



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Il finanziamento degli investimenti dei Comuni: vincoli di bilancio e ricorso al debito

Alfredo Bardozzetti ed Emilio Vadalà
Banca d'Italia

Pigou o Hobbes? Le scelte di bilancio dei governi locali in Italia

Roma, 14-15 novembre 2011

Versione preliminare. Si prega di non citare.

Schema della presentazione

1. Obiettivi del lavoro
2. Ragioni teoriche per il ricorso al debito
3. La normativa rilevante ed evoluzione recente del debito
4. I dati
5. Il modello stimato
6. Risultati
7. Conclusioni

Obiettivi del lavoro

Analizzare le principali **determinanti** delle **scelte di indebitamento** dei **comuni italiani**.

1. dalla metà degli anni novanta si intensificano gli sforzi di consolidamento delle finanze pubbliche. Tuttavia si assiste a un **graduale aumento del debito** dei comuni
2. ruolo dei comuni nel comparto della spesa per **investimenti**
3. processo di **decentramento** in corso
4. assenza di **studi** in materia

Ragioni teoriche (1)

Le scelte di finanziamento sono irrilevanti (*equivalenza ricardiana*)?

In teoria sì, sotto ipotesi molto restrittive.

Motivi per dubitare della **rilevanza pratica** dell'equivalenza ricardiana (Banzhaf e Oates 2008):

- comportamento degli agenti (altruismo)
- governo non benevolente
- accesso al mercato dei capitali
- cittadini con informazione incompleta
- mobilità imperfetta
- tasse distorsive

Ragioni teoriche (2)

Motivazioni sottostanti alle scelte di indebitamento dei governi sub-nazionali:

1. **equità intergenerazionale** nel finanziamento delle spese di investimento (*pay as you use*; Musgrave 1959; Wagner 1970)
2. **smoothing**: evitare di dover variare bruscamente le imposte o le spese in presenza di shock esogeni (Buettner e Wildasin 2006)
3. **political cycle**: per motivazioni connesse alla competizione elettorale (Ashworth et al. 2004)

Ricorso al debito accompagnato da **limiti** per preservare la stabilità macroeconomica e per garantire l'equilibrio complessivo delle finanze pubbliche (Ahmad et al. 2006)

La normativa rilevante

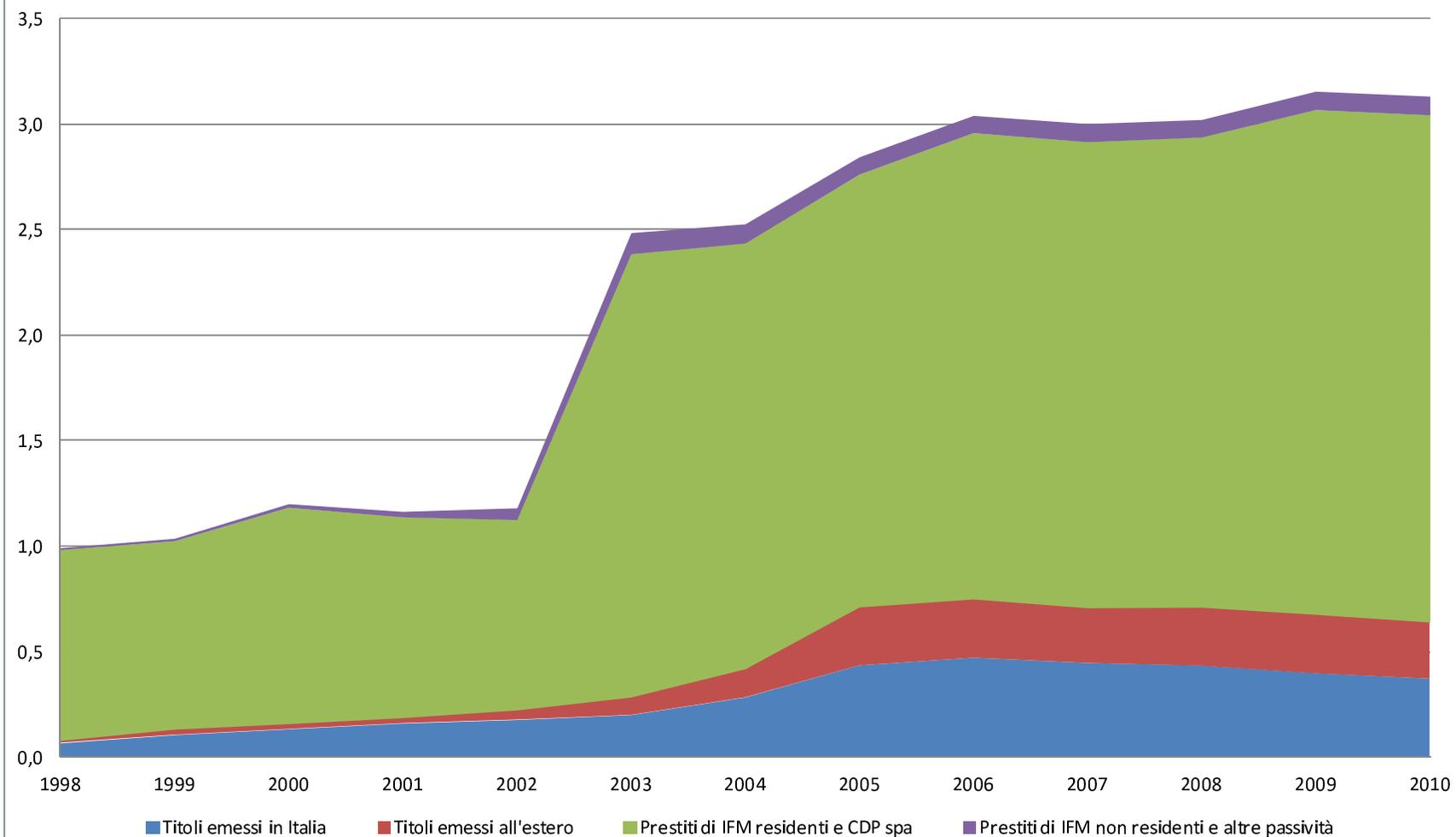
- **Golden rule** (art. 119, Cost.; vincolo di destinazione): i comuni possono indebitarsi solo per finanziare spese di investimento

