

Dipartimento  
di Impresa e Management

Cattedra di Storia dell'Economia e dell'Impresa

**La disciplina del Patto di stabilità e crescita  
nella dinamica europea dell'ultimo  
venticinquennio. Origini, evoluzione,  
problematiche.**

Prof. Amedeo Lepore

---

RELATORE

Federico Migliorati

Matr. 223451

---

CANDIDATO

Anno Accademico

2019/2020

# INDICE

<b>INTRODUZIONE</b>	<b>3</b>
<b>1. L'EVOLUZIONE DELLA DISCIPLINA COMUNITARIA DELLE POLITICHE DI STABILITÀ E CRESCITA</b>	<b>5</b>
1.1 IL TRATTATO DI MAASTRICHT	5
1.2 LA NASCITA DEL PATTO DI STABILITÀ E CRESCITA	10
1.3 MISURE PREVENTIVE E CORRETTIVE	13
1.3.1 IL BRACCIO PREVENTIVO	13
1.3.2 IL BRACCIO CORRETTIVO	14
1.4 LE MODIFICHE AL PSC	17
1.4.1 L'EMENDAMENTO DEL 2005	19
1.4.2 IL SIX-PACK	21
1.4.3 IL FISCAL COMPACT	25
1.4.4 IL TWO-PACK	27
1.5 LA FLESSIBILITÀ	29
1.6 LA SOSPENSIONE DEL PSC A SEGUITO DELLA CRISI DEL COVID-19	32
<b>2. CRITICHE ED EFFICACIA DEL PATTO DI STABILITÀ E CRESCITA</b>	<b>34</b>
2.1 I RISULTATI DELLA ZONA EURO	34
2.2 L'EFFICACIA DEL PATTO DI STABILITÀ E CRESCITA	40
2.2.1 IL BRACCIO PREVENTIVO	40
2.2.2 IL BRACCIO CORRETTIVO	42
2.3 CRITICHE	45
<b>3. IL FUTURO DEL PSC</b>	<b>47</b>
3.1 PROPOSTE DI RIFORMA	47
3.1.1 ALLEGGERIMENTO DEL PARAMETRO DEL DEFICIT	47
3.1.2 L'APPROCCIO DUALE: PREVISIONI DI CRESCITA E DEBITO PUBBLICO	48
3.1.3 LA PROPOSTA DELLO EUROPEAN FISCAL BOARD	51
3.1.4 LA PROPOSTA DEL CONSIGLIO TEDESCO DEGLI ESPERTI ECONOMICI	54
3.2 LE PROSPETTIVE A SEGUITO DELLA CRISI COVID-19	58



## INTRODUZIONE

L'elaborato affronta il tema delle dinamiche intercorse all'interno della Comunità Europea durante l'ultimo venticinquennio, con particolare attenzione al Patto di Stabilità e Crescita, alle sue caratteristiche, i vincoli da esso previsti e la sua influenza sulle politiche e le possibilità di crescita degli Stati membri.

Il Patto di Stabilità e Crescita rientra all'interno della terza fase dell'Unione Monetaria Europea e viene istituito da una risoluzione del Consiglio europeo e dai regolamenti del Consiglio numero 1466 e 1467 del 1997. Nonostante la sua introduzione risalga ormai ad inizio millennio, gli effetti del Patto sui risultati conseguiti dall'Unione Europea sono oggetto di studio approfondito e di non semplice analisi anche in virtù del collegamento tra questi e la dinamica dei cicli economici intercorsi, delle diverse condizioni economiche dei paesi membri, delle modifiche alla disciplina intervenute nel corso del tempo.

Tali cambiamenti sono stati in alcuni casi finalizzati a diminuire la marcata pro-ciclicità delle regole, oppure, soprattutto dopo la crisi del 2008, hanno seguito le riforme in favore di un maggior rigore finanziario, note come six-pack e two-pack, e l'inserimento dell'obbligo di mantenere il pareggio di bilancio all'interno della Costituzione degli Stati membri con il cosiddetto Fiscal Compact, o Patto di Bilancio.

Negli anni successivi, il Fiscal Compact è stato rivisto in funzione di una maggior flessibilità, ma queste modifiche hanno solo affievolito le richieste di riforma del Patto avanzate da diversi Stati membri dell'UE. I risultati conseguiti nell'ultimo decennio dalla Comunità europea, soprattutto nell'Eurozona, sono stati inferiori a quelli previsti e a quelli del decennio precedente; nonostante le numerose modifiche apportate, il Patto di Stabilità e Crescita contiene ancora al suo interno importanti mancanze e incongruenze che ne inficiano l'efficacia.

