

STORIA ECONOMICA

ANNO XX (2017) - n. 1



Edizioni Scientifiche Italiane

Direttore responsabile: LUIGI DE MATTEO
Comitato di Direzione: LUIGI DE MATTEO, ALBERTO GUENZI,
PAOLO PECORARI

La Rivista, fondata da Luigi De Rosa nel 1998, si propone di favorire la diffusione e la crescita della Storia economica e di valorizzarne, rendendolo più visibile, l'apporto al più generale campo degli studi storici ed economici. Di qui, pur nella varietà di approcci e di orientamenti culturali di chi l'ha costituita e vi contribuisce, la sua aspirazione a collocarsi nel solco della più solida tradizione storiografica della disciplina senza rinunciare ad allargarne gli orizzonti metodologici e tematici.

Comitato scientifico: Frediano Bof (Università di Udine); Giorgio Borelli (Università di Verona); Andrea Cafarelli (Università di Udine); Aldo Carera (Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano); Giovanni Ceccarelli (Università di Parma); Daniela Ciccolella (CNR-Issm); Alida Clemente (Università di Foggia); Francesco Dandolo (Università Federico II di Napoli); Francesco D'Esposito (Università G. D'Annunzio di Chieti-Pescara); Marco Doria (Università di Genova); Giovanni Farese (Università Europea di Roma); Giulio Fenicia (Università di Bari); Luciana Frangioni (Università del Molise); Paolo Frascani (Università L'Orientale di Napoli); Maurizio Gangemi (Università di Bari); Andrea Giuntini (Università di Modena e Reggio Emilia); Amedeo Lepore (Seconda Università di Napoli); Germano Maifreda (Università di Milano); Daniela Manetti (Università di Pisa); Paola Massa (Università di Genova); Giampiero Nigro (Università di Firenze); Nicola Ostuni (Università Magna Græcia di Catanzaro); Paola Pierucci (Università G. D'Annunzio di Chieti-Pescara); Gianluca Podestà (Università di Parma); Mario Rizzo (Università di Pavia); Gaetano Sabatini (Università di Roma Tre); Giovanni Vigo (Università di Pavia).

Storia economica effettua il referaggio anonimo e indipendente.

Direzione e redazione: Prof. Luigi De Matteo, vico S. Maria Apparente, 44, 80132 Napoli; Università di Napoli "L'Orientale", Dipartimento di Scienze Sociali, Largo San Giovanni Maggiore, 30, 80134 Napoli – Tel. 081/6909483; e-mail: dematteo@unior.it

Gli articoli, le ricerche, le rassegne, le recensioni, e tutti gli altri scritti, se firmati, esprimono esclusivamente l'opinione degli autori.

Amministrazione: Edizioni Scientifiche Italiane, via Chiatamone 7, 80121 Napoli – tel. 081/7645443 pbx e fax 081/7646477 – Internet: www.edizioniesi.it; e-mail: info@edizioniesi.it

Registrazione presso il Tribunale di Napoli al n. 4970 del 23/6/1998. Responsabile: Luigi De Matteo.

Copyright by Edizioni Scientifiche Italiane – Napoli.

Periodico esonerato da B.A.M. art. 4, 1° comma, n. 6, d.P.R. 627 del 6-10-78

SOMMARIO

ANNO XX (2017) - n. 1

ARTICOLI E RICERCHE

- SERGIO TOGNETTI, *L'attività assicurativa di un fiorentino del Quattrocento: dal libro di conti personale di Gherardo di Bartolomeo Gherardi* p. 5
- ROBERTO ROSSI, *Un modello di azione collettiva nella manifattura cotoniera del XVIII secolo: la Real Compañía de Hilados de Barcelona* » 49
- LUIGI DE MATTEO, *Il lessico dell'impresa a Napoli e nel Mezzogiorno. Note sull'uso e il significato del termine negoziante (e affini) nell'Ottocento preunitario. Parte prima* » 73
- EZIO RITROVATO, *Coloranti artificiali, industria tessile e istruzione tecnica tra XIX e XX secolo. Il contributo di Antonio Sansone (1853-1928)* » 109
- ANGELA MARIA BOCCI GIRELLI, *La consistenza economica del settore alimentare nelle città italiane tra Otto e Novecento* » 135
- FREDIANO BOF, *La crisi della gelsicoltura italiana tra fine '800 e inizio '900: le strategie di lotta antidiapica in Friuli* » 163
- SIMONE SELVA, *Finanza e consumi nel XX secolo: interdipendenza internazionale e crisi economiche tra anni Venti e anni Settanta* » 199

NOTE E INTERVENTI

- ANGELA LA MACCHIA, *Note sul trattato di commercio franco-sardo del 5 novembre 1850* » 245
- GIAMPAOLO CONTE, *L'Italia, Francesco Mancardi e le finanze ottomane negli anni Ottanta dell'800* » 271
- STEFANIA MANFRELOTTO, *Francesco Saverio Nitti e i Prestiti nazionali da Caporetto al primo dopoguerra* » 289

SOMMARIO

DONATELLA STRANGIO - MICHELE POSTIGLIOLA, <i>Il debito pubblico italiano. Una serie storica dal 1861 al 2012</i>	» 313
WALTER PALMIERI, <i>Le "brevi storie" e la storiografia italiana sull'ambiente</i>	» 331

IL DEBITO PUBBLICO ITALIANO. UNA SERIE STORICA DAL 1861 AL 2012

Il lavoro presenta una lettura dell'evoluzione del debito pubblico italiano in rapporto al PIL e della sua relazione con l'avanzo primario dall'Unità d'Italia al 2012, attraverso una ricostruzione delle serie storiche del debito pubblico delle Amministrazioni centrali, del PIL e dell'avanzo primario di bilancio. A differenza della metodologia finora impiegata dalla storiografia sull'argomento, si propone una analisi basata sul rapporto tra la dinamica del debito pubblico e le variabili di politica fiscale.

Debito pubblico, PIL, avanzo primario, politica fiscale, serie storiche

This paper investigates the evolution of the Italian public debt-GDP ratio and its relationship with the primary surplus from the Unification of Italy to 2012, through a reconstruction of the time series of the central government public debt, of the GDP and of the primary surplus. Unlike the methodology employed by the previous historiography on the subject, the present analysis is based on the relationship between the public debt dynamics and the fiscal policy variables.

Public debt, GDP, primary surplus, fiscal policy, time series

1. *Premessa*

Il presente contributo propone una lettura dell'evoluzione del debito pubblico italiano in rapporto al PIL e della sua relazione con l'avanzo primario dall'Unità d'Italia al 2012 sulla base delle serie storiche del debito pubblico delle Amministrazioni centrali, del PIL e dell'avanzo primario di bilancio, serie storiche ricostruite in un saggio pubblicato nel 2012 e qui riproposte in Appendice¹.

