



CORTE DEI CONTI

SEZIONI RIUNITE IN SEDE DI CONTROLLO

AUDIZIONE INFORMALE NELL'AMBITO DELL'ESAME DELLA
COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO,
AL CONSIGLIO, ALLA BCE, AL COMITATO ECONOMICO E SOCIALE
EUROPEO E AL COMITATO DELLE REGIONI SUGLI ORIENTAMENTI PER
UNA RIFORMA DEL QUADRO DI *GOVERNANCE* ECONOMICA DELL'UE

COMMISSIONE BILANCIO DELLA CAMERA DEI DEPUTATI



Febbraio 2023



CORTE DEI CONTI

AUDIZIONE INFORMALE NELL' AMBITO DELL' ESAME DELLA
COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO,
AL CONSIGLIO, ALLA BCE, AL COMITATO ECONOMICO E SOCIALE
EUROPEO E AL COMITATO DELLE REGIONI SUGLI ORIENTAMENTI PER
UNA RIFORMA DEL QUADRO DI *GOVERNANCE* ECONOMICA DELL'UE

Febbraio 2023

Indice

	Pag.
Premessa	3
Gli orientamenti per la riforma della <i>governance</i> economica dell'UE: principali caratteristiche	4
Una valutazione	6
Conclusioni	13
<i>Appendice</i>	
Regole di bilancio e moneta unica: un percorso lungo e accidentato	17
Riquadro 1	
La conformità alle regole europee nel periodo 1998-2021: indicazioni dal <i>Compliance Tracker</i> della Commissione europea	23
<i>Appendice</i>	
Riquadro 1	27



CORTE DEI CONTI

SEZIONI RIUNITE IN SEDE DI CONTROLLO

Presiedute dal Presidente Guido Carlino
e composte dai magistrati

Presidenti di sezione:

Carlo Chiappinelli, Ermanno Granelli, Giovanni Coppola, Maria Teresa Polito, Anna Maria Rita Lentini, Enrico Flaccadoro, Anna Luisa Carra, Claudio Chiarenza, Vincenzo Palomba, Maria Teresa Polverino, Massimiliano Minerva;

Consiglieri:

Stefania Fusaro, Luisa D'Evoli, Luigi Caso, Giuseppe Maria Mezzapesa, Giuseppe Imparato, Vincenzo Chiorazzo, Sergio Gasparri, Angelo Maria Quaglini, Marco Randolfi, Michela Muti;

Referendari:

Patrizia Esposito.

VISTO l'art. 100, secondo comma, della Costituzione;

VISTO il testo unico delle leggi sulla Corte dei conti, approvato con regio decreto 12 luglio 1934, n. 1214;

VISTA la legge 14 gennaio 1994, n. 20;

VISTO il regolamento per l'organizzazione delle funzioni di controllo, approvato dalle Sezioni riunite con deliberazione n. 14/DEL/2000 del 16 giugno 2000 e, in particolare, l'art. 6, commi 5-bis e 5-ter;

UDITO, nell'adunanza del 13 febbraio 2023, il relatore Cons. Vincenzo Chiorazzo;

DELIBERA

di approvare il documento per l'audizione della Corte dei conti dinanzi alla Commissione Bilancio della Camera dei deputati relativa alla "Comunicazione sugli orientamenti per una riforma del quadro di *governance* economica della UE".

IL RELATORE

F.to digitalmente
Vincenzo Chiorazzo

IL PRESIDENTE

F.to digitalmente
Guido Carlino

Depositato in segreteria in data 14 febbraio 2023

IL DIRIGENTE

F.to digitalmente
Antonio Franco

PREMESSA

1.

La Corte dei conti è lieta di poter esprimere una prima valutazione sugli orientamenti della Commissione europea in materia di *governance* economica dell'Unione e, segnatamente, sulle proposte di modifica delle regole di bilancio. Si tratta di un tema il cui rilievo, già storicamente forte, è destinato a crescere ulteriormente nel contesto delle decisive sfide che stanno mettendo a dura prova le nostre economie: cambiamenti climatici, crisi energetica, pressioni demografiche, conflitti geopolitici. In un tale ambiente è fondamentale che le politiche pubbliche nel loro insieme (di bilancio, monetarie, strutturali) possano dare il giusto apporto alla creazione delle migliori condizioni perché crescano gli investimenti e si determinino più sostenute e durature capacità di sviluppo inclusivo e maggiore stabilità monetaria e finanziaria in tutti i paesi dell'Unione. Appropriate politiche anticicliche, maggiore orientamento della spesa pubblica verso obiettivi meritevoli, attenta considerazione delle possibili esternalità negative (effetti di ricaduta o “spillover”) di scelte di bilancio problematiche di singoli Paesi, richiedono un'adeguata architettura regolatoria e appropriati meccanismi di sorveglianza.

2.

La Corte ritiene che un giudizio sulla proposta di revisione delle regole oggetto dell'odierna Audizione debba tenere nel dovuto conto anche il percorso storico che la materia ha avuto nell'esperienza di costruzione dell'Unione economica e monetaria. Il dibattito sui vincoli da porre ai paesi membri per assicurare un'appropriata *fiscal policy* in un contesto di politica monetaria unica ha accompagnato l'euro sin dalla sua nascita. Il Patto di stabilità e crescita (PSC o Patto), introdotto nel 1997, è stato fatto oggetto di forti critiche praticamente sin dalla sua infanzia. Tali critiche si sono accentuate man a mano che lo schema ha assunto nuove configurazioni (*Six Pack*, *Fiscal Compact*, *Two Pack*) e ciò, paradossalmente, anche quando esse hanno teso a recepire precedenti rilievi e superare punti di insoddisfazione. Se ciò è vero, allora ben si comprende come si sia di fronte ad una problematica la cui ottimale soluzione è ostacolata da molti fattori, ed anche da un deficit di fiducia (*trust*) tra i paesi membri dell'Area, la Commissione, il Consiglio

europeo. Le difficoltà si sono certamente ridimensionate nel recente passato e se già negli anni che hanno preceduto la pandemia la “revisione delle regole” è stata ben al centro dell’agenda politica, con l’attivazione, nel marzo del 2020, della *general escape clause* del PSC e la conseguente possibilità di fare quanto necessario per contrastare la straordinaria crisi pandemica, l’interrogativo sul *se* modificarle si è prepotentemente trasformato nel *come* rivederle in concreto e in tempi stretti, dal momento che, come lo stesso Ministro dell’economia ha di recente sostenuto, “sarebbe irrealistico pensare di tornare alle regole precedenti”.

3.

Con la proposta del 9 novembre 2022 si è in effetti di fronte ad un avanzato e concreto progetto di ridisegno della *governance* economica, un progetto che ambisce ad assumere definitiva conformazione nei prossimi mesi fino a tradursi in proposte legislative che ci si augura possano materializzarsi presto. Secondo la Corte, infatti, gli orientamenti delineati nella comunicazione recepiscono in maniera appropriata e con spirito di realismo, ancorché in una misura che cerca necessariamente di contemperare le diverse esigenze, il vasto insieme di indicazioni emerse dall’intenso dibattito occorso fino agli inizi del 2020 e poi riattivato, su iniziativa della Commissione, nell’ottobre del 2021, anche attraverso una consultazione pubblica che ha ricevuto 225 contributi da parte di soggetti e istituzioni operanti in 25 paesi.

GLI ORIENTAMENTI PER LA RIFORMA DELLA *GOVERNANCE* ECONOMICA DELL’UE: PRINCIPALI CARATTERISTICHE

4.

I tratti salienti della proposta sono ormai ampiamente noti, e ciò sia per quel che riguarda le opzioni procedurali e di metodo sia per quel che concerne gli aspetti di merito. Prima di una loro valutazione conviene ricordali qui per completezza.

Sotto il profilo della procedura si opta per un percorso che, pur necessitando di modifiche emendative alla vigente legislazione dell’Unione europea, non richiede revisione dei Trattati e dunque l’avvio di un percorso lungo e complesso che prevede l’unanimità delle decisioni, in alcuni casi referendum nazionali, ecc.

Sotto il profilo del merito il nuovo quadro propone innovazioni multiple:

- Partendo dal principio che le diverse posizioni debitorie dei paesi membri pongono rischi e sfide di diverso grado all'intera Unione, la profilatura di tali rischi viene definita da parte della Commissione europea (quindi a livello "centrale") sulla base di una metodologia condivisa e pubblica (la DSA, *Debt Sustainability Analysis*); seguono, per i tre gruppi di Paesi a rischiosità/severità della sfida alta, media o bassa, impegni di aggiustamento differenziati da garantire su base pluriennale.¹
- I Paesi interessati propongono un piano fiscale-strutturale di medio termine (normalmente di quattro anni o, su richiesta, di sette anni se si propone la realizzazione di riforme e progetti di investimento particolarmente onerosi e meritevoli).
- Il Consiglio valida il Piano, per la cui elaborazione e valutazione ex-ante viene previsto un maggior ruolo per gli IFIs (*Independent Fiscal Institutions*, in Italia l'Ufficio parlamentare di bilancio).
- Si confermano i parametri di Maastricht del 3 e del 60 per cento (per deficit e debito), ma vengono rimosse tutte le principali regole ora vigenti (OMT, saldo strutturale, riduzione del rapporto debito/Pil di 1/20esimo all'anno, ecc.) e viene scelto quale strumento unico sulla base del quale valutare la conformità dell'aggiustamento pluriennale, l'indicatore di spesa interna primaria *netta*, per il quale si fissa un tetto compatibile con la dinamica del prodotto potenziale e con un prudente profilo del rapporto debito-Pil.
- Restano le procedure contro i deficit eccessivi (EDP), ma: a) viene rafforzata e resa operativa quella basata sull'andamento del debito (mai aperta nei confronti di alcun Paese) a conferma della maggiore attenzione diretta all'obiettivo finale di una dinamica sostenibile del debito pubblico piuttosto che a quello intermedio relativo al deficit; b) viene preso atto del sostanziale fallimento della procedura sugli squilibri

