

Elementi di finanza pubblica

(III parte)

a cura di

Monica Montella - montella.monica@gmail.com

Franco Mostacci - frankoball@hotmail.com

Indice

- 1) La struttura dei conti
- 2) Il debito pubblico
- 3) L'andamento e la composizione del Pil
- 4) Il rapporto debito/Pil

La struttura dei conti

Le transazioni poste in essere da ogni operatore economico si possono raggruppare in due aree principali:

- quella che raccoglie le transazioni di natura non finanziaria (*conto economico*);**
- quella che raccoglie le transazioni di natura finanziaria (*conto finanziario*).**

La struttura dei conti

Le transazioni inserite nel ***conto economico*** riguardano la produzione, la distribuzione e l'impiego del reddito del soggetto economico, sia per il consumo che per la costituzione di attività reali.

Si distinguono due sezioni:

- quella relativa alle transazioni correnti (*parte corrente*);
- quella relativa alle transazioni in conto capitale (*conto capitale*).

La struttura dei conti

In una rappresentazione contabile esaustiva dell'attività di un soggetto economico uscite ed entrate complessive sono in pareggio per definizione, mentre possono non essere nulli i saldi di sottoinsiemi di transazioni.

Il saldo relativo al complesso delle transazioni incluse nelle due aree quella economica e quella finanziaria è sempre nullo.

La struttura del conto economico

Le principali poste della parte corrente del conto economico dell'operatore pubblico sono:

dal lato delle **entrate**: i tributi, i contributi sociali e i redditi da capitale (dividendi, interessi attivi, ecc.);

dal lato delle **uscite**: le spese per il personale, quelle per i consumi intermedi (o acquisto di beni e servizi), i trasferimenti (a famiglie, imprese, organismi internazionali, ecc.) e gli interessi passivi.

Nel conto capitale figurano:

dal lato delle **spese**: la costituzione di capitali fissi (investimenti) e i trasferimenti (come per la parte corrente, anche in questo caso, a famiglie, imprese, organismi internazionali, ecc.);

dal lato delle **entrate**: introiti di natura non ricorrente.

La struttura del conto finanziario

Nel conto finanziario dell'operatore pubblico sono inserite le transazioni che riguardano la modifica del livello e della composizione delle attività e passività finanziarie dell'operatore economico.

Nel conto finanziario si distinguono:

- il conto delle transazioni in **attività finanziarie** (*“partite finanziarie”*) le principali riguardano, rispettivamente in uscita e in entrata, acquisizioni e cessioni di partecipazioni al capitale di società, concessioni e rimborsi di crediti, aumenti e diminuzioni di depositi bancari.
- il conto delle transazioni in **passività finanziarie** (*“i debiti”*) che includono principalmente, in entrata e in uscita, emissioni e rimborsi di titoli obbligazionari e sottoscrizioni e rimborsi di mutui.

La struttura dei saldi

Se il saldo del complesso delle transazioni economiche e finanziarie è nullo, ogni bipartizione delle transazioni dà origine a due conti i cui saldi avranno lo stesso valore assoluto ma di segno opposto.

Nel definire tali partizioni si “tira una linea” tra i conti e che in tal modo si definisce un saldo che può essere calcolato indifferentemente da “*sopra la linea*” o da “*sotto la linea*”, a seconda del sottoinsieme di conti utilizzato per il computo.

La struttura dei saldi

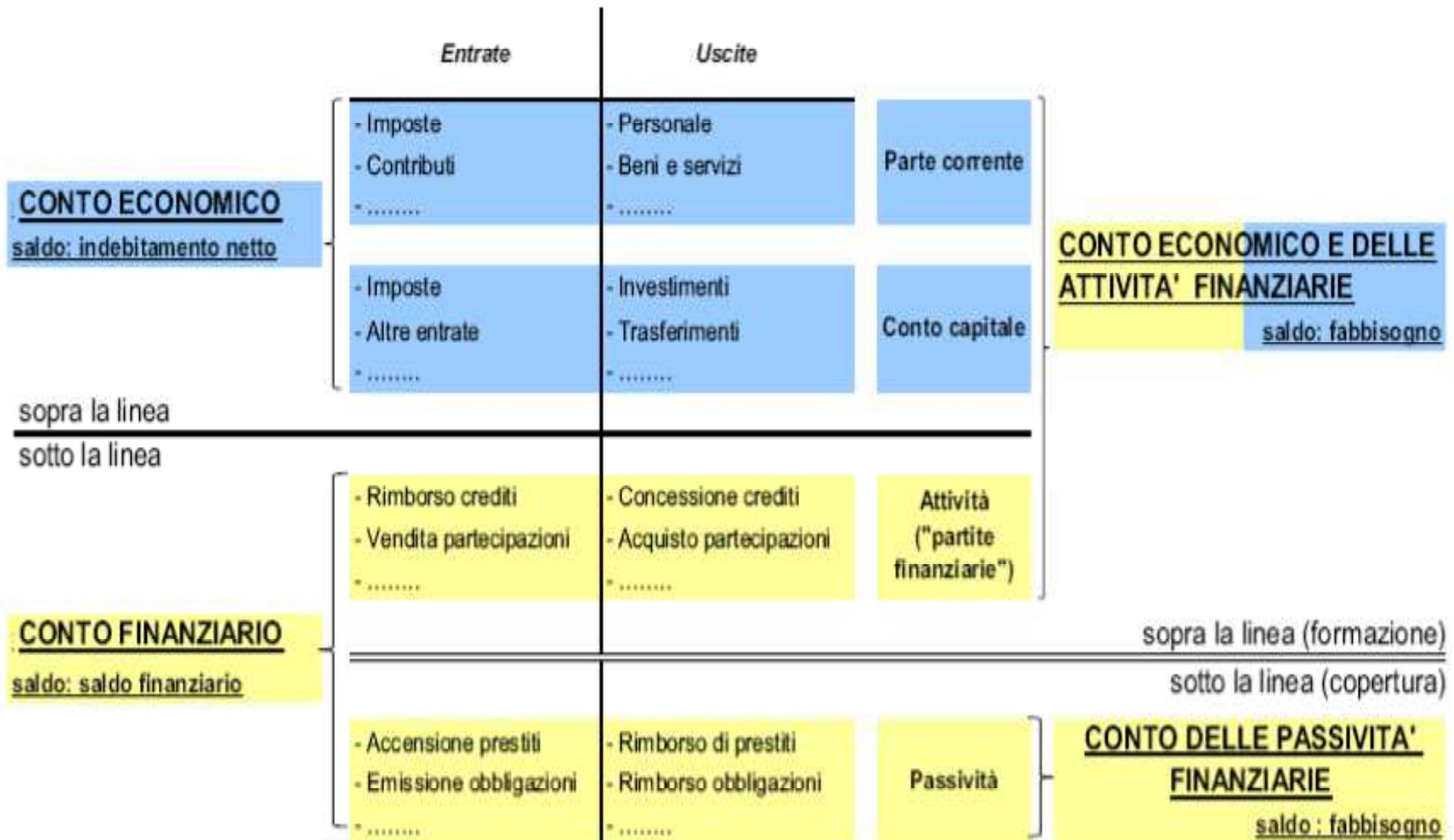
In linea di principio è possibile definire numerose partizioni delle transazioni.

1. Il conto economico si distingue dal conto finanziario;
 - ❖ il **saldo del conto economico** è definito *indebitamento/accreditamento netto o avanzo/disavanzo* quando è calcolato come saldo “sopra la linea”, mentre è denominato *saldo finanziario* quando è calcolato “sotto la linea”, cioè come saldo del conto finanziario;
2. le transazioni del conto economico e del conto delle attività finanziarie (“partite finanziarie”) si distinguono da quelle del conto delle passività finanziarie;
 - ❖ il **saldo** definito da tale partizione viene detto **fabbisogno** (sia che il calcolo avvenga “sopra la linea”, sia che esso avvenga “sotto la linea”).

La struttura dei conti: la partizione conto economico/conto finanziario

		<i>Entrate</i>	<i>Uscite</i>
<u>CONTO ECONOMICO</u>	Parte corrente	- Imposte - Contributi -	- Personale - Beni e servizi -
	Conto capitale	- Imposte - Altre entrate -	- Investimenti - Trasferimenti -
<u>CONTO FINANZIARIO</u>	Attività ("partite finanziarie")	- Rimborso crediti - Vendita partecipazioni -	- Concessione crediti - Acquisto partecipazioni -
	Passività	- Accensione prestiti - Emissione titoli obbligazionari -	- Rimborso di prestiti - Rimborso titoli obbligazionari -

La struttura dei conti: la partizione conto economico/conto finanziario



La struttura dei saldi

- Il fabbisogno “**sopra la linea**” è calcolato “*dal lato della formazione*”, ossia considerando le spese e le entrate generate dall’attività dell’operatore pubblico;
- Il fabbisogno “**sotto la linea**” è calcolato “*dal lato della copertura*”, ossia considerando il reperimento o l’accumulazione di risorse finanziarie nette conseguente al deficit/surplus registrato dal lato della formazione.

