



OPIFICIO TOSCANO DI ECONOMIA, POLITICA E STORIA



*Italia 150 anni e passa
Nuovi contesti globali / vecchi problemi*



a cura di Simone Fagioli

OPIFICIO TOSCANO DI ECONOMIA, POLITICA E STORIA – FIRENZE

Collana Studi / 1

Atti del convegno

Italia 150 anni e passa

Nuovi contesti globali / vecchi problemi

Lucca, Palazzo Ducale – 31 ottobre 2012

a cura di

SIMONE FAGIOLI

Opificio Toscano di Economia, Politica e Storia – Firenze
info@opificiotoscanoeps.it

Collana Studi / 1, 2013

Italia 150 anni e passa. Nuovi contesti globali/ vecchi problemi
A cura di Simone Fagioli

ISBN: 978-88-909061-0-7

Per le foto © Simone Fagioli 2013

Si ringrazia Omar Ottonelli per la collaborazione.

I testi sono di proprietà dei rispettivi autori.

Il volume può essere condiviso e diffuso liberamente senza fini di lucro,
non alterandone la forma e citando sempre la fonte nel caso di utilizzo di estratti.

PROGRAMMA DELLA GIORNATA

Saluti

Stefano BACCELLI, Presidente della Provincia di Lucca.

Carlo LANCIA, Presidente dell'Opificio Toscano di Economia, Politica e Storia.

Sen. Andrea MARCUCCI, Commissione Cultura Camera dei Deputati.

Relazioni

Lauro ROSSI (MBAC): *La percezione della Nazione. Dopo il giubileo, dopo il centenario; il 150° tra storia e retorica.*

Zeffiro CIUFFOLETTI (Università di Firenze): *Troppo stato e poco governo.*

Stefano CORDERO DI MONTEZEMOLO (European School of Economics): *Le debolezze dell'economia italiana nelle sue origini e nelle sue trasformazioni.*

Alessandro PETRETTO (Università di Firenze): *Sistema fiscale e sistema economico: evoluzioni confliggenti e interazioni.*

Fabrizio BALASSONE (Banca d'Italia): *Debito pubblico e crescita economica.*

Presiede i lavori **Monika POETTINGER** (Università Bocconi di Milano).

SALUTI

È con dispiacere che a causa di impegni legati all'attività parlamentare, non posso partecipare al vostro importante convegno. Intanto grazie per aver scelto Lucca per i vostri lavori e grazie soprattutto per la costante attività di approfondimento e di ricerca sui problemi degli anni immediatamente successivi all'unità nazionale, portata avanti dall'Opificio Toscano, con gli amici Carlo Lancia e Luciano Pallini.

Lo studio di quel periodo infatti non ha solo un valore meramente storico ma è anche il modo migliore per comprendere le difficoltà che il nostro paese sta ancora vivendo e che molto spesso traggono origine proprio dalla problematicità del percorso che ci ha portato a costruire la nostra identità nazionale.

Dopo le celebrazioni del 150°, che hanno avuto anche grazie al costante stimolo esercitato dal Presidente della Repubblica un grande seguito popolare, abbiamo la necessità di continuare a porre attenzione, anche fuori dalle aule universitarie e dall'ambito degli studiosi, alle questioni affrontate a partire dalla nascita dello Stato Italiano.

Come molti di voi sanno ho avuto negli anni scorsi l'onore e l'onore di presiedere le celebrazioni per il bicentenario della nascita di Giuseppe Garibaldi e sono ancora oggi orgoglioso delle attività che abbiamo svolto, grazie certamente anche all'impegno del professor Lauro Rossi e alla costante presenza di studiosi quali il professor Zeffiro Ciuffoletti.

A tutti voi quindi benvenuti a Lucca e sinceri auguri di buon lavoro.

Sen. Andrea Marcucci

INTRODUZIONE

Monika Poettinger

Terminate le manifestazioni e le polemiche legate ai festeggiamenti del secolo e mezzo dell'Unità italiana, è giusto e necessario offrire una riflessione serena sul significato di questa ricorrenza e soprattutto sul valore attribuitole dai rappresentanti della politica, dagli intellettuali, dai mezzi di comunicazioni e dalla gente comune.

Preziosa, in questo senso, la relazione offerta da **Lauro Rossi** che ha analizzato con attenzione i problemi legati alla demitizzazione del processo risorgimentale in atto oramai da lungo tempo. Data la strumentalizzazione dell'interpretazione storica da parte delle forze politiche che ha accompagnato la costruzione, decostruzione e ricostruzione della memoria storica collettiva della nazione fin dalla sua fondazione, appare a questo punto difficile offrire ai giovani, ma anche ai nuovi cittadini italiani di origine straniera, una mitologia scevra di una qualche già avvenuta manipolazione di parte.

Il costrutto simbolico risorgimentale, caduto con la Prima Guerra Mondiale; quello fascista, finito con il secondo conflitto mondiale; quello partigiano e quello cattolico, vittime dello sfascio della prima e della seconda Repubblica, non solo non hanno più niente da dire, ma hanno irrimediabilmente inquinato lo sguardo al passato degli italiani. Non esisterebbero più, insomma, miti originari ai cui valori patriottici e civili poter indirizzare le nuove generazioni. Da qui la difficoltà di ritornare ad una celebrazione innocente della nascita dell'Italia come stato unitario, con la conseguente povertà di significato di molte delle manifestazioni celebrative del 2011-2012.

Ad aggravare le conseguenze del diffuso inquinamento storiografico sulla percezione del valore storico del processo di unificazione nazionale, la crescente evanescenza, nel presente, dello stato nazionale come istituzione in grado di governare efficacemente la società italiana e di costituire per essa un punto di riferimento identitario. La perdita di significato dello stato come istituzione dunque, in conseguenza dello spostamento dell'effettivo potere decisionale verso istituzioni politiche ed economiche internazionali, si riflette, come in uno specchio, nella demitizzazione della sua origine storica.

Cosa rimane, allora, di uno Stato italiano che dimentica il suo passato e perde legittimazione istituzionale nel suo presente? La crisi economica attuale sembra rendere drammaticamente reale quello che Vincenzo Salvatore, impiegato di banca che si occupava di economia per il giornale umoristico fiorentino Fanfulla, scriveva nel 1873: «Il debito – bisogna ben tener presente questo – è il fondamento principale di uno Stato che voglia liberamente costituirsi»¹. Proprio la percezione opprimente di questo immenso cumulo di spese, sembra infatti essere quanto prima venga alla mente di un cittadino italiano al quale si chieda il significato del termine “stato”, insieme alla corruzione dilagante, l’inefficienza e lo spreco.

Sullo stretto legame tra forma istituzionale, anche fragile, dello Stato italiano, le dimensioni del debito e la crescita economica si sono dunque incentrate le relazioni di **Stefano Cordero di Montezemolo**, **Alessandro Petretto** e **Fabrizio Balassone**. Ne sono emerse con chiarezza le profonde permanenze storiche che accompagnano l’Italia dal suo nascere, in primis il sostituirsi prepotente dello stato alle percepite mancanze dell’economia imprenditoriale e privata. Con ogni crisi lo Stato allarga le sue funzioni, approfondisce il suo controllo, aumenta, di conseguenza, il suo debito. La risposta all’arretratezza economica, alle necessità belliche, alla crisi del ‘29 rimane dunque sempre la stessa, senza peraltro che il ceto imprenditoriale o il cittadino gravato di tributi abbiano avuto troppo a lamentarsi del risultato. Quanto questo abbia, tuttavia, spiazzato l’investimento privato, limitato l’innovazione, nuociuto all’efficienza del sistema, andando infine a cancellare la selezione meritocratica, risulta dal legame indubitabile tra aumento del debito pubblico e diminuite aspettative di crescita che accompagnano l’economia italiana fino alla crisi presente.

Zeffiro Ciuffoletti ha sottolineato con rigore quanto alla base di questa permanenza storica ve ne sia un’altra, di natura politica più che economica. Sarebbe allora il quadro istituzionale, caratterizzato da esecutivi deboli e di breve o brevissima durata a giustificare la crescita smisurata dell’apparato statale, lasciato ad alimentare sé stesso e le sue clientele, e di converso del debito pubblico e dell’intervento dello Stato.

Privati delle giustificazioni simboliche e mitologiche che fino ad oggi avevano ammantato di un sistema valoriale il gigantismo statale, i cittadini non si riconoscono in esso, tantomeno nella sua storia. Lo stato è nudo, verrebbe da concludere, se non appunto per l’enorme debito pubblico che gli pesa

¹ V. SALVATORE [EGO], *Storia della Finanza Italiana*, «Almanacco del Fanfulla», anno IV, 1874, p. 47.

sulle spalle. Ad una storiografia più onesta che permetta alle nuove generazioni di rileggere la storia italiana attraverso una pluralità di interpretazioni, ad una riforma istituzionale che garantisca un efficace governo del paese, al di là degli interessi di una burocrazia sclerotizzante e inutilmente costosa, ad una imprenditorialità che ritrovi con innovazione e merito i capitali necessari a crescere, il compito, allora, di ricostruire l'identità del paese al di là della istituzione-stato, dando agli italiani di domani un nuovo e positivo modello identificativo.

TROPPO STATO E POCO GOVERNO: 150 ANNI, 121 ESECUTIVI

Zeffìro Ciuffoletti

Recentemente due costituzionalisti, Michele Ainis e Sabino Cassese, più un politologo autorevole come Angelo Panebianco, ci hanno ricordato due dei caratteri salienti dell'assetto istituzionale e politico della storia d'Italia: la brevità e la precarietà dei governi e la pervasività dello Stato che è cresciuta insieme alla precarietà degli esecutivi. Fatta eccezione per il Fascismo, che risolse la debolezza dei governi con la dittatura del partito unico e del suo Duce, lo statalismo è cresciuto in parallelo alla fragilità e alla breve durata dei governi, sia nel periodo dello Stato liberale che nel periodo dello Stato repubblicano.

Se la funzioni dello Stato sono cresciute in tutti i sistemi liberaldemocratici, la brevità e la precarietà degli esecutivi rimane una particolarità italiana, che può spiegare sia la debolezza del senso dello Stato che la fragilità del senso della Nazione. Entrambe sono caratteristiche ben note e documentate, spesso accompagnate dalla difficoltà di ricambio della classe politica e, in generale, della classe dirigente. Tutto questo può, almeno in parte, farci capire una ulteriore costante del nostro sistema politico-istituzionale, e cioè l'espansione della burocrazia e il connesso ampliamento del debito pubblico e dei costi della politica. La corruzione è il precipitato di tutto questo, perché non c'è dubbio che essa trovi alimento nella estensione della spesa pubblica e nell'inefficienza del sistema politico.

Affrontiamo dunque il tema cruciale della precarietà e debolezza degli esecutivi.

Sabino Cassese ricorda la endemica precarietà, debolezza e fragilità dei governi succedutisi in Italia: 150 anni, 121 esecutivi. Un primato mondiale di brevità, tanto più rilevante ove si escludano i 20 anni della dittatura fascista.

Lo Statuto albertino dell'Italia liberale non somigliava nemmeno da lontano a quel tipo di costituzione «con cui – come scrive Hannah Arendt – un popolo costituisce il proprio governo» (H. Arendt, *Sulla rivoluzione*, Edizioni di Comunità, Milano 1983, p 161). Per lo Statuto albertino «al Re solo appartiene il potere esecutivo» (art. 5) e a lui sono riservati gli affari esteri e il comando delle forze armate. Come ha osservato Cassese, degli 84 articoli che compongono la carta del 1848, ben 22 erano volti ad assicurare la posizione preminente del sovrano (S. Cassese, *Italia: una società senza Stato?*, cit., p. 65). Lo Statuto non indicava neppure l'organo titolare dell'indirizzo politico e non disciplinava i

rapporti tra potere legislativo e potere esecutivo. I governi furono sempre dominati dalla volontà regia e molti di essi furono veri e propri «governi del Re». Così, il passaggio dalla Destra alla Sinistra storica non avvenne per volontà del popolo elettore, ma per volontà del Re. E così, nel 1922, fu sempre il Re a chiamare al potere Mussolini per poi esautorarlo nel 1943.

La figura del presidente del Consiglio fu riconosciuta per pochi giorni grazie ad una legge varata da Bettino Ricasoli nel 1867; subito dopo però Rattazzi la fece abrogare. Né l'esecutivo, né il presidente del Consiglio godevano di copertura istituzionale. Da qui la già ricordata debolezza dei governi che, assieme alle altre patologie, privarono lo Stato di autorità e l'esecutivo di autonomia e legittimità. La lunga fase giolittiana, come quella di Depretis o di Crispi, fu in realtà caratterizzata anch'essa da molti governi brevi, talvolta brevissimi come quelli di Sonnino. E Giolitti fu abile nel ricorso al trasformismo, ai prefetti e all'apparato amministrativo per garantirsi un minimo di governabilità. La brevità e l'instabilità caratterizzarono anche l'esperienza del primo dopoguerra, quando si trattava di garantire la riconversione economica e di affrontare la dimensione ormai di massa di una società sconvolta da forti tensioni politiche e sociali. La stessa ascesa di Mussolini fu favorita da questi fattori, ai quali si deve aggiungere la frammentazione dell'area liberale prodotta dalla riforma elettorale proporzionale del 1919. Il fenomeno segnò poi il dispiegamento più illiberale dello statalismo e del centralismo, ulteriormente appesantito dalla crisi del '29 e dall'armatura fascista dello Stato sociale e dello «Stato imprenditore». La Repubblica non invertì la tendenza ed anzi si caricò del peso centralizzatore dei grandi partiti di massa e, ancora una volta, di uno statalismo pervasivo, con esecutivi deboli e brevi, a cui invano un grande statista come Alcide De Gasperi tentò di porre rimedio con una riforma elettorale di tipo maggioritario. Negli anni del cinquantennio repubblicano a guida democristiana, gli esecutivi furono pur sempre instabili nelle loro diverse formule. L'unica cosa che funzionò fu il «partito unico del debito pubblico», con cui si tenne unito un paese privo dell'autorità dello Stato.

Dal 1992 al 2011 – gli anni del bipolarismo – pur con tutte le riforme elettorali finalizzate alla riduzione del numero dei partiti, abbiamo avuto qualcosa come 11 governi, tre dei quali «tecnici», o meglio «del Presidente»: Ciampi, Dini, Monti. Tutti esecutivi chiamati ad affrontare quei problemi legati al risanamento finanziario dello Stato che i governi precedenti non erano stati in grado di affrontare. Il problema, troppo spesso sottovalutato, anche nell'analisi sulle origini del fascismo, è proprio quello del *deficit* di governo, che non è solo una questione di tenuta delle coalizioni, di fragilità di alleanze politiche,

o – come spesso hanno pensato i politologi – di logiche trasformistiche, ma è anche e soprattutto un *deficit* di natura istituzionale.

Come sembra infatti sostenere anche Cassese, i costituenti, confondendo le cause del fascismo con i suoi effetti, non si curarono di conferire stabilità all'esecutivo e poteri certi al governo (Ivi, pp. 86-87). Ancora una volta, nella costituzione repubblicana, si è presentata la scissione fra potere e responsabilità, specialmente in riferimento ai poteri propri del presidente della Repubblica. A ben guardare, ad esso sono state affidate le stesse prerogative che lo Statuto riservava al Re. Si pensi soltanto che la Costituzione prevedeva che la Presidenza del Consiglio dei ministri fosse regolata da un'apposita legge; ma questa legge arrivò soltanto nel 1988, alle soglie del crollo del muro di Berlino e della crisi del sistema partitico che aveva caratterizzato la vita della Repubblica nell'età della Guerra fredda. Le cause dell'inefficienza dei governi italiani non può dunque essere addebitata soltanto alla frammentazione politica o a fattori di tipo storico e sociale, ma devono essere ricercate nella continuità di un sistema istituzionale privo di un effettivo baricentro. Di ciò si resero conto grandi statisti come Alcide De Gasperi e Bettino Craxi, ma non i costituzionalisti, diventati guardiani della Costituzione.

