



I deficit pubblici nel 2020: hanno davvero speso di più i paesi più colpiti dal Covid?

di Giulio Gottardo

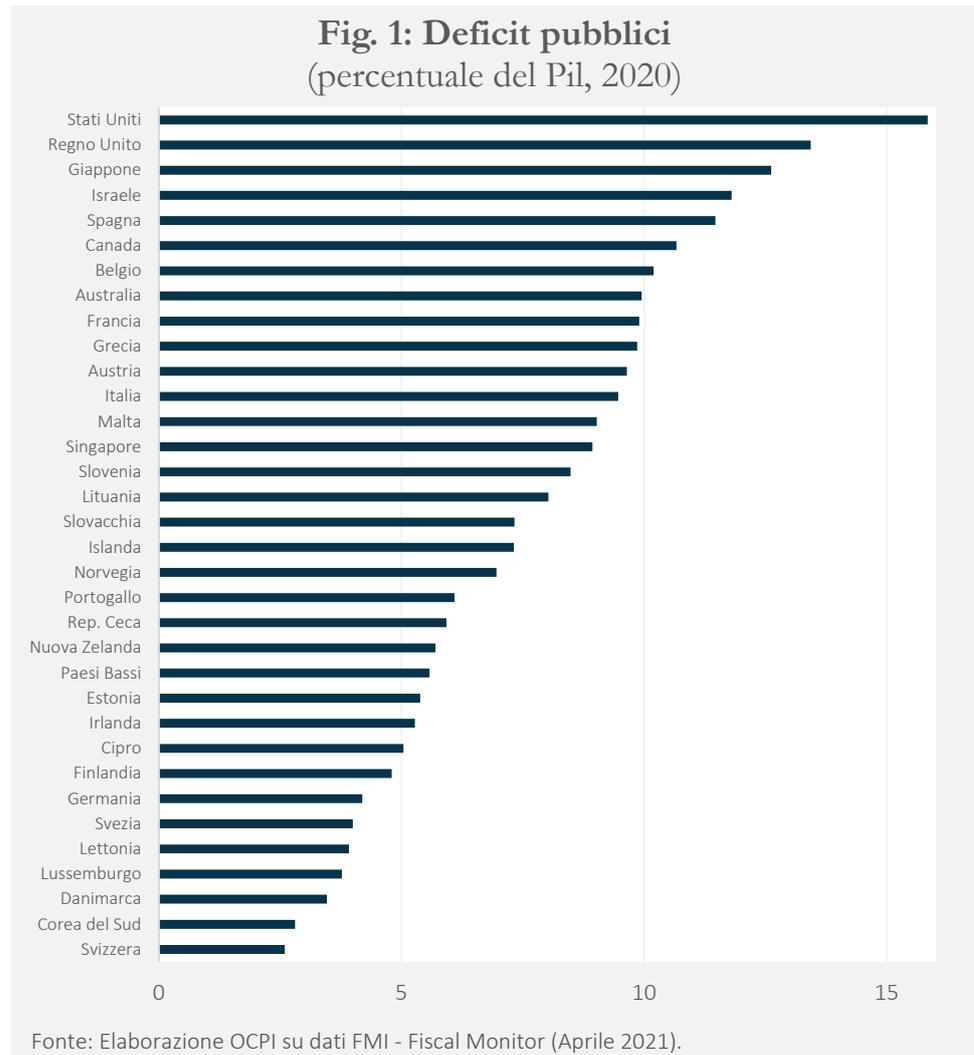
21 aprile 2021

Nei paesi avanzati, non sembra esistere una correlazione tra aumenti dei deficit pubblici nel 2020 e entità dello shock economico subito dai vari paesi. L'entità degli aumenti è invece correlata al livello iniziale del debito pubblico: paesi che già avevano un debito pubblico elevato sono quelli che hanno aumentato il deficit in misura più significativa.

* * *

Nonostante il Covid abbia colpito tutti i paesi, la gravità della pandemia, dei suoi effetti e l'intensità (e i costi) delle misure di contenimento sono state molto diverse tra paesi. Il numero di morti per 100 mila abitanti, la severità dei lockdown, la caduta del Pil e i conseguenti deficit pubblici sono stati molto contenuti in alcuni paesi e senza precedenti in altri. Concentrandosi sulle economie avanzate nel 2020, i deficit pubblici sono stati compresi tra il 2,6 per cento del Pil in Svizzera e il 15,8 per cento negli Stati Uniti (Fig. 1).¹