La struttura dei saldi del Settore statale e del Settore pubblico

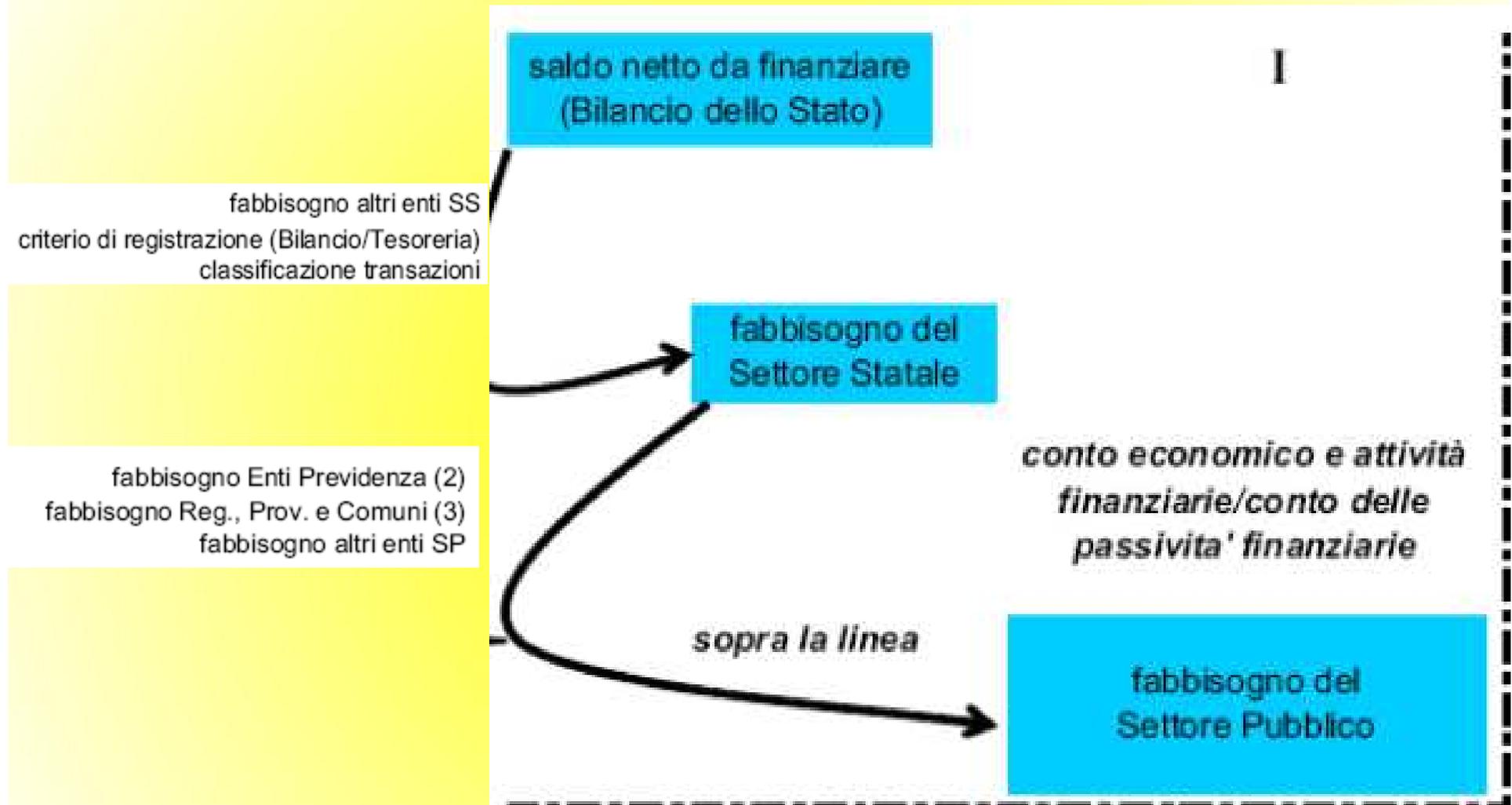
Il saldo più utilizzato con riferimento al Settore Statale e al Settore Pubblico è il fabbisogno.

Il fabbisogno misura l'assorbimento di risorse finanziarie da parte del settore a cui è riferito.

Il fabbisogno è calcolato – **sopra la linea** (dal lato della formazione) - dal MEF prevalentemente per cassa quindi misura incassi e pagamenti nel momento in cui le risorse entrano ed escono dalla Tesoreria. Si tratta, pertanto, di un **indicatore impiegato per la gestione della liquidità** e del debito del settore statale.

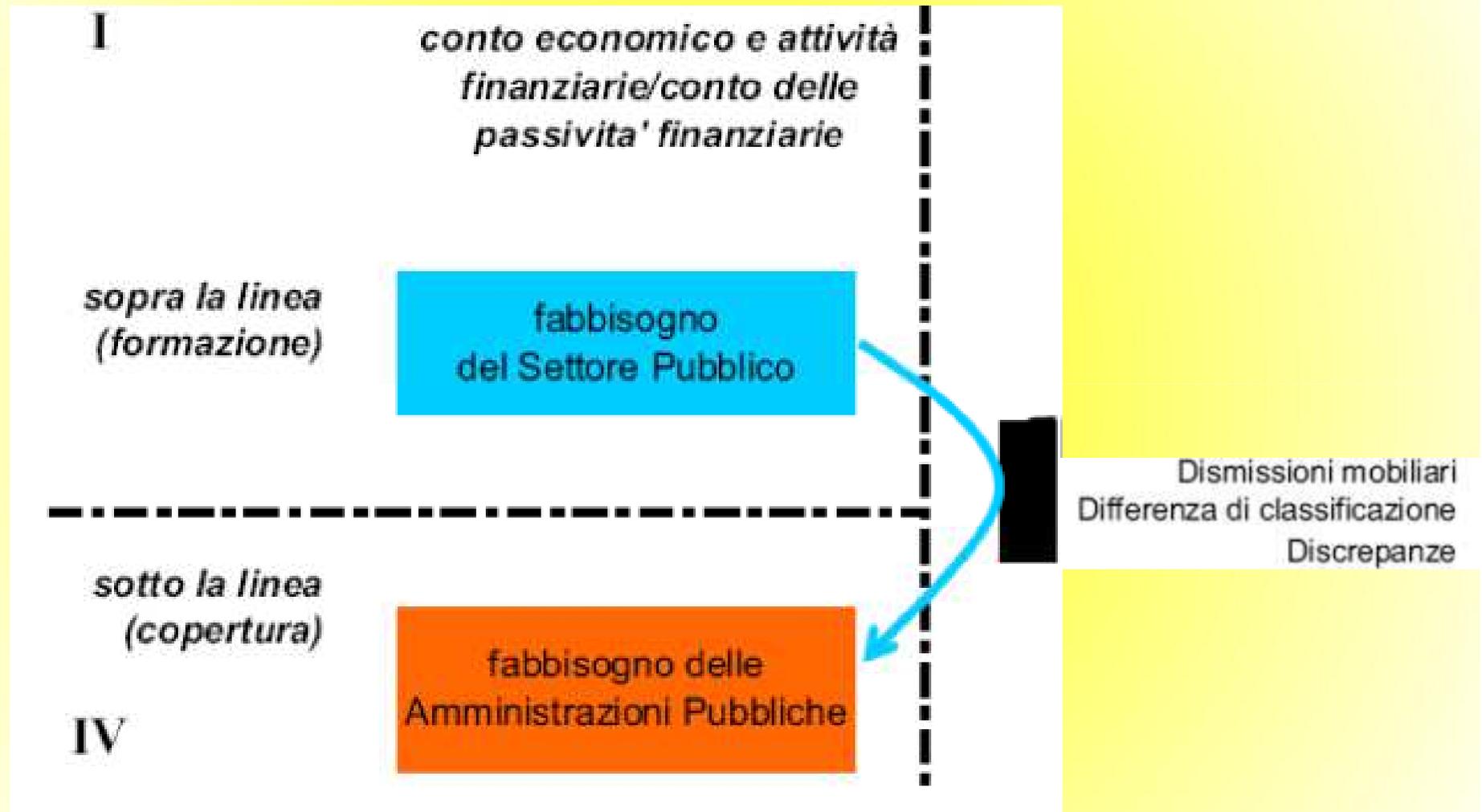
Quando, invece, il fabbisogno viene riferito a un settore “composito”, articolato cioè in un ampio insieme di enti, come il Settore Pubblico, esso è utile soprattutto come **indicatore della dinamica del debito**.

Indicatori di finanza pubblica – schema di raccordo



Fonte: MEF

Indicatori di finanza pubblica – schema di raccordo



Fonte: MEF

Indicatori di finanza pubblica

I saldi delle Amministrazioni pubbliche

Due saldi per le Amministrazioni pubbliche assumono grande rilievo:

-indebitamento netto della PA (Istat) è calcolato “sopra la linea”, è calcolato in base al criterio della competenza economica, distingue il conto economico dal conto finanziario;

-L’indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche costituisce il dato di riferimento per lo studio delle relazioni tra l’attività economica dell’operatore pubblico e il sistema economico.

-il fabbisogno della PA (Banca d’Italia) è calcolato “sotto la linea”, è calcolato in termini di cassa, distingue le transazioni del conto economico e della parte attiva del conto finanziario dalla parte passiva del conto finanziario.

-Il fabbisogno delle Amministrazioni pubbliche, in quanto componente principale della variazione del debito pubblico, consente una prima valutazione della dinamica del debito in corso d’anno. In generale il fabbisogno è l’indicatore più idoneo ad analizzare l’impatto esercitato dall’operatore pubblico sulla liquidità del sistema economico.

Indicatori di finanza pubblica

I saldi delle Amministrazioni pubbliche

Nel “definire la linea” relativa a ciascun saldo non si utilizzano esattamente gli stessi criteri:

Per l’indebitamento netto si applicano i criteri definiti dal Sec, l’ISTAT calcola due versioni dell’indebitamento netto:

- una versione integralmente coerente con il Sec che esclude i derivati nel computo della spesa per interessi;
- l’altra predisposta ai fini della *Procedura per i disavanzi eccessivi* (PDE) che include nella spesa per interessi i flussi netti determinati da contratti derivati (*swaps* e *forward rate agreements*).

Per il fabbisogno si fanno diverse eccezioni rispetto alla “linea del Sec”; la principale riguarda le variazioni dei conti attivi dello Stato presso la Banca d’Italia: mentre per il Sec tali variazioni costituiscono partite finanziarie attive, nel computo del fabbisogno della PA, come per il Settore Statale e il Settore Pubblico, esse sono escluse dalla parte attiva del conto finanziario e incluse, con il segno negativo, nella parte passiva del conto.