In sostanza, noi abbiamo visto e conosciuto quell'eccesso di assemblearismo, con governi costantemente ricattati dai partiti, sostanzialmente assente «nelle principali democrazie europee» (A. Barbera, *Fra governo parlamentare e governo assembleare. Dallo Statuto albertino alla costituzione repubblicana*, in «Quaderni Costituzionali», n. 1, 2011, p. 9). Nelle maggiori democrazie europee, infatti, il centro propulsore dello Stato è costituito dal governo; in Italia, invece, l'assenza di tale centro ha finito col favorire altri tipi di potere, sia istituzionali che economici e sociali, incrinando così l'autorità dello Stato e compromettendo gravemente la continuità delle politiche pubbliche, ma creando infiniti centri di potere e rendite di posizione. La burocrazia e l'amministrazione, cresciute anche per surrogare lo scarso potere decisionale degli esecutivi, sono diventate abnormi e più costose rispetto a quelle di qualsiasi altro Stato europeo di pari dimensioni. Agli apparati amministrativi centrali si sono sommati poi quelli locali, senza ordine e senza limiti, né nella ripartizione delle competenze, né nella delimitazione dei diversi livelli di governo e, quindi, di spesa. In più, essi sono diventati sempre più potenti e tali da decidere tempi e costi necessari al funzionamento della macchina pubblica. Tant'è che nessun governo è mai seriamente riuscito a far funzionare o a ridurre le spese dell'apparato amministrativo e quelle degli enti locali, specialmente dopo l'istituzione delle Regioni.

Dopo la nascita delle Regioni e la riformulazione in senso universalistico dello Stato sociale è cresciuta progressivamente sia la spesa pubblica che la pressione fiscale e il debito pubblico. Oggi la pressione fiscale ha raggiunto il record del 45, 4% e del 54% se si esclude il sommerso. La Corte dei Conti ha definito questo livello di tassazione «una pressione già fuori linea nel confronto europeo». Nel fronteggiare la giungla fiscale, fatta di balzelli e prelievi, accise e bolli, il cittadino si trova impotente e disarmato. Pagare le tasse è così complicato in Italia che le istruzioni per il modello unico per l'anno 2012 sono arrivate a 110 pagine solo per il fascicolo base. Dopo la riforma del titolo V della Costituzione (2001) le uscite delle Regioni sono salite da 119 a 209 miliardi di Euro (+ 75%), con un aumento di oltre il doppio rispetto alla spesa pubblica complessiva. Le province, che erano settanta nel 1870, sono diventate 110, costano 18 miliardi di Euro e navigano fra debiti e sprechi. Sperperi, inefficienze e privilegi concorrono ad aggravare un problema che rende difficile la vita dei cittadini e del sistema produttivo. Nel 2011 i salari italiani sono precipitati al 23° posto fra i 34 paesi dell'Ocse. La macchina statale italiana, oltre a drenare risorse enormi, è poco efficiente in termini di servizi (trasporti, scuola, welfare, infrastrutture etc.) e anzi contribuisce con i suoi costi, i suoi ritardi e le sue inefficienze a ridurre la produttività e la competitività delle imprese italiane.

Forse anche per questo la spesa pubblica, al di là degli ipertrofici costi della politica e dello stato sociale-clientelare, rappresenta il 50% del Prodotto interno lordo. La crisi della prima repubblica trova in queste «cause strutturali» la sua ragione più profonda, che si è manifestata in tutta la sua gravità proprio quando sono cadute le «coperture» della guerra fredda e la globalizzazione, prima ancora dell'Unione europea, ha reso inevitabile il confronto con il resto del mondo. A quel punto non era infatti più possibile affrontare il problema della crisi del debito con governi deboli, inadeguati e ulteriormente indeboliti dall'antipolitica suscitata dal circolo mediatico-giudiziario di Tangentopoli.

Precarietà dei governi, assemblearismo, trasformismo, scarsa autorità dello Stato, espansione degli apparati amministrativi centrali e locali, eccesso di regolazione e ipertrofia di leggi sono fenomeni che si reggono fra loro. Non si può spiegare la formazione del secondo debito pubblico del mondo senza richiamare quest'insieme di fattori, tutti riconducibili all'arretratezza e all'inefficienza del sistema politico-istituzionale italiano. Il *deficit* di senso dello Stato, in alto come in basso, al centro come in periferia, la diffusa illegalità, la corruzione, la pervasività e la perduranza delle organizzazioni criminali, l'evasione e l'elusione fiscale, il ribellismo diffuso e impunito rimandano ad un comune problema di fondo: l'ingovernabilità o, meglio, il governo impossibile.

Lo Statuto albertino, che attribuiva al Re il potere di nominare il governo e di revocarlo a suo arbitrio, somiglia pertanto all'attuale Costituzione repubblicana, che affida quasi gli stessi poteri al Presidente della Repubblica. Nessuna riforma elettorale, nessuna riforma moralistica dello spirito pubblico, nessun governo tecnico potranno mai ricomporre quella scissione tra potere e responsabilità politica prevista dalla carta costituzionale del '48. Nessuno può illudersi che l'ennesima modificazione del sistema di voto risolverà i problemi storici legati all'assenza di governo e alla farraginoso struttura istituzionale di un sistema che da vent'anni deve affrontare la questione di costi divenuti ormai insostenibili dentro la zona Euro e nel pieno della globalizzazione. Proprio mentre l'ingresso nell'Unione europea e la nascita dell'Euro, assieme alla globalizzazione, hanno contribuito a ridurre la sovranità dello Stato nazionale, l'Italia non è riuscita a riformare uno Stato sempre più costoso e incapace di rispondere con tempestività alle situazioni internazionali e alle speculazioni finanziarie. La dimensione internazionale è quella nella quale, da sempre, si inscrivono le crisi italiane; oggi, tuttavia, non si tratta della fine di una guerra, ma di dinamiche legate ad una delle più drammatiche crisi economiche della storia contemporanea. Non sarà incrementando le attribuzioni dello Stato che si potrà salvare l'Italia. Forse occorrerà più Europa, ma nessuna ricetta sarà indolore. Probabilmente non saranno sufficienti nemmeno i «governi tecnici» o, meglio, «del Presidente», specie davanti alle imposizioni europee di ridurre il debito dal 120% al 60% del Pil. I «governi tecnici» durarono troppo poco, meno di un anno, mentre per risolvere questioni gravi e complesse come quelle ereditate dal passato, occorrerebbe un tempo assai più lungo e poteri che nessun governo, nemmeno quelli protetti dal Presidente della Repubblica, potrebbe avere.

Solo un governo dotato degli stessi poteri attribuiti agli esecutivi dei maggiori paesi europei potrà assolvere tale compito. Senza un rafforzamento dei poteri del *premier* (sfiducia costruttiva); senza il potere di veto su leggi o emendamenti che comportino nuovi oneri per le finanze pubbliche e senza la facoltà di attivare la clausola di supremazia statale, che esiste ad esempio in Germania per opere pubbliche di rilevanza nazionale o internazionale, non sarà possibile sperare di risolvere i gravi problemi che deve affrontare l'Italia per poter guardare al futuro.

L'OPERA DI CAVOUR E IL CONTESTO ECONOMICO AL TEMPO DEL RISORGIMENTO

Stefano Cordero di Montezemolo

Al momento in cui Cavour avviò la sua attività politica, nel 1848, il Regno di Sardegna, al pari del resto dell'Italia, era reduce da due decenni di sistematica recessione che avevano portato il prodotto interno lordo, in termini assoluti, a livelli del 15-20% inferiori a quelli raggiunti a metà degli anni '30 e, in termini pro-capite, a livelli inferiori di circa il 30%. In effetti, in una fase di decrescita economica, nella prima metà del secolo XIX nel Centro Nord dell'Italia la popolazione passò da poco più di 10 milioni ad oltre 15 milioni. Sempre nel Centro Nord, la quota di produzione non agricola diminuì dal 47% al 44% del totale.

All'inizio degli anni '30, il reddito pro-capite in Italia, sebbene largamente inferiore a quello dell'Inghilterra e dell'Olanda che avevano già avviato un forte processo di modernizzazione economica e potevano contare su un sistema avanzato di scambi commerciali internazionali, era comunque a livelli equivalenti a quelli della Francia e della Spagna e superiori a quelli della Germania e dell'Impero Austro-Ungarico. In soli due decenni, il reddito pro-capite divenne inferiore a quello dei paesi citati. In particolare, la Francia aveva un reddito pro-capite superiore del 20%, la Germania dell'11%, la Spagna del 13%.

Questi sintetici dati – che potrebbero essere rafforzati da altri indicatori – forniscono un quadro semplice ma convincente del progressivo arretramento che l'economia italiana stava registrando rispetto alle altre realtà europee e che si rivelò oltremodo quando Cavour, da Ministro dell'Agricoltura e del Commercio, fece approvare le leggi sul libero scambio che, in un regime di maggiore apertura e competizione dei commerci esteri, portò nei primi anni a un'ulteriore e significativa contrazione del prodotto interno piemontese. Si stima che, tra il 1850 ed il 1856, il Pil si contrasse del 15% annullando per intero la crescita che ci fu nella seconda parte degli anni '40.

Tuttavia, dopo questa iniziale contrazione, successivamente, il Pil ebbe una sistematica crescita, favorita dalla maggiore apertura dei mercati e poi dalla unificazione dell'Italia che generò un maggiore

livello di attività economica anche in relazione ai processi di integrazione tra i diversi territori. Anche se, fino alla fine degli anni '70, la crescita fu con tassi relativamente bassi e solo dopo quel periodo si andò realizzando una vera modernizzazione e industrializzazione dell'economia italiana con tassi di crescita del Pil molto più elevati, fino agli anni '10 del XX secolo.

Un altro indicatore del ritardo che la nostra economia andò accumulando nella prima metà del XIX secolo riguarda la navigazione marittima. Mentre all'estero, soprattutto in Inghilterra ed in Olanda, ma anche in Francia e Germania, già dalla fine degli anni '30 venivano introdotti i piroscafi ad elica e costruiti in ferro, le due principali compagnie di navigazione della penisola italiana, la Rubattino e la Florio, continuarono ad avere flotte di navi a vapore e costruite in legno.

La scarsa propensione per i piroscafi in ferro della navigazione italiana fu dimostrata dal fallimento della impresa genovese Taylor & Prandi costituita nel 1846 con questo scopo, dalla cui liquidazione nel 1853 nacque la Officine Ansaldo su iniziativa proprio di Cavour, intenzionato a riconvertire le strutture aziendali per la produzione di locomotive a vapore e materiale ferroviario, al fine di ridurre le costose importazioni dei macchinari dall'Inghilterra. Cavour riuscì a coalizzare, intorno all'ing. Giovanni Ansaldo che all'ateneo torinese si era distinto per le sue avanzate conoscenze tecniche in materia, un gruppo di finanzieri e imprenditori come Carlo Bombrini, Giacomo Filippo Penso e anche l'armatore Raffaele Rubattino che vedeva nell'impresa la possibilità di sviluppare anche la cantieristica pesante che, tuttavia, l'Ansaldo avviò solo alla fine del secolo quando, dopo una serie di passaggi azionari finì sotto il controllo totale di Bombrini.

Così come l'attività industriale era a quel tempo ancora limitata in pochi ambiti. Oltre ad alcune attività metalmeccaniche e chimiche, le principali imprese industriali si svilupparono nel campo tessile, sebbene con caratteristiche differenziate nei comparti serico, laniero e cotoniero. L'industria serica fu certamente quella che ebbe la più evoluta trasformazione industriale, per la forte integrazione con le attività della gelsibachicoltura e per le esportazioni verso le economie più avanzate contribuendo a creare, in questo settore, una classe imprenditoriale aperta alle innovazioni e al libero mercato. Anche i comparti laniero e cotoniero, in quel periodo, videro l'affermarsi di importanti realtà industriali e tuttavia queste rimasero prevalentemente confinate ai mercati locali, a servizio della domanda domestica, in particolare quella generata dalle attività militari.

* * *

La situazione di arretratezza del sistema economico a metà del XIX secolo era ancora più chiara ai rinnovatori che ebbero l'opportunità di soggiornare all'estero e verificarono in modo diretto il processo di trasformazione economica in atto, generato dalla rivoluzione industriale ma anche dalle sempre più intense e profonde scoperte scientifiche e dalle nuove idee culturali e politiche che provavano a dare un sistema di pensiero strutturato a questi cambiamenti.

Nelle élite intellettuali e politiche italiane – e non solo sabaude – dietro la giustificata retorica sugli ideali patriottici e di libertà, le spinte all'Unità d'Italia rispondevano alla presa di coscienza che un nuovo e sostenuto processo di crescita richiedeva la creazione di un'entità statale basata su principi istituzionali liberali e democratici e capace di allargare i propri confini per creare un contesto di mercato allargato ed integrato che superasse le frammentazioni e le divisioni ancora presenti alla metà del secolo XIX.

In Cavour questa coscienza della modernizzazione economica era ancora più forte di altri, anche per la sua formazione culturale e la sua vocazione imprenditoriale, e fu sempre uno dei tratti che meglio lo distinsero da coloro che si richiamavano principalmente a valori ideali. Infatti, il giornale *Il Risorgimento* si presentò sulla scena editoriale con alcuni articoli a firma di Cavour in cui fu chiaramente esplicitato che «Il risorgimento politico di una nazione non va mai disgiunto dal suo risorgimento economico. Le condizioni dei due progressi sono identiche. Le virtù cittadine, le provvide leggi che tutelano del pari ogni diritto, i buoni ordinamenti politici, indispensabili al miglioramento delle condizioni morali di una nazione, sono pure le cause precipue d'è suoi progressi economici» e altresì «Questo giornale s'adoprerà con ogni suo potere a spingere e propagare questo moto di risorgimento economico. Ricercherà i fatti che possono essere utili al commercio ed all'industria agricola e fabbrile. Sapplicherà a diffondere le buone dottrine economiche, combattendo le false, figlie d'antichi pregiudizi, o pretesto a particolari interessi. Avrà cura di svolgere ogni questione che direttamente o indirettamente si riferisca alla produzione ed alla distribuzione delle ricchezze».

La posizione di Cavour era certamente innovatrice ma nel rispetto di una concezione “moderata” per come doveva realizzarsi il risorgimento sia sul piano economico sia su quello politico. Sempre sulle pagine del suo giornale, Camillo ebbe a dire che «Le condizioni economiche di un popolo sono favorevoli quant'è possibile, sempreché il moto progressivo si operi in modo ordinato» e i territori che lui considerava essere oggetto dei processi di rinnovamento erano tutti collocati nel Nord e Centro

Italia (mai oltre la Toscana) così ad indicare che l'espansione del Regno Sabauda dovesse concentrarsi, almeno inizialmente, sui territori che avevano un tessuto economico e sociale più simile e più facilmente integrabile anche con gli interventi sulle infrastrutture che, come si era dimostrato all'estero, erano del tutto necessarie allo sviluppo economico.

* * *

L'importanza della questione economica nel percorso politico del Regno di Sardegna dopo la concessione dello Statuto e la successiva abdicazione di Carlo Alberto, e anche nel rafforzamento delle istanze patriottiche, spiega altresì il ruolo di leadership che Cavour riuscì a conquistare. In effetti, il Conte si affermò nel quadro politico non solo per le sue idee di rinnovamento ma, soprattutto, per le sue capacità e relazioni economiche.

La credibilità politica di Cavour, oltre alle sue idee e anche alla sua indubbia personalità, fu fondata sui successi nella gestione delle proprietà agricole di famiglia – in particolare nella tenuta di Leri – dove realizzò importanti ed innovativi miglioramenti nei settori dell'allevamento del bestiame, dei concimi e delle macchine agricole che portarono in pochi anni ad elevati incrementi della produzione di riso, frumento, latte e mais. Così come è giusto ricordare come il vino Barolo fu sviluppato e affinato nelle cantine della marchesa Giulia Faletti di Barolo per l'opera dell'enologo Louise Oudart che venne chiamato da Cavour, allora sindaco di Grinzane, per migliorare la qualità della produzione vinicola locale.

Questi successi imprenditoriali favorirono la sua prima nomina a livello governativo, alla fine del 1850, come Ministro dell'Agricoltura e del Commercio, tema sul quale Cavour aveva scritto in precedenza alcuni saggi a favore del libero scambio che, infatti, promosse fin da subito nel suo ruolo ministeriale mediante accordi bilaterali con i principali stati europei, nonostante le resistenze di Vittorio Emanuele II a questa nomina, spiegate dalla diffidenza verso Cavour per le sue note biografiche e caratteriali e, forse, per la sua indipendenza mentale e culturale rispetto ai canoni provinciali e ristretti della monarchia sabauda.