La questione del debito in Italia, è noto, non ha inizio con la na-

¹ Cfr. A. PIERGALLINI, M. POSTIGLIOLA, *Fiscal Policy and Public Debt Dynamics in Italy, 1861-2009*, «Rivista Italiana degli Economisti», 17 (2012), pp. 417-440.

scita dello Stato unitario, ma ha un lungo trascorso nelle vicende storico-economiche degli Stati preunitari², dei quali il nuovo Regno ereditò il debito³. Nel 1861 non esisteva il bilancio del Regno d'Italia e i *policy makers* ragionavano ancora in termini di singoli bilanci degli Stati preunitari⁴. Ma proprio nel 1861 fu costituito il Gran Libro del Debito Pubblico per opera del primo ministro delle Finanze del Regno d'Italia, il finanziere Piero Bastogi. Il difficile compito consisté nel convertire i vecchi titoli del debito nei nuovi, unificati con una

² Per un bilancio sulla storiografia italiana in tema di debito pubblico in età moderna, G. SABATINI, *Il debito pubblico in età moderna*, in *La storiografia finanziaria italiana. Un bilancio degli studi più recenti sull'età moderna e contemporanea*, a cura di A. Moiola e F. Piola Caselli, Edizioni dell'Università degli Studi di Cassino, Cassino 2004, pp. 89-146. In relazione al rapporto tra debito pubblico e formazione dei mercati finanziari tra età moderna e contemporanea si veda il volume curato da F. Piola Caselli, *Government Debts and Financial Markets in Europe*, Pickering and Chatto, London 2008.

³ Il debito pubblico dello Stato della Chiesa si era costituito lentamente a partire dal XVI secolo e si era notevolmente accresciuto nel tempo. La situazione della finanza pubblica del Regno di Napoli (Regno delle Due Sicilie dopo il congresso di Vienna) era complessivamente solida, con un livello di tassazione non gravoso. Nel Regno di Sardegna il debito aveva raggiunto un livello pari a 1.482 milioni di lire soprattutto per gli investimenti in opere infrastrutturali (specie ferroviarie) nel periodo cavouriano, le spese di guerra e le indennità pagate all'Austria in seguito al trattato di Zurigo. Cfr. M. CARBONI, *Public Debt, Guarantees and Local Elites in the Papal States (XVI-XVIII Centuries)*, «Journal of European Economic History», 1 (2009), pp. 149-174; D. STRANGIO, *Il debito pubblico pontificio. Cambiamento e continuità nella finanza pontificia dal periodo francese alla Restaurazione romana 1798-1820*, Cedam, Milano 2001; L. DE ROSA, *Studi sugli arrendamenti del regno di Napoli. Aspetti della distribuzione della ricchezza mobiliare nel Mezzogiorno continentale (1649-1806)*, Napoli 1958; N. OSTUNI, *Finanza ed economia nel regno delle due Sicilie*, Liguori, Napoli 1992; G. LUZZATTO, *L'economia italiana dal 1861 al 1914*, 1, 1861-1894, Banca Commerciale Italiana, Milano 1963. Per una analisi di lungo periodo, *Debito pubblico e mercati finanziari in Italia. Secoli XIII-XX*, a cura di G. De Luca e A. Moiola, FrancoAngeli, Milano 2007.

⁴ Il debito pubblico all'indomani dell'Unità d'Italia era così ripartito tra le varie regioni: Stati sardi 1.292 milioni di lire; Lombardia 152 milioni di lire; Parma 12 milioni di lire; Modena 18 milioni di lire; Romagna 19 milioni di lire; Marche 5 milioni di lire; Umbria 7 milioni di lire; Toscana 139 milioni di lire; Napoli 522 milioni di lire; Sicilia 209 milioni di lire. A questo proposito, E. CORBINO, *Annali dell'economia italiana*, I, 1861-1870, Società tipografica Leonardo da Vinci, Città di Castello 1931; V. ZAMAGNI, *Debito pubblico e creazione di un nuovo apparato fiscale nell'Italia unificata (1861-76)*, in *Il disavanzo pubblico in Italia: natura strutturale e politiche di rientro*, II, *Le politiche di rientro: problemi macro e microeconomici dell'aggiustamento*, Ente Einaudi, Il Mulino, Bologna 1992; G. DELLA TORRE, *Collocamento del debito pubblico e assetto normativo del sistema creditizio in Italia (1861-1914)*, in *Storia d'Italia. Annali*, 23, *La Banca*, Einaudi, Torino 2008, pp. 401-420.

legge approvata il 4 agosto del 1861, n. 94, per effetto della quale il debito pubblico italiano in termini nominali fu accertato in 2.374 milioni di lire.

La storiografia italiana, tra la fine degli anni '80 e l'inizio degli anni '90 del Novecento, ha contribuito in maniera importante all'analisi e all'approfondimento di molteplici aspetti della storia del debito pubblico italiano dall'Unità fino ai nostri giorni. In questa sede, pur attingendo ai risultati da essa ottenuti, si utilizzerà una prospettiva metodologica in parte differente che si basa sulla serie storica allegata e pone l'accento sul rapporto tra la dinamica del debito pubblico e le variabili di politica fiscale.

2. Studi recenti sul debito pubblico italiano

Per quanto riguarda la storiografia sul debito pubblico del Regno d'Italia, è d'obbligo ricordare l'opera di Luzzatto che tra i primi analizzò la situazione precaria delle finanze pubbliche all'indomani dell'Unità. Il debito, scrisse, «ebbe ben presto conseguenze gravissime non solo sulla finanza pubblica statale, ma su tutta la vita economica», al punto che i maggiori acquisti sui titoli del debito italiano avvenivano nelle borse di Parigi e Londra, acquisti che per oltre 9/10 riguardavano il consolidato 5%⁵. Non va dimenticato che lo storico fece tesoro del lavoro pionieristico di Corbino⁶, il quale aveva elaborato e proposto nei suoi *Annali dell'economia italiana* una serie del debito pubblico complessivo dell'Italia postunitaria sino alle soglie della Prima guerra mondiale.

Il rinnovato interesse degli studiosi per una ricostruzione sistematica della serie storica del debito pubblico italiano si è affermato intorno alla metà degli anni '80 del secolo scorso proprio a causa dell'urgenza di contenimento della massa di debito che ha iniziato ad accumularsi fin dai primi anni '70 e che ha proseguito ad incrementarsi fino al presente.

Una prima analisi interpretativa della situazione del debito pubblico in Italia è stata realizzata da Confalonieri e Gatti⁷, i quali hanno esaminato il periodo tra le due guerre mondiali, fornendo una banca

⁵ Cfr. LUZZATTO, *L'economia italiana dal 1861 al 1914*, p. 54.

⁶ Si veda CORBINO, *Annali dell'economia italiana*, pp. 110-120.