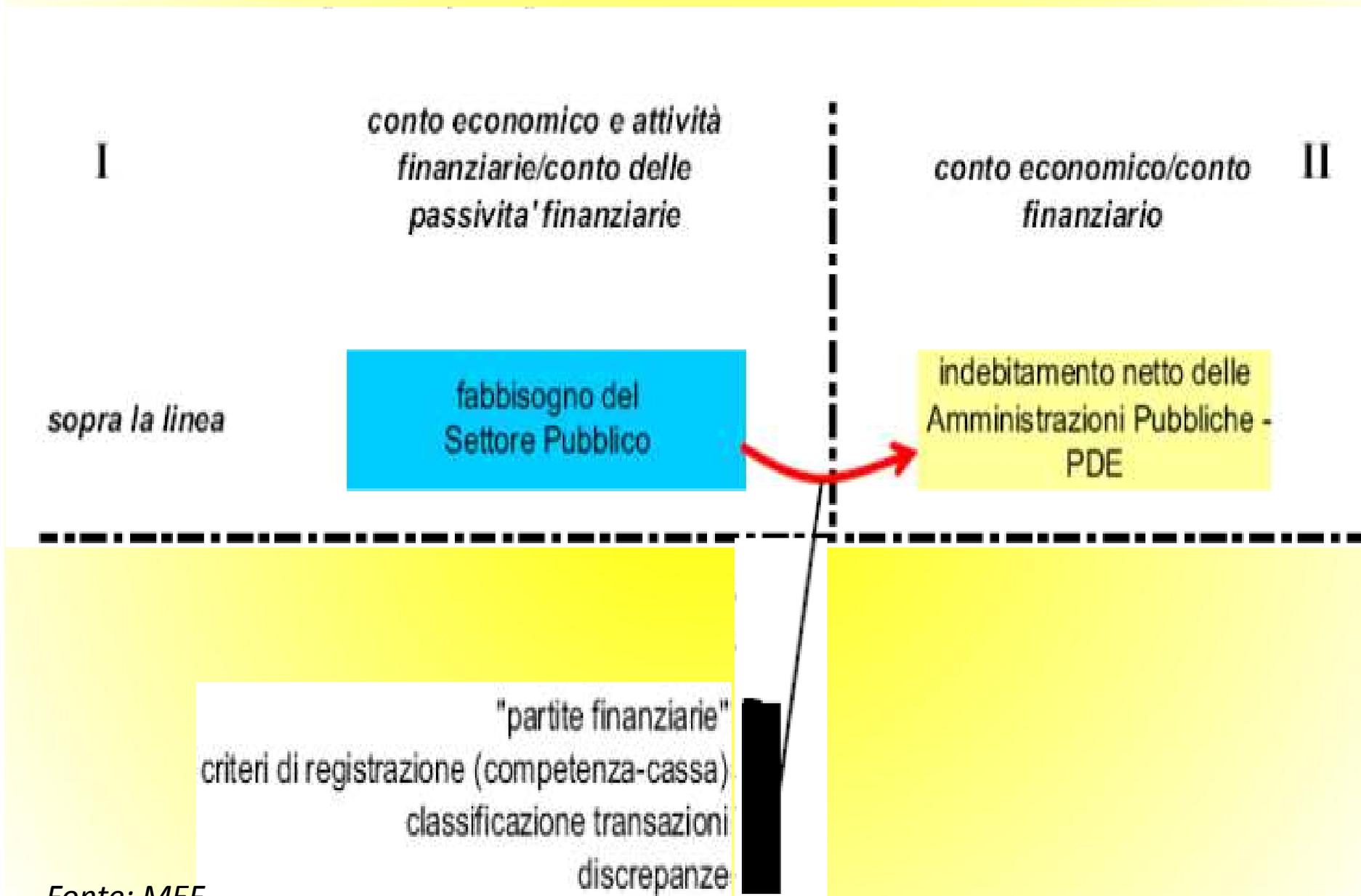
Indicatori di finanza pubblica

Indebitamento netto e fabbisogno della PA hanno assunto un ruolo centrale nel dibattito di politica economica con l'entrata in vigore del Trattato di Maastricht.

All'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche fa direttamente riferimento una delle regole del Patto di stabilità, così come modificato dal *fiscal compact* e dalla modifica costituzionale che ha introdotto il pareggio di bilancio strutturale.

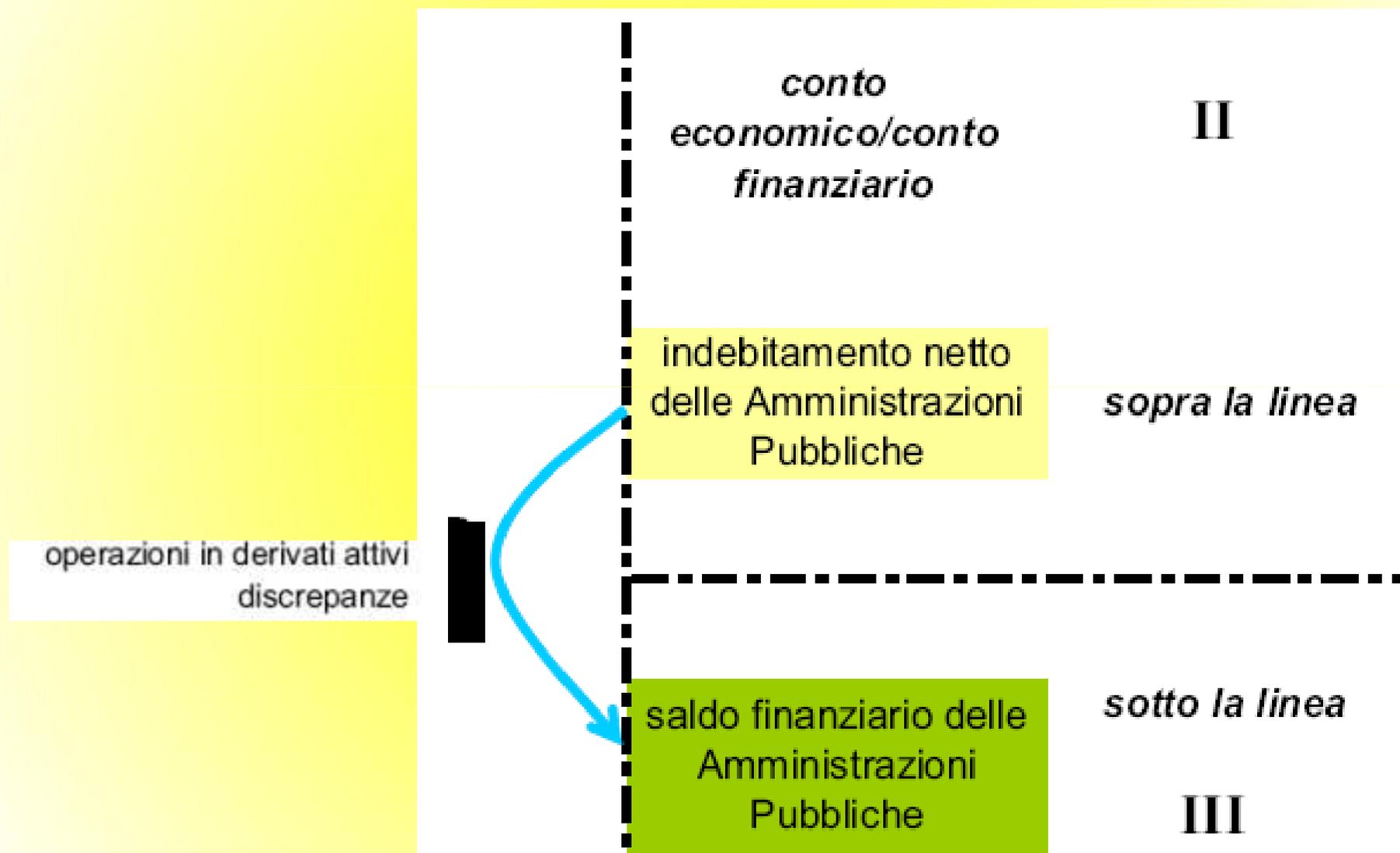
Al fabbisogno dello stesso settore è riconducibile l'altra regola, quella che richiede che il debito pubblico – della cui variazione il fabbisogno costituisce la principale componente – sia inferiore al 60 per cento del prodotto interno lordo o diminuisca a un ritmo soddisfacente verso tale livello (un ventesimo della differenza rispetto a 60%).