* * *

Ma Cavour si impegnò anche in attività finanziarie ed in investimenti industriali, in questo caso non sempre con successo.

Già in passato, Camillo si misurò con gli investimenti nei mercati mobiliari fino al punto in cui, nell'ottobre 1840, alla Borsa di Parigi, perse un'ingente somma in una speculazione di vendita allo scoperto sulla base di una "soffiata" che prevedeva il sicuro scoppio della guerra tra Egitto e Siria con il coinvolgimento della Francia e che, invece, non si realizzò. La perdita iniziale fu stimata in 45.000 franchi e, per una successiva variazione favorevole dei valori di mercato, fu chiusa a 22.000 franchi. La questione fu risolta per l'intervento comprensivo e munifico del padre che aiutò il figlio a saldare il proprio debito, anche se tutto ciò determinò il marchese Michele Benso a impegnare il figlio nell'amministrazione delle proprietà agricole di famiglia anche per limitare le divagazioni e tentazioni che Camillo mostrava di apprezzare.

Si può ritenere il padre si mosse ad aiutare il figlio decidendo di indirizzarlo verso le campagne, non solo per ragioni affettive, che furono sempre forti tra i due, ma anche per salvaguardare l'onorabilità della famiglia e della sua stessa posizione come vicario di polizia della città di Torino che gli assegnava un ruolo di grande importanza e prestigio nell'Amministrazione e nella Corte Sabauda.

Così come fu assai contrastata la prima operazione imprenditoriale a cui Cavour partecipò dal luglio 1838, la Compagnie Savoyarde, per la realizzazione e la gestione di trasporti fluviali e ferroviari ed in cui Camillo acquisì una piccola quota ma, al tempo stesso, rappresentò gli interessi di altri investitori piemontesi e milanesi e, per questo, fu eletto nel consiglio di amministrazione. Questa compagnia ebbe ripetute difficoltà di finanziamento, non riuscì ad ottenere tutte le concessioni che aveva ipotizzato e, alla fine, fu liquidata per le ingenti perdite nelle attività di trasporto ferroviario che ben superarono i profitti, più limitati del previsto, nelle attività di trasporto fluviale.

Ciononostante, queste prime esperienze poco fortunate non ebbero su Cavour un effetto inibitore perché dopo qualche tempo egli tornò a impegnarsi in nuove avventure finanziarie e imprenditoriali, oltre alla gestione delle aziende agricole a cui il padre lo aveva destinato. Anzi, alcune di queste furono avviate proprio nel tentativo di realizzare delle iniziative imprenditoriali di supporto alle attività agricole come quelle che riguardarono l'importazione e la produzione di concimi che erano una delle risorse chiave e limitate per la resa delle coltivazioni agricole.

In questo ambito, Cavour fu il più grande importatore di guano (concime derivato dagli escrementi degli uccelli marini) non solo per l'utilizzo nelle sue aziende agricole, ma anche per la vendita a terzi che

gli procurò consistenti profitti. D'altra parte, dato che il guano era disponibile in quantità limitate, aveva prezzi elevati ed era soggetto alle logiche del commercio internazionale, decise di partecipare all'impresa Schiapparelli, Rossi e C. per la produzione chimica di concimi che, tuttavia, non riuscì mai a realizzare con successo e fu liquidata nel 1857.

Nello stesso periodo, precisamente nel 1844, Cavour promosse la costituzione di una compagnia per la realizzazione della prima linea ferroviaria tra Torino e Alessandria coinvolgendo nel capitale tre gruppi di diversa estrazione geografica: un gruppo parigino formato del banchiere Gabriel Odier e dal barone Adolphe d'Eichtal; un gruppo ginevrino che comprendeva i banchieri Hentsch, Turrettini, Pictet, Lombard e Odier; un gruppo piemontese formato dai banchieri De La Rüe e Mestrezat. Questa iniziativa nasceva dalla delibera di Carlo Alberto, in quell'anno, di dare l'avvio alla costruzione della ferrovia Torino-Genova, passando per Alessandria, lasciando aperta la possibilità che l'opera fosse realizzata su concessione da privati anche con capitali esteri, come avvenne nel Regno delle Due Sicilie con la Napoli-Portici (il progetto e i capitali furono francesi). In realtà, la compagnia non divenne mai operativa e fu liquidata perché, sebbene Cavour fosse convinto che il progetto sarebbe stato approvato, nel 1845 la competente commissione governativa esprime voto contrario e il governo di allora si convinse sulla scelta che le ferrovie fossero costruite solo con le finanze pubbliche.

Certamente la principale impresa industriale in cui Cavour si impegnò, come maggiore azionista e con maggiore successo, fu la Società Anonima dei Molini Anglo-americani di Collegno, avviata nel 1850, che diventò il più grande ente granario della penisola e che procurò al Conte anche accuse di favoritismi, quando nel 1853, in un periodo di scarso raccolto e di difficoltà alimentari per gli strati più popolari, il Regno di Sardegna sotto il governo condotto da Cavour, e a differenza di altri stati della penisola, consentì l'esportazione del grano che apportò consistenti guadagni ai produttori e ai distributori di questa merce.

L'accusa di conflitto d'interessi fu mossa a Cavour anche quando deliberò la realizzazione di una grande opera infrastrutturale: il canale artificiale – che prenderà il suo nome (Canale Cavour) – tra Chivasso, nel torinese, e Galliate, nel novarese, per favorire lo sviluppo dell'agricoltura, in particolare per la produzione del riso. In primo luogo, egli stesso era un grande produttore di riso e quest'opera avrebbe contribuito ad accrescere i benefici per le sue aziende agricole, anche se Camillo non riuscì a trarne un vantaggio diretto in quanto il canale fu realizzato dopo la sua morte, tra il 1863 ed il 1866. Inoltre, il progetto definitivo del canale fu affidato da Cavour all'ingegnere Carlo Noè che ne modificò

il percorso rispetto al disegno originario, dell'agrimensore Francesco Rossi, che prevedeva l'attraversamento di una parte delle proprietà della famiglia Cavour.

* * *

La vocazione imprenditoriale di Cavour si manifestò anche quando, da ministro prima e da capo del governo poi, favorì la realizzazione di iniziative industriali e finanziarie condotte da altri soggetti ma che trovarono in esso un convinto promotore ed anche organizzatore. Si è già detto della vicenda che portò alla nascita delle Officine Ansaldo che trovava giustificazione in un'altra iniziativa economica promossa da Cavour: lo sviluppo del trasporto ferroviario che venne avviato mediante la concessione ad aziende britanniche per la realizzazione delle linee ferroviarie Torino-Susa e Torino-Novara, con leggi approvate a metà del 1852.

Sempre a Genova, promosse la costituzione nel 1852 della Compagnia Transatlantica di Navigazione – che ebbe come fondatori gli stessi Rubattino, Bombrini e Penco, questa volta insieme al capitano Giovanni Pittaluga ed il marchese Stefano Giustiniani (vedovo, ormai risposato, di Nina Schiaffino Giustiniani con cui Cavour ebbe una stretta relazione, anche sentimentale, durante il suo soggiorno giovanile a Genova e con cui ebbe ulteriori e successive frequentazioni fino a poco prima del suicidio della donna nel 1841 che qualcuno ha inteso attribuire alla rottura o instabilità del rapporto con Camillo).

La Compagnia Transatlantica di Navigazione ricevette dal governo sabauda la concessione per la gestione del servizio postale e il sostegno finanziario per la realizzazione dei collegamenti marittimi con i paesi di oltre Atlantico, con una sovvenzione per ogni viaggio di andata e ritorno pari a lire 22.000 sulla tratta per New York e di lire 30.000 sulla tratta per il Sud America, a fronte dell'impegno per la costruzione in tempi rapidi di una propria flotta di bastimenti che furono indicati nel numero iniziale di 7 unità. Tutto ciò era finalizzato, nelle buone intenzioni per portarono alla sua costituzione, alla creazione di una società di navigazione di rilevanza internazionale e di una modernizzazione dei mezzi di trasporto marittimi in un periodo di grande innovazione tecnica che vedeva il passaggio dalle navi in legno a quelle in ferro.

La Transatlantica nacque con forti ostilità politiche da parte di coloro che avversavano Cavour e che vedevano un impegno del governo piemontese troppo oneroso e a favore di un'iniziativa privata che

richiedeva grandi investimenti ed elevati rischi industriali. E, in effetti, la compagnia ebbe vita breve per difficoltà gestionali e, soprattutto, finanziarie e per il coinvolgimento di banchieri inglesi che – facendo leva sui crediti maturati – ne ostacolarono lo sviluppo operativo con il fine di acquisirne le attività a vantaggio di imprese connazionali che vedevano nella Transatlantica un possibile concorrente. D'altra parte, Cavour si oppose ad ogni possibile ingerenza di capitali inglesi nell'iniziativa e preferì che la compagnia arrivasse alla liquidazione nel 1859.

* * *

Il campo economico che, tuttavia, consentì maggiormente a Cavour la propria legittimazione e affermazione politica fu quello bancario e finanziario dove egli mostrò indubbie conoscenze e competenze, unite a notevoli relazioni con il mercato internazionale dei capitali. In questo ambito, a differenza di quello industriale appena descritto, il Conte collezionò una serie di rilevanti successi che consentirono al Regno di Sardegna di strutturarsi per poter perseguire i suoi obiettivi di modernizzazione ed espansione e a lui stesso di acquisire e consolidare la posizione di leadership perseguita dalle sue ambizioni già chiare ben prima di assumere un ruolo politico.

Queste conoscenze e competenze si formarono in Cavour fin dalla giovane età, essendo la famiglia della madre, Adèle de Sellon, tra le più ricche ed influenti del mondo finanziario di Ginevra con cui egli ebbe sempre stretti rapporti e che coinvolse in alcune iniziative economiche proprie e da lui promosse quando ebbe ruoli di governo. Questi legami familiari gli consentirono, peraltro, di entrare in stretta e duratura relazione con alcuni importanti banchieri inglesi e francesi quando Camillo, negli anni '30, soggiornò a lungo in questi paesi. Tant'è che anche quando, nel 1852, fu estromesso dal nuovo governo D'Azeglio, come reazione alla nascita del connubio tra Cavour e Rattazzi, egli decise di passare un periodo di quasi quattro mesi prima in Inghilterra e poi in Francia, con cui certamente riuscì a consolidare i legami con importanti esponenti politici ed economici di queste due grandi potenze che furono funzionali alla sua causa da quando, a fine ottobre di quello stesso anno, Cavour diventò per la prima volta Presidente del Consiglio.

La sua estrazione e formazione familiare e personale portarono Cavour ad avere sempre grande attenzione alle questioni e alle relazioni finanziarie, e non solo per finalità speculative come si è visto in

precedenza, ma perché egli ben comprese come il sistema bancario fosse fondamentale per lo sviluppo economico e rappresentasse un centro di potere con forti influenze politiche.

Nel 1849, appena avviata la sua carriera politica, Cavour fu tra i promotori della fusione tra la Banca di Torino e la Banca di Genova con la creazione della Banca Nazionale degli Stati Sardi che, dopo l'Unità d'Italia divenne la Banca Nazionale del Regno d'Italia e nel 1893 concorse a formare la Banca d'Italia, insieme alla Banca Nazionale Toscana, la Banca Nazionale di Credito e alla Banca Romana in via di liquidazione.

La formazione della Banca Nazionale degli Stati Sardi fu un passaggio fondamentale nel disegno economico e politico di Cavour perché riuscì a farla diventare, di fatto, la banca centrale del Regno assegnandole compiti di Tesoreria e di unica emittente di cartamoneta. Tutto ciò portò una maggiore solidità finanziaria del Regno di Sardegna che favorì, nonostante un pregresso elevato indebitamento, l'accesso a nuovi finanziamenti sul mercato dei capitali esteri necessari per soddisfare gli obiettivi di rinnovamento economico e di espansione territoriale che si realizzarono negli anni successivi.

La capacità finanziaria di Cavour si affermò oltremodo quando nel 1851, avendo assunto anche l'incarico di Ministro delle Finanze, si distinse per due fondamentali iniziative.

La prima riguardò la riorganizzazione della contabilità pubblica e delle politiche fiscali e finanziarie con cui fu possibile, da un lato, avere una maggiore conoscenza e trasparenza sull'effettivo stato del bilancio pubblico, che si dimostrò in condizioni migliori delle attese e, dall'altro lato, venne avviata una razionalizzazione e stabilizzazione delle entrate tributarie insieme ad un rafforzamento del capitale della Banca Nazionale e all'introduzione di alcuni provvedimenti finalizzati a favorire la collaborazione tra finanza pubblica e privata.

Tutto ciò fu strumentale e contestuale alla seconda iniziativa che riguardò il reperimento di finanziamenti necessari per fronteggiare il pagamento delle indennità imposte dagli austriaci dopo la Prima Guerra di Indipendenza e la copertura di alcune spese pubbliche funzionali ai piani di sviluppo politico ed economico (in particolare, le già citate linee ferroviarie). La situazione era oggettivamente difficile, tenuto conto delle già ingenti esposizioni debitorie e per la forte dipendenza dalla banca Rothschild in qualità di principale creditore. Tuttavia, Cavour, anche per la sua credibilità personale e per i rapporti consolidati con il mondo bancario internazionale, riuscì a negoziare un prestito di 3,6 milioni di sterline con la banca Hambro di Londra che allora era una piccola e recente realtà ma già molto attiva nel mercato dei prestiti governativi.

Bibliografia

- CAFAGNA L., *Cavour*, Bologna, Il Mulino, 1999.
- CASTRONOVO V., *Il pensiero liberale nell'età del Risorgimento*, Roma, Istituto Poligrafico dello Stato, 2001.
- CASTRONOVO V., *L'industria italiana dall'Ottocento a oggi*, Milano, Mondadori, 2003.
- CASTRONOVO V., *Storia economica d'Italia. Dall'Ottocento ai giorni nostri*, Torino, Einaudi, 2006.
- CIOCCA P., *Ricchi per sempre? Una storia economica d'Italia (1796-2005)*, Torino, Bollati Boringhieri, 2007.
- COHEN J., FEDERIGO G., *Lo sviluppo economico italiano. 1820-1960*, Bologna, Il Mulino, 2001.
- CORDERO DI MONTEZEMOLO S., *Prato: la grande fabbrica e l'imprenditorialità diffusa. La nascita di un modello*, in *Prato e la Toscana nell'Ottocento*, a cura di Z. Ciuffoletti, Firenze, Alinari, 2005.
- DE FEO I., *Cavour. L'uomo e l'opera*, Milano, Mondadori, 2011.
- DELL'ARTI G., *Cavour. Vita dell'uomo che fece l'Italia*, Venezia, Marsilio, 2011.
- FENOALTEA S., *L'economia italiana dall'unità alla grande guerra*, Roma, Universitalia, 2012.
- LEVRA U. (a cura di), *Cavour, L'Italia e l'Europa*, Bologna, Il Mulino, 2011.
- MACK SMITH D., *Cavour. Il grande tessitore dell'Unità d'Italia*, Milano, Bompiani, 2010.
- MADDISON A., *L'economia mondiale. Una prospettiva millenaria*, Milano, Pantarei, 2007.
- MALANIMA P., *L'economia italiana. Dalla crescita medievale alla crescita contemporanea*, Bologna, Il Mulino, 2002.
- MALANIMA P., *Uomini, risorse, tecniche nell'economia europea dal X al XIX secolo*, Milano, Mondadori, 2003.
- MARTUCCI R., *L'invenzione dell'Italia unita, 1855-1864*, Firenze, Sansoni, 1999.
- MINGHETTI M., *I partiti politici e la ingerenza loro nella giustizia e nell'amministrazione*, Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 1992.
- PISCHEDDA C., *Cavour. La famiglia e il patrimonio*, Cuneo, Società Studi Storici, 1997.
- ROMEO R., *Cavour: il suo e il nostro tempo*, Firenze, Le Lettere, 2010.
- ROMEO R., *Risorgimento e Capitalismo*, Roma-Bari, Laterza, 2008.
- ROMEO R., *Vita di Cavour*, Roma-Bari, Laterza, 2004.
- RUSCONI G.E., *Cavour e Bismarck: due leader fra liberalismo e cesarismo*, Bologna, Il Mulino, 2011.