¹ L'analisi di sostenibilità del debito (DSA-*Debt Sustainability Analysis*) nelle sue diverse declinazioni (deterministica, stocastica, ecc) sarà parte della valutazione iniziale della Commissione alla base della classificazione dei Paesi in tre fasce di rischio: basso, moderato e alto, a seconda che il rapporto debito/Pil non effettivo ma tendenziale, sia inferiore al 60 per cento, tra il 60 e il 90 e sopra il 90 per cento, rispettivamente. Per i Paesi collocati nella **fascia di rischio alto** (*substantial public debt challenge*) la spesa primaria *netta*, dovrà essere tale da assicurare che dopo l'aggiustamento durante i 4 anni del Piano (o, se del caso, 7), per i successivi 10 anni la traiettoria del rapporto debito/Pil in uno scenario a politiche invariate resti discendente e il rapporto deficit/Pil non superi il 3 per cento. Per i Paesi collocati nella **fascia di rischio moderato** (*moderate public debt challenge*) la spesa primaria *netta*, dovrà essere tale da assicurare che al massimo dopo 3 anni l'aggiustamento realizzato durante i 4 anni (o 7) del Piano, per i prossimi 10 la traiettoria del rapporto debito/Pil in uno scenario a politiche invariate resti discendente e durante lo stesso periodo il rapporto deficit/Pil non dovrà superare il 3 per cento. Infine, per i Paesi nella **fascia di rischio basso** sarà sufficiente mantenere il rapporto deficit/Pil entro il 3 per cento nei 10 anni successivi alla fine del Piano o al massimo la fine + 3 anni.

macroeconomici eccessivi (MIP), mai attivata, e viene prefigurata per essi una specifica *framework*.

- Viene infine modificato, rafforzandolo, l'apparato sanzionatorio: si riducono, infatti, le sanzioni monetarie, anch'esse mai applicate ad alcun Paese, e si introducono: a) sanzioni reputazionali, come per esempio la richiesta ai Ministri dell'economia di dar conto davanti al Parlamento europeo delle azioni che si intendono intraprendere per far fronte agli impegni e b) condizionalità macroeconomiche, sulla scia di quanto esistente per i fondi strutturali europei e quelli relativi al Dispositivo di Ripresa e Resilienza, che possono portare alla sospensione delle erogazioni.

UNA VALUTAZIONE

5.

Sono da condividere i principi di fondo che ispirano la proposta. A ben vedere essi restano gli stessi del trattato di Maastricht: stabilità finanziaria e crescita economica inclusiva viste come facce di una stessa medaglia. Ne discendono, in una rilettura aggiornata, obiettivi di una maggiore crescita "buona" e di transizione verso un'economia più verde e digitalizzata. Ne discende, altresì, che, in tale quadro, le indispensabili funzioni di coordinamento e vigilanza devono essere di incentivo e non di ostacolo alla realizzazione di maggiori riforme e investimenti e di un contesto privo di squilibri macroeconomici e contrassegnato da finanze pubbliche prudenti. Ma al di là dei principi ispiratori, la proposta di nuova architettura merita di essere valutata sotto diverse angolazioni: a) la procedura di revisione delle norme; b) la scelta delle variabili obiettivo e dunque la semplificazione; c) il grado di coinvolgimento dei singoli Paesi e il ruolo delle istituzioni europee; d) la presenza/assenza di incentivi per una migliore qualità della spesa pubblica (in particolare maggiori investimenti); e) il regime sanzionatorio; f) l'attenzione all'insieme degli squilibri economici dell'Area e non soltanto a quelli riguardanti le finanze pubbliche; e infine ma non ultimo g) il complesso delle implicazioni per i conti pubblici dell'Italia e per l'ordinamento contabile nazionale.

6.

Aspetti procedurali - Per quanto riguarda l'orientamento a modificare il quadro della *governance* economica senza rivedere i Trattati e lasciando dunque in vigore i parametri

di riferimento relativi al deficit nominale e al rapporto debito/Pil (3 per cento e 60 per cento, rispettivamente), si tratta di una scelta che pur pagando il prezzo di non rimuovere “macigni” che potranno condizionare anche nel futuro l’applicazione pratica della *framework*, nel complesso conferisce al disegno progettuale il necessario realismo di cui vi è oggi bisogno. Come è noto, l’alternativa di seguire il sentiero delle modifiche della normativa primaria piuttosto che secondaria avrebbe comportato l’avvio di un processo lungo e carico di incognite, il cui eventuale esito negativo (si pensi al tema dell’unanimità delle scelte) avrebbe potuto comportare un arretramento piuttosto che un avanzamento nella costruzione dell’unione economica e monetaria europea.

7.

Obiettivi, strumenti, semplificazione – Il riferimento diretto al debito pubblico e alla sua sostenibilità in una prospettiva pluriennale rappresenta un progresso ed è da valutare favorevolmente. È positivo, ma foriero di maggiori e non di minori responsabilità per i singoli Paesi, il passaggio da un’ottica di breve periodo ad una quadriennale (o, se del caso, settennale); è maggiormente flessibile uno schema che nel corso del tempo di programmazione consente scostamenti, opportunamente registrati per la necessaria compensazione successiva, senza la quale non può evidentemente essere conseguito l’obiettivo complessivo posto sulla base dell’analisi di rischiosità e sostenibilità. Quanto alla semplicità della regola, l’eliminazione del riferimento diretto a variabili non osservabili, quali il saldo *strutturale* di bilancio (e dunque all’output gap e al Pil potenziale), semplifica certamente lo schema.

Si deve comunque tener presente che il nuovo indicatore chiave della sorveglianza, ovvero la spesa interna primaria *netta*, è anch’esso un indice di non immediata percezione e rilevazione e che il calcolo del suo profilo atteso, cioè il vincolo/obiettivo, è anch’esso funzione del Pil potenziale. Su tale fronte si è però qui del parere che l’obiettivo di abbandonare variabili non direttamente osservabili e frutto di stime spesso complicate ed eccessivamente tecniche non debba coincidere con l’idea che quelle variabili e quelle nozioni siano prive di significato economico e debbano essere rimosse dall’armamentario del *policy maker*. Tutt’altro.

Vero è che, come è stato sottolineato da taluni interventi anche in occasione della consultazione pubblica a cui si faceva prima riferimento, l’output gap o il Pil potenziale

rimangono concetti utili ad orientare il policy making in tanti campi e segnatamente nell'ambito delle politiche monetarie. Il tema, al riguardo, sembra essere tuttavia quello di migliorare il più possibile la qualità dei metodi di stima di output gap e Pil potenziale *in tempo reale* in maniera tale da non dover constatare, magari con anni di ritardo, che quella che appariva una fase di espansione, per la quale è stata dunque somministrata una terapia/medicina (di bilancio, ma anche monetaria, ecc.) restrittiva, era in effetti una fase recessiva che avrebbe conseguentemente richiesto espansione di spesa pubblica e/o riduzione di pressione fiscale piuttosto che politiche di austerità (pro-ciclicità).

Indicazioni sulla pro-ciclicità delle politiche di bilancio nel corso degli ultimi lustri possono essere ricavati dai dati della Commissione europea tratti dal più recente dataset AMECO (novembre 2022) e dalla considerazione del rapporto tra la fase ciclica dell'economia, rappresentata dall'output gap, e gli impulsi fiscali, misurati dalla variazione del saldo primario di bilancio al netto degli effetti del ciclo e delle una-tantum (strutturale). Una tale rappresentazione riferibile al periodo 2010-2022 per il quale sono disponibili le rilevazioni, mostra che l'Area dell'euro avrebbe fatto politiche pro-cicliche 6 anni sui 13 considerati.

A favore delle scelte della Commissione milita il fatto che gli aspetti metodologicamente più sofisticati (e anche più opachi) sono essenzialmente confinati alla fase iniziale della procedura, la fase cioè in cui si profilano i gradi di onerosità delle sfide poste a ciascun paese dalle rispettive posizioni debitorie e si definiscono quindi rischi dei diversi Paesi e conseguenti necessità di aggiustamento.

8.

Coinvolgimento dei Paesi e ruolo delle istituzioni (titolarità-ownership) - Il nuovo schema di *governance* punta deliberatamente a un maggior coinvolgimento dei singoli Stati membri e una maggiore *ownership* del quadro di regole da parte di ciascuno, atteso che sin dall'introduzione del PSC le norme sono state spesso vissute come se imposte dall'esterno. E', questo, un aspetto particolarmente rilevante. Al riguardo è stato sostenuto che l'opzione ora prefigurata di classificare/profilare a livello sovranazionale, (di Commissione europea), i diversi Paesi e decidere in quella sede lo sforzo di aggiustamento da richiedere rappresenterebbe un eccessivo accentramento di potere nella Commissione piuttosto che il desiderato maggior coinvolgimento dei singoli Stati. La valutazione della Corte è che sia opportuno che l'esame generale della dimensione dei rischi e della loro natura (e, dunque, delle conseguenti necessità di aggiustamento) venga condotta a livello europeo. E', al contempo, fondamentale che in quella sede ciascun

Paese faccia valere le proprie ragioni, in un contesto di collegialità e di trasparenza metodologica; e che, pur dovendosi concordare sull'entità e le caratteristiche dell'aggiustamento, siano individuati meccanismi che tengano conto adeguatamente del percorso scelto a livello nazionale. In definitiva, che ciascun Paese eserciti a livello europeo, la propria sovranità.

9.

Incentivi per la qualità della spesa e gli investimenti – Se si assume come indicatore di qualità della spesa pubblica la quota di uscite per investimenti fissi sulla spesa primaria complessiva delle Amministrazioni pubbliche, si ha riscontro di un peggioramento della qualità dell'intervento pubblico nell'economia europea negli ultimi 25 anni: per l'insieme dell'Area dell'euro si è passati dal 7,5 per cento di inizi anni Duemila al 5,8 degli anni pre-pandemia. In Italia, nello stesso periodo, la tendenza è stata ancora peggiore: dal 7,3 al 4,9 per cento.