⁷ A. CONFALONIERI, E. GATTI, *La politica del debito pubblico in Italia 1919-1943*, I-II, Laterza, Roma-Bari 1986.

dati completa dei documenti concernenti la politica del debito dal 1919 al 1943. Confalonieri, in particolare, ha incentrato il suo lavoro sugli strumenti di politica economica che le potenze europee avevano messo in atto alla fine della Prima guerra mondiale per gestire le enormi masse di debito accumulate per sostenere lo sforzo bellico e che rischiavano di «destabilizzare la struttura politica e sociale dell'Europa intera»⁸. I governi, infatti, avevano deciso di finanziare le spese militari attraverso i prestiti, anziché mediante il prelievo fiscale cui fecero ricorso marginalmente. Confalonieri e Gatti, attraverso i dati delle Relazioni della Direzione Generale del Debito Pubblico pubblicate nell'Annuario Statistico Italiano, hanno ricostruito il debito del settore statale, utilizzando la serie al 30 giugno di ogni anno, calcolato come somma tra il debito consolidato, redimibile, fluttuante e il finanziamento monetario⁹, senza prendere in considerazione la componente del debito estero.

Un altro importante contributo alla ricostruzione della serie del debito pubblico italiano si deve a Vera Zamagni, che ha inserito nel calcolo del debito dal 1861 al 1946 anche quello contratto con l'estero a valore di rimborso¹⁰. Il debito rilevato, ha spiegato Zamagni, coincide con quello del settore statale che include le gestioni di bilancio e di tesoreria, le operazioni della Cassa Depositi e Prestiti e il fabbisogno aggiuntivo delle ex aziende autonome statali. Inoltre, nella stessa sede l'autrice ha rimarcato l'importanza di considerare il debito pubblico collocato, che è riportato dalla Gazzetta Ufficiale, in luogo di quello emesso, da cui muovevano le serie di Gatti e Confalonieri. Dal punto di vista metodologico, infine, Zamagni ha ritenuto di rilevare la consistenza dello stock di debito a fine dicembre di ogni anno e non a fine giugno, come invece calcolato negli studi precedenti; ha inserito la raccolta postale e la voce «altri finanziamenti», inclusi quelli al Crediop, e provveduto alla revisione del debito monetario.

In linea con le scelte metodologiche di Zamagni si pone il lavoro di Artoni¹¹, che ha esteso la ricostruzione della serie storica di Za-

⁸ Ivi, p. 19.

⁹ Il debito è la somma delle anticipazioni della Banca d'Italia e dei biglietti di Stato.

¹⁰ V. ZAMAGNI, *Il debito pubblico italiano 1861-1946: ricostruzione della serie storica*, «Rivista di storia economica», XIV (1998), 3, pp. 207-242.

¹¹ R. ARTONI, *Note sul debito pubblico italiano dal 1885 al 2001*, «Rivista di storia finanziaria», 15 (2005), pp. 65-76; P. CIOCCA, G. TONIOLO, *Storia economica d'Italia*, Laterza, Roma-Bari 2003, pp. 269-380.

magni fino al 2001, utilizzando le stime fornite dalla Banca d'Italia del solo debito del settore statale fino al 1960, del settore pubblico fino al 1980 e poi delle pubbliche Amministrazioni, così come definito dai trattati europei. La nuova serie del debito è stata poi rimodulata al fine di renderla coerente con la serie dei disavanzi annuali estratti dai dati di rendiconto¹². I valori delle due serie presentano, però, alcune discrasie per via della differente stima tra anno solare e anno finanziario, dell'utilizzo di operazioni finanziarie che hanno avuto un impatto sul debito, degli scarti temporali di emissione dei titoli del debito pubblico e della quota parte di debito contratta con l'estero, che è influenzata notevolmente dalle oscillazioni dei tassi di cambio della lira.

Più recentemente, Della Torre e altri autori¹³ hanno rilevato come l'aumento del debito all'indomani dell'Unità d'Italia, tra il 1861 ed il 1872, sia dipeso principalmente dalla conversione della rendita al 5%¹⁴. Il notevole incremento della rendita dipendeva non solo dalla necessità di coprire i disavanzi del bilancio statale, ma anche dall'effetto, di certo non trascurabile, della riunificazione dei precedenti debiti degli Stati preunitari¹⁵. Di qui la loro scelta di includere nella serie del debito del Regno d'Italia anche la serie dei debiti degli Stati preunitari, in quanto altrimenti la rendita al 5% sarebbe stata interpretata come crescita del debito del Regno d'Italia, mentre invece essa rappresentava anche la conversione dei debiti degli Stati cessati nel debito del nuovo Regno d'Italia¹⁶. In questa ottica, secondo Della Torre e altri, le ricostruzioni delle serie sul debito pubblico esistenti, come quelle

¹² La stima è stata elaborata avvalendosi di F.A. Repaci dal 1885 al 1913, della ragioneria generale dello Stato fino al 1950, dei conti delle Pubbliche Amministrazioni di R. Golinelli fino al 1970 e di Banca d'Italia fino al 2001 (p. 66).

¹³ G. DELLA TORRE, M. COCCIA, V. DE LEONARDIS, M.C. SCHISANI, *La crescita del sistema finanziario italiano dopo l'unificazione politica, 1861-1914: Financial deepening e/o errori statistici e metodologici?*, «Rivista di storia economica», XXIV (2008), 2, pp. 135-173.

¹⁴ Per la rendita al 5%, chiamata anche *Consolidato romano* prima del 1870, si veda, tra gli altri, D. STRANGIO, *Trasformazioni e continuità del mercato finanziario romano dallo Stato pontificio all'unificazione italiana: la Borsa di Roma (1849-1880)*, «Rivista di storia finanziaria», 26 (2011), pp. 147-171.

¹⁵ In particolare, per il biennio 1861-63, Regno di Sardegna e altri "cessati" Stati; per il 1867-68, Veneto; per il 1870-72, Roma.

¹⁶ DELLA TORRE, COCCIA, DE LEONARDIS, SCHISANI, *La crescita del sistema finanziario*, pp. 148-149. Per i rapporti tra moneta e credito in Italia dalla metà dell'800 fino alla legge bancaria del 1936, *I bilanci degli Istituti di emissione italiani dal 1845 al 1936*, 1, a cura di R. De Mattia, Banca d'Italia, Roma 1967.

di Spinelli e Formentini¹⁷, di Zamagni e Salvemini¹⁸ e di Zamagni¹⁹, non hanno tenuto adeguatamente conto degli effetti sulla dinamica della rendita al 5% e del suo ruolo all'interno dei debiti degli Stati preunitari del primo decennio postunitario (1861-1872)²⁰.

