

Deficit e sostenibilità del Debito Pubblico in rapporto al PIL¹

Il disavanzo primario (G-T) è dato dalla differenza tra spesa pubblica e prelievo fiscale. Ad esso va aggiunto l'onere del debito per interessi (i·D) in modo da determinare il disavanzo totale. Il finanziamento del disavanzo avviene mediante l'emissione di nuovi titoli del debito pubblico (ΔD).

$$\Delta D = (G - T) + i \cdot D \quad [1]$$

indichiamo con d il rapporto tra debito pubblico e PIL:

$$d = \frac{D}{Y}$$

La variazione di tale rapporto può essere calcolata nel modo seguente (il pedice indica il tempo):

$$\Delta d = \frac{D_t}{Y_t} - \frac{D_{t-1}}{Y_{t-1}} = \frac{D_t \cdot Y_{t-1} - D_{t-1} \cdot Y_t}{Y_t \cdot Y_{t-1}} = \frac{(D_{t-1} + \Delta D) \cdot Y_{t-1} - D_{t-1} \cdot (Y_{t-1} + \Delta Y)}{Y_t \cdot Y_{t-1}}$$

$$\Delta d = \frac{\Delta D \cdot Y_{t-1} - D_{t-1} \cdot \Delta Y}{Y_t \cdot Y_{t-1}} = \frac{\Delta D}{Y_t} - \frac{D_{t-1}}{Y_{t-1}} \cdot \frac{\Delta Y}{Y_t}$$

$$\Delta d \frac{Y_t}{D_{t-1}} = \frac{\Delta D}{D_{t-1}} - \frac{\Delta Y}{Y_{t-1}}$$

$$\Delta d \cdot \frac{Y_{t-1}}{D_{t-1}} + \Delta d \cdot \frac{\Delta Y}{D_{t-1}} = \frac{\Delta D}{D_{t-1}} - \frac{\Delta Y}{Y_{t-1}}$$

$$\frac{\Delta d}{d} + \frac{\Delta d \cdot \Delta Y}{D_{t-1}} = \frac{\Delta D}{D_{t-1}} - \frac{\Delta Y}{Y_{t-1}}$$

$$\frac{\Delta d}{d} \simeq \frac{\Delta D}{D_{t-1}} - \frac{\Delta Y}{Y_{t-1}}$$

ed omettendo i pedici:

$$\frac{\Delta d}{d} \simeq \frac{\Delta D}{D} - \frac{\Delta Y}{Y} \quad [2]$$

Partendo dalla [1] otteniamo:

$$\frac{\Delta D}{D} = \frac{(G - T)}{Y} \cdot \frac{Y}{D} + i = \frac{(G - T)}{\frac{D}{Y}} + i = \frac{(G - T)}{Y} \cdot \frac{1}{d} + i$$

e sostituendo nella [2] otteniamo:

$$\frac{\Delta d}{d} \simeq \frac{(G - T)}{Y} \cdot \frac{1}{d} + i - \frac{\Delta Y}{Y}$$

1. PASINETTI L. (1998), *The myth (or folly) of the 3% Deficit/GDP Maastricht parameter*, Cambridge Journal of Economics, 22.

Per cui è facile verificare che:

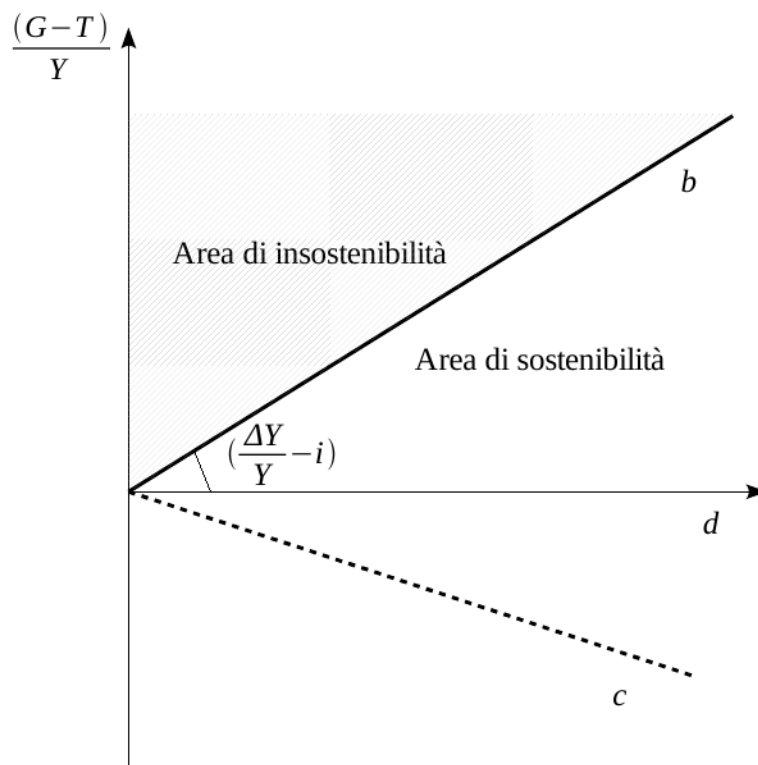
$$\frac{\Delta d}{d} \simeq 0 \quad \text{solo se} \quad \frac{(G-T)}{Y} \simeq \left(\frac{\Delta Y}{Y} - i\right) \cdot d$$

Il rapporto Debito/PIL non varia solo se il disavanzo primario in rapporto al PIL è pari al differenziale tra il tasso di crescita del PIL rispetto al tasso di interesse corrente moltiplicato per il rapporto Debito/PIL.

La seguente disuguaglianza identifica la cosiddetta area di sostenibilità del rapporto Debito/PIL:

$$\frac{(G-T)}{Y} \leq \left(\frac{\Delta Y}{Y} - i\right) \cdot d$$

All'interno di tale area il rapporto Debito/PIL tende a ridursi; se si inverte la disuguaglianza, ci si colloca all'esterno dell'area di sostenibilità, facendo aumentare tale rapporto.



Sul grafico la retta *b* delimita le due aree, essa è determinata dal coefficiente angolare $\left(\frac{\Delta Y}{Y} - i\right)$.

Una politica monetaria che favorisce alti tassi di interesse comporta una rotazione della retta *b* fino a portarla nella posizione segnata dalla retta tratteggiata *c*, estendendo così l'area di insostenibilità e costringendo i governi a praticare politiche di avanzi primari (tanto più drastiche quanto maggiore è *d*) per evitare l'esplosione del debito. La politica monetaria dovrebbe invece controllare i tassi di interesse in modo da renderli compatibili con il tasso di crescita del PIL. In altre parole, il tasso di interesse corrente dovrebbe essere sempre più basso di $\frac{\Delta Y}{Y}$ per concedere margini di intervento a politiche fiscali attive ed espansive.