- SCALERA I., *I grandi imprenditori del XIX secolo. Centocinquant'anni di storia di Italia di scoperte, di invenzioni, di impresa, di lavoro*, Padova, Cedam, 2011.
- SCHUMPETER J.A., *Capitalismo, socialismo e democrazia*, Milano, Etas, 2001.
- SCREPANTI E. e Zamagni S., *Profilo di storia del pensiero economico. Dalle origini a Keynes*, Roma, Carocci, 2004.
- SPADOLINI G., *Gli uomini che fecero l'Italia*, Milano, TEA, 1999.
- TALAMO G., *Cavour*, Roma, Gangemi, 2010.
- VIARENGO A., *Cavour*, Roma, Salerno Editrice, 2010.
- ZAMAGNI V., *Introduzione alla storia economica d'Italia*, Bologna, Il Mulino, 2007.

PUBLIC DEBT AND ECONOMIC GROWTH IN ITALY

*Fabrizio Balassone, Maura Francese and Angelo Pace**

ABSTRACT. In this paper we investigate the link between government debt-to-GDP ratio and real per capita income growth in Italy over 1861-2009. We model our regression analysis on a standard production function. Our results support the hypotheses of a negative relation between public debt and growth and of a stronger effect of foreign debt compared to domestic debt before World War I. The effect of public debt on growth appears to work mainly through reduced investment. These results help explain the different reaction of per capita GDP growth to the debt-ratio over 1880-1914 (when the negative correlation between the two variables is particularly strong) and 1985-2007 (when the correlation appears to break down when debt starts declining). A descriptive analysis of fiscal policy in these two periods suggests that differences in the timing of fiscal consolidation as well as in the size and composition of the budget are additional explanatory factors.

KEYWORDS: public debt, economic growth, Italian economic history.

* Banca d'Italia, Structural Economic Analysis Department. E-mail: fabrizio.balassone@bancaditalia.it; maura.francese@bancaditalia.it; angelo.pace@bancaditalia.it

«For debt/GDP ratios [...] above 90 percent, median growth rates fall by one percent, and average growth falls considerably more».
C. M. REINHART, K. S. ROGOFF, *Growth in a Time of Debt*, 2009, p. 1

«There is no compelling reason to believe the most frequently cited claim from *Growth in a Time of Debt* that gross debt of about 90% will necessarily lead to slower economic growth».
J. IRONS, J. BIVENS, *Government Debt and Economic Growth*, 2010, p. 8

«If public debt is not lowered to pre-crisis levels, potential growth in advanced economies could decline by over ½ percent annually».
IMF Fiscal Monitor, May 2010, p. 6

1. Introduction*

The surge in public debt across industrial countries during and after the recent global crisis has made it a prominent policy issue whether high debt levels have a negative impact on growth. The debate on this issue has become lively with several contributions published over the last two years.

From a theoretical point of view, a negative relationship between debt and growth is not unexpected. There is a large literature on the potential adverse effects of high government debt via higher long-term interest rates, and expectations of higher future distortionary taxation (Elmendorf and

* The views expressed in this paper are those of the authors and do not necessarily reflect those of the Banca d'Italia. We thank colleagues in the Public Finance Division of our department, Giorgio Albareto, Alberto Baffigi, Alfredo Gigliobianco, Pasqualino Montanaro, Patrizio Pagano, Paolo Sestito and Gianni Toniolo for help in retrieving some of the data used in this work and for providing many constructive suggestions. We are also indebted for helpful insights to the participants in the Workshop on Public Debt and Economic Growth (European Commission, DG ECFIN, Bruxelles, December 3, 2010), in the Banca d'Italia Workshop on Italy's International Economic Position, 1861-2011 (Banca d'Italia, Perugia, 10-11 December 2010), in the 67th Annual Congress of the International Institute of Public Finance (University of Michigan, Ann Arbor, 8-11 August, 2011), and in the European Center for the Study of Public Choice conference on New Perspectives on Public Debt (Sapienza University of Rome, 26-28 September 2011). All remaining errors are ours.

Mankiw 1999). Also, high debt may increase macroeconomic uncertainty and discourage investment (Servén 1997). Finally, it may reduce the scope for counter-cyclical fiscal policy, resulting in higher output volatility and lower growth (Aghion and Kharroubi 2007; Woo 2009).

Reinhart and Rogoff (2009) provide evidence of a negative link between public debt and growth. They examine economic growth at different levels of government debt in a sample of forty-four countries spanning about two hundred years and find that when the debt-to-GDP ratio is above 90 percent, median growth rates fall by one percent, and average growth falls considerably more, for both advanced and emerging economies. But the causality underlying the correlation between debt and growth could run either way: from low growth to high debt, rather than from high debt to lower growth.²

Kumar and Woo (2010) study a panel of advanced and emerging economies over 1970-2007. They address the issue of causality by regressing per capita real GDP growth against lagged values of the debt-to-GDP ratio. Their empirical results suggest an inverse relationship between initial debt and subsequent growth: on average, a 10 percentage point increase in the initial debt-to-GDP ratio is associated with a slowdown in annual real per capita GDP growth of around 0.2 percentage points per year, with the impact being somewhat smaller in advanced economies. In line with Reinhart and Rogoff (2009), higher levels of initial debt appear to have a proportionately larger negative effect on growth. The authors also control for other factors potentially affecting economic performance.³ They run a growth accounting exercise whose outcome suggests that the adverse effect of debt on growth largely operates by reducing investment and hence slowing down labour productivity growth.

A similar work by Checherita and Rother (2010), covering a sample of 12 euro area countries over 1970-2008, also finds a non-linear impact of debt on per capita real GDP growth, with a turning point at about 90-100% of GDP, beyond which the government debt-to-GDP ratio has a deleterious impact on long-term growth.⁴ The channels through which government debt (level or change) is found to have

² On this point see for instance Irons and Bivens (2010).

³ Kumar and Woo (2010) use both OLS and GMM estimation. Control variables are a standard set from the empirical growth literature (Aghion and Durlauf 2005) including: average years of secondary schooling, as a proxy for human capital; initial government size as measured by the government consumption share of GDP; initial trade openness (the sum of export and import as a share of GDP); initial financial market depth (quasi-liquid liabilities as a share of GDP); initial inflation; terms of trade growth rates; and a measure of banking crises.

⁴ The authors use a similar set of control variables as Kumar and Woo (2010) and use both 2SLS and GMM estimation techniques.

an impact on the rate of economic growth are: (i) private saving; (ii) public investment; (iii) total factor productivity (TFP) and (iv) sovereign long-term nominal and real interest rates.

In this paper we investigate the link between government debt, as a share of GDP, and real per capita income growth in Italy over 1861-2010. Italy is an interesting case study since it has experienced high levels of debt for a significant part of its history even excluding the years from the beginning of World War I to the end of World War II. The period as a whole is characterized by a strong negative correlation between the two variables, but there are also instances where such correlation appears to break down, such as over 1995-2007, when both debt and per capita growth are falling. Our research question is: is there more than a correlation? We address this issue taking as a reference a standard production function from which we derive the specification for our regression analysis.

The rest of the paper is organized as follows. Section 2 provides a concise description of debt and economic developments in Italy since 1861 and highlights the different pattern of growth at the two turns of centuries included in the sample (1880-1914 and 1985-2007), in the face of similar debt developments. Section 3 describes the model used for the analysis of the relationship between debt and growth. Section 4 presents the empirical investigation (data, estimation strategy, and results). Section 5 briefly discusses the behaviour of debt and growth over 1880-1914 and 1985-2007 in light of the econometric results. Section 6 offers a descriptive analysis of fiscal policy over these two periods. Section 7 summarizes the main conclusions.

2. Debt and Growth in Italy: a Concise Description and a Puzzle

As mentioned above, a significant part of Italy's history is marked by relatively high levels of public debt. This is true also excluding the period between the two world wars (fig. 1).

The period as a whole is characterized by a strong negative correlation between public debt (as a ratio to GDP) and real per capita income growth (fig. 2 and 3). Excluding the years between the start of World War I and the first parliamentary elections after the end of World War II (1915-1948), the correlation coefficient is -0.61. It is lower before 1915 (-0.15) than after 1948 (-0.72).

In particular two distant periods in time, 1880-1914 and 1985-2007,⁵ share some features that are of particular interest to the analysis in this paper: (a) they include two local peaks of the debt to GDP ratio

⁵ We cut the second period in 2007 to exclude the years affected by the recent financial and economic crisis.

in our sample (1894 and 1994); (b) they coincide with expansionary cycles in world GDP and trade. Both periods are characterised by relatively fast growth in the rest of the world. For Western Europe and the USA the average rate of growth was 2.7 per cent both over 1880-1914 and 1985-2007. In both cases the path of external growth was not much different before and after the local peak in Italy's debt to GDP ratio: the average rate of growth of Western Europe and the USA did not change much between 1880-1894 (2.6 per cent) and 1895-1914 (2.7), nor between 1985-1994 (2.6 per cent) and 1995-2007 (2.7).

During the period from unification to World War I Italy's public debt to GDP ratio reached its peak in 1894, at almost 126 per cent. Between 1880 and 1894 the debt ratio posted an increase of 33 percentage points. Thereafter it declined to reach just below 74 percent in 1913, more than 50 percentage points lower than the peak.⁶ Real per capita GDP growth averaged at 0.8 percent over 1880-1894 and at 1.5 over 1895-1913 (fig. 4). This pattern appears in line with the proposition that higher and increasing debt is associated with subdued growth.

After World War II public debt peaked at almost 122 per cent of GDP in 1994. Between 1985 and 1994 the debt ratio increased by about 41 percentage points. Thereafter it declined to reach just above 103 per cent in 2007, less than 20 percentage points lower than the peak. In this case, however, average growth is higher while debt increases (2.2 percent on average over 1985-1994) than while it declines (1.2 on average over 1995-2007).⁷

During both 1880-1894 and 1985-1994, the periods of debt accumulation, the GDP growth rate is falling. What appears to differentiate the two episodes is the fact that growth picks up once debt start declining in 1895-1914 but it does not in 1995-2007. The developments at the end of last century and the beginning of the current one seem somewhat in contrast with a simple negative relationship between debt and growth. We will come back to discussing these issues in light of the results of our empirical analysis later in the paper.

⁶ From 1914 the debt ratio starts growing again.

⁷ Similar indications are found if one considers trend GDP growth instead of per capita GDP growth.

3. The Model

The model is based on the framework described by Rao (2010) which allows joint consideration of both an exogenous and an endogenous component in GDP growth⁸. We start by considering the following production function:

$$(1) Y_t = A e^{f(t, X_t)} K_t^\alpha L_t^{1-\alpha}$$

where A is a constant, Y output, K capital and L labour. Output growth depends on an exogenous component captured by the time trend t and a number of economic factors X_{it} ($i=1, \dots, J$). We assume that $f(t, X_{it})$ can be written as a linear relationship with coefficients γ and δ and that $J=1$ for simplicity:

$$(2) f(t, X_t) = \gamma + \delta X_t$$

Rewriting (1) in per capita terms (small letters indicate per capita values) and taking logs we get:

$$(3) \ln y_t = \ln A + \gamma + \delta X_t + \alpha \ln k_t$$

or in first differences:

$$(4) \Delta \ln y_t = \gamma + \delta \Delta X_t + \alpha \Delta \ln k_t$$

In the long run, when per capita capital stock converges to its long run equilibrium value (k_t^* , so that $\Delta \ln k_t^* \rightarrow 0$), output growth converges to:

$$(5) \Delta \ln y_t^* = \gamma + \delta \Delta X_t$$

⁸ For exogenous and endogenous growth models see respectively Solow (1957), Mankiw et al. (1992) and Romer (1986, 1990), Lucas (1988), Grossman and Helpman (1991) and Barro (1991).

Since actual observations are not equilibrium ones, choice of the steady state specification (5) is not appropriate for time series studies (in other words, omitting the key variable of the production function – i.e. per capita capital – from the specification would give unreliable estimates of the growth-effects of X). This calls for the use of the non-steady state specification (4) in the empirical analysis.

Moreover, since many time-series are likely to be nonstationary in their levels, specifications in first differences may yield unreliable and inefficient estimates because valuable information on the levels is lost (Bottazzi and Peri 2004; Kamps 2005; Bronzini and Piselli 2006; Rao 2010).

Assuming that variables in (3) are $I(1)$ in levels, $I(0)$ in their first differences, and that there exists a cointegrating vector, we can combine (3) and (4) to write a model in error correction form augmented by distributed lags (Rao, 2007 and 2010):

$$(6) \quad \begin{aligned} \Delta \ln y_t = & -\lambda \ln y_{t-1} - \ln A - \eta - \delta X_{t-1} - \alpha \ln k_{t-1} + \gamma + \delta \Delta X_t + \alpha \Delta \ln k_t \\ & + \sum_{i=1}^n \beta_{yi} \Delta \ln y_{t-i} + \sum_{i=1}^m \beta_{ki} \Delta \ln k_{t-i} + \sum_{i=1}^p \beta_{Xi} \Delta X_{t-i} \end{aligned}$$

and obtain the following estimating equation:

$$(7) \quad \begin{aligned} \Delta \ln y_t = & \beta_0 + \beta_1 t + \beta_2 \ln y_{t-1} + \beta_3 X_{t-1} + \beta_4 \ln k_{t-1} + \beta_5 \Delta X_t + \beta_6 \Delta \ln k_t \\ & + \sum_{i=1}^n \beta_{yi} \Delta \ln y_{t-i} + \sum_{i=1}^m \beta_{ki} \Delta \ln k_{t-i} + \sum_{i=1}^p \beta_{Xi} \Delta X_{t-i} + \varepsilon_t \end{aligned}$$

where ε_t is a white noise error term.

From estimates of the coefficients in (7) it is possible to recover the parameters of equation (6):

$$\begin{aligned}
\beta_0 &= \lambda \ln A + \gamma \\
\beta_1 &= \lambda \gamma \\
\beta_2 &= -\lambda < 0 \\
(8) \quad \beta_3 &= \lambda \delta \quad \text{same sign as } \beta_5 \\
\beta_4 &= \lambda \alpha > 0 \\
\beta_5 &= \delta \\
\beta_6 &= \alpha > 0
\end{aligned}$$

Note that there are no a priori sign expectations concerning the coefficients of the ARDL terms $(\beta_{yi}, \beta_{ki}, \beta_{xi})$, the constant (β_0) and the time trend coefficient (β_1) . On the contrary, the coefficients of the level and first difference of X (β_3 and β_5) are required to have the same sign. Finally, the coefficient of per capita income must be negative ($\beta_2 = -\lambda < 0$) as required for convergence of the equation and the coefficients of per capita capital and of its growth rate must be positive (since $\alpha > 0$, then $\beta_4 = \lambda \alpha > 0$ and $\beta_6 = \alpha > 0$).

Given (8) and sign restrictions the parameters of the model are recovered as follows:

$$(9) \quad A = e^{-\frac{1}{\beta_2} \left(\beta_0 + \frac{\beta_1}{\beta_2} \right)}; \quad \gamma = -\frac{\beta_1}{\beta_2}; \quad \lambda = -\beta_2; \quad \delta = -\frac{\beta_3}{\beta_2} = \beta_5; \quad \alpha = -\frac{\beta_4}{\beta_2} = \beta_6$$

and the following restrictions on the estimated coefficients apply:

$$(10) \quad -\frac{\beta_3}{\beta_2} = \beta_5; \quad -\frac{\beta_4}{\beta_2} = \beta_6 \quad \text{and} \quad \beta_2 < 0; \quad \beta_4, \beta_6 > 0$$

4. Empirical Analysis

4.1 Data

In our baseline version of equation (7), X is the nominal debt to nominal (trend) GDP ratio⁹. Basic data for the analysis are as follows:

1. *GDP* (nominal and real), Baffigi (2011);
2. *Labour force and Capital stock*, Broadberry, Giordano and Zollino (2011);
3. *Government debt*, Francese and Pace (2008), updated for the most recent years based on latest releases by Banca d'Italia.¹⁰

These data, except for the debt series, were produced and released within a research project promoted by the Bank of Italy as part of the celebrations for the 150th Anniversary of Italy's National Unification. They provide a new integrated set of accounts covering the whole 1861-2010 period. Further details on sources are provided in the Appendix.