Dal punto di vista degli incentivi specifici alla spesa di investimento, gli orientamenti della Commissione sul nuovo quadro di *governance* economica non sono particolarmente soddisfacenti. Non ci si riferisce alla mancata presenza della cosiddetta *golden rule* che, nella definizione standard, porterebbe ad escludere dal calcolo della spesa (e quindi del deficit) le uscite per investimenti, regola di cui molto si dibatte da oltre 20 anni; essa, non sembra infatti rappresentare una favorevole opzione.

Sono molte le ragioni che portano a ritenere che tale regola non assicurerebbe di per sé un effettivo stimolo all'attività di accumulazione di capitale pubblico: da un lato, infatti, sono oggi computate tra le spese di investimento uscite di bilancio che non hanno effetti particolarmente pronunciati sulla crescita economica; dall'altro, e soprattutto, non sono computate tra esse spese che, di contro, sono cruciali per stimolare il tasso di sviluppo potenziale e il benessere sociale (si pensi alle spese per l'istruzione e per la promozione del capitale umano in senso lato, a talune spese per la ricerca, ecc).

Il tema degli investimenti pubblici e delle stesse spese correnti particolarmente meritevoli e amiche della crescita (*growth friendly*) ad avviso della Corte dovrebbe essere portato il più possibile in ambito europeo. Da tale punto di vista, se è positiva la previsione di un nuovo, specifico, strumento per l'attuazione di riforme e investimenti, un tool che può essere ragionevolmente visto come la prosecuzione in ambito nazionale dell'esperienza

del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza, non è invece positiva la scelta di non fare alcun passo avanti sul tema della costituzione di una capacità fiscale centrale (*Fiscal Central Capacity*), argomento dai profili comunque larghi e complessi.

10.

Regime sanzionatorio - Le modifiche prefigurate per il regime sanzionatorio conferiscono anch'esse, almeno in via teorica, maggiore pregnanza e forza alla prefigurata nuova *governance* economica, nella misura in cui si prospetta la riduzione di sanzioni monetarie mai applicate (e come tali ormai prive di credibilità) e si introducono sanzioni reputazionali e condizionalità macroeconomiche. Le prime potranno senza dubbio costituire un deterrente che, tuttavia, molto difficilmente potrà avere, grande efficacia dal momento che la convocazione del Ministro dell'economia davanti al Parlamento europeo per dar conto delle ragioni della mancata conformità al Piano strutturale non rappresenta uno stigma particolarmente potente. Diverso è il caso del meccanismo che viene importato dalle pratiche dei fondi strutturali e dei fondi del Dispositivo di Ripresa e Resilienza e che, in caso di mancata compliance può prevedere la sospensione dei fondi. In tal caso si è di fronte ad un cambio di passo di indubbia incisività che porta ad applicare la logica del PNRR, un programma *performance based*, al piano strutturale pluriennale di riduzione del debito pubblico. Se si considera il fatto che ogni Paese dispone comunque di una clausola di salvaguardia (*country specific*) da esercitare nel caso di oggettiva inconseguibilità degli obiettivi posti, allora risulta evidente che avere a valle una sanzione potenzialmente molto stringente finisce per essere un modo per attribuire all'obiettivo del contenimento del debito (con generalizzata consapevolezza da parte del *policy maker*) un concreto valore di *target*. Da tale punto di vista, non sfugge a chiunque abbia seguito nei decenni passati le metodologie di costruzione dei quadri pluriennali dei documenti di programmazione economica e finanziaria che, in molti casi, gli obiettivi posti per gli anni successivi a t+1 (o t+2 nella migliore delle ipotesi) sono stati, inevitabilmente, puri esercizi contabili.

11.

Squilibri macroeconomici eccessivi – Uno dei campi in cui le regole attuali si sono mostrate completamente inadeguate è quello del controllo degli squilibri macroeconomici

eccessivi, quelli di natura più reale che finanziaria. La procedura relativa (MIP-*Macroeconomic Imbalance Procedure*) non è stata mai applicata. Ampi avanzi di bilancia corrente hanno continuato a caratterizzare alcune economie: per esempio, nel quinquennio 2014-18 a fronte di saldi correnti di bilancia dei pagamenti pari, per la media dell'Area dell'euro, al 3,4 per cento del Pil, Germania e Olanda hanno conosciuto surplus dell'8,2 e 7,9 per cento, rispettivamente (2,2 l'Italia). Come viene sottolineato dalle stesse analisi della Commissione, dai disavanzi si è rientrati molto velocemente; dai surplus molto lentamente o, anzi, in taluni casi non si è rientrati. La novità sembra ora esser costituita dal fatto che si intende rendere la MIP molto più cogente attraverso un dialogo stretto tra paesi e Commissione e il rafforzamento del suo ruolo preventivo (ad evitare l'accumulo di squilibri). Come è noto, la procedura attuale si avvale sia di un meccanismo di allerta precoce (*Alert Mechanism Report-AMR*) sia di un approfondito *assessment* degli squilibri in essere (la cosiddetta *in-depth review-IDR*). Ebbene, entrambi i meccanismi dovrebbero avere maggiori capacità di guardare in avanti (*forward looking*) piuttosto che essere *backward looking* e connotati, dunque, da rilevante inerzia e mera propensione a fotografare la situazione del periodo immediatamente precedente. Rilevante appare il punto, toccato dalla Comunicazione, sulla correlazione tra gli squilibri macroeconomici eccessivi e le regole fiscali. Potrebbe costituire un elemento importante il fatto che l'identificazione di squilibri macroeconomici in un Paese membro implicherebbe la predisposizione, nel Piano strutturale fiscale a medio-termine, di una loro correzione anche attraverso appropriate riforme e investimenti.

Ora, secondo quanto prefigurato dal nuovo quadro, l'apertura di una regolare procedura per squilibri macroeconomici eccessivi rientrerebbe nel normale alveo di sorveglianza con i conseguenti aspetti sanzionatori. È difficile dire se i condivisibili propositi accennati nella Comunicazione abbiano effettive possibilità di essere realizzati. Ma non vi è dubbio che gli esiti pro-ciclici delle politiche economiche dell'Area sono stati prodotti, in questi oltre 20 anni di moneta unica, anche dalla tendenza di taluni paesi membri ad accumulare avanzi correnti che se adeguatamente scoraggiati avrebbero potuto evitare le ricadute negative sui paesi con maggiori problemi e il conseguente determinarsi di un quadro di bassa crescita in aggregato.

12.

Implicazioni per i conti pubblici e l'ordinamento contabile - Vi sono, infine e non certamente per ultimo, rilevanti implicazioni per la politica di bilancio e la composizione dei conti pubblici, nonché, potenzialmente, per l'ordinamento contabile nazionale.

Quanto alle prime, esse andrebbero considerate con attenzione. Uno schema che punta a controllare l'andamento del debito pubblico attraverso l'indicatore unico di spesa (finanziata nazionalmente) primaria *netta*, il quale escludendo dall'aggregato la spesa per gli stabilizzatori automatici non consente di rimuovere dal calcolo nessun'altra uscita che il policy maker volesse erogare a contrasto di situazioni cicliche avverse, dovrebbe spingere a rafforzare appropriatamente il ruolo dei predetti stabilizzatori automatici. In Italia oggi questi ultimi hanno un peso ancora relativamente modesto, nonostante la riforma degli ammortizzatori sociali del 2021 e gli sforzi in atto anche nell'ambito del PNRR. Secondo gli ultimi dati della Commissione (Ameco), nel 2022-23 il rapporto tra la componente ciclica della spesa pubblica e l'output gap (quindi una misura approssimativa dell'elasticità della spesa al variare delle condizioni del ciclo economico è pari in Italia a 0.52 (come in Germania) a fronte di valori di 5 punti superiori per la media dell'Area dell'euro e fino a 10-12 punti in più per Francia, Danimarca e Finlandia. Tra le componenti di spesa che nel nuovo schema non sembrano poter essere considerate eccezionali e dunque meritevoli di "sconti" vi sono quelle per *natural disaster*, almeno per la parte interna all'intervallo di stima (cioè la componente *attesa*, sulla base dell'esperienza che purtroppo si sta accumulando a seguito dei cambiamenti climatici). Ciò induce a porre attenzione, in sede programmatica, a una più adeguata considerazione dei rischi idrogeologici, per esempio, e delle spese connesse ad eventi avversi ma, dati i mutamenti climatici, sempre più frequenti.

Per quel che attiene invece all'ordinamento contabile il punto è che nella nuova architettura scompare, sostanzialmente, la nozione dell'equilibrio del saldo strutturale di bilancio che nel Fiscal Compact del 2012 costituiva l'architrave dell'ordinamento europeo in materia. La normativa nazionale recepì puntualmente il quadro di regole comunitario, a partire dal testo della Costituzione. Bisogna ora chiedersi se il nuovo scenario, nell'ipotesi che il disegno si traduca nei prossimi mesi in decisioni legislative, non apra prospettive di ripensamento anche dell'ordinamento interno.

