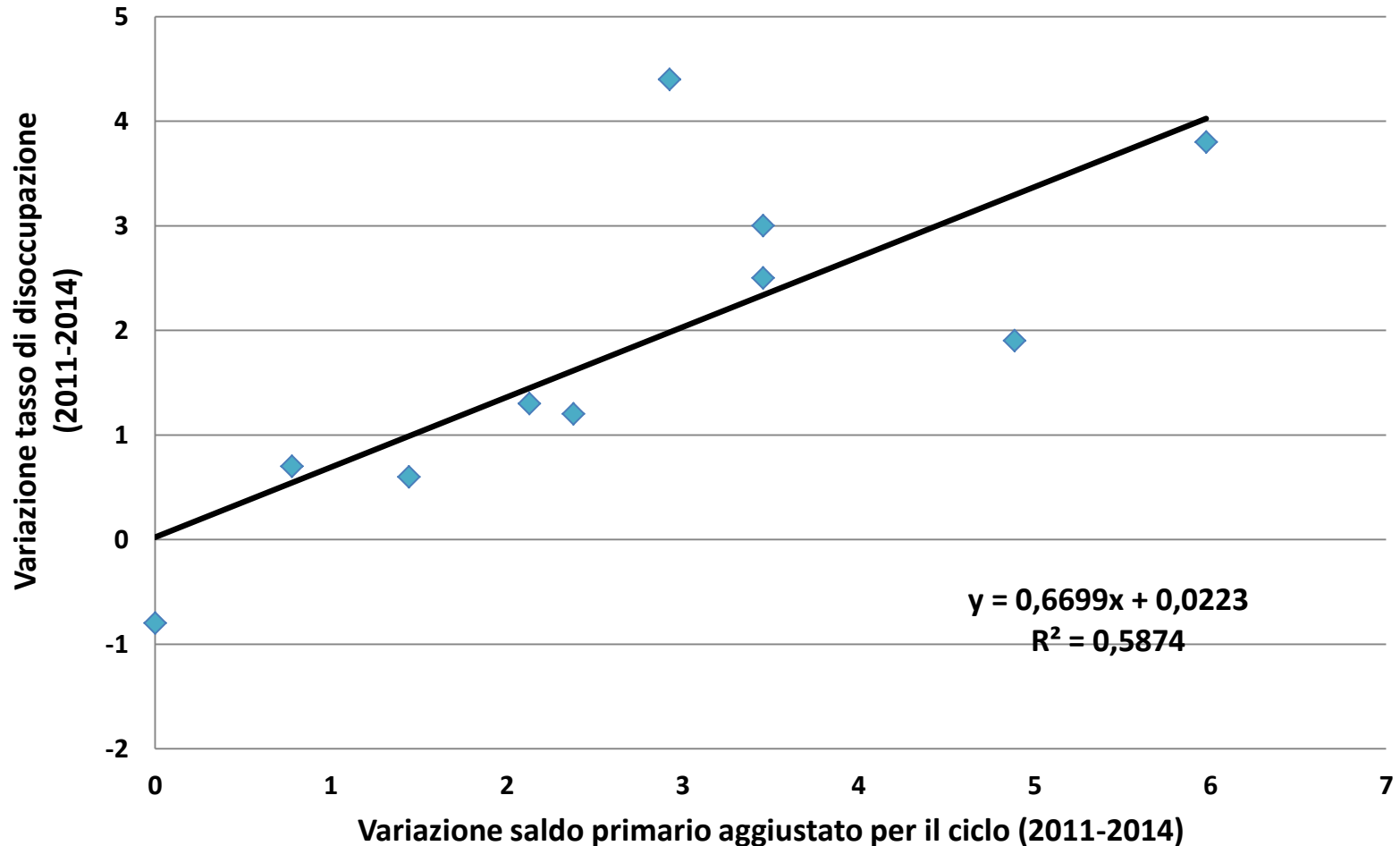
Alesina-Giavazzi turned on its head?



Austerità dannosa?