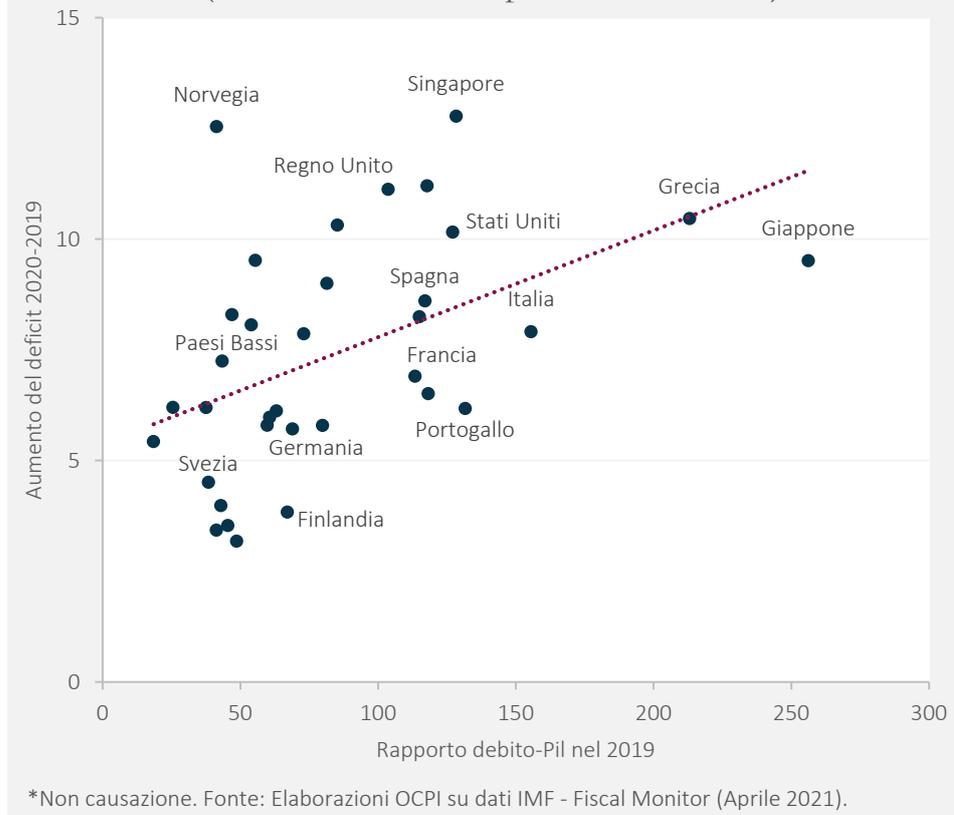
¹ Vedi: <https://osservatoriocpi.unicatt.it/cpi-archivio-studi-e-analisi-le-conseguenze-della-crisi-sulla-finanza-pubblica-un-confronto-tra-economie>.



Ci si potrebbe aspettare che gli aumenti del deficit pubblico tra 2020 e 2019 siano stati in qualche modo collegati alla gravità dell'epidemia e della crisi economica. Ci si potrebbe anche aspettare che paesi inizialmente molto indebitati abbiano avuto maggiore difficoltà ad aumentare il deficit pubblico.

In realtà, è vero il contrario: i paesi avanzati con le finanze pubbliche più deteriorate prima della pandemia sono stati quelli che hanno speso di più anche nel 2020 (Fig. 2).

Fig. 2: Correlazione* tra debito pubblico nel 2019 e incremento del deficit del 2020
(economie avanzate, percentuale del Pil)



Per investigare più adeguatamente questo fatto stilizzato è stata eseguita un'analisi econometrica, riportata nell'appendice. Anche con tecniche più sofisticate, che consentono di valutare la correlazione tra incremento del deficit nel 2020 e livello del debito nel 2019 a parità di gravità della pandemia e della recessione, si giunge allo stesso risultato statisticamente significativo. Al netto di una variabilità elevata persistente, i paesi più indebitati pre-Covid sono comunque quelli che, in media, hanno aumentato di più la spesa pubblica nel 2020.