La modifica del quadro di vincoli di finanza pubblica può costituire, poi, l'occasione per riflettere anche sulle relative conseguenze circa le modalità d'assolvimento dell'obbligo di copertura (art. 81, terzo comma, Cost.), nonché sulle stesse, correlate procedure parlamentari in tema di esame della legge di bilancio e dei disegni di legge ordinari aventi implicazioni finanziarie allo scopo di assistere il quadro di regole europee in ordine al raggiungimento degli obiettivi di bilancio. Nel 2012 non si operò in tal senso. Oggi invece si potrebbe porre la questione proprio per accrescere ulteriormente le possibilità di piena *compliance* del nostro Paese con i nuovi impegnativi vincoli. In tal caso, nell'ambito di una interpretazione ampia² della copertura finanziaria, può essere infatti fatto oggetto di considerazione se la regola della spesa possa comportare ricadute sulle forme di applicazione di tale obbligo, con conseguenze sulla stessa sessione di bilancio. Vero è che si tratta di una regola esistente dal 2012, anche se in una posizione non di primo piano, ma la novità è costituita ora dal fatto che si tratterebbe dell'unico indicatore in base alla bozza di riforma, cui dare eventualmente il dovuto rilievo nell'ordinamento interno. Conviene ricordare, infatti, che la regola della spesa implica che, nell'assolvimento dell'obbligo di copertura, potrebbe non bastare l'equivalenza tra onere e compensazione, ma occorrerebbe porre attenzione anche sulle modalità della singola compensazione, avuto riguardo cioè alla distinzione tra minori spese ovvero nuove o maggiori entrate. In sintesi, le prime sarebbero obbligatorie in caso di avvenuto raggiungimento del tetto di crescita della spesa consentito, se l'onere consiste in una spesa, e le procedure parlamentari potrebbero essere reinterpretate, in questo quadro, in modo da estendere gli attuali vincoli sulla copertura dei testi normativi di volta in volta all'esame, al rispetto del tasso di crescita annuale della spesa (il che vale per la stessa legge di bilancio): ciò sia per i testi iniziali che per i relativi emendamenti. Naturalmente va tenuto conto delle possibilità di manovra sul lato delle entrate.

CONCLUSIONI

13.

La valutazione della Corte sugli orientamenti per la riforma della *governance* economica dell'Unione europea è complessivamente positiva. Dopo anni di accese discussioni, si è

² Si veda, al riguardo, C. Forte, "La nuova *governance* fiscale europea: quali possibili riflessi sull'ordinamento interno?", Osservatorio Costituzionale, febbraio 2023.

ora di fronte ad un progetto di ridisegno dell'architettura regolatoria che riflette adeguatamente, pur se in un quadro di necessaria sintesi e di temperazione di esigenze diverse, molte delle proposte avanzate negli ultimi anni per superare le numerose insufficienze delle regole vigenti. La revisione della *governance* economica che viene ora prefigurata non va letta come una sconfitta del Patto di stabilità e crescita, uno schema che ha generato politiche di bilancio complessivamente pro-cicliche più per deficienze applicative e problemi di coordinamento generale che per insufficienze intrinseche. Da questo punto di vista, il Patto sembra aver pagato negli anni colpe non sue (si veda la presenza nei Protocolli al Trattato di Maastricht dei "macigni" del 3 per cento e del 60 per cento). Esso va oggi superato non tanto per la sua scarsa flessibilità, quanto piuttosto per il necessario adeguamento del quadro regolatorio ad un contesto rivoluzionato dagli accadimenti più recenti e dalle sfide da essi poste: cambiamenti climatici, crisi energetica, mutamenti geopolitici, capacità della funzione anticiclica della politica monetaria. Alcuni di questi fatti epocali richiederanno nel tempo ingenti investimenti e da questo punto di vista anche le politiche di bilancio a debito dovranno venire in soccorso come è accaduto durante la pandemia. Ma è proprio questa necessità che accresce le responsabilità di tutti i paesi dell'Unione e il ruolo della sorveglianza, la quale deve essere indirizzata a mantenere gli indebitamenti su livelli prudenti stimolando anche un cambiamento della loro composizione (più debito buono, molto meno debito cattivo).

Degli orientamenti per la riforma, sono da condividere, in particolare, da un lato, la scelta di concentrare direttamente la sorveglianza sulla dinamica "di fondo" del rapporto debito/Pil e, dall'altro, lo sforzo richiesto a ciascun Paese di integrare obiettivi macroeconomici e di bilancio, di riforma e di investimento e, quindi, congiunturali e strutturali, in un unico piano a medio termine. L'Italia non dovrebbe avere timori di aderire all'idea guida della nuova *governance* secondo cui un Paese con un debito pubblico molto alto è portatore di maggiori rischi di instabilità e presenta più impegnative sfide di aggiustamento. Dovrebbe viceversa pretendere che l'analisi di sostenibilità del debito si effettui valorizzando appropriatamente tutti gli aspetti che vanno considerati.

14.

Nel valutare gli orientamenti contenuti nella comunicazione della Commissione vi sono errori da evitare, interrogativi da sciogliere, implicazioni di policy da considerare

attentamente, anche e soprattutto da parte dei Paesi più indebitati, tra cui l'Italia. La storia delle regole fiscali europee, della loro evoluzione nel tempo e della loro stratificazione (richiamata in Appendice) sta a dimostrare che sarebbe sbagliato ritenere che il nuovo quadro di *governance* possa risolvere problemi che si sono spesso palesati come intrinseci alla coesistenza, in un'area economica e monetaria comune, di esperienze, valori e attitudini molto diversificate. Da tale punto di vista la proposta che va ora delineandosi non è di certo una panacea. Alcuni aspetti della bozza meritano di essere chiariti, e ciò indipendentemente dagli elementi di dettaglio che sono a questo stadio ancora mancanti. Ci si può chiedere quale relazione sussisterà tra l'eventuale modifica del quadro di *governance* e l'ordinamento interno. Infine, occorrerà essere consapevoli che se nei prossimi anni non si faranno progressi molto significativi sulla creazione di una capacità fiscale comune per affrontare con efficacia, a livello europeo, gli inevitabili shock ciclici, allora il ruolo degli stabilizzatori automatici nazionali andrà fortemente rafforzato.

15.

Un ultimo punto riguarda il più generale tema, che pure si intreccia con le caratteristiche del nuovo quadro di *governance* economica prefigurato nella Comunicazione, di quale possa essere, oggi, nell'Area dell'euro e nell'insieme dei Paesi avanzati, la *stance* delle politiche di bilancio. E dunque, in che misura tali politiche, e il debito pubblico in particolare, possono aiutare la crescita. Su tale fronte, un intenso dibattito si è avviato, soprattutto negli Stati Uniti, prima della pandemia³ ed è stato ripreso di recente in un contesto di risalita dei tassi di interesse. Esso conferma l'indicazione che, nella prospettiva di un rientro delle tensioni inflazionistiche, la presente è una fase storica che dovrebbe spingere ad utilizzare l'indebitamento per finanziare gli investimenti meritevoli. E ciò, perché si è presenza, in molti contesti economici avanzati, di un costo del debito inferiore al tasso di crescita dell'economia (costo fiscale negativo), con la conseguenza di una "naturale" pressione alla riduzione del rapporto debito/Pil.

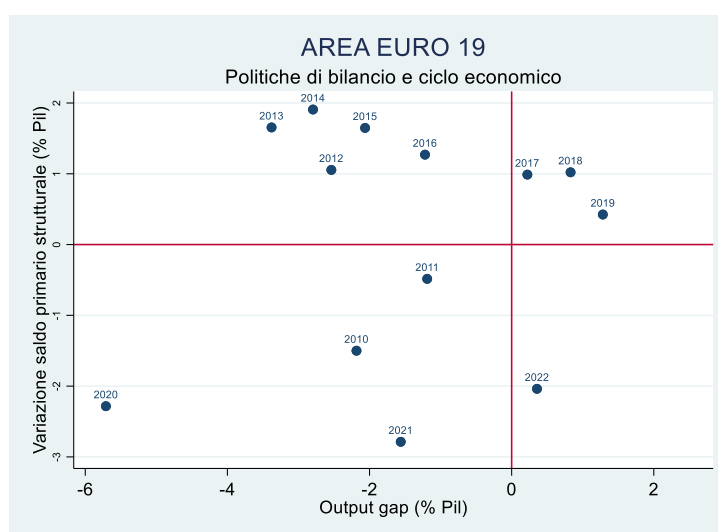
Ma l'opportunità di fare maggiore o minore debito pubblico dipende non soltanto dal suo costo fiscale (fiscal cost) ma anche dal "rendimento" complessivo dei progetti finanziati e dal fatto che il costo del debito in termini di benessere (welfare cost) - che consiste in

³ Si fa riferimento al *Presidential Address* del Prof. O. Blanchard del gennaio 2019 (Public Debt and Low Interest Rates).

un dirottamento del risparmio privato da altri impieghi e quindi in una minore accumulazione complessiva di capitale nell'economia, con conseguente minori produttività e crescita - sia il più basso possibile. Quanto al primo punto, e cioè alla possibilità di beneficiare effettivamente e durevolmente di un differenziale r-g negativo, la strategia vincente è di portare in Europa le politiche debitorie sulle grandi questioni che attengono al futuro (clima, energia, infrastrutture, ecc).

L'Area dell'euro ha caratteristiche e fondamentali economici di tutto rispetto a confronto con altre grandi regioni del mondo (Usa, Giappone, ecc). Il rapporto debito/Pil era pari, nel 2021, al 95 per cento (88 per cento nell'UE, dati BI) contro il 126 per cento negli Stati Uniti e il 242 per cento in Giappone. E tuttavia, sui mercati finanziari, fondamentali nell'assicurare le risorse per il finanziamento del fabbisogno pubblico, il rapporto debito/Pil dell'Europa viene considerato soltanto un elaborato statistico di Eurostat. Si conoscono invece i rapporti debito/Pil di Germania, Francia, Italia, ecc. Cioè dei singoli paesi. Tra i meriti della costituzione di un'agenzia europea di gestione del debito, così come recentemente proposto, vi sarebbe quello di segnalare in modo concreto che il debito pubblico dei paesi dell'Area dell'euro è debito dell'Area. Con forti vantaggi in termini di quel costo medio che tanto inciderà anche negli esercizi di analisi di sostenibilità del debito (DSA) previsti dalla nuova architettura.

GRAFICO 1



Nota: il pannello in ALTO A SINISTRA indica **pro-ciclicità in fasi avverse** e quello in BASSO A DESTRA **pro-ciclicità in fasi favorevoli**. I pannelli in ALTO A DESTRA e BASSO A SINISTRA indicano politiche anticicliche.