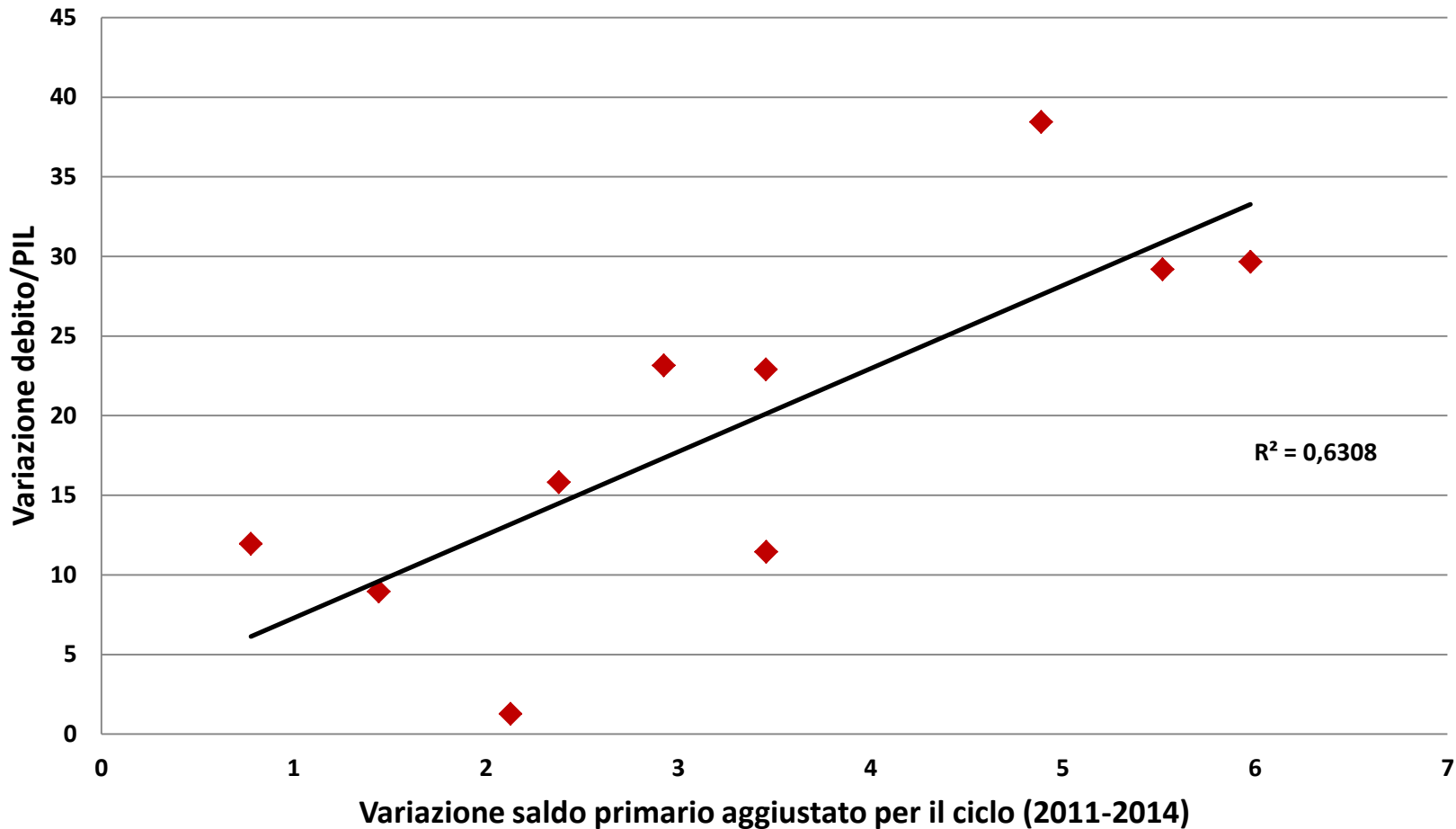
Consolidamento fiscale e disoccupazione

Portogallo, Italia, Spagna, Francia, Olanda, Belgio, Austria, Slovenia, Finlandia, Germania