Un altro contributo di rilievo è certamente quello di Francese e Pace²¹, che hanno prodotto una originale serie storica mensile del debito dal 1861 al 2008 adottando un metodo di stima che riprende quello dei protocolli internazionali, cioè la definizione di debito prevista dal trattato di Maastricht del 1992 nell'ambito del sistema europeo dei Conti Economici Integrati, nella versione del 1995 (SEC95)²² articolata in tre sottosettori: 1) Amministrazioni Centrali (Amministrazioni Centrali dello stato ed enti centrali); 2) Amministrazioni locali (comuni, province, regioni, città ed aree metropolitane, ecc.); 3) Enti di Previdenza ed Assistenza (ad es. INPS, INAIL, INPDAP); 4) la componente estera intesa come l'ammontare dei titoli collocati su piazze estere più i prestiti elargiti da istituzioni non residenti sul territorio nazionale.

Rispetto alle stime precedenti, lo studio di Francese e Pace si caratterizza per la presenza di importanti differenze in termini di metodo di valutazione del debito, come, per esempio, il riconoscimento di un valore superiore del passivo, rispetto sia al suo valore nominale sia al PIL. In particolare, il debito si discosta, per il periodo tra le due guerre mondiali, per effetto della componente del debito estero, così come tra la metà degli anni '50 e la fine degli anni '70 del No-

¹⁷ Cfr. F. SPINELLI, M. FORMENTINI, *Dimensione, composizione, quotazioni e costo del debito pubblico interno dal 1861 al 1985*, in *Per la storia monetaria dell'Italia*, a cura di F. Spinelli, Giappichelli, Torino 1989.

¹⁸ G. SALVEMINI, V. ZAMAGNI, *Finanza pubblica e indebitamento tra le due guerre mondiali: il finanziamento del settore statale*, in *Ricerche per la storia della Banca d'Italia. Problemi di finanza pubblica tra le due guerre, 1919-1939*, II, Laterza, Bari 1993, pp. 139-283.

¹⁹ V. ZAMAGNI, *Il debito pubblico italiano*, pp. 215-220.

²⁰ Nel merito, gli autori analizzano il debito complessivo del Regno d'Italia, incluso quello relativo agli Stati preunitari (compresi Veneto e Roma) ai quali si applicò la conversione della rendita, in rapporto al PIL a prezzi correnti. Inoltre, gli autori mettono a confronto il debito del Regno di Sardegna con quello degli Stati preunitari dal 1840 fino alla riconversione della rendita.

²¹ M. FRANCESE, A. PACE, *Il debito pubblico italiano dall'Unità a oggi. Una ricostruzione della serie storica*, Banca d'Italia, «Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers)», 31, 2008.

²² Nella definizione si comprende: 1) biglietti, monete, depositi; 2) titoli diversi dalle azioni con esclusione degli strumenti finanziari derivati; 3) prestiti.

vecento (soprattutto rispetto alla ricostruzione fatta da Spinelli), per la diversa definizione dei settori di riferimento e l'inclusione dei prestiti erogati dalle banche.

3. *Debito pubblico, strategie di bilancio e questioni monetarie*

A fronte delle diverse serie storiche, la scelta di quale utilizzare è strettamente connessa agli obiettivi dell'analisi che si intende effettuare. Ora, il nostro obiettivo, si è anticipato, è mettere in relazione le variabili fiscali con quelle del debito pubblico dall'Unità al 2012 e, pertanto, le serie disponibili risultano sotto diversi aspetti non completamente adeguate allo scopo: mentre le serie di Confalonieri-Gatti e di Zamagni riguardano il Regno d'Italia ed escludono la Repubblica, la serie storica di Francese e Pace²³ non sembra si possa mettere in diretta relazione con le variabili fiscali, quali le entrate e le uscite tributarie, poiché, se si intendono correlare le scelte di politica fiscale alla dinamica del debito, tali scelte vanno ricostruite considerando le entrate e le uscite delle Amministrazioni locali.

Di qui la serie proposta (v. Tabella 1), che copre 150 anni dall'Unità d'Italia e prende come riferimento solo il debito delle Amministrazioni centrali e non il debito complessivo, in particolare perché le regioni, costituite nel 1970, rendono necessario considerare, al fine di omogeneizzare una ricostruzione di così lungo periodo, solo il debito delle Amministrazioni centrali. Tale scelta, pur impedendo di rappresentare con completezza il livello del debito accumulato, consente, tuttavia, di mettere in stretta correlazione il debito con gli strumenti fiscali che governano le decisioni del *policy maker*.

La variabile di riferimento è la serie annuale del rapporto tra debito pubblico delle Amministrazioni centrali e PIL. La serie del debito nominale delle Amministrazioni centrali, calcolata al 31 dicembre, è stata ricostruita, per il periodo dal 1861 al 1998, avvalendosi di Fratianni e Spinelli²⁴, e, per il periodo dal 1999 al 2012, dei Rapporti Annuali della Banca d'Italia. Per quanto riguarda il PIL nominale si sono impiegati Jones e Obstfeld²⁵ per gli anni dal 1861 al 1889, Rossi,

²³ FRANCESE, PACE, *Il debito pubblico italiano*, pp. 5-7.

²⁴ M. FRATIANNI, F. SPINELLI, *Storia monetaria d'Italia*, ETAS, Milano 2001.

²⁵ M.T. JONES, M. OBSTFELD, *Saving, Investments and Gold: A Reassessment of Historical Current Account Data*, in *Money, Capital Mobility and Trade: Essays in*

Sorgato e Toniolo²⁶ dal 1890 al 1970 e la Relazione Annuale della Banca d'Italia dal 1971 al 2012.

La serie dell'avanzo primario rispetto al PIL (v. Tabella 1) è stata ricostruita attraverso la differenza tra le entrate e le uscite delle Amministrazioni centrali nominali, ricavate da Repaci²⁷ per il periodo dal 1862 al 1952 e dalla Relazione Annuale della Banca d'Italia dal 1953 al 2012, ovviamente al netto degli interessi sul debito pubblico delle Amministrazioni centrali (ottenuti per il 1861-1998 da Fratianni e Spinelli, per il 1999-2012 dalla Relazione Annuale della Banca d'Italia) in rapporto al PIL nominale. La serie del PIL reale, invece, è stata ricavata calcolando il rapporto tra il PIL nominale e il deflatore del PIL.

Un attento esame delle serie storiche che ne sono risultate consentite di rilevare (v. Fig. 2) la persistente tendenza del rapporto debito pubblico/PIL a collocarsi al di sopra del 60%, ossia al di sopra del valore soglia stabilito dai parametri del Trattato di Maastricht²⁸, sebbene si registrino valori inferiori al 60% nei primi tre anni dopo l'unificazione (1861-1863), nel 1926 e nei trentasei successivi alla fine del Secondo conflitto mondiale (1946-1981).