Fonte: elaborazione Corte dei conti su dati AMECO (nov. 2022)

APPENDICE

REGOLE DI BILANCIO E MONETA UNICA: UN PERCORSO LUNGO E ACCIDENTATO

Appropriate regole fiscali e un bilanciato quadro di *governance* economica sono importanti nelle unioni economiche e cruciali nelle aree valutarie come quella dell'euro, la quale, nonostante i processi di convergenza *ex-ante* richiesti per l'ammissione alla moneta unica, conserva rilevanti asimmetrie macroeconomiche su molti fronti. La funzione del coordinamento è quella di prevenire gli effetti di "spillover" che possono prodursi da un paese a un altro. E' questo un punto tanto preliminare (e quindi, in parte, ovvio) quanto cruciale. In un'unione monetaria gli argomenti a favore dell'adozione di appropriate *common fiscal framework* è ancora maggiore ed è decisivo che ciascun Paese sia ben consapevole degli effetti dannosi che, nelle diverse circostanze, politiche di bilancio eccessivamente espansive ma anche eccessivamente restrittive possono provocare sugli altri membri dell'area comune e dunque sull'intera unione.

Ovvi esempi di questo tipo sono i risvolti di politiche fiscali con effetti inflazionistici destinati a ricadere sul tasso di inflazione medio dell'area e porre pressioni sulle politiche monetarie della BCE (segnatamente, in materia salariale con effetti di secondo giro (*second round effects*)) o, naturalmente, con risvolti sui tassi di interesse, nella misura in cui la crescita dello *spread* di un Paese può diventare indicatore di turbolenze e incidere sui tassi degli altri Paesi, ecc.

È fondamentalmente sulla base delle soprarichiamate semplici nozioni di teoria e letteratura economica che viene disegnata, nella seconda metà degli anni Novanta, la *fiscal framework* della nascente Area dell'euro. Di essa conviene, di seguito, ricordare gli sviluppi principali.

Il PSC "originario": logica e articolazione, pregi e difetti - Il "Patto di stabilità e di crescita" viene approvato in via definitiva dal Consiglio europeo di Amsterdam del 16 e 17 giugno 1997, dopo il varo di una risoluzione preliminare al vertice di Dublino nel dicembre 1996. L'accordo muove dall'idea di rendere più cogente, spedita ed efficace la procedura dei disavanzi eccessivi prevista dal Trattato di Maastricht ed assicurare che durante la terza fase dell'UEM, che sarebbe iniziata a partire dal 1° gennaio 1999, i bilanci degli Stati membri rispettassero il limite del 3 per cento posto dal Trattato al rapporto tra disavanzo e Prodotto interno lordo. Il PSC è fortemente voluto dai paesi "virtuosi" – Germania in testa – i quali si trovano, al di fuori di quanto avessero previsto, di fronte al problema del come convivere, sin da subito, nell'Unione monetaria, con i vizi dei paesi ad alto debito; esso si configura, in definitiva, almeno nell'interpretazione più condivisa, come uno strumento con cui la *core Europe* (oggi si direbbe i paesi frugali) avrebbe dovuto "controllare" coloro i quali avevano fatto più fatica ad essere ammessi all'Unione monetaria.

Il Patto, per quel che concerne il pilastro della stabilità, risulta formalmente costituito da tre componenti:

- una Risoluzione contenente l'impegno politico di Commissione, Consiglio e Stati membri alla sorveglianza piena e puntuale dei bilanci pubblici;
- un Regolamento del Consiglio (1466/97) sul controllo preventivo finalizzato al non superamento del 3 per cento nel rapporto deficit/Pil;
- un Regolamento del Consiglio (1467/97) in tema di sanzioni dei paesi in situazione di deficit eccessivo.

La Risoluzione ha carattere deliberatamente non tecnico e contiene una serie di impegni reciproci dei diversi attori (Commissione, Stati e Consiglio) a rispettare obblighi, controllare, monitorare: si

tratta, in definitiva, di un complesso di dichiarazioni volte a sottolineare l'esigenza della "peer pressure" cioè di un controllo reciproco e tra pari.

Il Regolamento 1466/97 stabilisce, all'articolo 3, che ogni Paese membro dell'Unione monetaria deve presentare al Consiglio e alla Commissione un Programma di stabilità avente come obiettivo di medio termine (OMT) un saldo di bilancio vicino al pareggio o in lieve surplus; detta, in altre parole il principio economico che ispira la procedura: è necessario che ciascun paese si ponga in condizione tale per cui, nelle fasi di difficoltà economica, il normale operare degli stabilizzatori automatici (riduzione di entrate ed aumenti di spesa) non lo sospinga in condizione di disavanzo eccessivo (cioè al di sopra della soglia del 3 per cento del Pil).

Infine, il Regolamento 1467/97 offre precisazioni concettuali (deficit eccessivo eccezionale e temporaneo etc.) e soprattutto fissa le procedure che in caso di insorgenza di disavanzo eccessivo si devono adottare per favorire il ritorno ad una condizione di normalità, procedure che hanno carattere di gradualità fino a prevedere sanzioni pecuniarie. In particolare, fermo restando che la decisione sul se lo Stato membro presenti o meno un disavanzo eccessivo viene sempre e comunque presa dal Consiglio sentita la Commissione, il Regolamento in parola precisa che:

- la procedura dei disavanzi eccessivi non prende avvio se il superamento del 3 per cento è dovuto a fattori eccezionali (eventi catastrofici) o recessione economica severa ove per tale è da intendersi una caduta del Pil reale di almeno il 2 per cento;
- gli Stati possono chiedere deroga all'avvio della procedura di disavanzo eccessivo nel caso in cui il deficit sia riconducibile a recessione (calo compreso tra il 2 per cento e lo 0,75 per cento);
- gli Stati membri non hanno diritto ad alcuna richiesta di deroga se la caduta del Pil resta inferiore allo 0,75 per cento.

Nel caso in cui il Consiglio ritenga che vi sia disavanzo eccessivo chiederà allo Stato membro di adottare misure correttive; se queste non vengono prese il Consiglio può imporre, entro sette mesi dal momento in cui il deficit viene rilevato, una sanzione.

L'eventuale sanzione consiste in un deposito infruttifero che si trasforma in ammenda dopo due anni nel caso il disavanzo permanga. L'ammenda è strutturata in una componente fissa pari allo 0,2 per cento del Pil e una componente variabile, pari ad 1 decimo per ogni punto di scostamento dal 3 per cento fino ad un massimo complessivo dello 0,5 per cento. Le risorse rivenienti dalle ammende vengono distribuite proporzionalmente ai Paesi senza deficit eccessivo.

Le modifiche del 2005: dibattito, intendimenti, esiti - Della necessità di modificare il PSC si comincia a parlare praticamente all'indomani della sua approvazione. Molte sono le critiche di cui allora viene fatto oggetto, tra cui, in primis:

- il suo carattere pro-ciclico, cioè il fatto di non riuscire a costringere i governi ad utilizzare le fasi alte del ciclo economico per risanare le finanze pubbliche e di finire per imporre, di contro, eccessivi sacrifici nelle fasi di rallentamento;
- la mancata considerazione della natura speciale della spesa pubblica per investimento, che dovrebbe essere esclusa dal computo del deficit perché innalzando il potenziale di crescita di lungo periodo crea le condizioni per finanze pubbliche sane ed equilibrate;
- l'inesistenza, ritenuta grave all'indomani del Consiglio di Lisbona del 2000, di legami tra performance fiscali e obiettivi previsti dall'Agenda (di crescita, occupazione, spesa per ricerca e sviluppo, etc.) per l'intera Europa e tendenti a fare di essa, entro il 2010, l'area economica mondiale più dinamica e *knowledge-based*;
- la mancata o, quanto meno, scarsa considerazione del deficit "strutturale" oltre che di quello effettivo.

Pur se praticamente iniziato in concomitanza con la sua entrata in vigore, il dibattito sull'inadeguatezza del PSC si intensifica nel 2000 quando appaiono le prime crepe dovute al fatto che in una fase ciclica molto positiva, con tassi di crescita che superano significativamente quelli potenziali (l'intera UE12 cresce del 3,5 per cento circa) non si registra alcun miglioramento dei saldi strutturali rispetto a quanto originariamente previsto nei Programmi di stabilità. Risulta

allora chiaro che l'idea centrale e nobile del Patto - mettere la casa in ordine quando le cose vanno bene per consentirsi allentamenti nei periodi di difficoltà - era stata sostanzialmente sconfitta. Gli obiettivi dei Programmi di stabilità, pur prevedendo, formalmente, quanto prescritto dal PSC e in particolare la pianificazione, per il medio termine, del pareggio di bilancio, vengono sistematicamente mancati da parte dei principali paesi dell'Area. In particolare, si palesa una chiara dicotomia tra il gruppo dei paesi piccoli, in grado di rispondere a quanto richiesto dal Patto, e il gruppo dei paesi più grandi (e con maggiore peso politico), sostanzialmente inadempienti. Nell'autunno del 2002, a fronte di un quadro di deterioramento del quadro macroeconomico, l'Eurogruppo raggiunge un accordo, poi formalizzato dalla Commissione ed accettato dal Consiglio, in base al quale ogni Stato membro che non avesse ancora conseguito una posizione di bilancio prossima al pareggio o in avanzo avrebbe dovuto ridurre di almeno mezzo punto all'anno il proprio deficit "di fondo". Viene così sancita una prima sterzata sul fronte dell'interpretazione di talune norme del Trattato.

Ma le discussioni sul Patto diventano roventi e le difficoltà di gestirlo quasi insormontabili quando, sempre nel 2002, proprio i suoi principali propugnatori (Francia e Germania) cominciano a registrare difficoltà nei conti pubblici e il loro deficit supera il 3 per cento del prodotto, soglia sopra la quale rimane per quattro anni senza soluzione di continuità. Il punto di massima crisi si registra alla fine del novembre 2003, quando il Consiglio Ecofin decide di non accettare le Raccomandazioni della Commissione nei confronti di Francia e Germania e di sospendere, quindi, la procedura per deficit eccessivo aperta nei loro confronti ai sensi dell'art. 104 del Trattato di Maastricht.