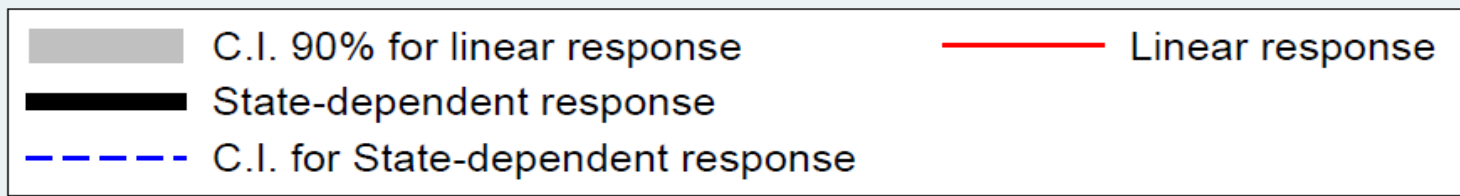
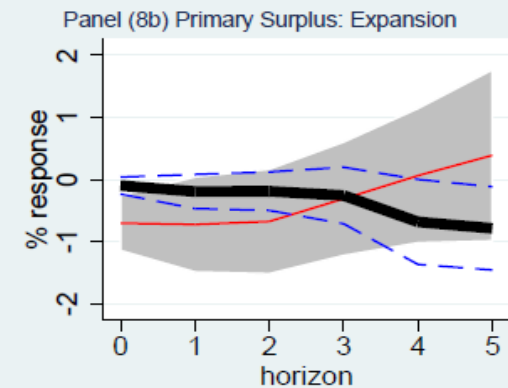
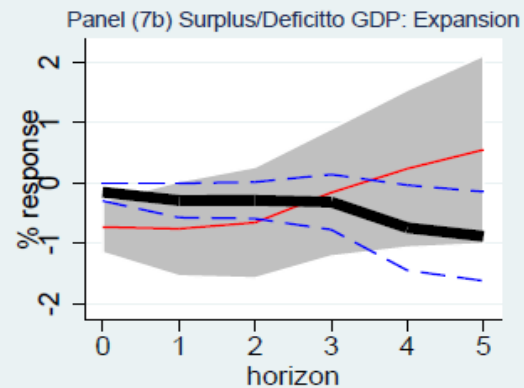
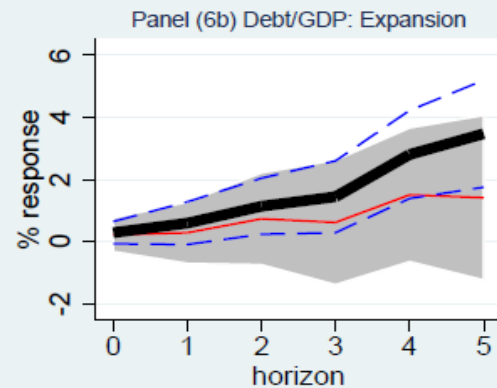
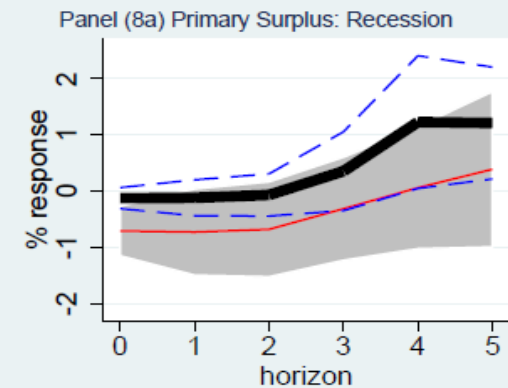
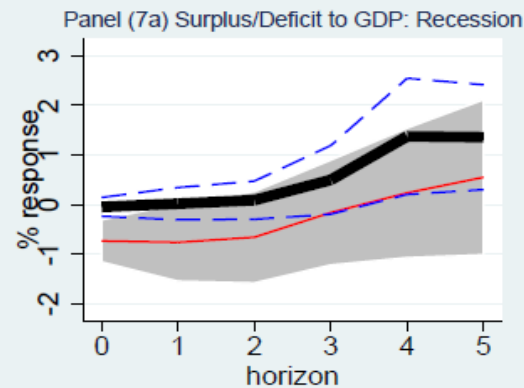
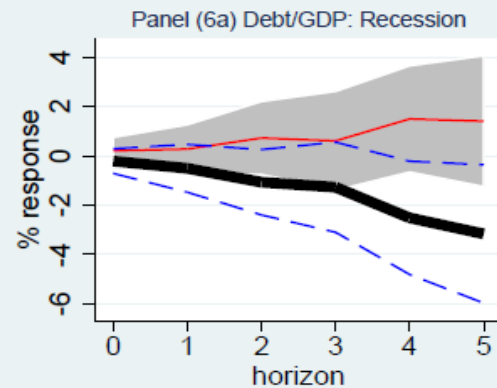


Austerità controproducente?