Indicatori di finanza pubblica – schema di raccordo



Fonte: MEF

Indicatori di finanza pubblica – schema di raccordo



Fonte: MEF

Indicatori di finanza pubblica – schema di raccordo



Il conto della disponibilità del tesoro

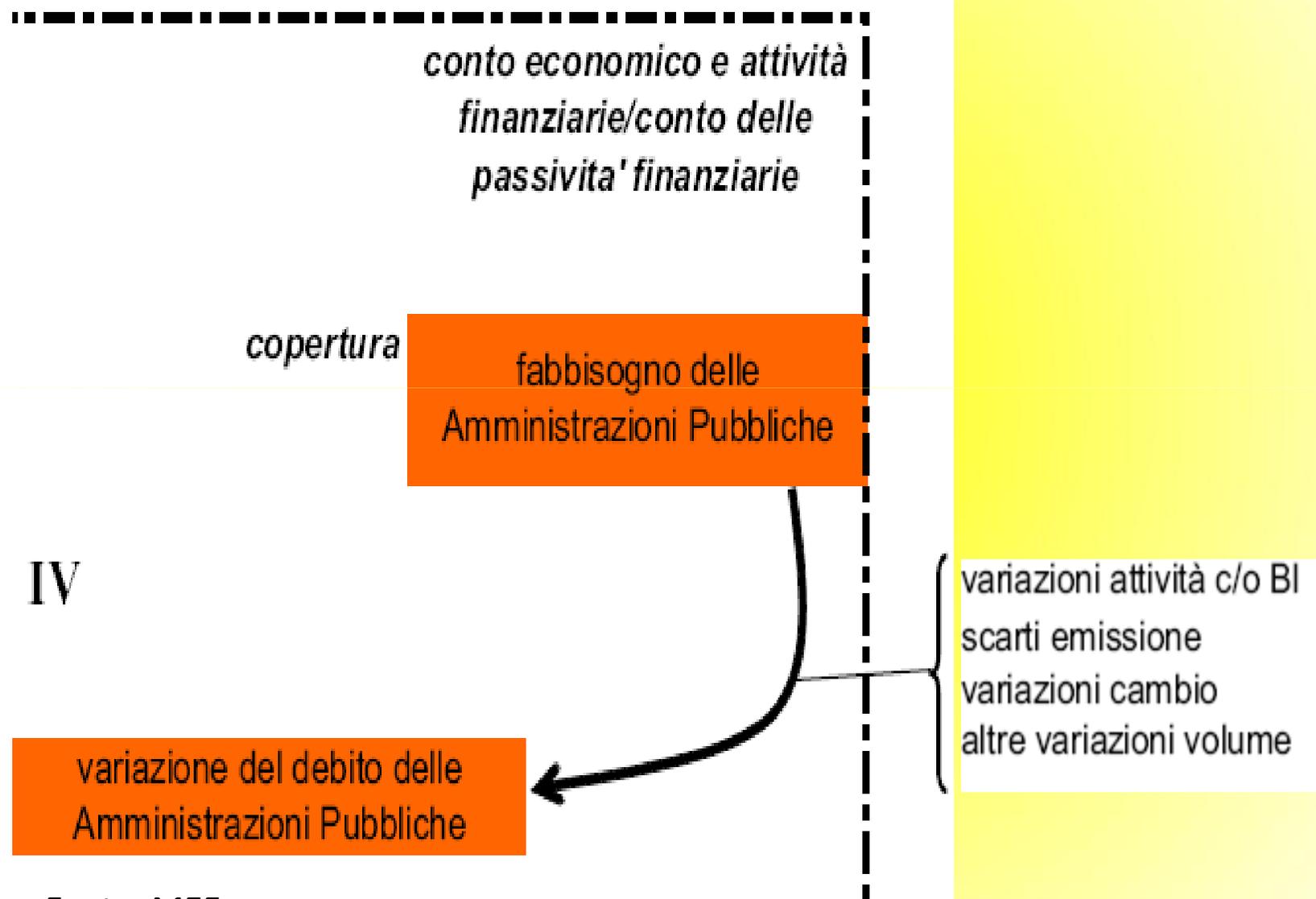
La Banca d'Italia detiene il "Conto della disponibilità del Tesoro per il servizio di tesoreria" sul quale sono regolate le operazioni svolte per conto dello Stato.

Le disponibilità giacenti su tale conto sono remunerate a un tasso pari a quello medio dei BOT emessi nel semestre precedente.

In linea con la normativa comunitaria, che vieta alle banche centrali degli Stati membri di concedere qualsiasi forma di finanziamento al Tesoro, il conto disponibilità non può presentare saldi a debito.

A dicembre 2012 il Conto disponibilità del Tesoro ammontava a **34,4 miliardi di euro**.

Indicatori di finanza pubblica – schema di raccordo



Fonte: MEF

Sintesi indicatori di finanza pubblica

Saldo primario= Entrate della Pa – Uscite della PA (al netto di interessi)

Indebitamento=Saldo primario +interessi

Fabbisogno del settore pubblico=Indebitamento +Partite finanziarie+raccordo cassa/competenza+riclassificazione transazioni + altre voci e discrepanze

Fabbisogno della PA= Fabbisogno SP + dismissioni mobiliari + riclassificazione transazioni e discrepanze

Variazione del debito= Fabbisogno della PA + variazione attività Tesoro + scarti/premi di emissione/rimborso + variazioni del cambio

Definizione di debito pubblico

Il debito pubblico è l'insieme delle passività finanziarie del settore della Pubblica Amministrazione valutate al valore facciale di emissione

E' consolidato tra e nei sottosettori (Amministrazioni centrali, amministrazioni locali, enti di previdenza)

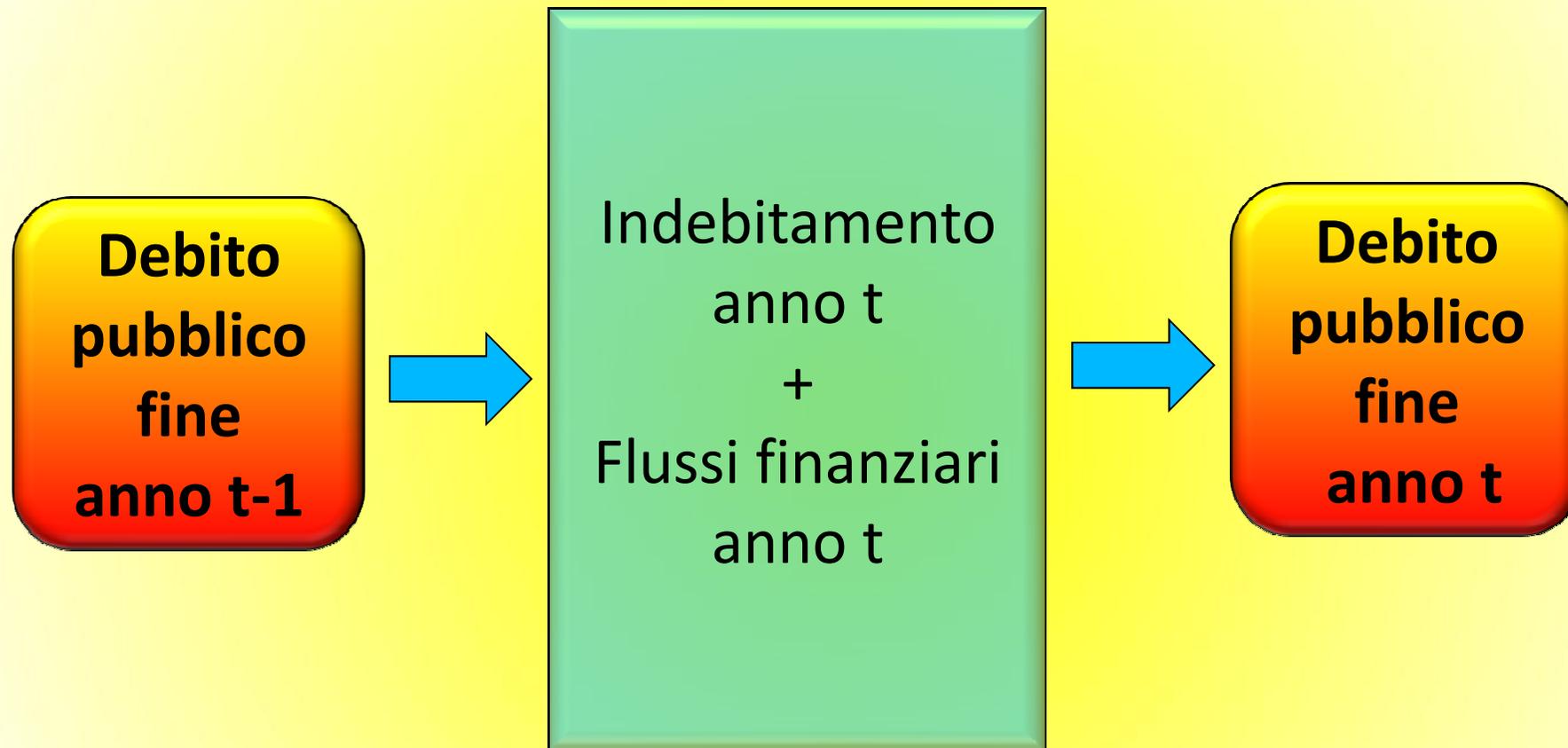
Definizione di debito pubblico

Il calcolo del debito pubblico è affidato alla Banca d'Italia (Supplementi al Bollettino Statistico – *«Finanza pubblica, fabbisogno e debito»*)

A dicembre 2012 il debito pubblico è risultato di 1.988 miliardi di euro (a novembre aveva raggiunto la cifra record di 2.020 miliardi di euro)

Il MEF cura l'emissione dei titoli di Stato e la gestione delle passività dell'Amministrazione Centrale

Il debito pubblico (stock e flussi)