Il verdetto della Corte di Giustizia Europea con il quale viene negativamente giudicata la decisione del Consiglio europeo del 25 novembre 2003 di sospendere la procedura dei disavanzi eccessivi nei confronti di Francia e Germania non dissipa i dubbi sulla *governance* del Patto, avendo tale verdetto, da un lato, disposto l'annullamento della sospensione della procedura in quanto non conforme alla normativa europea, ma, dall'altro, riconosciuto il diritto del Consiglio a non accettare le Raccomandazioni della Commissione confermando la natura non prevalentemente economica del problema.

Nel settembre 2004 la Commissione europea invia una Comunicazione al Consiglio e al Parlamento europeo sul PSC, con l'obiettivo di porre all'attenzione il tema del miglioramento delle modalità attraverso le quali si esercita la sorveglianza sulla disciplina fiscale e l'effettivo funzionamento del Patto, una comunicazione che fa seguito all'adozione, da parte del Consiglio europeo, di una Dichiarazione volta a sottolineare come la crescita del prodotto potenziale e l'equilibrio dei conti pubblici siano i due pilastri della politica economica e di bilancio dell'Unione europea. In tale comunicazione, la Commissione, muovendo dalla constatazione che i primi 5 anni di concreta esperienza del PSC hanno evidenziato problemi e lacune di vario tipo (prima fra tutte, il fatto di non aver utilizzato la fase di ciclo alto per correggere i deficit), delinea una serie di miglioramenti, in grado ad un tempo di salvaguardare il rigore nei conti e rendere più flessibile il Patto stesso. In particolare:

- tenere in maggiore e diretta considerazione il livello e la dinamica del rapporto debito/Pil;
- considerare in misura maggiore di quanto non sia stato fatto ad allora le specificità dei singoli paesi allorquando essi definiscono gli obiettivi del "*close to balance or in surplus*";
- considerare maggiormente le circostanze economiche nell'implementare la procedura dei deficit eccessivi;

Con riguardo all'ultimo punto, la Comunicazione prefigura due interventi specifici:

- la possibilità di considerare come situazione economica eccezionale (e quindi dante diritto a deroga) non soltanto quella in cui si abbia una recessione (caduta del Pil) grave e seria, ma anche quella in cui si abbia crescita particolarmente fiacca ma per periodi prolungati di tempo.
- la possibilità che in relazione ad elementi specifici di ciascun paese il periodo di tempo richiesto per il rientro da situazione di deficit eccessivo sia più lungo rispetto a quello standard.

L'Ecofin del 20 marzo 2005 propone al Consiglio, che l'accoglie, un'interpretazione del Patto che si propone di "tenere assieme" quasi tutte le esigenze poste in luce dal dibattito e accoglie molte delle proposte avanzate dalla Commissione. Al di là della riaffermazione dell'impianto generale attraverso la conferma del PSC quale strumento fondamentale per la disciplina fiscale al quale tutti gli attori (Commissione, Stati membri, Consiglio, ecc) avrebbero dovuto uniformarsi e la conferma dei due riferimenti quantitativi principali (3 per cento e 60 per cento), nel concreto i punti qualificanti dell'intesa sono:

- Ridefinizione degli obiettivi di finanza pubblica a medio e lungo termine secondo criteri diversi a seconda che lo Stato membro sia ad alto debito/bassa capacità potenziale di crescita o, viceversa, a basso debito/alta capacità potenziale di crescita. In particolare, mentre i primi dovranno continuare a fissare come obiettivo di m/l/t il pareggio o il lieve avanzo, i paesi a basso debito potranno fissare un obiettivo di deficit pari all'1 per cento del Pil⁴.
- Impegno a considerare le "implicit liabilities" che condizioneranno nel futuro l'andamento della spesa, soprattutto legata all'invecchiamento della popolazione.
- Impegno a raggiungere gli obiettivi di medio termine con uno sforzo simmetrico, cioè più forte nei periodi di ciclo alto e più moderato nelle fasi di ciclo basso. In particolare, eventuali extra ricavi, dovranno essere utilizzati per ridurre il deficit ed il debito. In termini generali è confermato il principio di una riduzione, verso l'obiettivo di medio termine, di almeno mezzo punto del rapporto deficit/Pil dove per deficit è da intendersi l'aggregato strutturale cioè depurato dagli effetti ciclici e dalle una-tantum.
- Considerazione di eventuali riforme strutturali approvate o da approvare nella definizione degli aggiustamenti da compiere per raggiungere gli obiettivi di medio termine.
- Considerazione, tra gli elementi di eccezionalità, anche del rallentamento prolungato oltre che della recessione severa.
- Allungamento del periodo di tempo concesso per il rientro sotto la soglia del 3 per cento.
- Considerazione, tra le attenuanti, di alcune tipologie di spese come quelle relative ai rapporti con la UE e, per quanto riguarda la Germania, alla riunificazione, per i paesi dell'est e per gli impegni militari.

Per l'accoglimento di alcuni dei menzionati punti (in particolare gli ultimi tre) la Commissione riceve il mandato del Consiglio di avanzare concrete proposte operative. Il Consiglio Ecofin del 20 marzo 2005 trova l'accordo sull'idea di proporre un'interpretazione del Patto con una flessibilità tale da renderlo più orientato alla crescita economica, e nei fatti tiene conto di molte delle proposte avanzate nel corso del lungo dibattito, o quanto meno dello spirito che le aveva animate⁵.

⁴ Gli obiettivi sono da intendersi nei valori depurati dall'effetto del ciclo economico e, al contempo, dalle misure una-tantum.

⁵ Tra i punti dell'intesa si sente anche la necessità di sottolineare che il principio guida è che l'applicazione della procedura sui deficit eccessivi è volta ad assistere i paesi nel rientro dai disavanzi e non a punirli.

Con la decisione del novembre 2003 di sospendere la procedura di disavanzo eccessivo nei confronti di Francia e Germania e la successiva controversia tra Commissione e Consiglio europeo aperta con il ricorso alla Corte di Giustizia, il PSC ha subito, di fatto, un durissimo colpo in termini di credibilità. Una decisione nel senso di una sua riconsiderazione va dunque presa. Da questo punto di vista, con le deliberazioni del Consiglio europeo del 22 e 23 marzo u.s. si chiude una lunga fase di incertezza.

I cambiamenti successivi e il “nuovo PSC” - Dopo il 2011, a seguito di una crisi economico-finanziaria che prima della pandemia viene considerata la più grave dal secondo dopoguerra, vengono riviste, allo scopo di rafforzarle, le regole in materia di coordinamento economico, in particolare: a) nel 2011 si introduce il cosiddetto “Semestre europeo”⁶ e si adotta il Six-pack⁷; b) nel 2012, si approva il Fiscal Compact e si avvia l’Unione bancaria che comprende l’istituzione del Meccanismo europeo di stabilità (MES); c) nel 2013 entra in vigore il Fiscal Compact⁸ e si adotta il Two-pack⁹; d) nel 2015 viene introdotta la clausola per le riforme strutturali e gli investimenti.

Con tale pacchetto di interventi si perviene a ciò che si pensa essere una organica riforma del PSC finalizzata a prevenire, rilevare e sanare politiche di bilancio non in linea con i principi della stabilità e l’appartenenza ad una area monetaria integrata quale l’Area dell’euro con un

⁶ Per quel che riguarda la ratio generale del “semestre europeo”, l’obiettivo è evidentemente quello di creare le condizioni affinché le decisioni dei singoli Stati membri in materia di finanza pubblica e, più in generale, in materia macroeconomica tendano sempre ad una maggiore coerenza, nella consapevolezza che squilibri e divergenze troppo marcate tra paesi membri possono mettere a repentaglio la resilienza del sistema nel suo complesso. Con il semestre europeo si opta per un’articolazione dei processi decisionali tendenzialmente uguale in ciascuno Stato membro, con una tempistica ben definita ed una stretta interazione tra livello europeo (Commissione e Consiglio) e nazionale (Governo e Parlamento).

⁷ Con il Six pack e il regolamento 1175/11 modificativo del regolamento 1466/97 dello SGP viene introdotta la **regola della spesa**, la quale prevede che un certo aggregato di spesa pubblica sia vincolato nella sua crescita al tasso di sviluppo del Pil potenziale del paese di riferimento. L’aggregato di spesa è individuato nel totale della spesa primaria delle Amministrazioni Pubbliche al netto di quella legata ai programmi europei (quota nazionale) e di quella, di natura ciclica, per indennità di disoccupazione. Inoltre, per quanto riguarda la spesa per investimenti, essa viene considerata nella sua componente stabile e cioè si fa riferimento non al valore del singolo anno ma alla media mobile degli ultimi esercizi. A tale valore vengono sottratti gli incrementi di entrate ascrivibili a misure discrezionali. Dell’aggregato così definito si considera l’andamento in termini reali, depurato cioè dall’inflazione del prodotto.

La soglia posta è, naturalmente, *country specific*, dipendendo dalla posizione dello Stato membro rispetto all’OMT. Per chi ha raggiunto l’OMT, la crescita della spesa non deve essere maggiore dell’incremento medio del Pil potenziale. Per gli Stati che viceversa non hanno raggiunto l’OMT il tasso di crescita della spesa deve essere inferiore a quello del Pil potenziale e tale da garantire un miglioramento del saldo strutturale di almeno 0,5 punti in termini di prodotto.

Il grado di compliance con l’*expenditure benchmark* viene valutato ex post dalla Commissione nell’ambito del giudizio complessivo sui progressi in termini di conseguimento dell’OMT. L’eventuale scostamento dal benchmark è, come nel caso di altri parametri, considerato significativo se la deviazione del saldo di bilancio rispetto al percorso di avvicinamento è pari o superiore allo 0,5 per cento del Pil in un anno (o cumulativamente in due anni) e se lo scostamento della spesa vi partecipa per almeno lo 0,5 per cento del Pil in un anno (o cumulativamente in due anni).