Il rapporto debito/Pil e l'austerità (Grecia esclusa)



Dinamica dei rapporti debito/Pil e deficit/Pil dopo uno shock positivo imprevisto di spesa pubblica in recessione ed in espansione



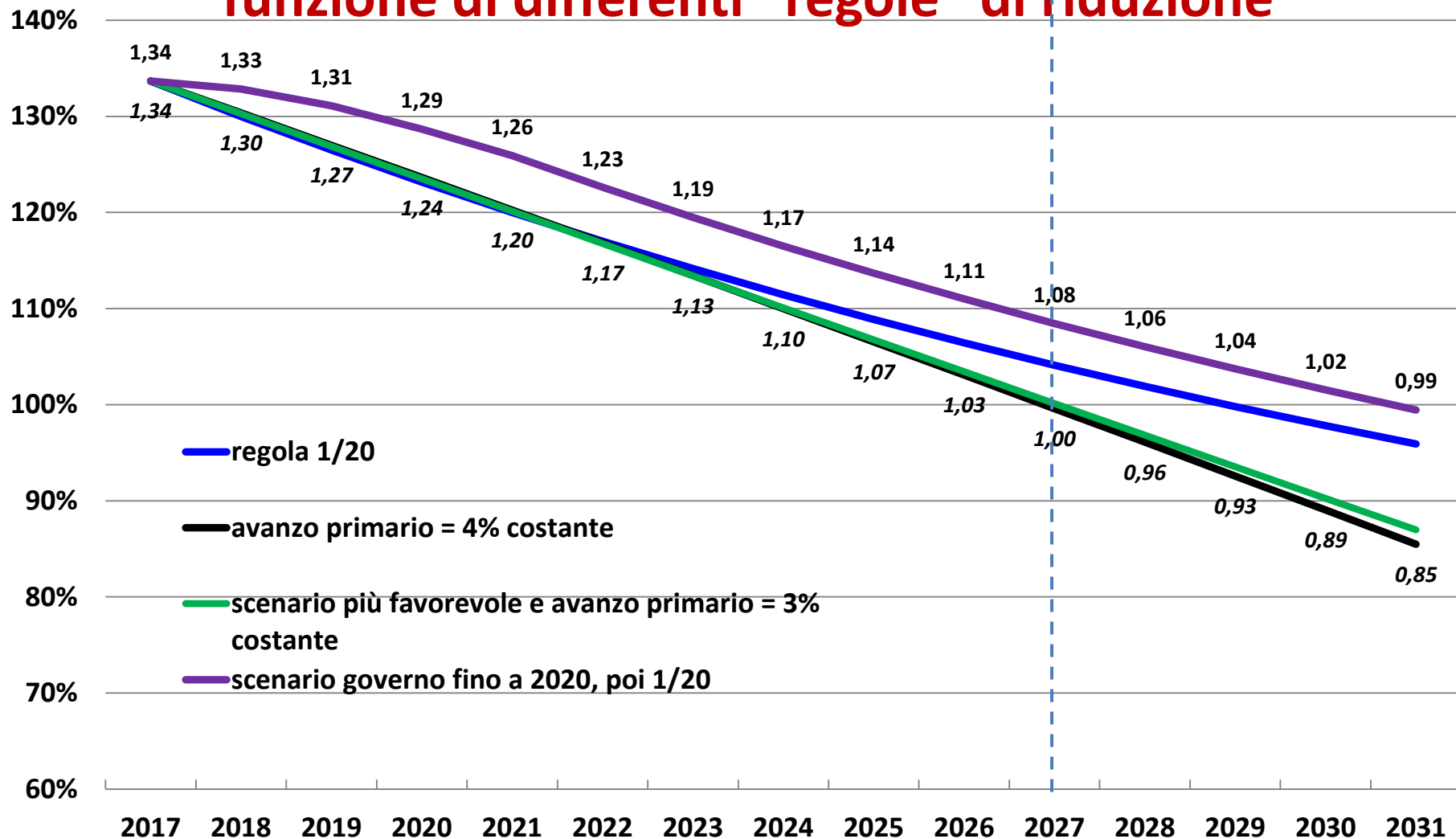
Lezioni dall'analisi empirica

- Uno shock imprevisto positivo IN RECESSIONE, nell'Eurozona (1985-2015), riduce il rapporto debito/Pil e fa aumentare il surplus (riduce il deficit) e il surplus primario in rapporto al Pil.
- Lo stesso shock IN ESPANSIONE fa aumentare debito e deficit e riduce il surplus primario, sempre in rapporto al Pil.
- Indicazione contro l'austerità in recessione e contro l'aumento della spesa in espansione.
- Le politiche fiscali devono essere anticicliche, secondo la migliore tradizione Keynesiana:

«The boom, not the slump is the right time for austerity at the Treasury» (Keynes, 1937, Lettera al Presidente Roosevelt)