Quali potrebbero essere le ragioni dietro questa correlazione? In primo luogo, l'imponente finanziamento dei deficit da parte delle banche centrali dei vari paesi, nonché il supporto di organizzazioni sovranazionali come l'Unione Europea, hanno consentito ai vari paesi avanzati di non essere vincolati nella loro risposta alla crisi dal precedente livello del debito pubblico. Ma come spiegare una correlazione positiva tra aumento del deficit e pre-esistente livello del debito? Una spiegazione potrebbe essere che i paesi più prodighi con la spesa pubblica non sono venuti meno a questa caratteristica durante la pandemia. I paesi più propensi a spendere, come evidenziato da un debito più elevato, hanno speso di più anche in presenza dello shock da Covid. Una spiegazione simile, ma non basata su presunte differenze culturali

nell'approccio alle finanze pubbliche, potrebbe essere che i paesi più indebitati sono quelli con maggiori problemi in termini di efficienza della spesa pubblica. In altre parole, poiché la spesa pubblica nei paesi più indebitati sarebbe generalmente meno efficiente (e porterebbe quindi a debiti pubblici maggiori), "a parità di crisi" questi avrebbero dovuto spendere di più per fornire un pari supporto ai cittadini e all'economia nel 2020. In questo caso non si tratterebbe di prodigalità, ma di necessità dettata da un settore pubblico con una minore capacità di gestione delle risorse. In linea con lo spirito di quest'ultima ipotesi è l'analisi di A. Sapir per il Bruegel Institute, in cui si rileva che la qualità della Pubblica Amministrazione è in grado di spiegare una parte delle differenze nella gravità delle recessioni registrate nel 2020.² C'è però da notare che la maggior parte degli aumenti di spesa sono stati costituiti da trasferimenti dallo stato ai settori più colpiti: l'inefficienza dello stato nell'erogare quei finanziamenti avrebbe caso mai dovuto portare (e in alcuni casi ha portato) a un minor deficit.³

Appendice

Per investigare la robustezza della correlazione della Fig. 2 sono stati stimati i seguenti modelli multivariati:

$$d_{2020,i} - d_{2019,i} = \beta_0 + \beta_1 D_{2019,i} + \beta_2 m_{2020,i} + \epsilon_i \quad (1)$$

$$d_{2020,i} - d_{2019,i} = \beta_0 + \beta_1 D_{2019,i} + \beta_2 m_{2020,i} + \beta_3 (g_{2020,i} - g_{2019,i}) + \epsilon_i \quad (2)$$

$$\begin{aligned} d_{2020,i} - d_{2019,i} &= \beta_0 + \beta_1 D_{2019,i} + \beta_2 (g_{2020,i} - g_{2019,i})^* + \epsilon_i \\ \text{s. t. } (g_{2020,i} - g_{2019,i})^* &= \gamma_0 + \gamma_1 D_{2018,i} + \gamma_2 m_{2020,i} \end{aligned} \quad (3)$$

Dove $d_{t,i}$ è il rapporto deficit-Pil del paese i nell'anno t , $D_{t,i}$ è il rapporto debito-Pil del paese i nell'anno t , $m_{t,i}$ è il numero di morti di Covid per milione di abitanti nel paese i nell'anno t e $g_{t,i}$ è il tasso di crescita del Pil reale del paese i nell'anno t .

Le equazioni (1) e (2) sono stimate con il metodo dei minimi quadrati ordinari (OLS). Poiché nell'equazione (2) la variabile $(g_{2020,i} - g_{2019,i})$ è endogena,

² Vedi: <https://www.bruegel.org/wp-content/uploads/2020/09/PC-18-2020-22092020-final.pdf>.

³ In effetti, lo stato italiano ha finito per avere un deficit nel 2020 inferiore a quello inizialmente previsto.

nell'equazione (3) si utilizzano i morti per milione come strumento per l'intensità della caduta del Pil.⁴

I risultati sono riportati nella Tav. 1.

Tav. 1: Regressioni

	Variabile dipendente: incremento deficit 2020-2019		
	(1)	(2)	(3)
debito-Pil 2019	0.0235** (3.63)	0.0216*** (3.79)	0.0177* (2.17)
morti per milione	0.000726 (0.81)	0.000491 (0.59)	
caduta del Pil 2020-2019		0.105 (0.55)	0.323 (0.80)
costante	5.019*** (5.06)	4.589** (2.89)	3.693 (1.42)
<i>N</i>	34	34	34
<i>R</i> ²	0.2459	0.2546	0.2165

Nota: tutti gli errori sono robusti per l'eteroschedasticità. Le colonne (1), (2) e (3) corrispondono alle equazioni (1), (2) e (3). Fonte: Elaborazione OCPI su dati FMI – Fiscal Monitor (April 2021).

⁴ La mortalità, come proxy della gravità della pandemia, e la caduta del Pil nel 2020 sono fortemente correlate, vedi: <https://osservatoriocpi.unicatt.it/cpi-archivio-studi-e-analisi-perche-l-intensita-della-crisi-economica-e-tanto-diversa-fra-paesi-simili>.