Nel momento in cui si affermava in Europa, anche a seguito delle ultime elezioni Europee e del varo della nuova Commissione, un confronto sul sistema di regolamentazione del Patto, è intervenute la repentina diffusione del CoVid-19, costringendo la Commissione europea a sospendere il Patto di Stabilità e Crescita con la promessa di attuarne una riforma prima di reinserirlo all'interno del framework normativo comunitario.

Le proposte di riforma avanzate spaziano da semplici variazioni all'interno dei parametri previsti dal Trattato di Maastricht a riforme integrali del sistema di norme sul bilancio.

Quest'ultimo è il caso della proposta pubblicata dal CEPR e ripresa, con alcune modifiche, dallo European Fiscal Board; questa indica la necessità di un approccio basato su due pilastri: un limite di debito e una regola di spesa pubblica che vada a sostituire il criterio del deficit.

Il primo capitolo di questo elaborato approfondisce il lungo processo che ha portato all'attuale composizione della normativa di bilancio europea dalla disamina delle prime versioni del Patto di Stabilità e Crescita fino al chiarimento in merito alla flessibilità pubblicato nel 2015 e alla recente attivazione della clausola di salvaguardia da parte della Commissione europea.

Il secondo capitolo è diviso in tre sezioni: nella prima vengono evidenziati i risultati economici conseguiti dall'Europa e dalla zona euro nell'ultimo ventennio, nella seconda si analizza l'efficacia della normativa vigente e nella terza trovano spazio le critiche mosse all'ultima articolazione del Patto di Stabilità e Crescita.

Il capitolo finale dell'elaborato analizza le proposte di modifica del Patto pervenute e il suo ultimo anno di vita, partendo dal dibattito sulla necessità di riformare la normativa di bilancio vigente fino ad arrivare alle misure attuate e alle prospettive a seguito della sua sospensione.

# 1. L'EVOLUZIONE DELLA DISCIPLINA COMUNITARIA DELLE POLITICHE DI STABILITÀ E CRESCITA

## 1.1 Il Trattato di Maastricht

La stipula e sottoscrizione del Patto di stabilità e crescita (PSC) all'interno del Trattato di Amsterdam nel 1997 costituisce un passaggio fondamentale del processo di integrazione europea, intrapreso con la firma del Trattato sull'Unione europea avvenuta a Maastricht nel 1992.

Il Trattato di Maastricht sancisce la nascita della CE, la Comunità europea, in sostituzione della Comunità economica europea.

La nascita della Comunità europea, a Maastricht, ha segnato l'inizio di "una nuova fase nel processo di realizzazione di un'unione sempre più stretta fra i popoli europei", ha gettato le basi per l'Unione Monetaria Europea (UEM) e ha ampliato in maniera significativa gli ambiti di cooperazione fra i paesi europei.

Nell'atto stipulato vengono stabiliti i tre pilastri alla base dell'Unione:

- Il primo pilastro comprende la Comunità europea, la Comunità europea del carbone e dell'acciaio e l'Euratom, e riguarda i settori in cui gli Stati membri esercitano congiuntamente la propria sovranità attraverso le istituzioni comunitarie.
- Il secondo pilastro riguarda lo sviluppo di una Politica estera e di sicurezza comune (PESC)

Esso si prefigge di:

- salvaguardare i valori comuni, gli interessi fondamentali e l'indipendenza dell'UE;
- rafforzare la sicurezza dell'UE e dei suoi Paesi membri;
- preservare la pace e la sicurezza internazionale in linea con i principi delle Nazioni Unite;
- promuovere la cooperazione internazionale;

- sviluppare e consolidare la democrazia e lo Stato di diritto, e rispettare i diritti umani e delle libertà fondamentali.
- Il terzo pilastro promuove la cooperazione in materia di giustizia e affari interni, mira infatti a fornire al pubblico un elevato livello di sicurezza:
  - stabilendo regole e controlli per le frontiere esterne dell'UE;
  - combattendo il terrorismo, la criminalità organizzata, il traffico di droga e le frodi internazionali;
  - organizzando la cooperazione giudiziaria penale e civile;
  - creando un Ufficio europeo di polizia (Europol) per lo scambio di informazioni tra le forze di polizia nazionali;
  - monitorando l'immigrazione clandestina e sviluppando una politica comune in materia di asilo.