Diversi livelli del rapporto debito/Pil in funzione di differenti "regole" di riduzione

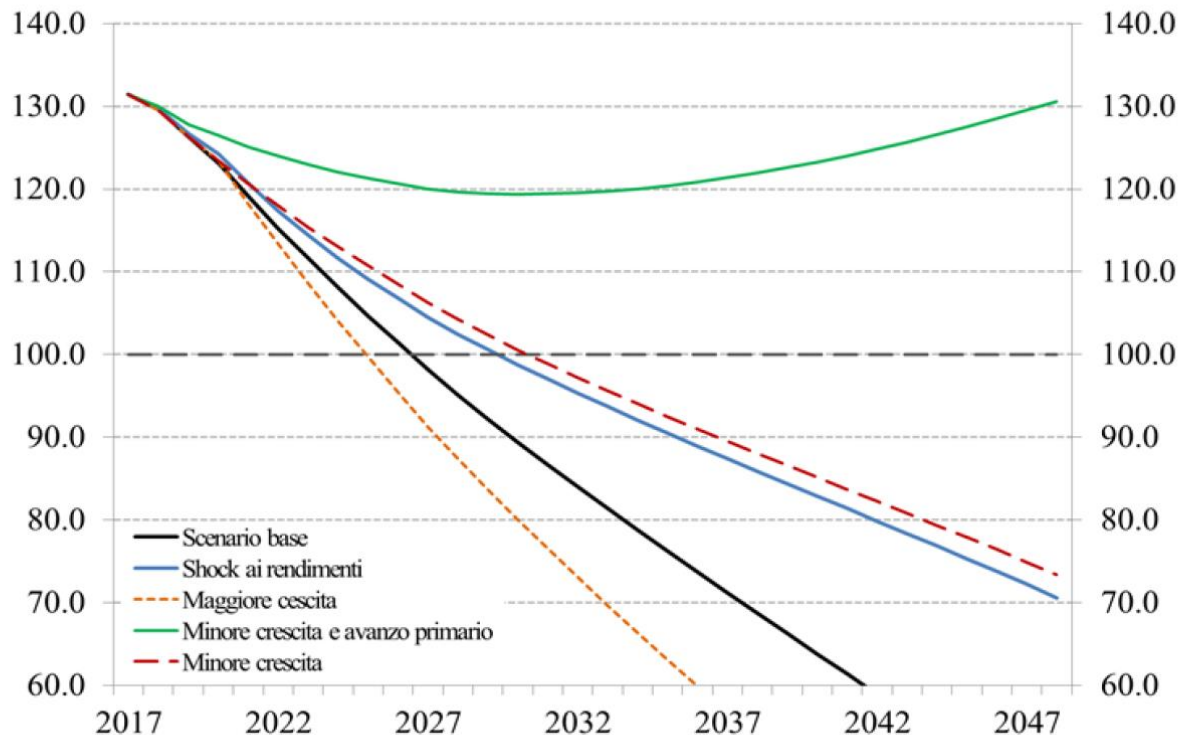


Fonte: elaborazioni su dati Eurostat, Boitani (2017)



Le possibili dinamiche debito/Pil nei prossimi 30 anni secondo Bankitalia

Figura 4: Simulazioni dell'andamento del rapporto debito pubblico/Pil



Ipotesi nello “Scenario base”: crescita potenziale (g) pari a 1,5%; tasso reale medio pagato sul debito (r) che converge al 2,5% in circa 20 anni; avanzo primario (D) in aumento al 3,0% (nel 2020). Gli altri scenari sono costruiti modificando alcune ipotesi dello scenario base. “Shock ai rendimenti”: r aumenta di 1 p.p. nel 2018 per poi convergere al 3,5% in circa 20 anni. “Maggiore crescita”: $g=2,5\%$. “Minore crescita e avanzo”: $g=0,5\%$ e $D=1,5\%$. “Minore crescita”: $g=0,5\%$.