The sample used in the regression analysis excludes the years 1914-1949 to prevent distortions from the extreme values recorded for most variables over that period because of the two world wars, and the years 2008-2010 to avoid including the effect of the recent global crisis.

4.2 Results

In our empirical specification $\ln y_t$ is log real GDP per worker (full time equivalent units), $\ln k_t$ is log real capital per worker and X_t is log debt to trend GDP ($\ln d_t$). Descriptive statistics for the variables of interest over the whole period and specific sub-periods are reported in table 1.

We start by checking the order of integration of the variables in (3) and the existence of a cointegrating vector. Based on results of both the augmented DF test (table 2) and the modified DF test (not reported here) on the level variables we cannot reject the hypothesis that all three variables

⁹ Trend GDP is computed using with the Hodrick-Prescott filter on the real GDP time series and setting the smoothing parameter equal to 30. To account for end point bias, the series is augmented including official estimates for GDP for the years 2011-2012. Nominal trend GDP is obtained from real trend GDP using the implicit deflator from real and nominal GDP series in Baffigi (2011).

¹⁰ Besides an overview of public debt developments since national unification, Francese and Pace (2008) offer a discussion of the methodology used to reconstruct the time series and its breakdowns. Data for Italian nominal debt for the general government sector are regularly updated and downloadable from Banca d'Italia's website. Methodological notes on the historical time series for public debt are available at http://www.bancaditalia.it/statistiche/quadro_norma_metodo/metodoc/sb7308/en_suppl_73_08.pdf.

have a unit root. The same tests support the hypothesis that their first differences are $I(0)$. Finally, the Johansen cointegration test supports the existence of a single cointegrating vector among the three variables (table 3).

We start by estimating the model without ARDL terms with OLS and robust standard errors. Parameters' signs are as expected, all coefficients are statistically significant and the restrictions on coefficients suggested by the model are not rejected (table 4, col. 1).

We then proceed to estimate (7) with ARDL(4) terms with OLS and robust standard errors (table 4, col. 2) and gradually drop all coefficients that are not significant at the 5% confidence level. In this way we select a specification (table 4, col. 3) where there are ARDL(1) terms for all variables and an ARDL(3) term for income per worker.

The coefficients for the “structural” part of the equation all have the expected sign and maintain it throughout the specification selection process. Also their magnitude is reasonably stable. They are all significant at the 1% confidence level. Coefficient restrictions implied by the model are not rejected. Moreover, estimating the equation by imposing such restrictions returns similar results (table 4, col. 4).

The significance of the error correction term in our model supports the hypothesis of long-run Granger causality between the variables we consider. Short-run causality is supported by the significance of lagged differentiated variables (Bronzini and Piselli, 2006 and Hendry, 1995).

Our results provide some support to the hypothesis of a negative relation between public debt and growth.¹¹

Diagnostic tests on the residuals from the regression are all favourable. Concerning normality, a plot of residual suggests broad consistency of the actual distribution with the corresponding normal hypothesis and formal tests do not reject the hypothesis of normality. Concerning autocorrelation, the correlogram does not suggest any particular problem, and formal tests are also favourable.¹²

As a check against a possible endogeneity bias, we run 2SLS estimation of the selected specification where we instrument income and capital per worker and the debt-to-GDP ratio with their lagged values

¹¹ The order of magnitude of the negative effect of debt on growth in our sample is about the same as the one reported by Kumar and Woo (2010): a 10 percentage point increase in the initial debt-to-GDP ratio is associated with a slowdown in annual real per capita GDP growth of around 0.2 percentage points.

¹² We use robust standard errors in the regressions reported in table 4. A Breusch-Pagan test rejects the hypothesis of homoskedastic disturbances. However, the significance of the coefficients does not change using non robust standard errors. We also ran a portmanteau test for white noise residuals with favourable results.

(table 4, col. 5): in this case the sign of estimated coefficients is unaltered and the change in their magnitude remains modest; only the constant term and the trend coefficient lose statistical significance.¹³ The negative impact of debt on growth is also confirmed by impulse response functions from the estimation of a vector error correction model (fig. 5, panel a). This exercise also confirms the positive effect of capital on growth (fig. 5, panel b).

Since the correlation between debt and growth from fig. 2 and 3 appears different between the pre-1915 and the post-1949 periods, we test for a structural break between the two by introducing both intercept and slope dummies. Results support the hypothesis and we therefore re-estimate the equation separately over the two sub-periods (table 4, cols. 6 and 7). The structural break mainly affects estimates for the constant and the trend coefficient. Also, over 1950-2007 the coefficient of the lagged level of debt loses significance, while the negative effect of the change in debt is confirmed. The absolute magnitude of the other coefficients is generally larger over 1861-1913 than over 1950-2007.

We ran a number of alternative regressions to check the robustness of our results. First, we tested for threshold effects and found no supporting evidence.¹⁴ In order to account for other factors affecting growth, we augmented the model with further explanatory variables. We did so along the lines of Kumar and Woo (2010) and Checherita and Rother (2010).

We included among regressors the rate of growth in the rest of Europe and in the USA (to capture the effect of the world business cycle on domestic growth), the degree of openness (ratio of imports plus exports to trend GDP), a proxy for human capital formation (percentage of students in population aged 5-14), government size (expenditure-to-GDP ratio), the old-age dependency ratio (percentage of population aged 65 or more), foreign public debt (as a share of GDP), the ratio of bank deposits to GDP (as a measure of financial development), the interest rate differential between Italian bonds and those of other countries (UK, USA and Germany), and the real exchange rate of the national currency.

¹³ When instrumenting the debt ratio by debt per capita or per worker, we obtain similar results. However the coefficient of the change in debt loses statistical significance.

¹⁴ In previous work, using the same specification but different GDP, labour and capital data, we found that the negative coefficient of debt was significantly stronger (by more than 10%) when the debt ratio was above 100%.

The introduction of these variables does not significantly affect estimates for the other coefficients in the model. However, of all these additional variables, only foreign debt¹⁵ turns out to add some explanatory power to the model, and its effect is only significant before 1914.¹⁶

Finally we ran a regression of investment (public and private) both as a share of GDP and in per capita terms against the stock of capital, the debt ratio and its rate of growth and found a significant negative relationship between investment and debt (both level and growth). The negative impact of debt on capital growth is also confirmed when looking at the impulse response function from our vector error correction model (fig. 5, panel c). In line with Kumar and Woo (2010) and Checherita and Rother (2010), these results suggest that the channel through which debt affects growth is reduced investment.

5. A Tentative Solution to Our Puzzle

The empirical results described in the previous section can help solving the puzzle concerning debt and growth dynamics at the turns of the last two centuries that was briefly discussed in section 2. In particular the analysis of growth determinants included in our specification can shed some light on why growth picked-up when the debt ratio was reduced over 1895-1913 but it did not over 1995-2007.

First, the regressions confirm a positive link between capital and growth. After decreasing in 1880-1894, the rate of capital accumulation increased over 1895-1913. On the contrary, it was decreasing throughout 1985-2007 (table 5). The differential in the growth stimulus from capital was therefore significant.

Second, the decline in the debt ratio over the years 1895-1913 was large and fast, with the ratio falling by more than it had increased over 1880-1894. The reduction in debt that started at the end of the twentieth century was much smaller and slower (the average value of the debt ratio is higher in 1995-2007 than in 1985-1994).

¹⁵ Foreign debt is defined as debt issued abroad (either government bonds issued on foreign financial markets or loans from non domestic banks). This choice reflects the lack of historical data for debt held by non residents. It should also be considered that over 1950-1990 there were formal restrictions to the acquisition by non residents (residents) of debt issued domestically (abroad). For a more precise description of foreign debt and the adopted definition, see Francese and Pace (2008).

¹⁶ On the link between foreign debt and growth in developing countries, see, for instance, Krugman (1988) and Sachs (1989).

Third, we found that foreign debt has a stronger effect on growth than domestic debt, in particular before 1914. Almost half of the large debt reduction over 1895-1913 is due to foreign debt, which played no role in the reduction of the debt ratio over 1995-2007.¹⁷

6. Fiscal Policy and Growth

One final consideration concerns a factor, and an important one, whose impact we cannot check against the results of the previous section, that is the level and composition of the budget balance. Collinearity among regressors is an obstacle to a thorough econometric investigation of the impact of fiscal policy on growth in our model. We therefore resort to a descriptive analysis of budgetary developments during the two periods under investigation: there are important differences with respect to both the initial deficit level and the composition of the budget.

In the 19th century, fiscal consolidation started much earlier than the debt-ratio reached its peak: the budget was close to balance over most of the 1890s (it then was in balance on average over 1900-13).¹⁸ In the 20th century, instead, fiscal consolidation had only just begun when the debt ratio peaked in 1994. The General Government deficit amounted to 9.1 percent of GDP in 1994, after averaging at 11.3 over the previous decade; it went down to 2.7 percent in 1997, and averaged at about that level thereafter, until the global recession in 2008. Thus, while it can be safely assumed that the budget exerted no negative impulse on GDP growth during debt reduction over 1895-1913, a significant fiscal contraction marked the start of debt reduction after 1994 (fig. 6). The change in deficit between the debt peak in 1894 and 1913 is almost nil, with both revenue and expenditure declining by about 3 percentage points of GDP; between the debt peak 1994 and 2007, the deficit declined by more than 7 percentage points, of which about 5 from lower expenditure (interests) and 2 from higher revenue.

Until World War I Italy's State budget was small (revenues and expenditure averaged at around 10 and 11 percent of GDP, respectively) but its composition was growth-friendly, with investment amounting on average to 13 percent of total expenditure over 1866-1913. About 80% of debt accumulation until 1894 can be accounted for by public investment. The size and composition of the budget were radically different over 1960-2007. Revenues and expenditure averaged at around 40

¹⁷ With the monetary union, our definition of foreign debt as debt issued abroad is less satisfactory. However, holdings of Italian government securities by foreign investors, if anything, increased over the period considered.

¹⁸ Data on the State budget are from Pedone (1967) and Ragioneria Generale dello Stato (2011), GDP is from Baffigi (2011).

percent of GDP and investment amounted on average to 6 percent of total expenditure. The average deficit was more than twice investment spending.

The government budget over 1861-1913. – The size of government before World War I was small by today’s standard: State expenditure amounted to 11.4 percent of GDP on average during 1862-1913 and revenue to 10.2 percent (the corresponding figures for general government were 16.8 and 13.5).¹⁹ There was no strong upward trend in expenditure over the whole period.²⁰ The revenue ratio grew gradually from 5.2 percent in 1862 to peak at 12.4 in 1894; it averaged at 11.0 percent thereafter (fig. 7). Thus the State budget posted large imbalances only in the early years after the unification (the average deficit over 1862-66 amounted to 5.0 percent of GDP).

A close to balance budgetary position was reached in 1874 (0.5 percent of GDP). After the mid-1860s spending was kept below the peak level recorded in the early years of the new State. The ratio reached a minimum under the Right government, in 1874. This was mainly the effect of reduced military spending, which accounted for about two thirds of the total reduction between the expenditure peak in 1866 and 1874. Revenue increases also contributed to rebalancing the budget: between 1862 and 1874 the tax ratio at the State level rose from 5.2 to 8.7 percent, reaching close to 11 percent by the end of the decade (also in connection with favorable macroeconomic conditions, with both prices and trade growing).

The close to balance position was maintained until 1884 (the average deficit over this period amounted to 0.4 per cent of GDP). It has been argued that such result was precarious in nature and based on creative accounting (see e.g., Plebano 1900, and Pedone 1967). Indeed, the difference between the change in general government debt and the State budget deficit is suspiciously large in 1876, 1881 and 1882 (fig. 8): the former is a measure of the cash deficit while the state budget is based on accruals; moreover the change in debt takes into account debt assumptions which may or may not be accounted

¹⁹ However, the expenditure-to-GDP ratio was higher in Italy than in other European countries at that time: the average general government expenditure ratio over 1872-1912 was 17.0 per cent in Italy (using GDP data from Baffigi, 2011), 14.5 in Germany, 13.8 in France and 10.6 in Great Britain (Brosio and Marchese 1986).

²⁰ “Expenditure growth was rather limited during 1866-1914 [...] set to 100 [the value of expenditure] in 1866, it was equal to 485 in 1918, after over 50 years, notwithstanding the acceleration due to World War I” (Brosio and Marchese 1986, p. 52). The average real growth rate over the period was about 2 percent. Over 1900-13, as a share of GDP, both State and General Government expenditure were broadly on the same level as in the 1860s.

for in the State budget. But similar differences between the two indicators were also recorded in previous years and, overall, the State deficit and the change in debt follow the same declining pattern.

A surge in expenditure reopened the imbalance in the second half of the 1880s, when the average deficit was 2.6 per cent of GDP, with a peak at 4.1 in 1888. Under the government of the Left the composition of spending changed. According to Plebano (1900), most expenditure in the early years of the Kingdom of Italy related to military needs, public works and to building the administration of the new State. Brosio and Marchese (1986) add to this list the service of debts inherited from pre-unitary states. Over the 1880s, instead, the most dynamic component of the budget was investment, which reached 3.7 percent of GDP in 1888, 26 per cent of non-military general government spending and 21 percent of total outlays (Brosio and Marchese 1986, p. 53).

The deficit was again about 1 percent of GDP in the first half of the 1890s; the budget was in balance in the second part of that decade; small surpluses were recorded from 1898 to 1908; noticeable deficits emerged again only just before World War I (the average over 1911-1913 was 1.6 percent of GDP). Between 1899 and 1907, during the economy's "take off", as a share of GDP, total public spending declines and so does public revenue (both by about 2 percentage points; the reduction in primary outlays amounts to ½ percentage point). Giolitti's policy reduced the share of government in the economy at a time when private investment spending was buoyant and this benefited the economy. A balanced budget and regressive taxation provided favorable conditions for an increase in savings and for channeling it to industry (Brosio and Marchese 1986, p. 54).²¹

Overall the composition of public expenditure over 1862-1913 was relatively "growth-friendly". Public investment averaged at about 2 per cent of GDP over the whole period, with peaks at around 4 percent in the late 1880s (the average for that decade is 3 percent). The share of investment in total expenditure, on average, was close to 13 percent (15 percent of non-military outlays). Over 1866-1894, the sum of budget deficits is two thirds of the sum of investment spending; the latter accounts for about 80 percent of the increase in debt over the same period.

The government budget over 1960-2007. – The size of government increased steadily after World War II. General Government primary expenditure amounted to 27 percent of GDP 1960 and

²¹ Brosio and Marchese (1986) provide a classification of Italy's revenues over 1861-1913 according to the degree of regressivity. They find that regressive taxation accounted for about 50 per cent of total revenue on average in the period considered.

temporarily peaked at almost 44 percent in 1993 (fig. 9). Over two thirds of the increase come from social spending (pensions and health). Over three decades the provision of public services was widened in scope and extended to the whole population. The pension system gradually matured and expenses grew as benefits were claimed by cohorts with larger entitlements (see Franco, 1993). The increase in total expenditure was amplified by rising interest payments. Revenue followed with a lag: they remained below 30 percent of GDP until the mid-1970s and only reached the same level as primary expenditure in the early 1990s. Large and growing imbalances were recorded from the mid-1960s until the early 1990s. The deficit over 1960-64 averaged at just below 1 percent of GDP. It grew to almost 3 percent on average in the second part of the decade and then kept rising, posting average values of 7.6 percent in the 1970s, and 10.8 in the 1980s and early 1990s.

From the mid-1980s debt stabilisation became the main target of Italian fiscal policy. Initially, progress on the primary balance was offset by increasing interest expenditure. But then the deficit went down from 11.4 percent of GDP in 1989 to 2.7 in 1997 and to 1.7 in 1999. The revenue-to-GDP ratio increased by almost 6 percentage points over 1989-1999. Interest spending declined by 2½ points and capital outlays by slightly more than 1 point. Current primary spending, as a share of GDP, was unchanged.