Relazioni del debito pubblico

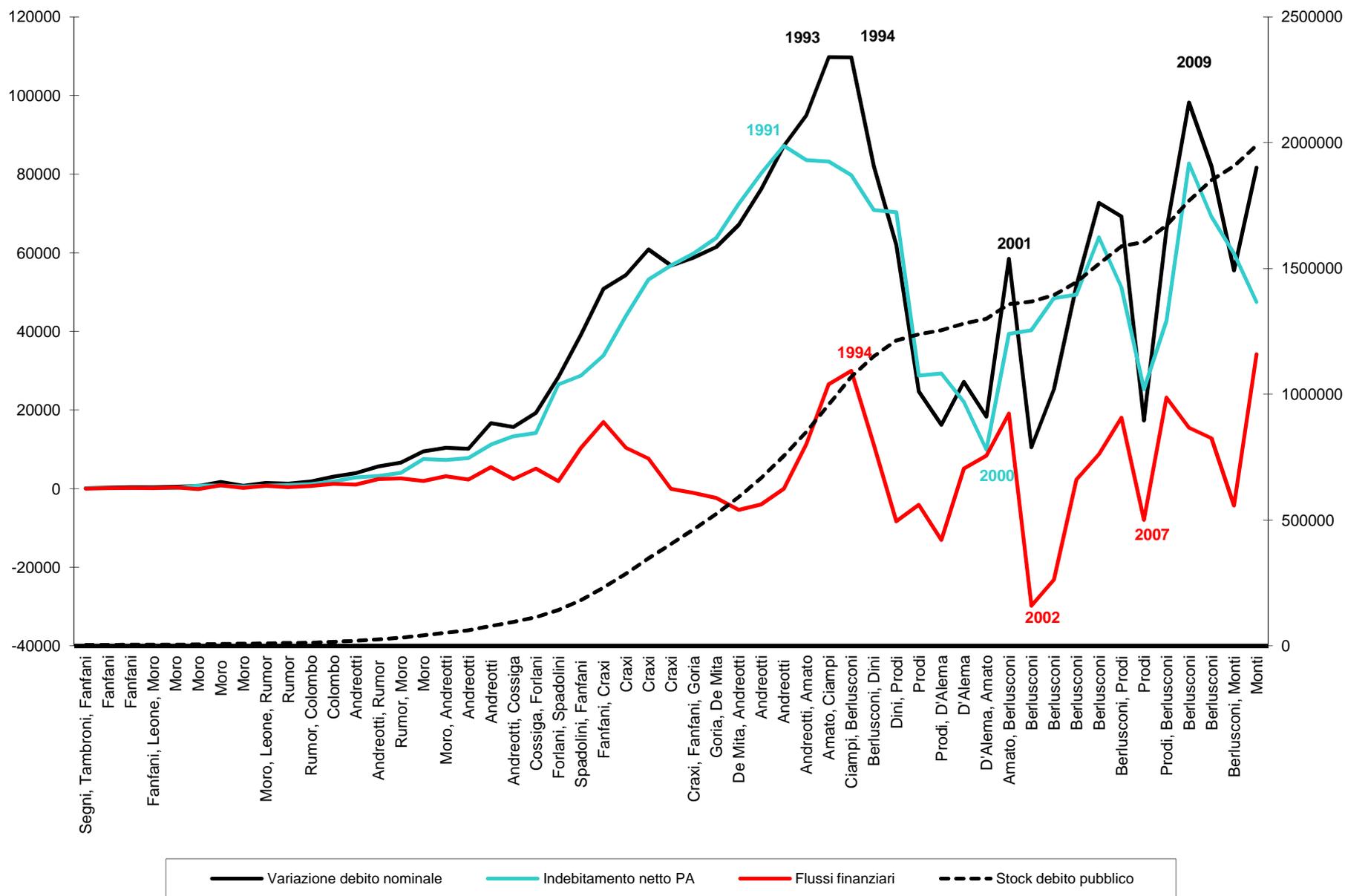
Lo stock di debito pubblico alla fine dell'anno t è uguale allo stock di debito pubblico alla fine dell'anno $t-1$ maggiorato dell'indebitamento nell'anno t e dei flussi finanziari nell'anno t

$$D_t = D_{t-1} + I_t + F_t$$

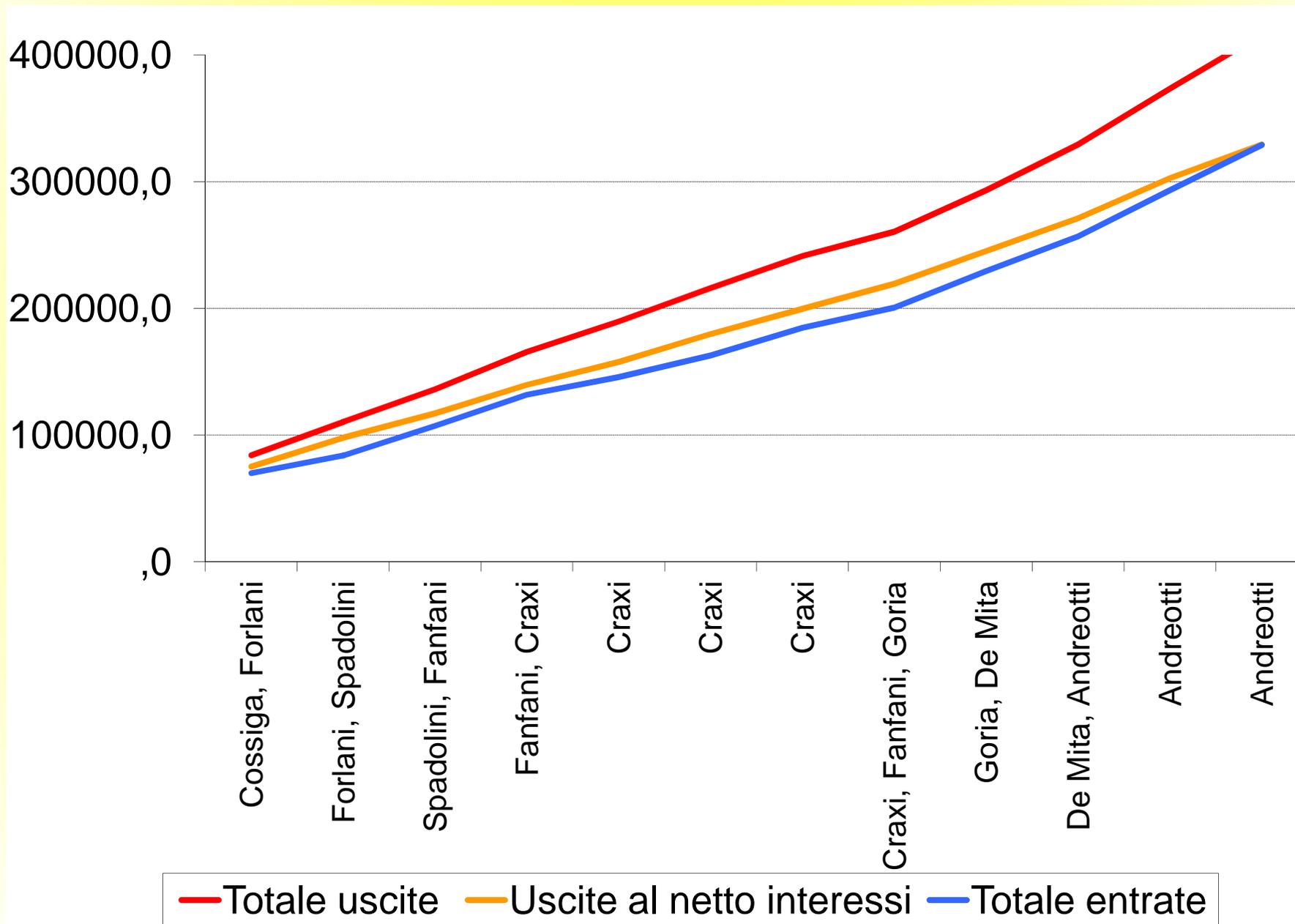
La variazione del debito pubblico nell'anno t è la differenza tra lo stock di debito pubblico alla fine dell'anno t e lo stock di debito pubblico alla fine dell'anno $t-1$

$$\Delta D_t = D_t - D_{t-1}$$

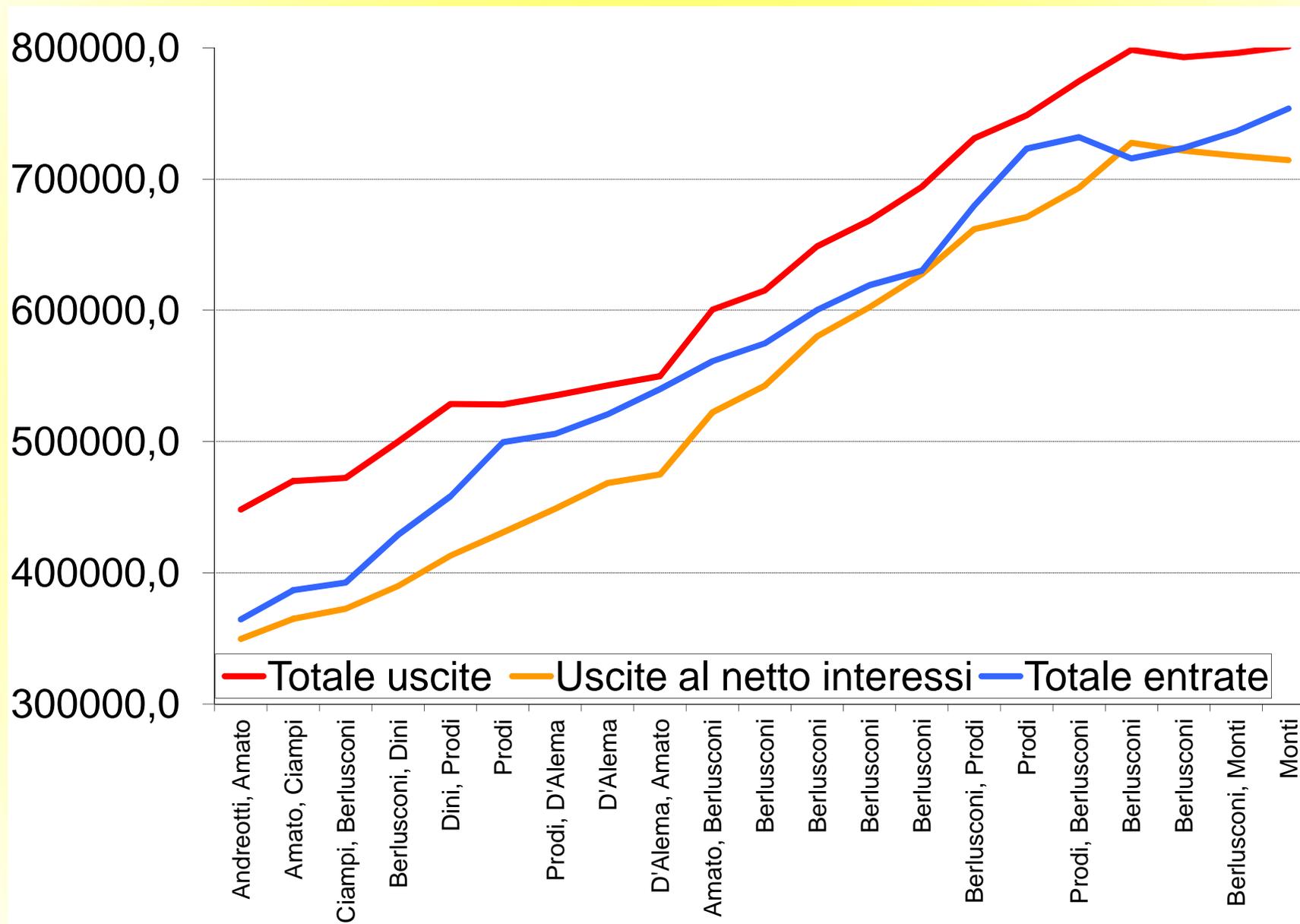
Il debito pubblico italiano 1960-2012



Il conto economico 1980-1991



Il conto economico 1992-2012



Strumenti del debito pubblico

Il debito pubblico è costituito dalle passività delle amministrazioni pubbliche classificate nelle categorie seguenti:



biglietti, monete e depositi



titoli diversi dalle azioni, esclusi gli strumenti finanziari derivati



prestiti

Il debito pubblico: analisi per strumenti

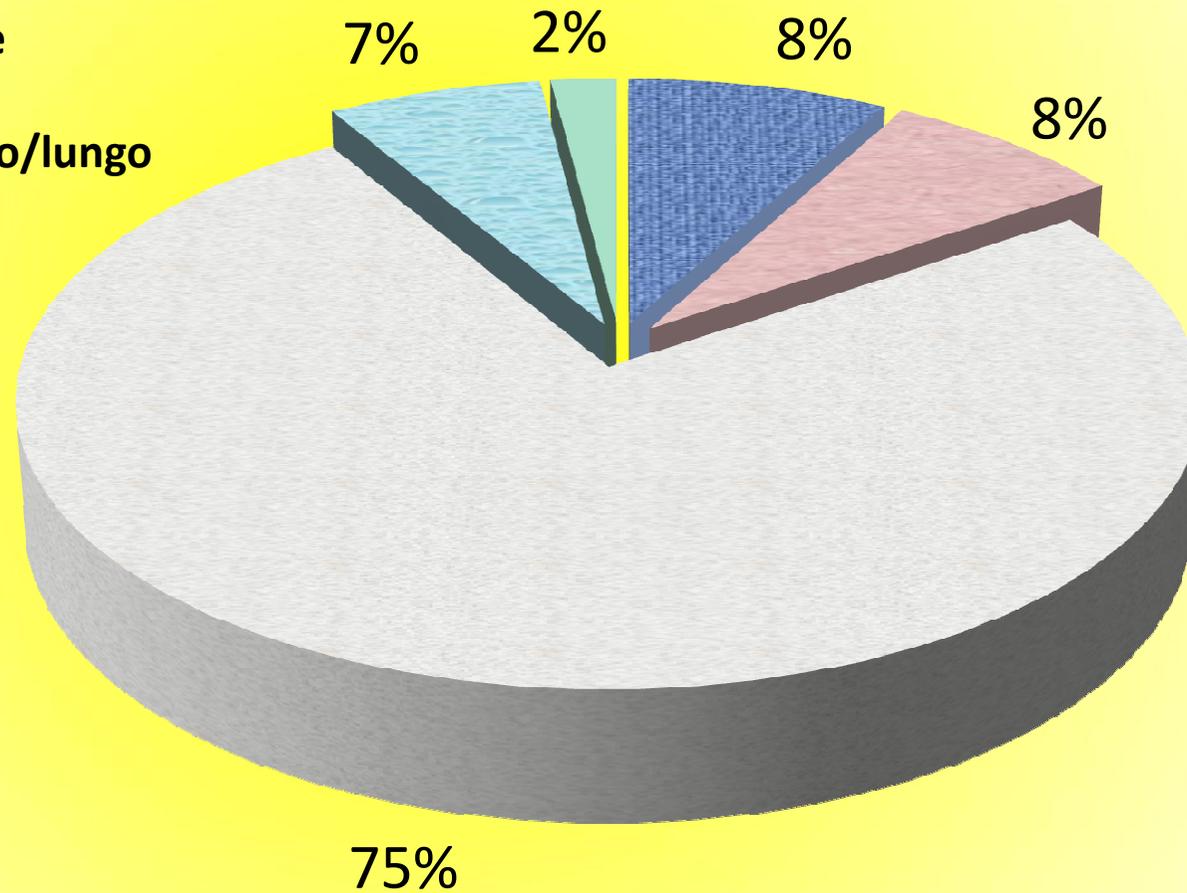
■ Monete e depositi

■ Titoli a breve

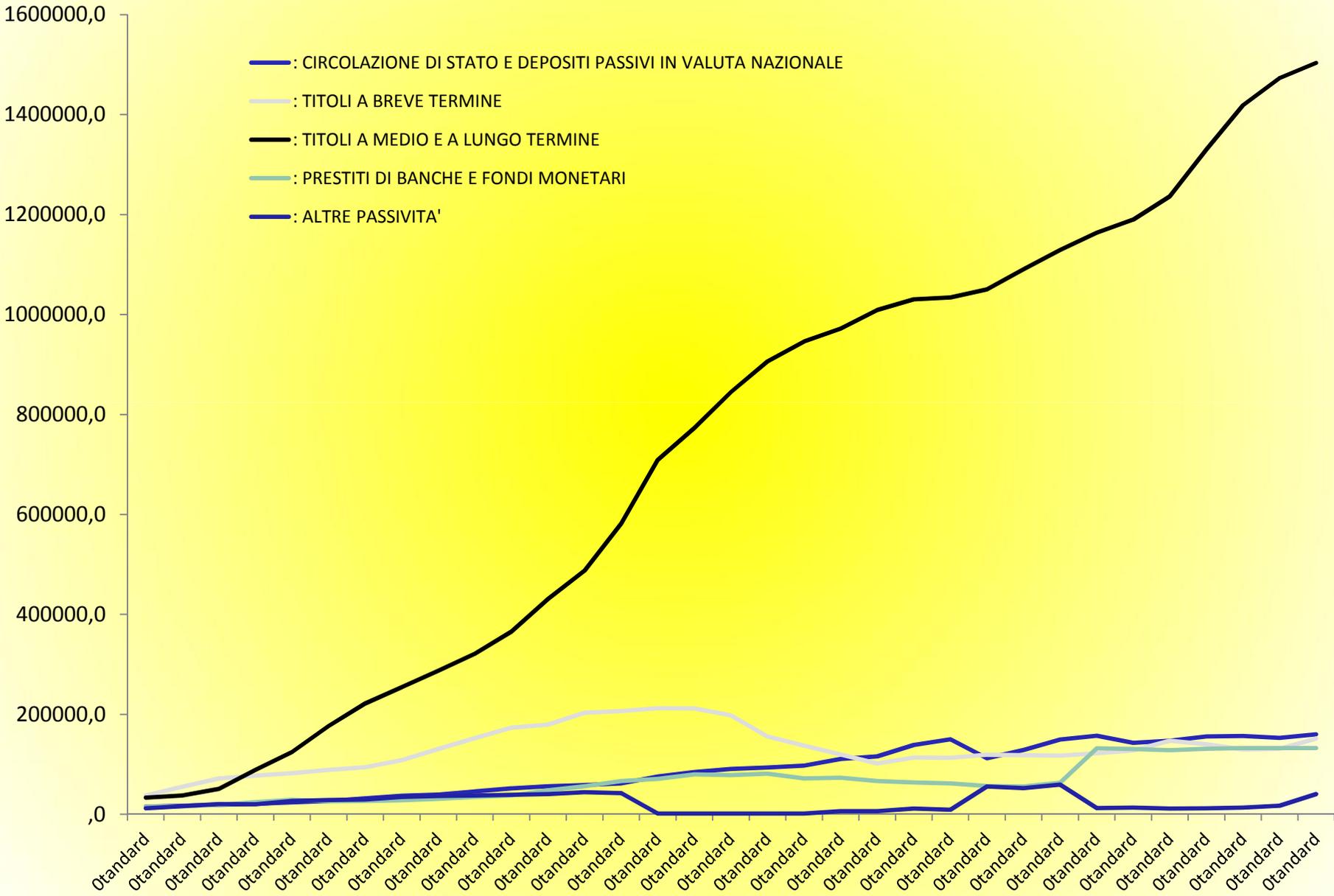
■ Titoli a medio/lungo

■ Prestiti

■ Altre



Gli strumenti del debito pubblico 1980-2012



I settori detentori del debito pubblico



Banca d'Italia



Istituti finanziari e monetari

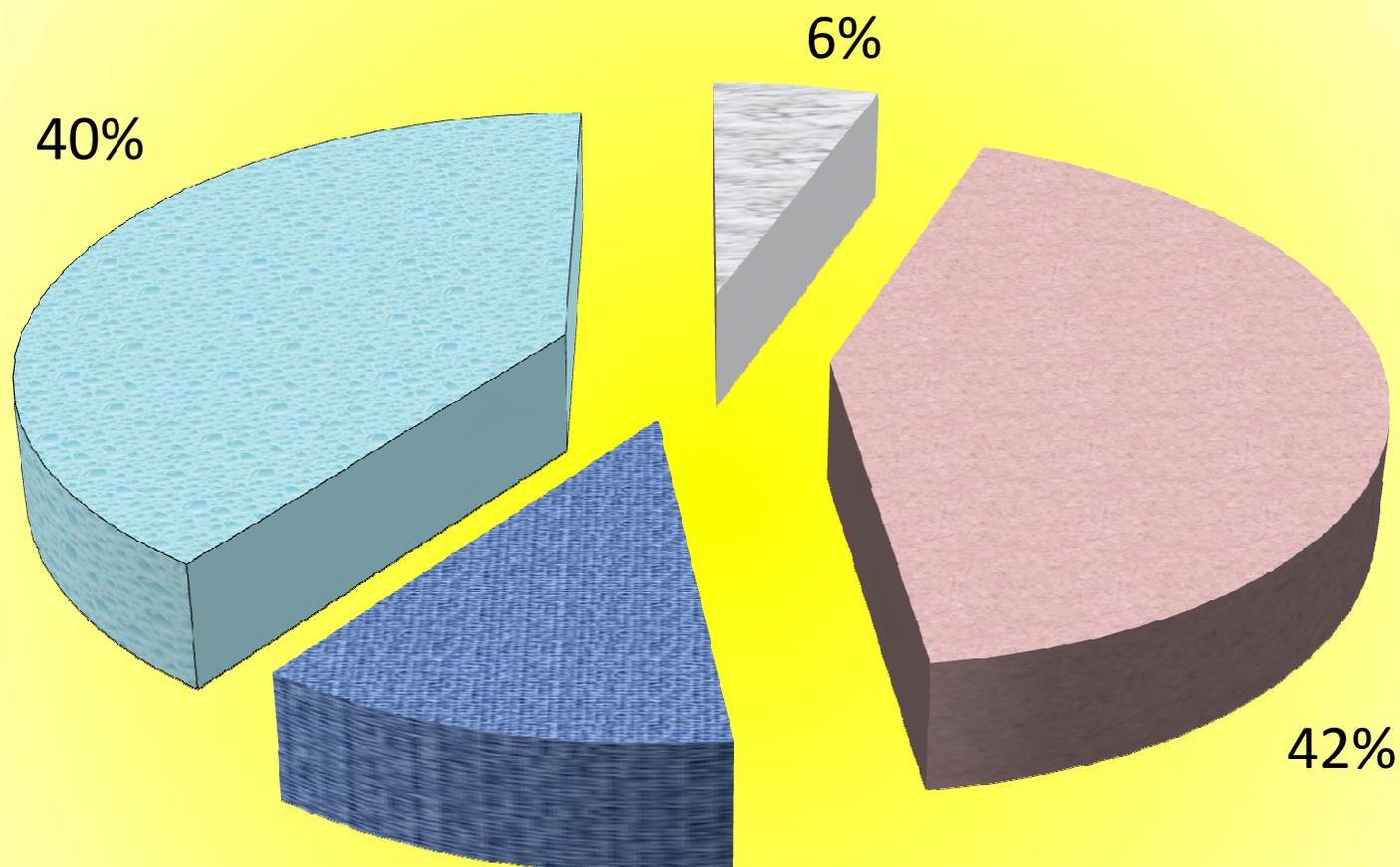


Altri residenti



Non residenti

I detentori del debito pubblico a novembre 2012



■ Banca d'Italia

■ IFM residenti

■ Altri residenti

■ Non residenti

I detentori dei titoli di debito pubblico

Negli ultimi 12 mesi le banche italiane hanno aumentato la loro esposizione in titoli di Stato di 178 miliardi (da 561 a 719 miliardi di euro) passando dal 35% al 42%.

Ciò è stato possibile in quanto hanno usufruito dei due maxiprestiti triennali rispettivamente di 489,2 miliardi di euro (21 dicembre 2011) e 529,5 miliardi di euro (29 febbraio 2012), concessi a tassi vantaggiosi dalla BCE sotto forma di LTRO (Long Term Refinancing Operations) e utilizzati in prevalenza per l'acquisto di titoli di debito pubblico.

Le imprese e i privati hanno ridotto la loro esposizione di circa 11 miliardi di euro (da 214 agli attuali 203).

I detentori dei titoli di debito pubblico

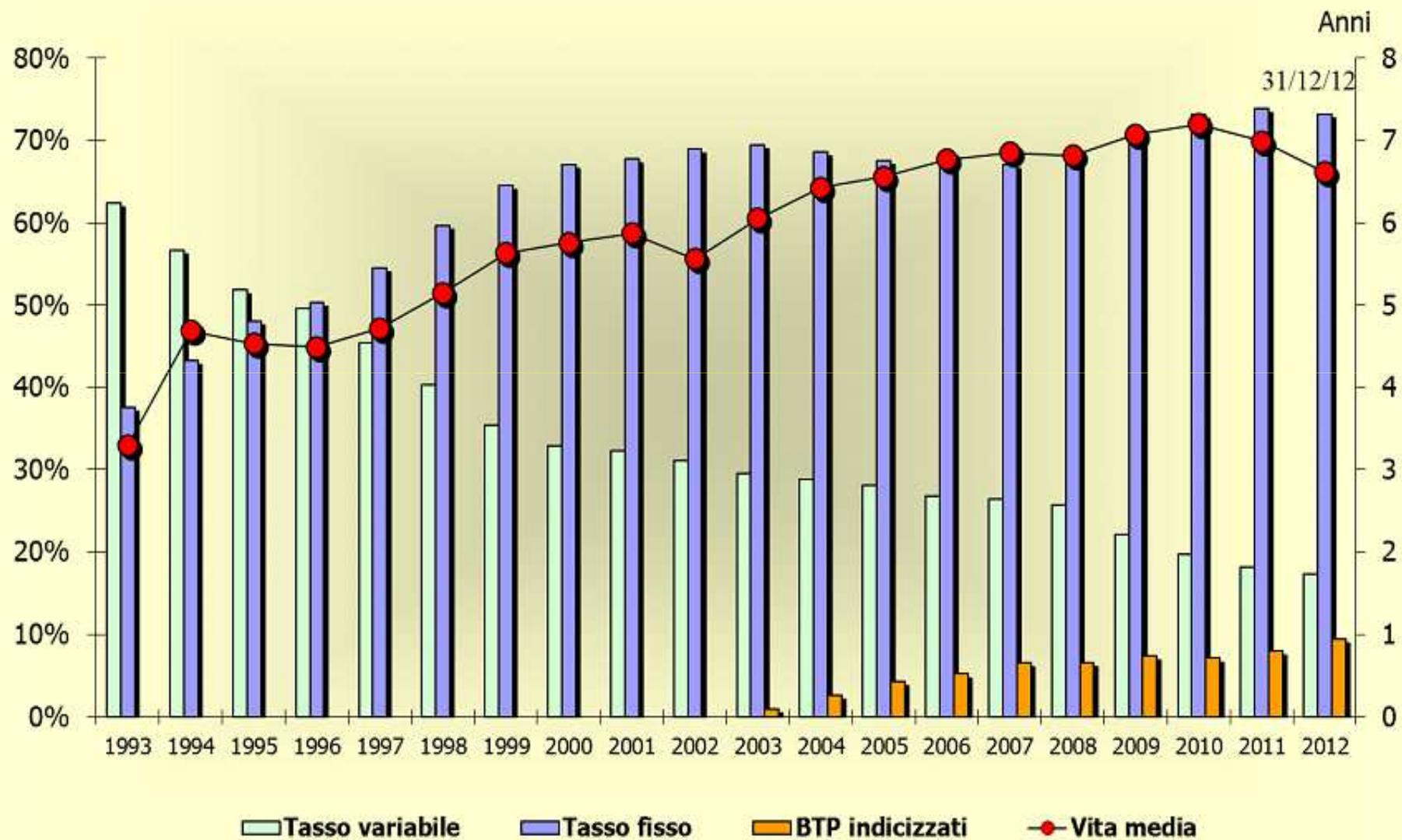
Negli ultimi 12 mesi il debito pubblico italiano in mani estere si è ridotto di oltre 70 miliardi (da 748 a 678 miliardi di euro) passando dal 46% al 40%.