Il Trattato di Maastricht sancisce anche la nascita della Unione Monetaria Europea (UEM). L'adozione di una moneta unica si era dimostrata necessaria a seguito del programma di introduzione del mercato unico intrapreso nel 1985: era infatti in quegli anni apparso evidente che gli Stati membri non avrebbero potuto usufruire pienamente dei vantaggi e delle possibilità da esso portate a causa degli alti costi di transazione ancora presenti e dovuti alla presenza dei tassi di cambio ed alle fluttuazioni delle valute nazionali. Viene quindi stabilito un piano di introduzione della una moneta comune, l'euro, diviso in tre fasi fondamentali:

fase 1: liberalizzazione del movimento dei capitali tra gli Stati membri (dal 1° gennaio 1990);

fase 2: convergenza delle politiche economiche e rafforzamento della cooperazione tra le banche centrali (dal 1° gennaio 1994);

fase 3: creazione di una moneta unica, della Banca Centrale Europea e attuazione di una politica monetaria comune per mano di una nuova istituzione che prende il nome di Sistema Europeo delle Banche Centrali (a partire dal 1° gennaio 1999 e ancora in corso).

In linea di principio tutti gli Stati membri, con l'eccezione di coloro che non soddisfacevano i criteri di convergenza enunciati nel Trattato di Maastricht, avrebbero dovuto adottare l'euro;

tuttavia Regno Unito e Danimarca si avvalgono dell'utilizzo di una deroga, nota come anche come opt-out, che permette di non attuare alcune norme del diritto UE, per non aderire all'unione monetaria senza dover rinunciare alla propria partecipazione alla Comunità europea.

Tramite la possibilità di usufruire di una deroga l'adesione all'euro, seppur formalmente obbligatoria, assume una dimensione di facoltatività di cui si avvarranno anche altri Paesi durante i decenni successivi.

Nel Trattato sull'Unione Europea vengono adottati anche cambiamenti di carattere puramente istituzionale quali:

- il potenziamento del ruolo del Parlamento europeo tramite l'introduzione della procedura di codecisione tra questo e il Consiglio;
- l'estensione da 4 a 5 anni del mandato della Commissione;
- il potenziamento del ricorso al voto a maggioranza qualificata al Consiglio;
- la creazione del Comitato delle Regioni a carattere consultivo.

Nasce anche l'istituto della cittadinanza europea che garantisce a tutti i cittadini degli stati membri libera residenza e circolazione all'interno di tutti i paesi dell'unione, assistenza diplomatica e protezione da consolati e ambasciate degli altri membri della comunità oltre che la possibilità di candidarsi alle elezioni europee oltre che nazionalità.

All'interno del TUE, tra l'articolo 104 sezione C e il protocollo a piè di pagina, vengono introdotti i cinque parametri di carattere economico-finanziario, noti come "criteri di convergenza, che i membri intenzionati ad aderire all'unione monetaria sono tenuti a rispettare in merito a:

- Stabilità dei prezzi: nell'anno che precede l'esame dello Stato membro, la sua inflazione dei prezzi al consumo non deve superare dell'1,5% la media dei tre Paesi a inflazione più bassa;
- Deficit pubblico: il rapporto tra deficit pubblico e Pil non deve superare la soglia del 3%, a meno che non sia temporaneo oppure in calo sostanziale e costante.

- Debito pubblico: Il rapporto tra debito pubblico lordo e Pil non deve superare il 60%. In fase di adesione, i Paesi dell'Unione Europea potevano anche impegnarsi a raggiungere tale soglia gradualmente;
- Tassi di interesse: nell'anno prima dell'esame, il tasso nominale a lungo termine non deve superare di oltre il 2% la media dei tre Paesi che hanno i migliori risultati in termini di stabilità dei prezzi;
- Rispetto per almeno due anni della banda stretta di fluttuazione per il tasso di cambio delle monete.

Il Trattato di Maastricht comprende disposizioni, che vanno dagli articoli 101 a 104, volte a mantenere bassi i disavanzi pubblici e a garantire la disciplina di bilancio da parte degli Stati membri:

- divieto di finanziare i disavanzi pubblici con l'aiuto della Banca centrale europea o delle banche centrali nazionali;
- divieto di accesso privilegiato del settore pubblico alle istituzioni finanziarie;
- esenzione della Comunità dalla responsabilità per gli impegni degli Stati membri;
- La necessità di evitare disavanzi eccessivi da parte degli stati membri come requisito per avviare la Fase 3.<sup>1</sup>

L'obiettivo del Trattato, perseguito attraverso l'ultimo dei punti sopraelencati, è quello quindi di mantenere stabile lo scenario pianificato e stabilito, valido anche per la successiva fase di integrazione europea, la Fase 3. Non era però chiaro se questo contesto di sostenibilità fosse sostenibile in relazione delle pressioni esterne ma soprattutto se i contraenti sarebbero stati in grado di ottemperare in ogni momento agli obblighi previsti. Ciò che manca in particolare è un meccanismo automatico per correggere rapidamente i difetti di politica pubblica di uno Stato membro. All'interno di ogni fase del processo decisionale infatti, il Consiglio e la Commissione mantengono un notevole margine di discrezionalità, che potrebbe rendere il risultato finale ostaggio di decisioni puramente politiche minando la fiducia nella convergenza come risultato duraturo e spingendo la BCE ad agire.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup>Trattato sull'Unione Europea.