⁸ Il Trattato sulla stabilità, il coordinamento e governance nell’Unione economica e monetaria, firmato a marzo del 2012 ed entrato in vigore a gennaio 2013, introduce in particolare la **regola del debito (riduzione di 1/20 all’anno)** incorpora ed integra in una cornice unitaria (dopo le disposizioni ulteriori di Two e Six pack) il riformato PSC per creare uno schema completo, con un braccio preventivo e un braccio correttivo dei disavanzi eccessivi, i cui vincoli/aggregati di riferimento diventano sostanzialmente cinque: a) rapporto deficit/pil; b) rapporto debito/pil; c) disavanzo strutturale; d) regola della spesa; e) regola del debito.

⁹ Il **Two pack** lanciato nel novembre del 2011 ed entrato in vigore a maggio del 2013 negli Stati membri dell’Area dell’euro, introduce norme per completare e rafforzare il ciclo di sorveglianza di bilancio. E’ composto da due regolamenti. Il primo, che si applica a tutti gli Stati membri della zona euro, prevede regole specifiche per quelli che rientrano nel braccio correttivo del patto di stabilità e crescita, cioè la procedura per i disavanzi eccessivi. Il secondo definisce norme chiare e semplificate per la sorveglianza rafforzata degli Stati membri che si trovano in gravi difficoltà per quanto riguarda la loro stabilità finanziaria, degli Stati membri che ricevono assistenza finanziaria nonché di quelli il cui programma di assistenza finanziaria giunge a termine.

conseguente rafforzamento dello schema di sorveglianza. In tale quadro si affronta anche il tema più generale degli squilibri macroeconomici (oltre che del disavanzo pubblico) eccessivi attraverso un apposito schema che nelle intenzioni dovrebbe contrastare *"ogni tendenza che possa determinare sviluppi che hanno, o potrebbero avere, effetti negativi sul corretto funzionamento dell'economia di uno Stato membro, dell'Unione economica e monetaria o dell'intera Unione"*¹⁰. Ma la nuova configurazione del PSC viene anch'essa ampiamente criticata¹¹.

¹⁰ Con riguardo a questi ultimi si definisce un paniere di indicatori macroeconomici (tra cui il saldo corrente di bilancia dei pagamenti) e un meccanismo che individuando soglie minime e massime segnala potenziali problemi e indizi di possibili squilibri.

¹¹ Si veda, per tutti, il Rapporto annuale dell'EFB (European Fiscal Board) del 2018. La letteratura evidenzia una serie di criteri alla luce dei quali dovrebbe essere giudicato qualsiasi meccanismo di regole fiscali volto a far sì che la politica di bilancio possa al tempo stesso esercitare un ruolo anticiclico di breve periodo e garantire nel lungo periodo la sostenibilità delle finanze pubbliche. Il Fondo monetario internazionale elenca almeno otto criteri: 1) chiara specificazione delle regole; 2) trasparenza; 3) semplicità; 4) flessibilità; 5) adeguatezza; 6) applicabilità; 7) coerenza; 8) efficacia.

RIQUADRO 1 - LA CONFORMITÀ ALLE REGOLE EUROPEE: INDICAZIONI DAL *COMPLIANCE TRACKER* DELLA COMMISSIONE EUROPEA

Al fine di aiutare e stimolare la riflessione di analisti, ricercatori e *policy makers* in materia di *fiscal rules* europee, a partire dalla primavera del 2020 la Commissione pubblica, con cadenza annuale, uno specifico dataset¹² che riporta indicazioni numeriche circa il grado di *compliance* dei paesi europei alle principali regole previste dalla normativa vigente.

Obiettivo di questo Riquadro è dar conto di quanto i vari paesi hanno complessivamente rispettato i previsti vincoli e soffermare l'attenzione, in particolare, sulla misura in cui, nel 2020, l'anno del *whatever it takes* della politica di bilancio, i diversi Stati membri dell'Unione hanno "sfondato" il teorico tetto di spesa che sarebbe stato loro imposto dalle regole, se non disattivate attraverso l'attivazione, nel marzo di quell'anno della *general escape clause* del Patto di stabilità e crescita. Va premesso che i dati ricostruiti nel *Compliance Tracker* non riflettono criteri strettamente legali e normativi ed intendono soltanto dar conto del posizionamento sulla base di ovvie semplificazioni di un quadro regolatorio, che come è noto, è molto articolato e prevede, per ciascuna regola, un vasto insieme di eccezioni, deroghe e specificazioni.

I criteri adottati dalla Commissione per la costruzione del dataset e la valutazione del rispetto o meno delle quattro principali regole (debito, deficit, disavanzo strutturale e spesa) sono i seguenti:

Regola del deficit - Un paese è considerato *compliant* se (i) il rapporto deficit/Pil delle Amministrazioni pubbliche è uguale o inferiore al 3 per cento oppure (ii) in caso sia superiore, lo sia per un importo non significativo, pari cioè al massimo allo 0,5 per cento del Pil per un anno.

Regola del debito - Un paese è considerato *compliant* se il rapporto debito/Pil è inferiore al 60 per cento o, se in eccesso, è diminuito di 1/20mo in media negli ultimi tre anni.

Disavanzo strutturale - Un paese è considerato *compliant* se il disavanzo strutturale delle Amministrazioni pubbliche è pari o inferiore all'Obiettivo di Medio Termine (OMT) o, in caso l'OMT non sia stato ancora raggiunto, il miglioramento annuo sia uguale o superiore a mezzo punto di Pil.

Regola della spesa - Un paese è considerato *compliant* se il tasso di crescita annua della spesa primaria delle Amministrazioni pubbliche, netta delle entrate discrezionali e una-tantum, è pari o inferiore al tasso di crescita medio decennale del Pil potenziale meno il "margine di convergenza" necessario ad assicurare un aggiustamento del disavanzo strutturale in linea con la regola del bilancio strutturale.

Nel dataset oltre a valutare con una variabile dicotomica (che assume valore 1 oppure 0) il rispetto o meno della regola, viene anche valutato il grado di scostamento e dunque la dimensione della conformità o non conformità.

Come mostra la Tavola R1.1, che fa riferimento all'indice medio (media dei quattro indicatori) dell'intero periodo 1998-2021, l'Italia ha rispettato il vincolo, inteso nell'accezione sintetica e semplificata di cui si è detto sopra, nel 26 per cento dei casi, a fronte di un valore medio pari al 54 per cento per l'Europa a 27 e del 50 per cento nel caso dei paesi oggi appartenenti all'Area dell'euro. La tavola mostra pure come sull'indicatore medio di performance dell'Italia eserciti una significativa pressione al ribasso l'indice relativo alla regola del debito (4 per cento); di contro

¹² Gli indicatori vengono calcolati a partire dal 1998 e cioè l'anno successivo all'entrata in vigore dei Regolamenti (EC) 1466/97 ed (EC) 1467/97. I dati qui considerati escludono il Regno Unito, in considerazione dell'uscita dall'Unione europea. I dati sono resi disponibili anche per paesi che tempo per tempo non erano soggetti ai vincoli. Per i quattro paesi entrati nell'Unione dopo il varo del PSC e per quanto riguarda le regole introdotte dopo il 1997, lo score è ipotetico e teso a misurare la *performance* fiscale del Paese in questione rispetto ai requisiti del Patto e la sua variazione al mutare del quadro di appartenenza all'EU/EA.

circa 2 volte su 3 è stata rispettata la regola sul deficit nozionale (63 per cento contro il 61 per cento per UE27 e Area dell'euro).

TAVOLA R1.1

REGOLE EUROPEE: INDICATORI SINTETICI DI *COMPLIANCE* (VAL. %)
PERIODO 1998-2021

	<i>Regola del deficit</i>	<i>Regola del debito</i>	<i>Regola del disavanzo strut.</i>	<i>Regola della spesa</i>	<i>Indicatore medio</i>
AUT	79	29	25	21	39
BEL	67	46	21	21	39
BGR	79	100	71	42	73
CYP	46	46	58	33	46
CZE	54	100	54	50	65
DEU	63	50	58	42	53
DNK	100	100	67	67	83
ESP	46	50	38	21	39
EST	96	100	58	50	76
FIN	96	83	54	58	73
FRA	33	21	17	17	22
GRC	17	0	54	46	29
HRV	46	71	33	33	46
HUN	33	54	33	29	38
IRL	67	79	63	71	70
ITA	63	4	21	17	26
LTU	63	100	46	50	65
LUX	100	100	88	83	93
LVA	71	100	29	29	57
MLT	46	54	42	29	43
NLD	79	83	46	42	63
POL	33	100	38	33	51
PRT	25	25	38	33	30
ROM	50	100	42	25	54
SVK	46	96	29	38	52
SVN	58	75	21	17	43
SWE	100	100	83	83	92
EU27	61	69	45	40	54
EA19	61	60	42	38	50

Fonte: elaborazione su dati Commissione europea/EFB (*Compliance Tracker Dataset 1998-2021*)

La distinzione degli indicatori riguardanti l'Italia relativamente a tre diverse fasi (Tavola R1.2) del periodo complessivamente osservato (quella che va dal sostanziale avvio dell'Area dell'euro e fino alla Grande crisi finanziaria (1998-2007); quella successiva, fino alla crisi sovrana (2008-2010) e la quella, infine, che sfocia nell'anno della pandemia e si chiude col 2021, ultimo anno per il quale i dati sono resi disponibili) evidenzia come lo score medio di periodo (il menzionato 26 per cento) sconti soprattutto le difficoltà incontrate nella fase 2008-10, con una *performance* limitata all'8 per cento (contro il 33 e 39 per cento di EA19 e EU27 rispettivamente).

In punto di confronto tra i maggiori paesi, giova sottolineare che il 26 per cento dell'Italia si confronta con un 22 per cento della Francia (la Germania è al 53), paese che nel citato triennio 2008-2010 non ha rispettato nessuno dei parametri (si veda la tavola A.2 in Appendice, con il valore di 0) distinguendosi in senso negativo da tutti i paesi membri dell'Unione europea.