La BCE, soprattutto nel 2011, nell'ambito del **Monetary Stability Programme** ha acquistato titoli di Stato italiano sul mercato secondario. Ad oggi ne detiene circa 100 miliardi.

Nell'estate 2012 la BCE ha lanciato l'**Outright Monetary Transactions** che consiste nell'acquisto diretto da parte della BCE di titoli di stato a breve termine emessi da paesi in difficoltà macroeconomica grave e conclamata (requisito di condizionalità).

L'annuncio dell'OMT ha avuto l'effetto di placare lo spread.

EVOLUZIONE DELLA STRUTTURA DEL DEBITO E VITA MEDIA



Lo spread

Differenza tra il tasso di rendimento dei Btp decennali e gli omologhi Bund (espresso in centesimi di punto)



Definizione del PIL

Formazione del PIL - approccio del valore aggiunto

Somma del valore aggiunto di tutte le imprese del sistema economico, cioè è il risultato finale dell'attività produttiva delle unità residenti nel paese.

Distribuzione del PIL – approccio pagamenti ai fattori produttivi

Somma dei redditi di tutta l'economia in un dato periodo di tempo. E' il reddito totale guadagnato nel sistema economico (salari e stipendi, interessi, affitti, profitti).

Destinazione del PIL - approccio della spesa

Valore complessivo di tutti i beni e servizi finali prodotti per il mercato in un dato anno, all'interno dei confini nazionali.

Il PIL può essere calcolato come somma della spesa di quattro categorie di acquirenti: famiglie (consumi-COICOP), imprese (investimenti-attività economica), pubblica amministrazione (spesa pubblica-funzioni COFOG) e resto del mondo (esportazioni meno importazioni).