<sup>2</sup>A. Brunila, M. Buti, D. Franco, *The Stability and Growth Pact*, Palgrave Macmillan, 2001.

Il Trattato viene siglato il 7 Febbraio 1992 da Belgio, Danimarca, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Lussemburgo, Paesi Bassi, Portogallo, Regno Unito e Spagna ed in seguito ratificato dai rispettivi parlamenti nazionali, in alcuni casi dopo un referendum.

## 1.2 La nascita del Patto di stabilità e crescita

Il processo di integrazione europea prosegue nel 1997 con la Risoluzione del Consiglio europeo di Amsterdam sul patto di stabilità e di crescita<sup>3</sup> del 17 Giugno 1997 e con il trattato firmato il 2 Ottobre noto come Trattato di Amsterdam<sup>4</sup>.

Il primo dei due atti normativi costituisce il fondamento politico del Patto di stabilità e crescita (PSC).

Con la firma del Patto di stabilità i paesi membri aderiscono allo stringimento del monitoraggio e del coordinamento delle politiche nazionali di carattere economico e fiscale; Nello specifico gli Stati membri si impegnano a rispettare l'obiettivo a medio termine di un saldo di bilancio vicino al pareggio o attivo, inoltre gli Stati membri:

- sono invitati a rendere pubbliche, di propria iniziativa, le raccomandazioni rivolte loro dal Consiglio;
- si impegnano ad adottare i provvedimenti correttivi di bilancio necessari per conseguire gli obiettivi dei loro programmi di stabilità o di convergenza;
- procederanno senza indugio agli aggiustamenti correttivi del bilancio che ritengano necessari non appena ricevano informazioni indicanti il rischio di un disavanzo eccessivo;
- correggeranno al più presto gli eventuali disavanzi eccessivi;
- si impegnano a non appellarsi al carattere eccezionale di un disavanzo conseguente ad un calo annuo del PIL inferiore al 2%, a meno che non registrino una grave recessione (calo annuo del PIL reale di almeno lo 0,75%).

La Commissione, da parte sua:

- eserciterà il diritto d'iniziativa conferitole dal trattato così da agevolare il funzionamento rigoroso, rapido ed efficace del patto di stabilità e di crescita;
- presenterà tempestivamente le relazioni, i pareri e le raccomandazioni necessari per consentire al Consiglio di adottare in tempi brevi le sue decisioni;

---

<sup>3</sup> Risoluzione del Consiglio Europeo di Amsterdam sul Patto di Stabilità e Crescita.

<sup>4</sup> Trattato di Amsterdam.

- si impegna a redigere una relazione quando vi sia il rischio di un disavanzo eccessivo o quando il debito pubblico previsto o effettivo superi il valore di riferimento del 3% del PIL;
- si impegna a presentare per iscritto al Consiglio i motivi giustificativi della sua posizione quando ritenga non eccessivo un disavanzo superiore al 3% e questo suo parere non sia consono con quello del Comitato economico e finanziario;
- si impegna ad elaborare, a richiesta del Consiglio, una raccomandazione di principio in base alla quale il Consiglio stesso deciderà se un disavanzo è eccessivo.

Il Consiglio si impegna ad attuare secondo modalità sollecite e rigorose tutti gli elementi del patto di stabilità e di crescita di sua competenza. Inoltre, il Consiglio:

- è vivamente invitato a considerare come termini massimi le scadenze previste per l'applicazione della procedura riguardante i disavanzi eccessivi;
- è invitato a decidere sistematicamente d'infliggere sanzioni e ad applicare rigorosamente tutta la gamma delle sanzioni previste se uno Stato membro partecipante non prende i provvedimenti necessari per porre fine a una situazione di disavanzo eccessivo;
- è invitato a esporre sistematicamente per iscritto i motivi giustificativi della sua decisione di non agire.