A partire dagli anni dell'unificazione, durante il governo della Destra storica²⁹, la situazione della finanza pubblica italiana era già di emergenza. Il rapporto debito/PIL aumenta allora più del doppio passando dal 40 al 102% (v. Fig. 2) sia per effetto dell'incorporazione compiuta dal Ministro delle Finanze Bastogi dei debiti degli stati preunitari, sia per i costi sostenuti per l'acquisto delle ferrovie dell'Alta Italia. Il nuovo debito finanziò la guerra contro l'Austria del 1866, la presa di Roma del 1870 e il potenziamento del sistema ferroviario italiano. Dunque, un incremento che dipese in larga parte dai *deficit* strutturali di bilancio, ma anche dalle spese militari.

Honor of R. Mundell, a cura di G.A. Calvo, R. Dornbush e M. Obstfeld, MIT Press, Cambridge (MA) 2001.

²⁶ N. ROSSI, A. SORGATO, G. TONIOLO, *I conti economici italiani: una ricostruzione statistica, 1890-1990*, «Rivista di storia economica», X (1993), pp. 1-47.

²⁷ F.A. REPACI, *La finanza pubblica italiana nel secolo 1861-1960*, Zanichelli, Bologna 1962.

²⁸ Cfr. PIERGALLINI, POSTIGLIOLA, *Fiscal Policy and Public Debt Dynamics*, pp. 420-440.

²⁹ Per la politica economica della Destra storica, v., tra gli altri, G. TONIOLO, *Storia economica dell'Italia liberale (1850-1918)*, Il Mulino, Bologna 1992. Per la finanza pubblica del Regno d'Italia v. il classico A. PLEBANO, *Storia della finanza italiana nei primi quaranta anni dell'unificazione*, I-III, Cedam, Padova 1960.

Non bisogna trascurare, poi, il disavanzo di cassa negli anni compresi tra il 1862 e il 1868, ad eccezione del 1866, dovuto ad un incremento del *trend* di spesa pari al 17% accompagnato da un livello molto basso delle entrate tributarie che nel 1862 coprivano non più del 60% della spesa pubblica. Le entrate aumentarono progressivamente negli anni successivi con l'introduzione di nuove tasse³⁰ al punto che, come è noto, l'ultimo governo della Destra storica lasciò un bilancio in pareggio.

Per quanto riguarda la composizione, a partire dai primi anni dopo l'Unità d'Italia, il debito era composto da titoli a lungo termine. La prima introduzione del corso forzoso, iniziata nel 1866 per finanziare la Terza guerra d'indipendenza, contribuì alla monetizzazione del debito. Il corso forzoso fu adottato come strumento per permettere allo Stato di indebitarsi a tassi di interesse più bassi rispetto a quelli che imponeva il mercato e quindi più sostenibili per le finanze pubbliche. Il veicolo adottato dal governo per fornire risorse allo Stato, stampando moneta, fu la Banca Nazionale del Regno³¹. Nel giro di pochi anni il rapporto tra moneta cartacea e ammontare complessivo del circolante raggiunse il 36% (fino a superare il livello della moneta metallica). Gli effetti del corso forzoso furono sia di espandere l'offerta di moneta cartacea, sia di permettere allo Stato di provvedere alle spese più urgenti, semplicemente stampando moneta, entro determinati limiti.

Il corso forzoso fu reintrodotta in Italia sotto la spinta della pesante crisi finanziaria e politica di fine secolo a seguito dell'esplosione della bolla immobiliare e della contestuale fuga di capitali esteri. Ne scaturì un inevitabile processo di riorganizzazione dell'emissione che culminò con la promulgazione della legge bancaria del 1893. Tuttavia allora non si verificò il fenomeno di monetizzazione del debito di quasi trent'anni prima, in quanto il corso forzoso fu introdotto come strumento di flessibilità, non al fine di mantenere la stabilità del tasso di cambio e senza espandere la base monetaria³².

³⁰ È appena il caso di ricordare la tassa sui redditi di ricchezza mobile entrata in vigore nel 1864 e la tassa sul macinato del 1868 particolarmente invisa ai ceti popolari. Per approfondimenti, M. DE CECCO, A. PEDONE, *Le istituzioni dell'economia*, in *Storia dello Stato italiano dall'Unità ad oggi*, a cura di R. Romanelli, Donzelli, Roma 1995, pp. 253-300.

³¹ A. GIGLIOBIANCO, *Via Nazionale, Banca d'Italia e classe dirigente. Cento anni di storia*, Donzelli, Roma 2006.

³² Cfr. *L'Italia e il sistema finanziario internazionale 1861-1914*, a cura di M. De Cecco, Collana Storica della Banca d'Italia, Laterza, Bari 1990.

Gli anni di governo della Sinistra storica presentarono una fase ciclica tendenzialmente restrittiva caratterizzata da un susseguirsi di crisi, dall'agricoltura all'edilizia al sistema bancario e creditizio. Nel quinquennio precedente la riorganizzazione dell'emissione monetaria del 1893³³, la situazione patrimoniale di molti istituti di credito era precipitata. Il rischio concreto di una serie di fallimenti a catena e le relative ripercussioni sul debito pubblico, e quindi sull'economia reale, avevano indotto il governo Crispi ad esercitare pressioni sulla Banca Nazionale del Regno al fine di soccorrere gli istituti di credito³⁴. Nel 1892 la situazione era peggiorata al punto che il governo presieduto da Giolitti, per evitare un crollo generalizzato della fiducia nel sistema, non solo impose una serie di ispezioni amministrative sugli istituti di emissione, ma si fece garante della circolazione dei biglietti a corso legale³⁵. L'esito delle ispezioni portò alla liquidazione della Banca Romana e appunto all'approvazione della legge n. 449 del 1893 che confermò il diritto di emissione del Banco di Napoli e del Banco di Sicilia e, approvando la fusione tra Banca Nazionale, Banca Nazionale Toscana e la Banca Toscana di Credito, favorì la nascita della Banca d'Italia³⁶.

È appena il caso di ricordare che in questo periodo si ebbero importanti interventi rivolti all'aumento della capacità produttiva italiana, anche con il coinvolgimento diretto dello Stato, attraverso tra l'altro la costituzione della acciaieria di Terni nel 1884. Inoltre le spese militari aumentarono in seguito al finanziamento delle campagne in Etiopia e nella Baia di Assab ad opera del Governo Crispi³⁷. Tuttavia le voci di spesa che portarono nel 1897 il debito a superare il 116% sono connesse ai grandi interventi infrastrutturali, come le opere pubbliche romane, il risanamento di Napoli, l'ampliamento della rete fer-

³³ P. PECORARI, *La fabbrica dei soldi. Istituti di emissione e questione bancaria in Italia (1861-1913)*, Pàtron, Bologna 1994.

³⁴ Id., *L'Italia economica. Tempi e fenomeni del cambiamento (1861-2000)*, Cedam, Roma 2005.