“The consolidation process was characterised by a large resort to corrective measures with only temporary effects, which made it necessary to adopt sizeable budgetary manoeuvres repeatedly. The adjustment relied on significant increases in tax revenues and a sharp reduction in capital expenditure. The ratio of primary current outlays to GDP did not change significantly. The increasing expenditure trend of the previous decade was halted thanks to reforms of the pension system and to reductions in the resources transferred to local governments. The decline in the cost of servicing the debt, stemming from the increasing confidence in the success of the consolidation effort and from the reduction of the inflation rate, significantly contributed to the outcome. The participation of Italy to EMU consolidated these results by further reducing the risk premium on Italian bonds. Notwithstanding the success of the adjustment, its characteristics may have been unapt to minimise its costs. The heavy reliance on tax increases and capital spending reduction may have hampered the growth performance of the economy. The recurrent corrective measures may have negatively affected expectations of households and companies. Emergency action frequently prevailed over long-term solutions. [...] These factors may

explain why, in spite of the large reduction in interest rate, the success of the consolidation effort has not lead to a significant acceleration in growth” (Balassone *et al.* 2002, pp. 779-780).

After 1999 the general government deficit averaged at just below 3 per cent of GDP. Total expenditure and revenue were broadly stable (at about 48 and 45 percent of GDP respectively). The further decline in interest outlays, by 1½ percentage points of GDP, was offset by an equal increase in primary current outlays.

7. Conclusions

The debate on the relationship between public debt and growth was revived in recent years by the surge in public debt across industrial countries in connection with the global crisis. We have put to test the proposition most often discussed in this context: that a higher public debt leads to lower growth.

Our main contribution to the debate is that we model our test on a standard production function. In addition, we work on deep time series for a single country rather than rely on panel analysis over a shorter time-span.

We find a sizeable negative influence of the debt-to-GDP ratio on per capita GDP growth, with the foreign component of debt exerting a stronger impact than the domestic one before 1914. As would be expected, we also find that capital accumulation has a positive and large effect on growth. The main results seem robust to different specifications and estimation techniques.

We augmented our baseline specification with several variables intended to take into account factors which, according to the literature on economic development, should have a bearing on growth. However, we found that only foreign debt adds explanatory power to the basic regression. This raises the question of whether better proxies could be used in future work.

Our empirical results help explaining why growth picked-up in Italy when the debt ratio was reduced over 1895-1913, but it did not over 1995-2007. In the first period capital accumulation was accelerating, the debt ratio was declining fast, with a significant contribution coming from foreign debt. In the second period capital accumulation was decelerating and the debt ratio declined slowly with little contribution from its foreign component.

We cannot account for the impact of fiscal variables (specifically the budget deficit) in our empirical analysis because of multicollinearity. However, a descriptive analysis of budgetary developments

highlights additional important differences between the two periods under investigation with respect to both the initial deficit level and the composition of the budget.

First, in the 19th century, fiscal consolidation started much earlier than the debt-ratio reached its peak. In the 20th century, instead, fiscal consolidation had only just began when the debt ratio peaked in 1994. Thus, while the budget exerted no negative impulse on GDP growth during debt reduction over 1895-1913, a significant fiscal contraction, mostly based on revenue increases and cuts to investment spending, marked the start of debt reduction after 1994.

Second, the size of the budget before World War I was relatively small (revenues and expenditure averaged at around 10 and 11 percent of GDP, respectively) and its composition was growth-friendly, with investment amounting on average to 13 percent of total outlays over 1866-1913: about 80% of debt accumulation until 1894 can be accounted for by public investment. The size and composition of the budget were radically different over 1960-2007. Revenues and expenditure averaged at around 40 percent of GDP and investment amounted on average to 6 percent of total expenditure. The average deficit was more than twice investment spending.

References

- AGHION P., DURLAUF S. N. (2005), *Handbook of Economic Growth*, Vol. 1A and 1B, Amsterdam: North-Holland.
- AGHION P., KHARROUBI E. (2007), “Cyclical Macro Policy and Industry Growth: The Effect of Counter-cyclical Fiscal Policy”, Paper presented at the IMF conference *On the causes and consequences of structural reforms*, 28-29 February 2008 (at <http://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2008/strureform/pdf/cyclical.pdf>).
- BALASSONE F., FRANCO D., MOMIGLIANO S., MONACELLI D. (2002), “Italy: Fiscal Consolidation and its Legacy”, in Banca d’Italia, ed., *The Impact of Fiscal Policy*.
- BARRO R. J. (1991), “Economic growth in a cross-section of countries”, *Quarterly Journal of Economics*, 106, 407–443.
- BOTTAZZI L., PERI G. (2004), *The Dynamics of R&D and Innovation in the Short and in the Long-Run*, CEPR Discussion Paper, No. 4479.
- BRONZINI R., PISELLI P. (2006), *Determinants of long run regional productivity: the role of R&D, human capital and public infrastructure*, Banca d’Italia - Temi di discussione, no 597.
- BROSIO G., MARCHESE C. (1986), *Il potere di spendere*, Bologna: Il Mulino.
- CHECHERITA C., ROTHER P. (2010), *The Impact of High and Growing Government Debt on Economic Growth. An Empirical Investigation for the Euro Area*, ECB Working Paper No. 1237.
- ELMENDORF D. W., MANKIW N. G. (1999), “Government Debt”, in Taylor, J. B. and Woodford, M. (eds.), *Handbook of Macroeconomics*, Vol. 1C, Amsterdam: North Holland.
- FRANCESE M., PACE, A. (2008), *Italian Public debt since national unification. A reconstruction of the time series*, Banca d’Italia - Questioni di Economia e Finanza, no 31.
- FRANCO D. (1993), *L’Espansione della Spesa Pubblica in Italia*, Bologna: Il Mulino.
- GROSSMAN G. M., HELPMAN E. (1991), *Innovation and Growth in the Global Economy*, Cambridge: MIT Press.
- HENDRY D. F. (1995), *Dynamic Econometrics*, Oxford: Oxford University Press
- IMF (2010), *Fiscal Monitor* – May 2010, Washington DC.
- IRONS J., BIVENS J. (2010), *Government Debt and Economic Growth. Overreaching Claims of Debt “Thresholds” Suffer from Theoretical and Empirical Flaws*, Economic Policy Institute Briefing Paper no 271.
- KAMPS C. (2005), “The Dynamic Effects of Public Capital: VAR Evidence for 22 OECD Countries”, *International Tax and Public Finance*, vol. 12, pp. 533-558.

- KRUGMAN P. R. (1988), Financing Versus Forgiving a Debt Overhang, *Journal of Development Economics*, Vol. 29, pp. 253–268.
- KUMAR M. S., WOO J. (2010), *Public Debt and Growth*, IMF Working Paper, WP/10/174.
- LUCAS R. E. Jr. (1988), *On the Mechanics of Economic Development*, *Journal of Monetary Economics*, no 22, pp. 3-42.
- MANKIW N. G., ROMER D., WEIL D. N. (1992), *A Contribution to the Empirics of Economic Growth*, *Quarterly Journal of Economics*, no 107, pp. 407-438.
- PEDONE A. (1967), “Il bilancio dello Stato e lo sviluppo economico italiano: 1861-1963”, *Rassegna Economica*, XXXI, n. 2, pp. 285-341
- PLEBANO A. (1900), *Storia della finanza italiana nei primi quarant'anni dall'Unificazione*, Torino, Roux and Viarengo, reprinted in Padova: CEDAM, 1960.
- RAGIONERIA GENERALE DELLO STATO (2011), *La Spesa dello Stato dall'Unità d'Italia: 1862-2009*, Roma: Ministero dell'Economia e delle Finanze.
- RAO B. B. (2007), *Estimating Short and Long-Run Relationships: A Guide for the Applied Economist*, *Applied Economics*, no 39, pp. 1613-1625.
- RAO B. B. (2010), *Time-Series Econometrics of Growth-Models: A Guide for the Applied Economist*, *Applied Economics*, no 42, pp. 73-86.
- REINHART C. M., ROGOFF K. S. (2009), “Growth in a Time of Debt”, prepared for the *American Economic Review Papers and Proceedings*, available at <http://www.aeaweb.org/aea/conference/program/retrieve.php?pdfid=460>.
- ROMER P. M. (1986), “Increasing Returns and Long-Run Growth”, *Journal of Political Economy*, no 94, pp. 1002-1037.
- ROMER P. M. (1990), “Endogenous Technological Change”, *Journal of Political Economy*, no 98, pp. S71-S102.
- SACHS J. (1989), “The Debt Overhang of Developing Countries”, in Guillermo Calvo, A., Findlay, R., Kouri, P. and De Macedo, J. B. (eds.), *Debt Stabilization and Development*, Oxford and Cambridge, MA: Basil Blackwell, pp. 80–102.
- SERVÉN L. (1997), *Uncertainty, Unstability, and Irreversible Investment: Theory, Evidence, and Lessons from Africa*, World Bank Policy Research Working Paper, No. 1722.
- SOLOW R.M. (1957), *Technical Change and Aggregate Production Function*, *Review of Economics and Statistics*, No. 39, pp. 312-320.
- WOO J.(2009), *Why Do More Polarized Countries Run More Pro-cyclical Fiscal Policy*, *Review of Economics and Statistics*, 91(4), pp. 850–870.

Appendix A. Statistical sources

Population and demographics

ISTAT (1976), *Sommario di statistiche storiche dell'Italia (1861-1875)*, Roma.

ISTAT (1990), *Sommario storico di statistiche sulla popolazione*, Roma.

ISTAT, *Demografia in cifre*, <http://demo.istat.it>.

BROADBERRY S., GIORDANO C., ZOLLINO F. (2011), *A Sectoral Analysis of Italy's Development, 1861-2011*, mimeo.

MITCHELL B. R. (2007), *International historical statistics 1750-2005: Europe*, Basingstoke: Palgrave Macmillan.

GDP and Real to nominal values deflators

BAFFIGI A. (2011), *Italian National Accounts, 1861-2011*, mimeo.

External/World Growth

MADDISON A. (2006), *The world economy*, Volume 2: Historical Statistics, OECD.

IMF (2010), *World Economic Outlook (WEO)*, October 2010, Washington DC.

Public Budget Items and Balances

MINISTERO DEL TESORO – RAGIONERIA GENERALE DELLO STATO (1969), *Il bilancio dello Stato Italiano dal 1862 al 1967*, Roma.

General government gross debt

FRANCESE M., PACE A. (2008), *Italian Public debt since national unification. A reconstruction of the time series*, Banca d'Italia – Questioni di Economia e Finanza no. 31.

BANCA D'ITALIA, http://www.bancaditalia.it/statistiche/finpub;internal&action=_setlanguage.action?LANGUAGE=en and <http://bip.bancaditalia.it/4972unix/homebipentry.htm?dadove=corr&lang=eng>.

BANCA D'ITALIA (2008), *Italian General Government Debt Time Series. Supplements to the Statistical Bulletin - Methodological Notes*, available at http://www.bancaditalia.it/statistiche/quadro_norma_metodo/metodoc/sb7308/en_suppl_73_08.pdf.

Investment and capital stock

BROADBERRY S., GIORDANO C., ZOLLINO F. (2011), *A Sectoral Analysis of Italy's Development, 1861-2011*, mimeo.

Import and Export

ISTAT (1958), *Sommario di statistiche storiche italiane (1861-1955)*, Roma.

ISTAT (1962), *Cento anni di sviluppo economico e sociale dell'Italia (1861-1961)*, Roma.

DI NINO V., EICHENGREEN B., SBRACIA M. (2011), *Real Exchange Rates, Trade and Growth: Italy 1861-2011*, mimeo.

Appendix B. Figures and Tables

FIG. 1 – Italy’s Public Debt: 1861-2010 (% of GDP)

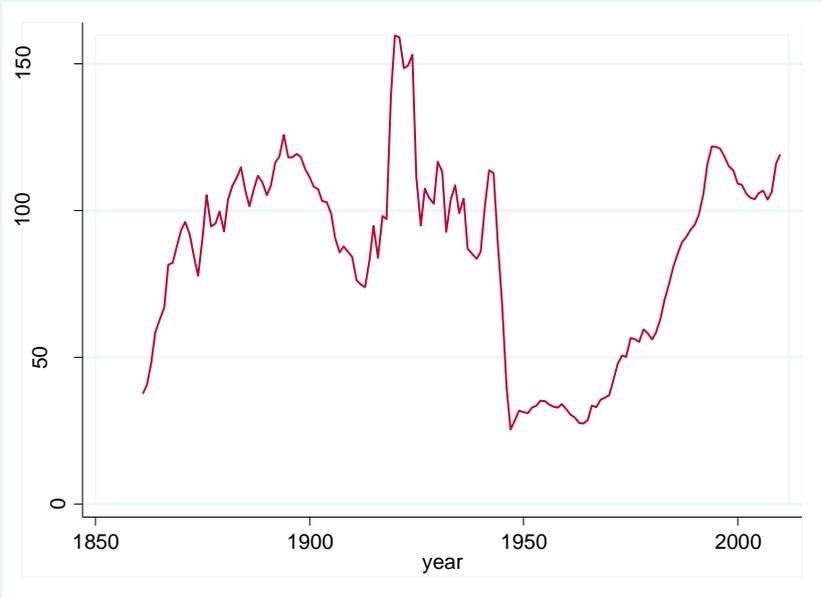


FIG. 2 – Correlation between Public Debt-to-GDP Ratio and Real Per Capita Income Growth in Italy

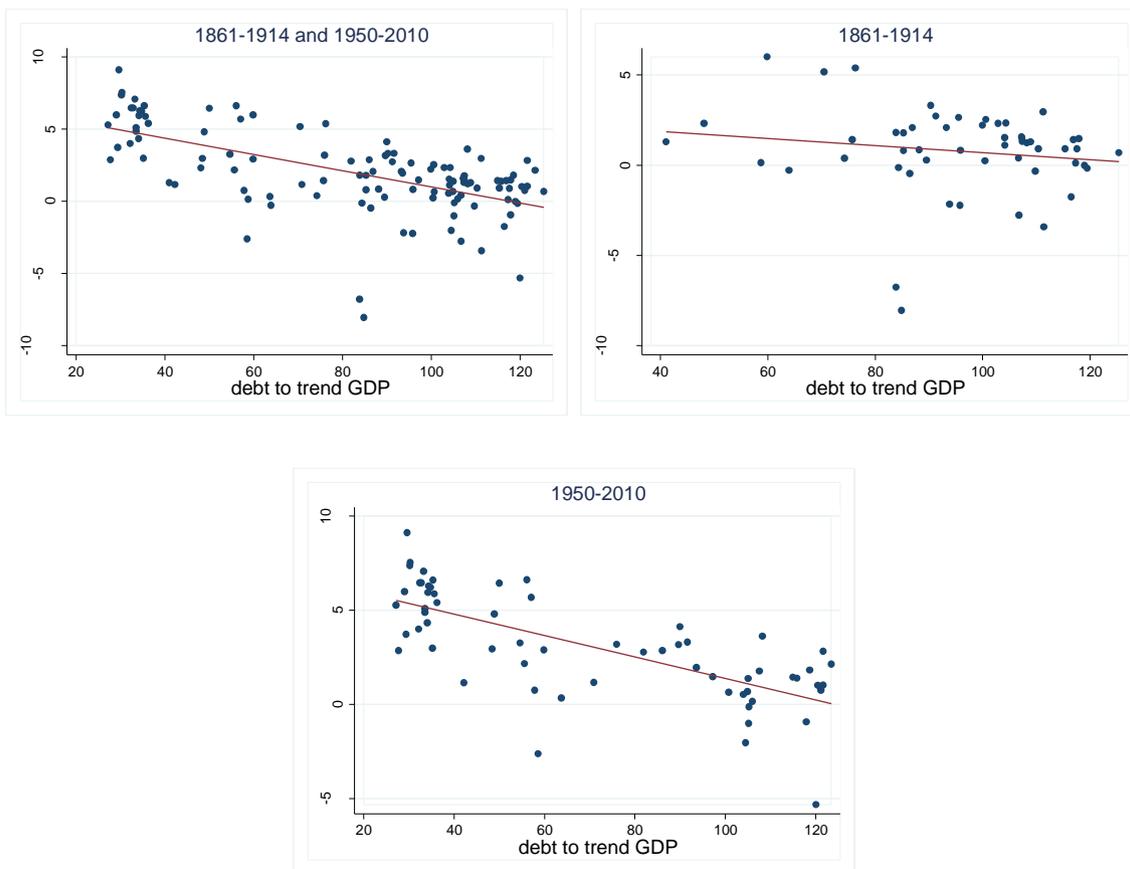


FIG. 3 - Public Debt-to-GDP Ratio and Real Per Capita Income Growth in Italy

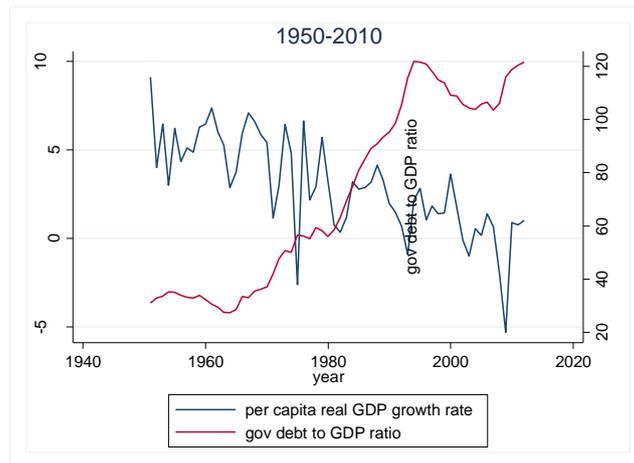
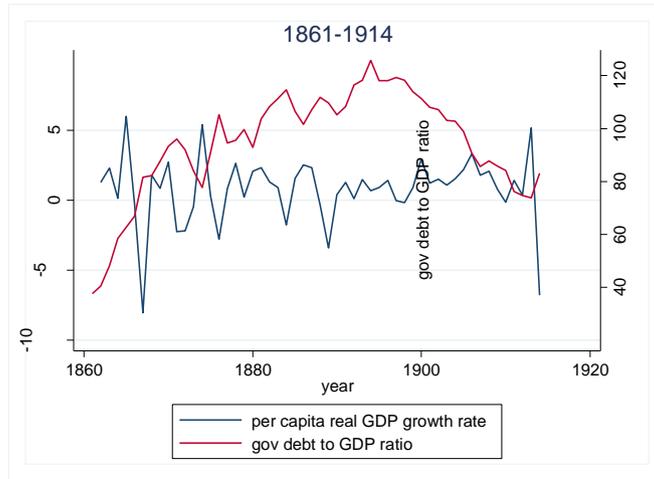