*La legge finanziaria per l'anno 2004 definisce cosa deve intendersi per **indebitamento** e per spese di **investimento**.*

- **Limite quantitativo: spesa per interessi in t** non può superare il **12% delle entrate correnti in $t-2$** (art. 204, TUEL)
- Vincoli oggettivi: in termini di approvazione dei rendiconti
- Norme speciali per alcuni strumenti (es: obbligazioni)
- **Delegazione di pagamento** a tutela dei creditori finanziari

Evoluzione recente del debito

Debito dei comuni: ripartizione per strumento
(in percentuale del PIL)



I dati

- Periodo di osservazione: 1998-2007
- Variabili finanziarie di bilancio: CCC - Min. Interno
- Dati elettorali: Anagrafe degli Amm. Loc - Min. Interno
- Popolazione residente: ISTAT
- Reddito personale: MEF, Dip. Finanze
- Trattamento valori outlier e misreporting
- **Panel (non bilanciato) di 71.800 obs.**
- Valori monetari deflazionati (anno base = 2007) e pro capite

Il modello stimato (1)

$$D_{it} = f(\underbrace{M_INV_i}_{\text{equità}}, \underbrace{DIFINV_{it}}_{\text{smoothing}}, \underbrace{DIST_{it}}_{\substack{\text{borrowing} \\ \text{restrictions}}}, \underbrace{ELEC_{it}, DBE_{it}}_{\text{ciclo elettorale}}, X_{it}) + u_{it}$$

- D_{it} = **entrate** da prestiti obbligazionari e mutui
- M_INV_i = media per comune della spesa in conto capitale (al netto conc. di crediti)
- DIF_INV_{it} = scostamento della spesa in conto capitale dalla media di lungo periodo (al netto conc. di crediti)
- $DIST_{it}$ = distanza dal limite legale del rapporto tra spesa per interessi nell'anno t entrate correnti in $t-2$
- $ELEC_{it}$ = dummy che vale 1 nell'anno delle elezioni
- DBE_{it} = giorni mancanti alle prossime elezioni



Il modello stimato (2)

Le altre variabili di controllo (X_{it}):

- NCS_{it} = risparmio corrente netto (entrate correnti - spese correnti - rimborso di prestiti)
- KR_{it} = entrate in conto capitale (al netto di risc. di crediti)
- CE_{it} = spesa corrente
- DR_{it} = rimborso di prestiti e mutui
- Y_{it} = base imponibile Irpef pro capite
- RSS_i = dummy che vale uno per i comuni ubicati in RSS
- INT_t = tasso di interesse reale (IRS 10y)
- $OLD_{it}, YOUNG_{it}$ = % pop. ≥ 65 ; % pop. tra 18-30
- altre (classe, regione/provincia etc.)