³⁵ La congiuntura economica e monetaria del paese era peggiorata: nel giro di pochi mesi la lira si deprezzò rispetto alla divisa francese, passando da 105 a 110, così come calò in un solo mese il valore della rendita italiana rispetto all'oro. Il governo intervenne prontamente attraverso l'emissione di 30 milioni di buoni cassa da 1 lira e la coniazione di 10 milioni di monete di bronzo, mentre le banche, come la Banca Generale e la Società Generale di Credito Mobiliare, dovettero fronteggiare pesanti ritiri di depositi. PECORARI, *L'Italia economica*, pp. 45-46.

³⁶ Ivi, pp. 49-57.

³⁷ Ivi, p. 68.

roviaria e l'acquisto da parte dello Stato degli impianti e della stessa rete ferroviaria³⁸. Ma tra il 1893 e il 1897 l'aumento del rapporto debito/PIL dipese esclusivamente da una caduta del PIL, in presenza di un avanzo primario sempre positivo (v. Fig. 1). Questi anni furono caratterizzati da un ritorno alla convertibilità della moneta che produsse effetti positivi sul tessuto economico italiano soprattutto grazie all'afflusso di capitale straniero³⁹, all'aumento dei prezzi dei valori pubblici e alla conseguente riduzione del tasso di sconto. Lo Stato divenne il primo operatore economico finanziario del paese attraverso forti investimenti in spesa pubblica centrale e locale.

L'età giolittiana si accompagnò a una forte crescita economica con un conseguente aumento del PIL pari al 58% tra il 1897 e il 1913, ed una contestuale caduta del debito di 41 punti percentuali⁴⁰. L'operazione di conversione della rendita al 5% lordo (3,75% netto), adottata da Giolitti nel 1906, per contenere la spesa per interessi sul debito e, contestualmente, ridurre lo stock complessivo dello stesso, fu decisiva nel contribuire ad una maggiore sostenibilità delle finanze pubbliche⁴¹. Nella seconda metà del 1907, la crisi mondiale di liquidità monetaria spinse le banche italiane ad allontanarsi dal mercato borsistico⁴². Lo sforzo comune del governo Giolitti e della Banca d'I-

³⁸ F. BONELLI, *Il capitalismo italiano. Linee generali d'interpretazione*, in *Storia d'Italia. Annali*, 1, *Dal feudalesimo al capitalismo*, Einaudi, Torino 1978, pp. 1195-1255, e anche S. FENOALTEA, *Le costruzioni ferroviarie in Italia, 1861-1913*, «Rivista di storia economica» I (1984), 1, pp. 61-94.

³⁹ Sul tema, S. FENOALTEA, *L'economia italiana dall'Unità alla Grande guerra*, Laterza, Roma-Bari 2006.

⁴⁰ È noto che l'età giolittiana fu il periodo di maggiore espansione economica dell'Italia liberale, anche se il dibattito sulle ragioni del decollo industriale rimane aperto, tra le classiche tesi sul ruolo delle banche miste di A. Gerschenkron – *Economic backwardness in historical perspective: a book of essays*, Belknap Press of Harvard University Press, Cambridge (MA) 1962 – e sulla crescita quale mero risultato di una fase ciclica espansiva di S. Fenoaltea – *The Growth of the Italian Economy, 1861-1913: The Expenditure Side Re-(and De-)constructed*, «Rivista di storia economica», XXVIII (2012), 2, pp. 285-318. Una ricostruzione recente dei conti economici nazionali (A. BAFFIGI, *Italian National Accounts, 1861-2011*, Banca d'Italia, Quaderni di Storia Economica, 18, 2011) tende a ridimensionare il ritmo della crescita delle due decadi precedenti la Prima guerra mondiale.

⁴¹ In proposito v. M. DE CECCO, *The Italian National Debt Conversion of 1906*, in *Public Debt Management: Theory and History*, a cura di R. Dornbusch e M. Draghi, Cambridge University Press, Cambridge (MA) 1996, pp. 263-284.

⁴² Il rischio maggiore era che si arrivasse ad un livello di illiquidità tale da mettere a rischio la realizzazione dell'ambizioso programma governativo di investimenti intrapreso: moltissime imprese operanti nei più disparati settori (edilizia, ferroviario, siderurgico, elettrico, ecc.) avevano fatto ricorso quasi esclusivamente al finanziamento

talia non solo annullò gli effetti di una iniziale tensione monetaria interna, ma riuscì ad evitare che la crisi sui mercati finanziari contagiasse il settore bancario e, di conseguenza, quello industriale⁴³. Questa azione congiunta scongiurò un rallentamento dell'andamento del PIL e possibili rischi di tensione sulle finanze pubbliche che avrebbero inevitabilmente innescato pressioni sul debito.

Come emerge dalla Figura 1, i primi dieci anni del Novecento furono caratterizzati da un avanzo primario sempre positivo, che si annullò, tuttavia, con la guerra in Libia⁴⁴, mentre la successiva crescita dei disavanzi è direttamente connessa alla partecipazione dell'Italia al primo conflitto mondiale. Il primo biennio postbellico si accompagnò a un grande disordine valutario, del quale i problemi di finanza pubblica rappresentarono certamente una concausa⁴⁵.

Il debito creato per finanziare la Prima guerra mondiale era esclusivamente estero e fu contratto attraverso i prestiti forniti da Gran Bretagna e Stati Uniti in lire-oro, i quali lievitarono a causa della svalutazione della lira che portò il rapporto debito/PIL al 120% nel 1920. Questa voce di debito fu praticamente azzerata, mentre la restante parte entrò in compensazione con le riparazioni tedesche, ad eccezione del piccolo debito con gli USA chiamato prestito Morgan: per questo motivo la serie del debito registra un brusco salto tra il 1925 e il 1926. La sistemazione del debito voluta da Mussolini portò, dunque, a un azzeramento del debito estero e all'uscita dalla circolazione di quello a breve con una contestuale stabilizzazione del cambio e della moneta dovuto al rientro della lira nel *gold standard*.

I primi anni del periodo fascista furono caratterizzati da un forte calo del rapporto debito/PIL, che nel triennio 1924-1926 è stato pari al 46%. Gli anni compresi tra il 1926 e il 1934, invece, si contraddi-

bancario e rischiavano di non poter ottemperare ai loro debiti. F. BONELLI, *La crisi del 1907. Una tappa dello sviluppo industriale in Italia*, Fondazione Luigi Einaudi, Torino 1971.

⁴³ Negli anni di forte crescita economica il livello delle importazioni era aumentato notevolmente e con esso il deficit della bilancia commerciale e, poiché il mercato monetario interno era strettamente connesso a quello mondiale, l'azione congiunta del governo Giolitti e della Banca d'Italia consentì di riequilibrare velocemente la bilancia dei pagamenti.