FIG. 4 - Debt and Growth in Italy: Selected Episodes

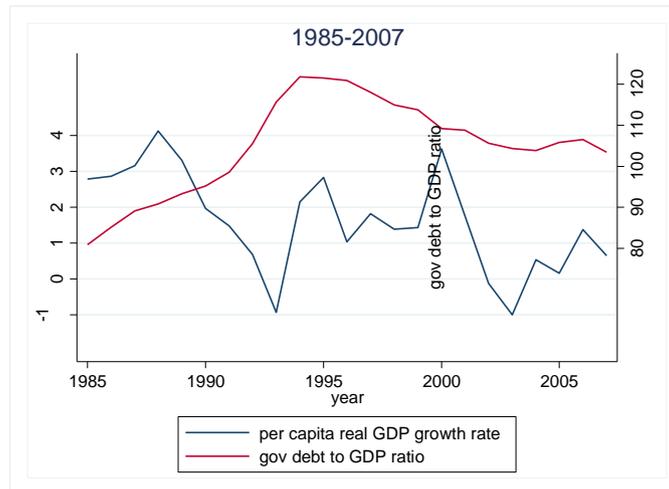
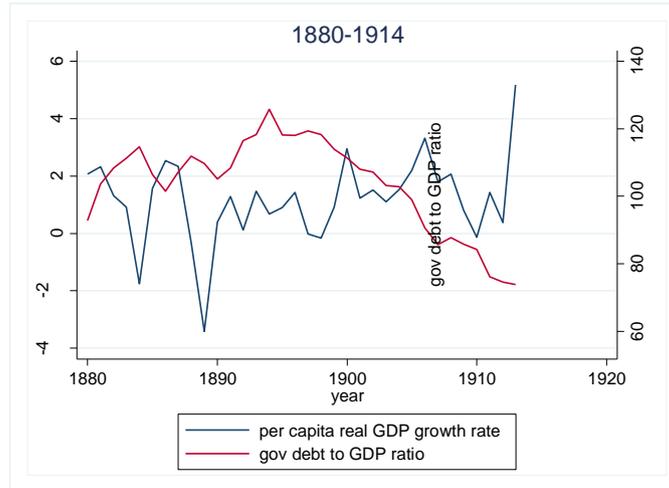
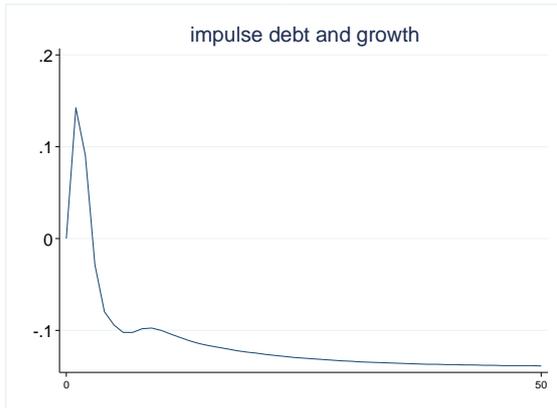
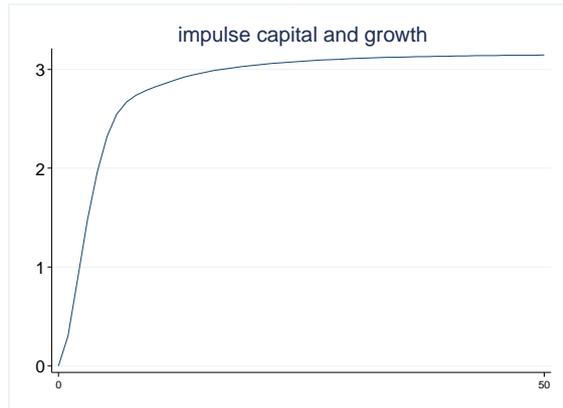


FIG. 5- Impulse-response charts from VECM of $\ln y_t$, $\ln d_t$ and $\ln k_t$

a)



b)



c)

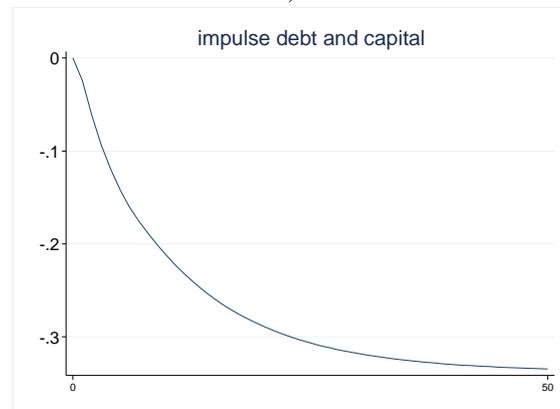


FIG. 6 – Changes in the budget balance and its main components
1894-1913 vs. 1994-2007 (% of GDP)

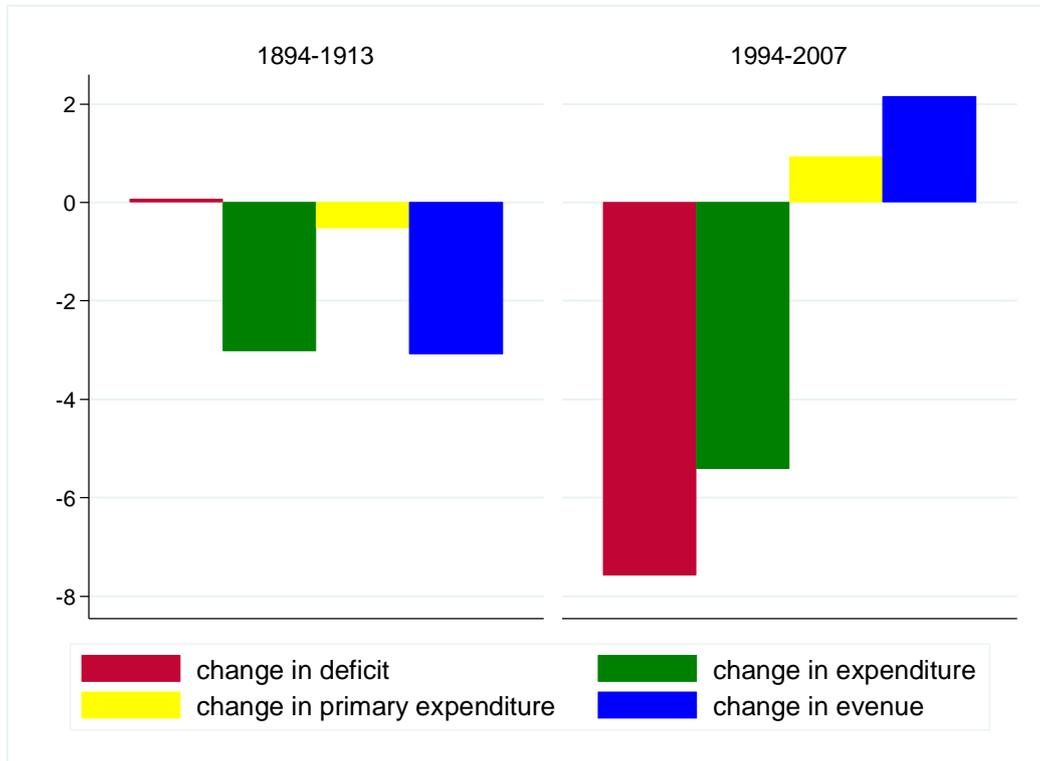


FIG. 7 – State Expenditure and Revenue 1862-1913 (% of GDP)

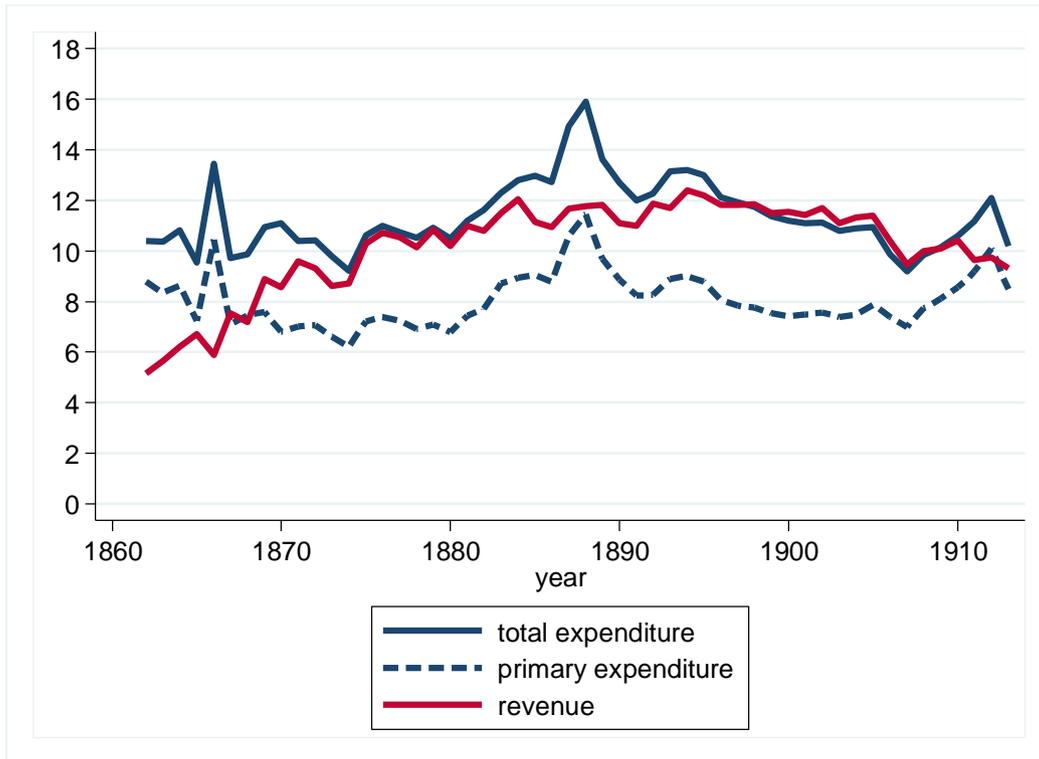


FIG. 8 – State Deficit and Change in Government Debt 1862-1913 (% of GDP)

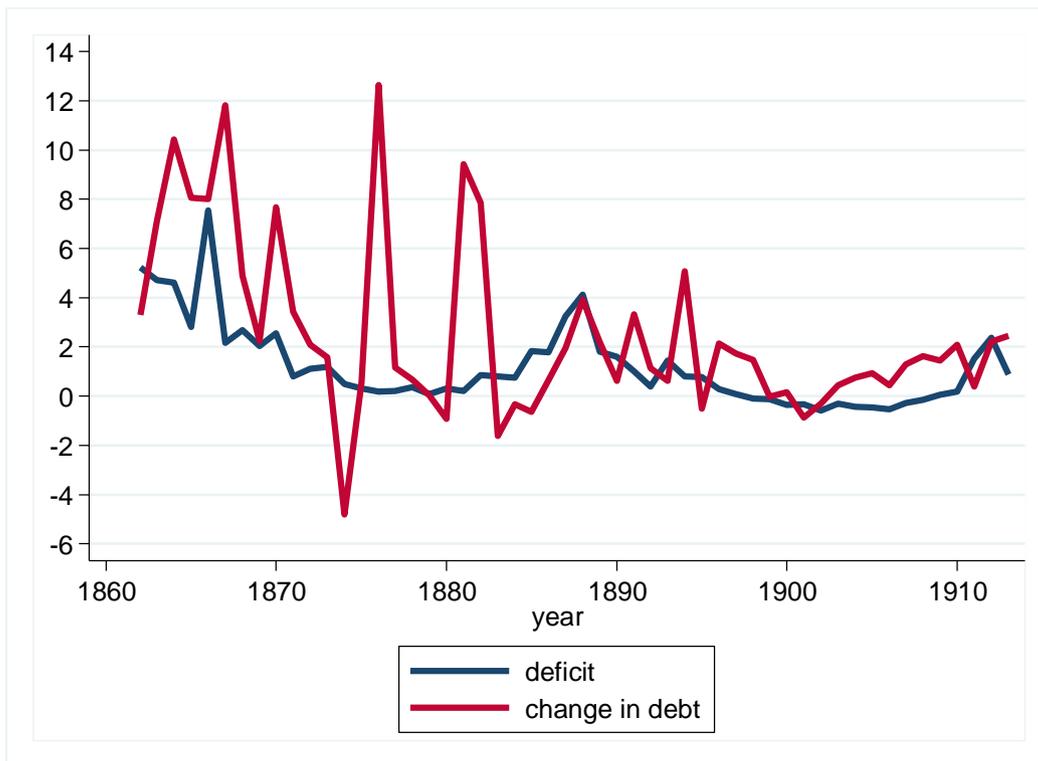
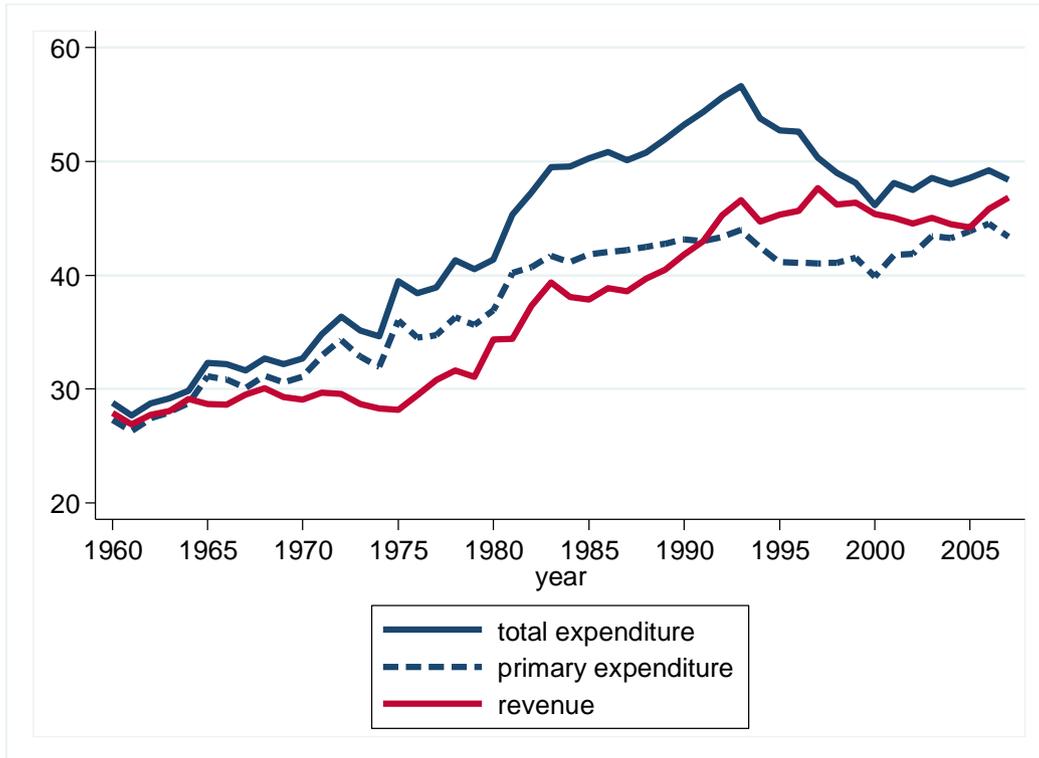