I tre approcci sono tra loro equivalenti e portano allo stesso ammontare

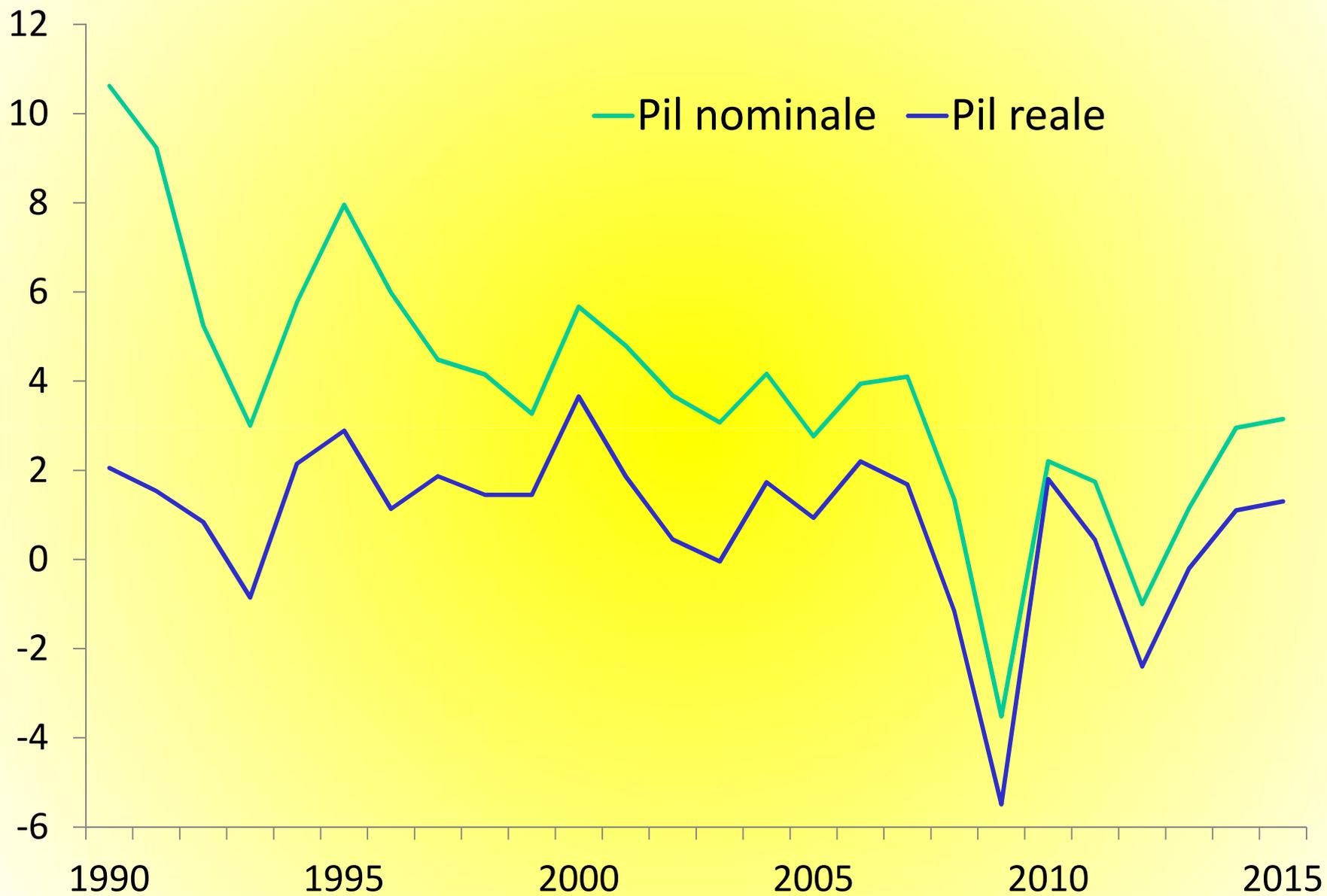
Dal PIL nominale al PIL reale

Il Pil è nominale quando è espresso in valuta attuale.

Il PIL è reale quando il valore nominale è depurato della variazione dei prezzi (consente il confronto tra anni diversi).

Il rapporto tra il Pil nominale e il Pil reale è il deflatore del Pil che indica la variazione dei prezzi di tutti i beni e servizi prodotti all'interno del Paese (diverso dalla misura dell'inflazione)

Il PIL in Italia (variazioni percentuali)



Contributi al PIL reale

AGGREGATI	2008	2009	2010	2011	2012
Domanda nazionale al netto delle scorte	-1,2	-3,3	1,0	-0,5	-4,8
-Consumi finali nazionali	-0,4	-0,8	0,8	-0,2	-3,2
--Spesa delle famiglie residenti	-0,5	-0,9	0,9	0,1	-2,6
--Spesa della PA e ISP	0,1	0,2	-0,1	-0,3	-0,6
-Investimenti fissi lordi	-0,8	-2,5	0,1	-0,4	-1,6
Variazione delle scorte e oggetti di valore	0,0	-1,2	1,1	-0,5	-0,6
Domanda estera netta	0,0	-1,1	-0,4	1,4	3,0
Prodotto interno lordo	-1,2	-5,5	1,7	0,4	-2,4

Fonte: Istat (Conti Nazionali)

Il rapporto debito/PIL

$$d = \frac{D}{PIL} \quad \frac{d_t}{d_{t-1}} = \frac{D_t/D_{t-1}}{PIL_t/PIL_{t-1}}$$

Il rapporto debito/PIL aumenta in relazione alla combinazione della variazione del numeratore rispetto al denominatore.

Nel 2012 il debito è aumentato del 4,3% e il PIL nominale è diminuito dell'1%. Il rapporto debito/PIL è passato da 120,8% del 2011 a 127% del 2012.

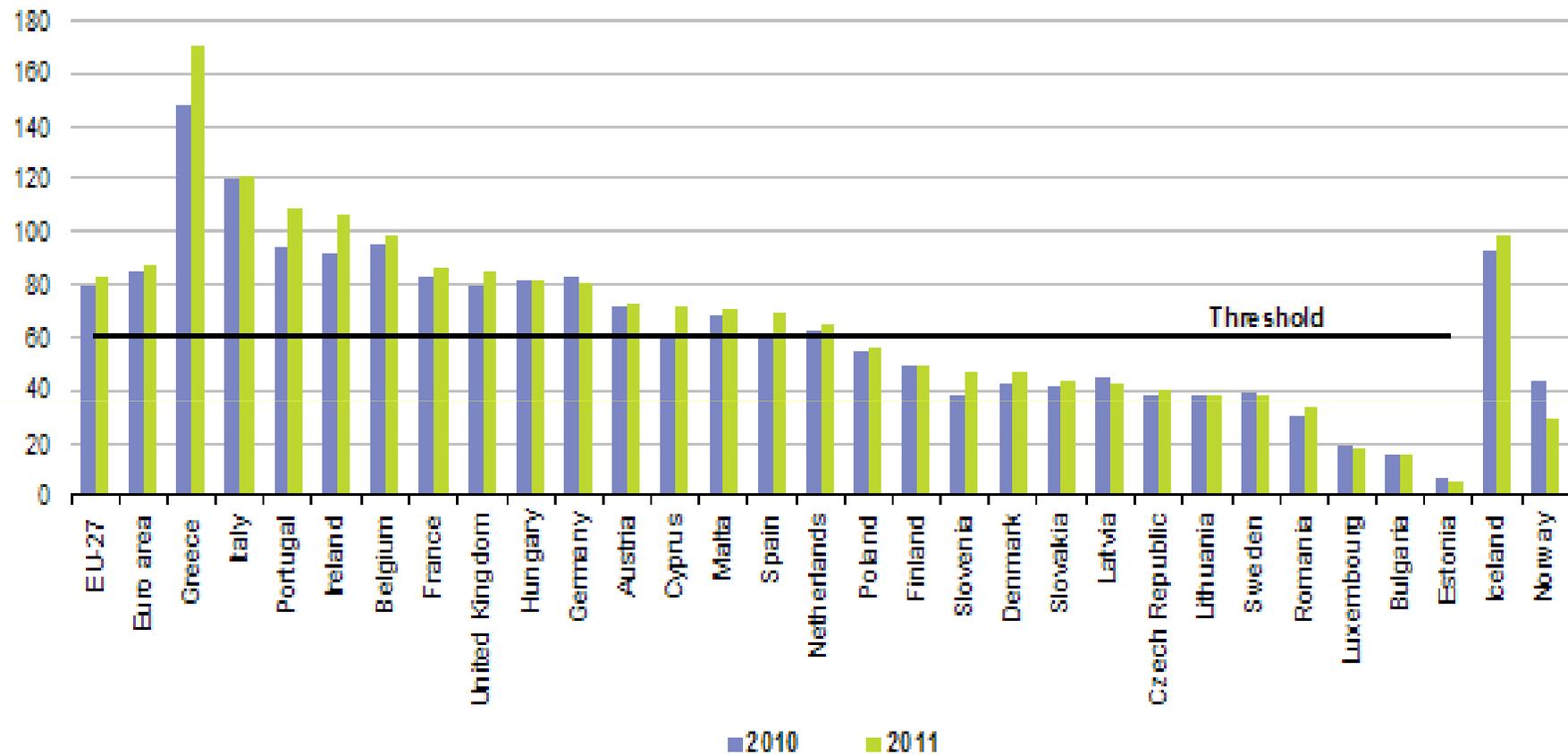
Indicatori di finanza pubblica (in rapporto al PIL)

AGGREGATI	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Saldo primario	0,1	1,2	2,5	4,0	4,4	4,8
Interessi	4,6	5,0	5,5	5,6	6,0	6,3
Indebitamento netto	-4,5	-3,8	-3,0	-1,6	-1,5	-1,4
Indebitamento netto strutturale	-3,6	-3,6	-0,9	0,2	-0,2	-0,5
Debito pubblico	119,3	120,8	127,0	127,1	125,1	122,9
Debito pubblico (netto sostegni)	118,9	119,9	123,3	123,3	121,3	119,1
Debito pubblico (programmatico)	119,2	120,7	126,4	126,1	123,1	119,9
Debito pubblico (fiscal compact) (*)				126,1	122,8	119,7

Fonte: Istat (Conti Nazionali) e Ministero Economia e Finanze (aggiornamento DEF settembre 2012)

(*) Nostre elaborazioni

Rapporto debito/Pil in Europa



(1) Data extracted on 22.10.2012.

Source: Eurostat (online data code: gov_dd_edpt1)