⁴⁴ Cfr. PECORARI, *L'Italia economica*, p. 68. Peraltro, tra il 1890 e l'inizio della Prima guerra mondiale, la Cassa Depositi e Prestiti venne assumendo un ruolo di rilievo nella formazione del debito: la raccolta di risparmio postale quadruplicò e diventò la prima voce del debito pubblico in titoli non a lungo termine.

⁴⁵ Per un inquadramento generale, C.H. FEINSTEIN, P. TEMIN, G. TONIOLO, *L'economia europea tra le due guerre*, Laterza, Roma-Bari 1998.

stinguono per un progressivo calo dell'avanzo primario/PIL dovuto non tanto ad una riduzione della spesa, rimasta fondamentale costante, quanto ad una drastica riduzione delle entrate per effetto della grande depressione degli anni '30⁴⁶. Negli anni successivi, sebbene vi sia stato un incremento delle spese militari, l'andamento positivo dell'economia portò il debito/PIL a quota 77% per arrivare al 104% dopo l'entrata dell'Italia nel Secondo conflitto mondiale.

L'ultimo incremento della serie in questo periodo è dovuto agli effetti della crisi del '29 prima, e al finanziamento della Seconda guerra mondiale dopo, con un contestuale ritorno dei titoli a breve e con il coinvolgimento dell'Istituto di emissione. Il picco raggiunto nel 1943 fu del 108%, molto inferiore rispetto a quello raggiunto durante la Prima guerra mondiale, ma finanziato quasi esclusivamente con il debito interno⁴⁷.

Il periodo di forte instabilità istituzionale, dovuto alla caduta del fascismo e alla successiva occupazione tedesca, determinò un incremento del tasso di inflazione, con una conseguente riduzione del debito/PIL già a partire dal 1946.

Gli anni della ricostruzione postbellica, caratterizzati da una forte crescita economica, tra il 5-6% annuo, accompagnata da un basso tasso di inflazione, portarono il debito/PIL a toccare quota 32% nel 1951, fino a raggiungere il 24% nel 1962, per poi arrivare nel 1971 al 23%, ossia al suo valore più basso dall'Unità⁴⁸.

A partire dal 1975⁴⁹, il saldo del bilancio pubblico è divenuto fortemente negativo per effetto di un aumento delle spese e per una contestuale stagnazione delle entrate⁵⁰, ma gli effetti sul rapporto debito/PIL furono relativamente contenuti a causa della così detta tassa da inflazione (da 27 punti nel 1973 a 48 punti nel 1980). La maggiore accumulazione del debito si ebbe negli anni compresi tra il

⁴⁶ G. TONIOLO, *Crisi economica e smobilizzo pubblico delle banche miste (1930-1934)*, in *Industria e banca nella grande crisi. 1929-1934*, a cura di Id., ETAS libri, Milano 1978, pp. 284-352.

⁴⁷ Va rilevato come lo sforzo interno sia stato assai maggiore nella Seconda guerra mondiale.

⁴⁸ N. CRAFTS, G. TONIOLO, *Postwar growth: an overview*, in *Economic Growth in Europe Since 1945*, a cura di Id., Cambridge University Press, Cambridge (MA) 1996, pp. 1-37.

⁴⁹ Per una interpretazione degli aspetti istituzionali relativi alla costituzione di uno stato fiscale e di uno stato debitore, L. TEDOLDI, *Il conto degli errori. Stato e debito pubblico in Italia dagli anni Settanta al Duemila*, Laterza, Roma-Bari 2015.

⁵⁰ Cfr. ARTONI, *Note sul debito pubblico italiano*; CIOCCA, TONIOLO, *Storia economica d'Italia*, p. 69.

1981⁵¹ e il 1996; mentre il 1992 si ricorda come l'anno in cui il debito pubblico/PIL superò il 104%⁵², fino a toccare nel 1994 quota 120% e un tasso di rendimento reale dei titoli pari al 5%.

Questo periodo si segnala per un atteggiamento passivo delle autorità di politica fiscale⁵³ e per interventi di politica economica volti a catturare il consenso sociale usando come leva il tasso di inflazione. Le conseguenze di una tale condotta politica sono state molteplici: la perdita di fiducia degli operatori economici e finanziari internazionali verso l'Italia, l'insorgere di una crisi valutaria e finanziaria, che è esplosa nel settembre del 1992 ed ha procurato una forte svalutazione della lira rispetto al marco tedesco, e, a seguire, l'uscita dell'Italia dallo SME⁵⁴.

Il periodo compreso tra il 1996 e il 2001, caratterizzato da un incremento del tasso di crescita del PIL associato ad una riduzione dei tassi di interesse soprattutto per effetto dell'adesione dell'Italia al Trattato di Maastricht, si accompagna a un progressivo calo del rapporto debito/PIL fino al 105% nel 2001. Nel decennio al 2012, malgrado una spesa pubblica sostanzialmente invariata, con l'eccezione della spesa per interessi, si registra un incremento del rapporto debito/PIL, dovuto in parte ad un calo progressivo del tasso di crescita del PIL, che ha toccato il -5.5% nel 2009, in parte ad una forte impennata del debito pubblico che si è registrata già a partire dalla crisi del 2007-2008, con una conseguente recessione, la peggiore dopo quella successiva alla «Grande crisi» del 1929.

DONATELLA STRANGIO - MICHELE POSTIGLIOLA
Sapienza Università di Roma

⁵¹ Nel 1981, si ricorda, si è consumato il cosiddetto divorzio tra Banca d'Italia e Ministero del Tesoro.

⁵² Il debito pubblico diventa, dai primi anni '80 all'inizio degli anni '90, il vero regolatore dell'economia e del consenso. TEDOLDI, *Il conto degli errori*, p. XVII.

⁵³ L'inerzia del *fiscal policy maker* si manifesta in realtà già dalla fine degli anni '60 e continua negli anni '70, L. SPAVENTA, *Introduction: is there a public debt problem in Italy?*, in *High public debt: the Italian experience*, a cura di F. Giavazzi e L. Spaventa, Cambridge University Press, Cambridge (MA) 1988, pp. 1-24.

⁵⁴ Tra gli altri, G. CONTI, *Squilibri e crisi di governo dell'economia nell'Italia dagli anni '70 ad oggi*, in G. CONTI, A. COVA, S. LA FRANCESCA, *Le crisi bancarie in Italia nell'Ottocento e nel Novecento: cause e svolgimenti*, Associazione per lo Sviluppo degli Studi di Banca e Borsa, Quaderni, 278, 2014, pp. 119-173; ma anche F. FAURI, *L'integrazione economica europea 1947-2006*, il Mulino, Bologna 2006, in particolare capitolo 7 (Il secondo rilancio economico europeo: l'Unione economica e monetaria); S. ROSSI, *Aspetti della politica economica italiana dalla crisi del 1992-93 a quella del 2008-09*, in *L'economia italiana: modelli, misurazione e nodi strutturali*, Giornata di studio in onore di Guido M. Rey, Roma, 5 marzo 2010, https://www.banccaditalia.it/pubblicazioni/interventi-vari/int-var-2010/Rossi_050310.pdf, pp. 2-4.