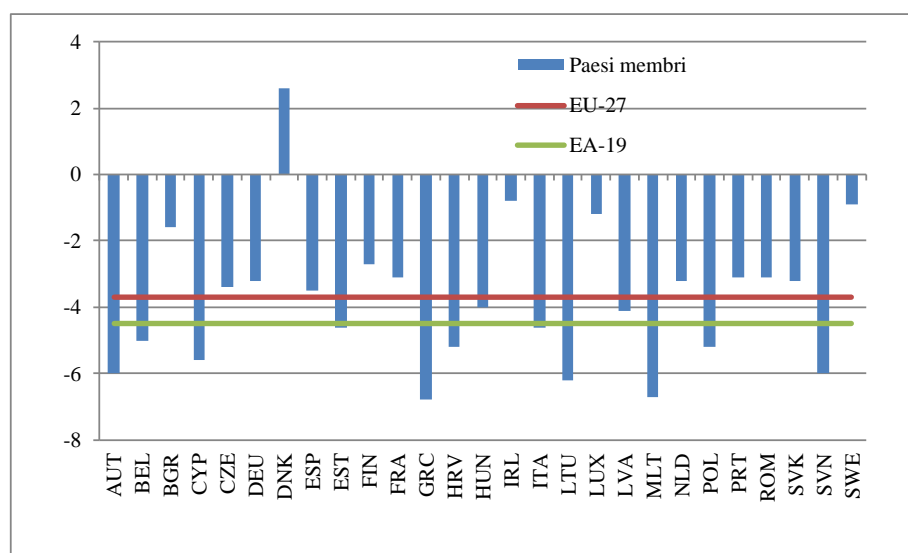
REGOLE EUROPEE: INDICATORI SINTETICI DI COMPLIANCE IN 3 DIVERSE FASI (VAL. %)

	<i>Regola del deficit</i>	<i>Regola del debito</i>	<i>Regola del disavanzo strut.</i>	<i>Regola della spesa</i>	<i>Indicatore medio</i>
INTERO PERIODO 1998-2021					
ITA	63	4	21	17	26
EA27	61	69	45	40	54
EA19	61	60	42	38	50
PERIODO 1998-2007					
ITA	60	10	30	10	28
EA27	66	80	43	31	55
EA19	69	73	42	32	54
PERIODO 2008-2010					
ITA	33	0	0	0	8
EA27	33	64	28	28	39
EA19	32	54	25	23	33
PERIODO 2011-2021					
ITA	73	0	18	27	30
EA27	64	61	52	52	57
EA19	61	50	48	47	52

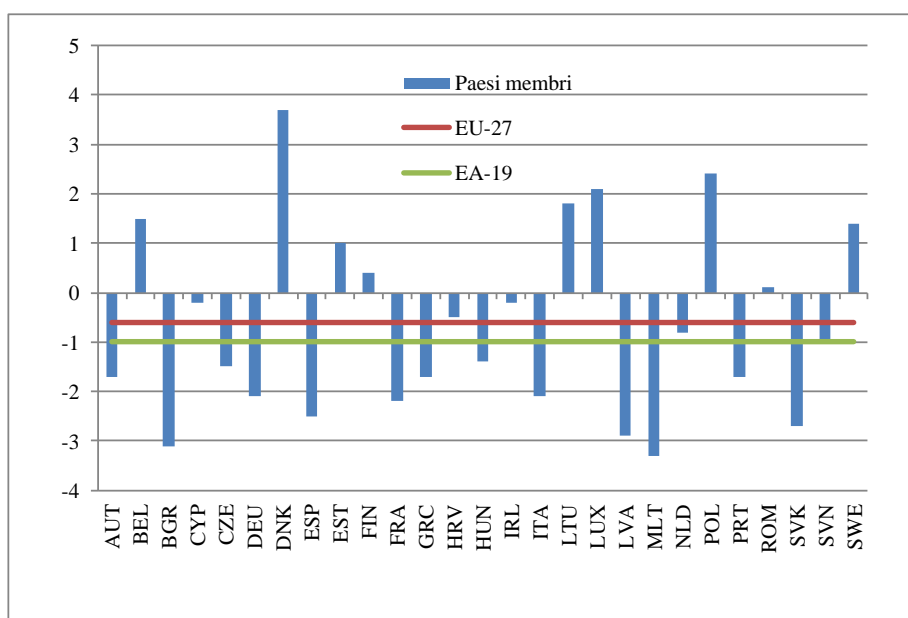
Fonte: elaborazione su dati Commissione europea/EFB (*Compliance Tracker Dataset 1998-2021*)

REGOLA DELLA SPESA: LO “SCONFINAMENTO” DA PANDEMIA E IL RECUPERO (VAL.%)

Pannello A - ANNO 2020



Pannello B - ANNO 2021



Fonte: elaborazione su dati Commissione europea/EFB (*Compliance Tracker Dataset 1998-2021*)

Infine, con riguardo alla regola del debito e alle dimensioni dello scostamento da pandemia, nel Grafico R1.1 (Pannello A) può apprezzarsi, oltre all’anomalia costituita dalla Danimarca, unico paese che nel 2020 ha addirittura contenuto la spesa al di sotto del margine teoricamente consentito dalla sospesa regola, come l’Italia abbia in media registrato uno scostamento di 4,6 punti percentuali, solo leggermente maggiore di quello medio dei paesi dell’Area dell’euro (4,2 punti) e di circa 1 punto più alto del valore medio dell’Unione europea a 27 (3,7 punti).

Lo stesso grafico evidenzia (pannello B), la performance in termini di regola della spesa, nel 2021, l’anno di uscita dalla fase più critica dell’emergenza da Covid-19. Vi si osserva come sia avuto in Italia uno scostamento dalla regola teorica del 2,1 per cento, a fronte di una media dell’Area dell’euro dell’1 per cento e dello 0,6 per cento dell’Unione europea a 27.

APPENDICE RIQUADRO 1

TAVOLA A.1

REGOLE EUROPEE: INDICATORI SINTETICI DI COMPLIANCE (VAL. %)
PERIODO 1998-2007

	<i>Regola del deficit</i>	<i>Regola del debito</i>	<i>Regola del disavanzo strut.</i>	<i>Regola della spesa</i>	<i>Indicatore medio</i>
AUT	90	40	10	20	40
BEL	100	100	30	0	58
BGR	100	100	80	30	78
CYP	50	60	50	10	43
CZE	40	100	30	20	48
DEU	50	50	50	30	45
DNK	100	100	60	50	78
ESP	100	100	40	0	60
EST	100	100	60	50	78
FIN	100	100	100	100	100
FRA	60	50	10	10	33
GRC	0	0	30	10	10
HRV	50	100	10	10	43
HUN	0	70	40	20	33
IRL	100	100	70	70	85
ITA	60	10	30	10	28
LTU	70	100	30	50	63
LUX	100	100	90	90	95
LVA	90	100	20	40	63
MLT	30	30	50	20	33
NLD	100	100	40	30	68
POL	20	100	50	20	48
PRT	10	40	40	10	25
ROM	60	100	40	10	53
SVK	30	100	30	40	50
SVN	80	100	10	10	50
SWE	100	100	70	70	85
EA27	66	80	43	31	55
EA19	69	73	42	32	54

Fonte: elaborazione su dati Commissione europea/EFB (*Compliance Tracker Dataset 1998-2021*)

REGOLE EUROPEE: INDICATORI SINTETICI DI COMPLIANCE (VAL. %)
PERIODO 2008-10

	<i>Regola del deficit</i>	<i>Regola del debito</i>	<i>Regola del disavanzo strut.</i>	<i>Regola della spesa</i>	<i>Indicatore medio</i>
AUT	33	0	33	33	25
BEL	33	0	0	0	8
BGR	33	100	67	33	58
CYP	33	100	33	0	42
CZE	33	100	33	33	50
DEU	33	0	0	0	8
DNK	100	100	33	33	67
ESP	0	67	33	33	33
EST	100	100	67	33	75
FIN	100	100	67	33	75
FRA	0	0	0	0	0
GRC	0	0	33	33	17
HRV	33	100	0	33	42
HUN	0	0	67	67	33
IRL	0	33	0	33	17
ITA	33	0	0	0	8
LTU	0	100	33	33	42
LUX	100	100	67	67	83
LVA	0	100	33	33	42
MLT	33	33	33	33	33
NLD	33	100	0	0	33
POL	0	100	0	0	25
PRT	0	0	0	33	8
ROM	0	100	33	33	42
SVK	33	100	0	33	42
SVN	33	100	33	0	42
SWE	100	100	67	100	92

EA27	33	64	28	28	39
EA19	32	54	25	23	33

Fonte: elaborazione su dati Commissione europea/EFB (*Compliance Tracker Data 1998-2021*)

REGOLE EUROPEE: INDICATORI SINTETICI DI COMPLIANCE (VAL. %)
PERIODO 2011-2021

	<i>Regola del deficit</i>	<i>Regola del debito</i>	<i>Regola del disavanzo strut.</i>	<i>Regola della spesa</i>	<i>Indicatore medio</i>
AUT	82	27	36	18	41
BEL	45	9	18	45	30
BGR	73	100	64	55	73
CYP	45	18	73	64	50
CZE	73	100	82	82	84
DEU	82	64	82	64	73
DNK	100	100	82	91	93
ESP	9	0	36	36	20
EST	91	100	55	55	75
FIN	91	64	9	27	48
FRA	18	0	27	27	18
GRC	36	0	82	82	50
HRV	45	36	64	55	50
HUN	73	55	18	27	43
IRL	55	73	73	82	70
ITA	73	0	18	27	30
LTU	73	100	64	55	73
LUX	100	100	91	82	93
LVA	73	100	36	18	57
MLT	64	82	36	36	55
NLD	73	64	64	64	66
POL	55	100	36	55	61
PRT	45	18	45	55	41
ROM	55	100	45	36	59
SVK	64	91	36	36	57
SVN	45	45	27	27	36
SWE	100	100	100	91	98
EA27	64	61	52	52	57
EA19	61	50	48	47	52

Fonte: elaborazione su dati Commissione europea/EFB (*Compliance Tracker Data 1998-2021*)