FIG. 9 – General Government Expenditure and Revenue 1960-2009 (% of GDP)



TAB. 1 – Descriptive statistics

| Variables | Obs | Mean | Std. Dev. | Min | Max |
|---|-----|--------|-----------|---------|---------|
| <i>1861-2007</i> | | | | | |
| log real per capita GDP - $\ln y_t$ | 147 | -6.471 | 0.818 | -7.364 | -5.009 |
| real per capita GDP growth rate | 146 | 1.931 | 5.101 | -19.539 | 33.871 |
| log - real per capita capital - $\ln k_t$ | 147 | -5.014 | 0.769 | -5.808 | -3.534 |
| government debt to trend GDP ratio - d_t | 147 | 85.490 | 33.321 | 24.760 | 175.234 |
| <i>1861-2007 excl. years from IWW to 1949</i> | | | | | |
| log real per capita GDP - $\ln y_t$ | 111 | -6.334 | 0.898 | -7.364 | -5.009 |
| real per capita GDP growth rate | 110 | 2.217 | 2.667 | -8.045 | 9.116 |
| log - real per capita capital - $\ln k_t$ | 111 | -4.884 | 0.840 | -5.808 | -3.534 |
| government debt to trend GDP ratio - d_t | 111 | 80.236 | 31.114 | 27.200 | 125.346 |
| <i>1861-1913</i> | | | | | |
| log real per capita GDP - $\ln y_t$ | 53 | -7.188 | 0.148 | -7.364 | -6.894 |
| real per capita GDP growth rate | 52 | 0.932 | 2.201 | -8.045 | 5.998 |
| log - real per capita capital - $\ln k_t$ | 53 | -5.654 | 0.096 | -5.808 | -5.495 |
| government debt to trend GDP ratio - d_t | 53 | 94.609 | 20.498 | 38.258 | 125.346 |
| <i>1950-2007</i> | | | | | |
| log real per capita GDP - $\ln y_t$ | 58 | -5.553 | 0.486 | -6.569 | -5.009 |
| real per capita GDP growth rate | 58 | 3.370 | 2.531 | -2.611 | 9.116 |
| log - real per capita capital - $\ln k_t$ | 58 | -4.180 | 0.546 | -5.190 | -3.534 |
| government debt to trend GDP ratio - d_t | 58 | 67.102 | 33.426 | 27.200 | 123.409 |

TAB. 2 – Dickey-Fuller test for unit root

| Variable | Test statistic | McKinnon approximate p-value | Variable | Test statistic | McKinnon approximate p-value |
|--|----------------|------------------------------|--------------------|----------------|------------------------------|
| $\ln y_t$ | 1,050 | 0,995 | $\Delta \ln y_t$ | -7,665 | 0,000 |
| $\ln k_t$ | 4,289 | 1,000 | $\Delta \ln k_t$ | -3,916 | 0,002 |
| $\ln d_t$ | -1,984 | 0,294 | $\Delta \ln d_t$ | -9,263 | 0,000 |
| Number of obs: 146 | | | Number of obs: 145 | | |
| Critical values: -3.495 (1%); -2.887(5%); -2.577(10%). | | | | | |

TAB. 3 – Johansen tests for cointegration

| | | |
|----------------------------|----------|--------------------|
| Trend: constant | | Number of obs= 145 |
| Sample: 1863-2007 | | Lags=2 |
| maximum r trace statistics | | 5% critical value |
| 0 | 45,003 | 29,68 |
| 1 | 12,160 * | 15,41 |
| 2 | 0,009 | 3,76 |

TAB. 4
Estimation
results

| Variables | basic specification (no ARDL terms) (1) | | ARDL(4) (2) | | selected specification (3) | | nl (with non linear constraints on parameters) (4) | | SLS (5) | | selected specification 1861-1913 (6) | | selected specification 1950-2007 (7) | |
|---|---|---------|-----------------------|---------|----------------------------|---------|--|---------|-----------------------|---------|--------------------------------------|---------|--------------------------------------|---------|
| | coeff. | p-value | coeff. | p-value | coeff. | p-value | coeff. | p-value | coeff. | p-value | coeff. | p-value | coeff. | p-value |
| constant | -2.242 *** | 0.000 | -2.136 *** | 0.002 | -2.356 *** | 0.000 | -1.763 *** | 0.001 | -1.514 *** | 0.119 | -10.536 *** | 0.001 | 0.583 | 0.598 |
| year | β_0 0.001 *** | 0.000 | 0.001 *** | 0.002 | 0.001 *** | 0.000 | 0.001 *** | 0.000 | 0.001 *** | 0.121 | 0.004 *** | 0.000 | -0.001 *** | 0.335 |
| $\ln Y_{t-1}$ | β_1 -0.216 *** | 0.000 | -0.153 *** | 0.001 | -0.208 *** | 0.000 | -0.156 *** | 0.000 | -0.185 *** | 0.000 | -0.602 *** | 0.000 | -0.270 *** | 0.001 |
| $\ln d_{t-1}$ | β_2 -0.027 *** | 0.000 | -0.015 ** | 0.035 | -0.023 *** | 0.001 | -0.025 *** | 0.000 | -0.028 *** | 0.001 | -0.109 *** | 0.000 | 0.004 | 0.726 |
| $\ln k_{t-1}$ | β_3 -0.174 *** | 0.000 | 0.111 *** | 0.004 | 0.164 *** | 0.000 | 0.122 *** | 0.000 | 0.159 *** | 0.000 | 0.296 *** | 0.000 | 0.246 *** | 0.001 |
| $\Delta \ln d_t$ | β_4 -0.143 *** | 0.000 | -0.164 *** | 0.000 | -0.176 *** | 0.000 | -0.161 § | 0.000 | -0.274 *** | 0.010 | -0.205 *** | 0.000 | -0.161 *** | 0.000 |
| $\Delta \ln k_t$ | β_5 0.676 *** | 0.000 | 0.735 *** | 0.000 | 0.800 *** | 0.000 | 0.782 § | 0.000 | 0.848 *** | 0.000 | 0.691 *** | 0.000 | 0.972 *** | 0.000 |
| No. Obs. | 110 | | 106 | | 107 | | 107 | | 107 | | 49 | | 58 | |
| R-squared | 0.628 | | 0.728 | | 0.696 | | 0.685 | | 0.647 | | 0.711 | | 0.818 | |
| Tests | | | | | | | | | | | | | | |
| parameters restrictions | | | | | | | | | | | | | | |
| 1) $-(\beta_4/\beta_5) = \beta_6$ | -1.370 (0.174) | | 0.080 (0.937) | | 0.100 (0.924) | | constrained coeffs. | | -0.100 (0.922) | | 1.480 (0.148) | | 0.360 (0.723) | |
| 2) $-(\beta_4/\beta_5) = \beta_6$ | -0.460 (0.646) | | -1.250 (0.216) | | -1.400 (0.164) | | constrained coeffs. | | -1.620 (0.106) | | -0.510 (0.615) | | -3.030 (0.004) | |
| normality of residuals | | | | | | | | | | | | | | |
| Skewness/Kurtosis tests | | | | | | | | | | | | | | |
| Shapiro-Wilk W test | | | | | 2.440 (0.295) | | -0.111 (0.544) | | | | 0.120 (0.942) | | 5.150 (0.076) | |
| Shapiro-Francis W' test | | | | | 0.572 (0.284) | | 49.405 (0.146) | | | | -1.468 (0.929) | | 1.250 (0.106) | |
| Portmanteau for whitenoise | | | | | | | | | | | 19.698 (0.602) | | 30.179 (0.306) | |
| autocorrelation of residuals | | | | | | | | | | | | | | |
| a) Breusch-Godfrey LM test for autocorrelation | | | | | | | | | | | | | | |
| lags 1 | | | | | 1.388 (0.239) | | | | | | 0.505 (0.477) | | 2.292 (0.130) | |
| lags 2 | | | | | 1.400 (0.497) | | | | | | 0.735 (0.693) | | 3.032 (0.220) | |
| b) Durbin's alternative test for autocorrelation | | | | | | | | | | | | | | |
| lags 1 | | | | | 1.249 (0.264) | | | | | | 0.386 (0.535) | | 1.893 (0.169) | |
| lags 2 | | | | | 1.246 (0.536) | | | | | | 0.548 (0.760) | | 2.482 (0.289) | |
| c) LM test for autoregressive conditional heteroskedasticity (ARCH) | | | | | | | | | | | | | | |
| lags 1 | | | | | 0.090 (0.764) | | | | | | 0.542 (0.462) | | 0.354 (0.552) | |
| lags 2 | | | | | 0.805 (0.669) | | | | | | 0.450 (0.798) | | 7.615 (0.022) | |

*** and ** significance at 10, 5 and 1 per cent respectively
§ computed given parameters restrictions

TAB. 5 – Development of selected variables over debt accumulation/reduction episodes

| | 1880-1913 | | 1985-2007 | |
|--|----------------------------|-------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| | debt accumulation | debt reduction | debt accumulation | debt reduction |
| | 1880-1894 | 1895-1913 | 1985-1994 | 1995-2007 |
| average per capita GDP growth (%) | 0.77 | 1.49 | 2.16 | 1.19 |
| per capita capital growth <i>average yearly variation</i> | decreasing -0.07 | increasing 0.10 | decreasing -0.04 | decreasing -0.07 |
| average debt ratio | 109.44 | 98.84 | 97.61 | 110.52 |
| change in the debt ratio of which: foreign debt | 32.91 4.8 | -51.88 -22.9 | 40.94 3.4 | -18.37 0.7 |

APPENDICE FOTOGRAFICA



Carlo Lancia – Lauro Rossi – Monika Poettinger



Zeffiro Ciuffoletti



Fabrizio Balassone



Alessandro Petretto



Stefano Cordero di Montezemolo

AUTORI

Fabrizio Balassone

Banca d'Italia – Servizio Studi – Direzione Finanza Pubblica. Temi di interesse: Istituzioni e scelte pubbliche; politica di bilancio e sostenibilità del debito; costituzione fiscale e politica di bilancio nell'Unione Monetaria Europea; trasparenza fiscale. Con Maura Francese e Angelo Pace è autore di *Public Debt and Economic Growth in Italy*, Quaderni di storia economica (Economic History - Working Papers) 11, Bank of Italy, Economic Research Department, 2011 Con altri autori *Fiscal sustainability and policy implications for the euro area*, Working Paper Research 155, National Bank of Belgium. 2009.

Zeffiro Ciuffoletti

Docente di Storia contemporanea presso la Facoltà di Lettere e Filosofia di Firenze e Storia sociale della comunicazione presso la Facoltà di Scienza Politiche “Cesare Alfieri” della stessa università. È autore di saggi di storia politica e sociale, di storia sociale della comunicazione, di storia dell'agricoltura e dell'alimentazione. È membro dell'Accademia dei Georgofili e di altre istituzioni scientifiche nonché di riviste come Rivista di storia dell'agricoltura, Nord e Sud. È vicepresidente della “Società toscana per la storia del Risorgimento”. È editorialista de «La Nazione» e cura la rubrica “I sapori della storia” per il quotidiano economico «Italia Oggi».

Stefano Cordero di Montezemolo

Direttore Accademico di ESE Milano e ESE Firenze. Laurea in Business Economics (“magna cum laude”), presso l'Università Bocconi di Milano (1983); Master in Business Administration, INSEAD, Fontainebleau (1986). professore part-time di Business Economics e Corporate Finance presso l'Università di Firenze. Tra le sue pubblicazioni *Tuscany. Images from the Alinari archives, Prato e la Toscana nell'Ottocento, Governo d'impresa e finanza valutaria (Economia e politica industriale)*.

Alessandro Petretto

Professore Ordinario di Economia pubblica, presso la Facoltà di Economia di Firenze. E' Presidente del Comitato Scientifico dell' IRPET Dal 1989 è stato membro della Commissione Tecnica per la Spesa Pubblica del Ministero del Tesoro.

Ha svolto attività di ricerca in tema di economia industriale, economia del benessere ed economia dell'informazione, con particolare riferimento alla tassazione ottima e all'efficienza delle politiche redistributive. Ha, inoltre, effettuato studi ed analisi econometriche della produzione dei principali servizi pubblici e approfondito le metodologie di analisi economica della pubblica amministrazione.

Monika Poettinger

Docente di Storia Economica all'Università Bocconi, collabora con la cattedra di Storia del Pensiero Economico all'Università di Firenze. Campi principali di interesse le migrazioni imprenditoriali, l'etica del commercio e l'industrializzazione ed il pensiero economico liberale in Italia dopo l'unità.. Ha pubblicato articoli su «Rivista di storia economica», «Società e Storia» e «Bulletin of the German Historical Institute London». L'opera principale *Deutsche Unternehmer im Mailand des neunzehnten Jahrhundert* è stata pubblicata nel 2012.

Lauro Rossi

Biblioteca di storia moderna e contemporanea. Studioso di Storia del Risorgimento. Tra le pubblicazioni più recenti: *Giuseppe Garibaldi: due secoli di interpretazioni*, 2010 e *La bandiera proibita: il Tricolore prima dell'Unità*, a cura di Paolo Peluffo, Lauro Rossi, Anna Villari, 2011 *Garibaldi. Vita, pensiero, interpretazioni. Dizionario critico*. E' stato segretario del Comitato Nazionale per le celebrazioni del bicentenario della nascita di Camillo Benso Conte di Cavour e Segretario del Comitato Nazionale per le celebrazioni del bicentenario della nascita di Giuseppe Garibaldi.

SOMMARIO

| | |
|--|-----------|
| Programma della giornata | 4 |
| Saluti..... | 4 |
| Relazioni..... | 4 |
| Saluti | 5 |
| Introduzione | 6 |
| Troppo Stato e poco governo: 150 anni, 121 esecutivi | 9 |
| L’opera di Cavour e il contesto economico al tempo del Risorgimento | 14 |
| Public Debt and Economic Growth in Italy | 25 |
| 1. Introduction | 26 |
| 2. Debt and Growth in Italy: a Concise Description and a Puzzle | 28 |
| 3. The Model..... | 30 |
| 4. Empirical Analysis | 33 |
| 5. A Tentative Solution to Our Puzzle..... | 36 |
| 6. Fiscal Policy and Growth..... | 37 |
| 7. Conclusions..... | 41 |
| Appendix A. Statistical sources | 45 |
| Appendix B. Figures and Tables..... | 47 |
| Appendice fotografica | 60 |
| Autori | 66 |
| Fabrizio Balassone | 66 |
| Zeffiro Ciuffoletti..... | 66 |
| Stefano Cordero di Montezemolo..... | 66 |
| Alessandro Petretto | 67 |

| | |
|-------------------------|-----------|
| Monika Poettinger | 67 |
| Lauro Rossi | 67 |
| Sommario | 68 |

Opificio Toscano di Economia, Politica e Storia



Firenze 2013

info@opificiotoscanoeps.it

ISBN: 978-88-909061-0-7