Tab. 1 – *Serie annuali complete dell'avanzo primario/PIL e del debito/PIL dal 1861 al 2012*

Anni	Avanzo primario/Pil	Debito/Pil	Anni	Avanzo primario/Pil	Debito/Pil
1861		40.4	1906	1.9	91.1
1862	-5.0	41.1	1907	1.5	82.0
1863	-4.4	52.7	1908	0.8	86.2
1864	-3.6	62.2	1909	0.4	80.4
1865	-1.7	69.2	1910	0.0	82.7
1866	-6.0	81.3	1911	-0.2	77.1
1867	-0.1	91.2	1912	-1.0	75.1
1868	-0.1	85.4	1913	-0.6	74.9
1869	1.5	92.7	1914	-6.1	82.8
1870	1.1	104.3	1915	-18.7	81.5
1871	2.5	103.0	1916	-26.2	75.1
1872	2.3	99.5	1917	-30.1	97.8
1873	2.0	90.2	1918	-30.3	98.8
1874	2.7	87.9	1919	-23.8	109.9
1875	3.5	102.0	1920	-17.3	96.4
1876	3.9	110.0	1921	-17.8	102.2
1877	3.2	102.8	1922	-8.7	100.5
1878	3.2	108.5	1923	-2.4	94.6
1879	3.6	110.6	1924	-0.5	89.0
1880	3.1	102.1	1925	0.3	65.8
1881	3.6	115.8	1926	1.3	52.0
1882	3.3	107.1	1927	2.3	60.2
1883	3.5	114.1	1928	1.8	62.0
1884	0.7	117.2	1929	1.5	62.6
1885	3.2	110.6	1930	0.9	70.0
1886	2.8	106.0	1931	0.3	80.0
1887	2.8	116.6	1932	-0.2	87.3
1888	1.9	123.5	1933	-0.4	95.8
1889	1.7	126.1	1934	-0.5	100.9
1890	2.2	105.5	1935	-3.9	90.2
1891	2.3	104.0	1936	-9.1	90.3
1892	2.7	115.0	1937	-7.7	77.8
1893	2.7	114.7	1938	-5.0	77.7
1894	2.4	118.6	1939	-8.9	75.9
1895	2.4	117.4	1940	-17.1	84.4
1896	2.6	116.7	1941	-23.0	97.6
1897	2.9	120.2	1942	-21.7	103.4
1898	2.7	108.7	1943	-26.7	99.9
1899	2.8	108.6	1944	-26.3	82.1
1900	2.6	101.7	1945	-24.2	65.9

Segue

Segue: Tab. 1 – Serie annuali complete dell'avanzo primario/PIL e del debito/PIL dal 1861 al 2012

Anni	Avanzo primario/Pil	Debito/Pil	Anni	Avanzo primario/Pil	Debito/Pil
1901	2.7	99.6	1946	-15.7	39.4
1902	2.7	102.8	1947	-10.0	26.2
1903	2.6	95.3	1948	-8.6	29.0
1904	2.2	96.9	1949	-5.9	31.6
1905	2.1	94.9	1950	-6.4	31.5
1951	-6.8	29.2	1982	-12.1	62.8
1952	-5.6	29.5	1983	-10.6	68.5
1953	-5.9	29.5	1984	-10.9	76.0
1954	-3.0	31.6	1985	-12.4	82.6
1955	-1.2	31.5	1986	-11.0	86.4
1956	0.5	30.4	1987	-10.8	90.5
1957	1.5	29.9	1988	-9.0	92.7
1958	-2.4	30.0	1989	-5.5	95.7
1959	-3.4	31.3	1990	-6.2	98.3
1960	-0.8	29.6	1991	-4.4	97.7
1961	-1.4	27.3	1992	-1.1	104.7
1962	-1.5	26.7	1993	0.1	114.9
1963	-1.9	24.8	1994	-0.3	120.5
1964	-1.0	24.4	1995	1.7	120.0
1965	-4.1	25.3	1996	1.2	119.5
1966	-11.2	25.3	1997	6.7	116.9
1967	-7.5	23.4	1998	1.7	113.7
1968	-4.0	24.0	1999	-0.6	110.4
1969	-2.3	22.9	2000	-0.3	105.4
1970	-4.6	23.2	2001	-2.7	104.9
1971	-5.7	25.3	2002	-1.0	101.9
1972	-5.0	27.0	2003	3.9	99.0
1973	-7.5	27.4	2004	4.6	98.4
1974	-5.4	29.4	2005	0.6	99.8
1975	-8.0	35.3	2006	1.6	99.5
1976	-8.2	37.3	2007	2.7	96.4
1977	-7.7	37.2	2008	2.3	99.5
1978	-14.2	46.3	2009	-0.4	108.7
1979	-9.2	48.4	2010	0.0	111.8
1980	-10.8	48.3	2011	0.8	113.4
1981	-9.6	57.7	2012	1.9	119.6

Fig. 1 – *Andamento dell'avanzo primario sul PIL 1861-2012*

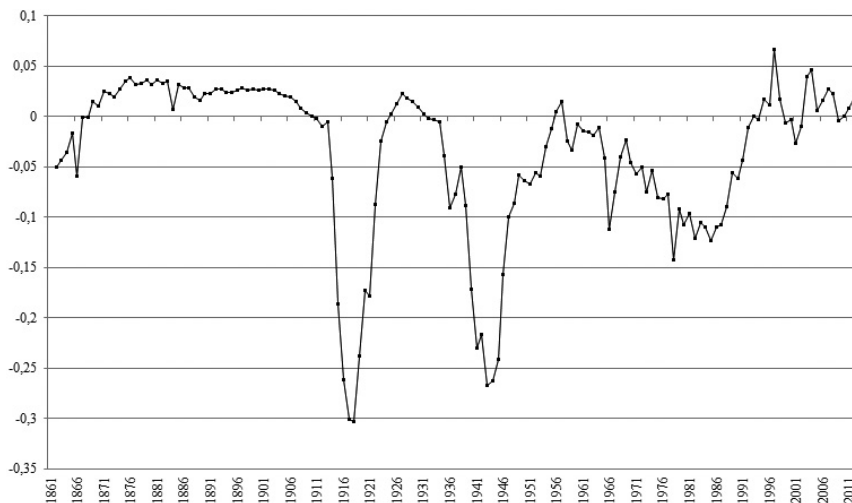


Fig. 2 – *Andamento del debito pubblico sul PIL 1861-2012*