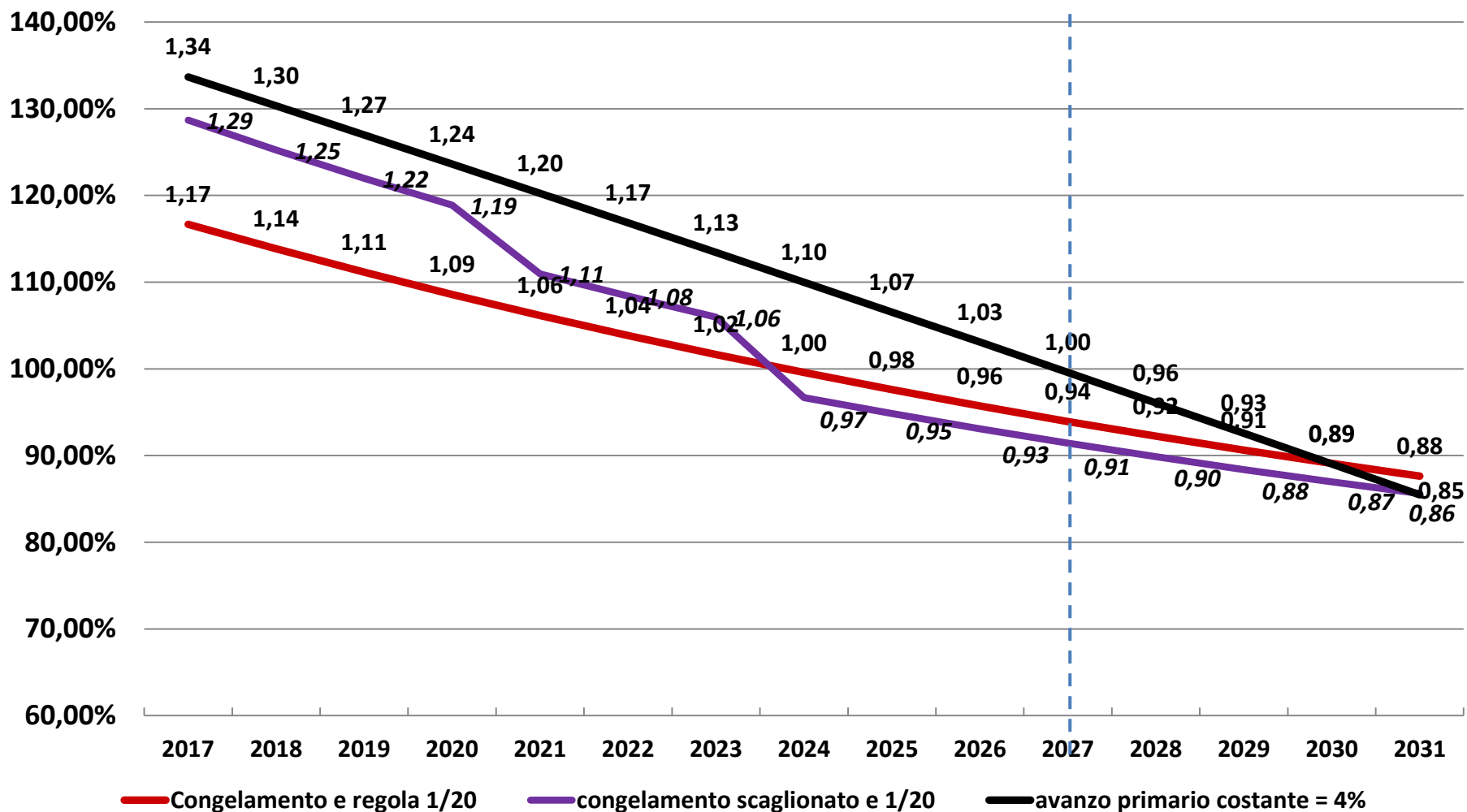


Qualche idea per il futuro

- Bisogna cogliere la fase di espansione per ridurre seriamente il debito, magari con un po' di incentivi (Boitani, 2017a; Boitani, Minenna, 2018)
- Bisogna anche aprire l'ombrello, perché la prossima recessione non trovi impreparata l'Europa e, soprattutto, l'Eurozona (Boitani, Minenna, 2018).
 - Riforma delle regole europee di finanza pubblica per eliminare la prociclicità (rivedere la modalità di stima dell'output gap (Boitani, 2017b);
 - Introdurre la *golden rule* sugli investimenti netti (Boitani, 2017c)
 - Introdurre un sussidio europeo di disoccupazione (EUBS), come riassicurazione per i grandi shock (Dullien, Perez del Prado, 2017; Boitani, 2018).
- Sussidiare IN RECESSIONE gli investimenti che stimolano la produttività, per evitare la «trappola della stagnazione» e il loop tra domanda aggregata e crescita potenziale (Benigno, Fornaro, 2017)



Confronto tra dinamiche del rapporto debito/Pil in diverse ipotesi



Fonte: elaborazioni su dati Eurostat , Boitani (2017)