Segni attesi

Variabile	Coef.	segno atteso	Variabile	Coef.	segno atteso
M_INV	α_1	+	DR	α_8	?
DIF_INV	$\alpha_2 (\alpha_2 > \alpha_1)$	+	CE	α_9	?
DIST	α_3	+	Y	α_{10}	?
ELEC	α_4	+	RSS	α_{11}	?
DBE	α_5	-	INT	α_{12}	-
NCS	α_6	-	OLD	α_{13}	+
KR	α_7	-	YOUNG	α_{14}	-

Problemi di simultaneità

Simultaneità di NCS e DIF_INV: la decisione su quanto investire e quanto risparmiare influenza il debito e viceversa

- ***Il test di Hausman rifiuta l'ipotesi di esogeneità di NCS e DIF_INV***
- ***Stimiamo il modello col metodo delle variabili strumentali***
- ***Come strumenti utilizziamo i valori ritardati (con due ritardi) di NCS e DIF_INV***

Le stime (dip.=D_t)

Variabile	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
M_INV	0,856 ***	0,850 ***	0,856 ***	0,858 ***	0,855 ***
DIF_INV	0,911 ***	0,904 ***	0,911 ***	0,914 ***	0,912 ***
DIST	-22,291	-23,489	-22,161	-25,004	-22,345
ELEC		9,091 *	18,492 ***	18,951 ***	19,016 ***
DBF	0,0009		0,008 ***	0,008 **	0,008 **
NCS	-0,971 ***	-0,963 ***	-0,970 ***	-0,978 ***	-0,976 ***
KR	-0,882 ***	-0,874 ***	-0,881 ***	-0,884 ***	-0,883 ***
DR	0,043	0,043	0,043	0,030	0,036
CE	-0,001	-0,001	-0,001	-0,001	-0,001
Y	-0,002 ***	-0,002 ***	-0,002 ***	-0,002 ***	-0,002 ***
Effetti fissi regionali	SI	SI	SI	NO	NO
Effetti fissi anno	SI	SI	SI	SI	SI
Effetti fissi classe demografica	SI	SI	SI	SI	NO
Effetti fissi provinciali	NO	NO	NO	SI	SI
n. osserv.	51.301	51.031	51.301	51.301	51.301
R-quadro					
<i>within</i>	0,5805	0,5803	0,5801	0,5798	0,5798
<i>between</i>	0,5362	0,5372	0,5363	0,5387	0,5387
<i>overall</i>	0,5785	0,5787	0,5782	0,5791	0,5791

Stime IV- G2SLS. Gli standard errors sono riportati in parentesi. ***significativo all'1%; **significativo al 5%; *significativo al 10%.



Conclusioni

Sebbene la possibilità di indebitarsi sia limitata per legge al finanziamento della spesa per investimenti...

... le scelte dei comuni su quanta parte della spesa in conto capitale finanziare attraverso l'accensione di prestiti presenta una **forte variabilità**

Utilizzando dati relativi ai comuni italiani per gli anni 1998-2007, i principali risultati ottenuti sono così riassumibili:

- 1) i comuni italiani, in coerenza con le disposizioni normative, utilizzano il debito principalmente per finanziare la spesa per investimenti; **non paiono significativi fenomeni di *fiscal illusion*** (ricorso al debito per finanziare spesa corrente o per il *roll-over* di passività già in essere);
- 2) vi è evidenza circa l'utilizzo del debito per finalità di **tax smoothing** a fronte di deviazioni delle spese di investimento dalla media di l.p.;
- 3) nell'anno delle **elezioni** il ricorso al **debito aumenta**;
- 4) i **vincoli quantitativi** al debito **non sono stringenti**.

Ciclo politico del debito



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA





BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

GRAZIE!

Alfredo Bardozzetti
alfredo.bardozzetti@bancaditalia.it