Il Patto di stabilità e crescita sviluppa i criteri di Maastricht con l'obiettivo di contenere in modo permanente i livelli di disavanzo e di debito rafforzando inoltre le procedure di controllo a complemento delle regole quantitative<sup>5</sup>. Rappresenta soprattutto una storica novità: per la prima volta un gruppo di paesi sovrani adotta una serie di regole di bilancio comuni e un elaborato meccanismo di sorveglianza multilaterale.

Il dibattito all'interno della Comunità durante gli anni 90 si focalizza su tre principi che dovrebbero governare la politica fiscale in una comunità a moneta unica: disciplina, autonomia e coordinamento. La disciplina di bilancio eviterebbe che percorsi insostenibili di indebitamento e deficit mettano a repentaglio l'indipendenza della BCE e il suo impegno per

---

<sup>5</sup> A. Brunila, M. Buti, D. Franco, *The Stability and Growth Pact*, Palgrave Macmillan, 2001.

la stabilità dei prezzi; l'autonomia di bilancio consentirebbe alla politica fiscale di rispondere alle perturbazioni specifiche di un paese in assenza di una monetaria nazionale indipendente; il coordinamento della politica fiscale consentirebbe l'internalizzazione della domanda e dei tassi d'interesse, garantendo così una posizione fiscale adeguata nei paesi membri e nell'area dell'euro nel suo complesso.

Il PSC traduce questi principi generali in orientamenti politici: la disciplina di bilancio dovrebbe essere preservata facendo in modo che il valore di riferimento di Maastricht del 3% del PIL diventi un tetto "duro", che potrebbe essere superato solo in circostanze eccezionali e per un periodo di tempo limitato; l'autonomia fiscale, cioè la capacità di rispondere agli shock specifici di un paese, sarebbe garantita selezionando un obiettivo di bilancio a medio termine che consenta un sufficiente margine di manovra e lasci che gli stabilizzatori automatici funzionino liberamente; infine il coordinamento di bilancio sarebbe in gran parte la conseguenza di regole volte a prevenire comportamenti di bilancio scorretti.

## 1.3 Misure preventive e correttive

Il PSC mira a prevenire i disavanzi eccessivi attraverso la sorveglianza e il coordinamento delle politiche attraverso due Regolamenti del Consiglio (no. 1466-1467/97) approvati entrambi il 7 Luglio 1997 spesso indicati come "braccio preventivo" e "braccio correttivo" del Patto; questi sono sostenuti da una dichiarazione solenne dei Capi di Stato o di governo dei paesi membri dove si esprime l'impegno politico ad attuare le regole in maniera rigorosa e tempestiva. Il regolamento no. 1466/97 (braccio preventivo) entra in applicazione dal Luglio 1998, sei mesi prima del no.1467/97 (braccio correttivo).

### 1.3.1 il braccio preventivo

Con il braccio preventivo, gli Stati membri si impegnano a presentare programmi annuali di stabilità che forniscono informazioni sulla propria situazione economica e le loro politiche fiscali. Questi programmi pongono l'accento sull'"obiettivo a medio termine" di politica fiscale e, se applicabile, il percorso di aggiustamento verso di esso. L'obiettivo di medio termine deve essere un bilancio vicino all'equilibrio o in eccedenza al fine di garantire posizioni fiscali sostenibili nel lungo termine, creando nel contempo spazio sufficiente per una politica che aiuti a fronteggiare fluttuazioni del prodotto nel breve periodo senza superare il tetto del 3% di disavanzo. Il termine generico "vicino al pareggio o in attivo" riflette il fatto che nonostante il bilancio vicini all'equilibrio dovrebbe essere sufficiente a garantire posizioni fiscali sostenibili, alcuni paesi potrebbero voler puntare alle eccedenze con l'obiettivo di ridurre il rapporto debito/PIL più rapidamente.

I programmi di stabilità degli Stati membri sono valutati dalla Commissione e possono essere esaminati anche dal Consiglio ECOFIN, composto da tutti i ministri di economia e finanza degli Stati, il quale può scegliere di rendere pubblica la propria opinione su ogni programma. Il braccio preventivo comprende anche un dispositivo di allerta preventiva con il quale il Consiglio può emettere raccomandazioni agli Stati membri per adottare misure correttive se gli sviluppi di bilancio evidenziano il rischio di un eccessivo deficit. Nel complesso, tuttavia, il

Regolamento spinge per l'attuazione di procedure "morbide" che promuovano la disciplina fiscale e il coordinamento delle politiche attraverso la sorveglianza multilaterale e il confronto tra i membri della Comunità.

### 1.3.2 il braccio correttivo

Il braccio correttivo si basa, differentemente dal sopracitato preventivo, su procedure maggiormente rigide e formalizzate per ristabilire l'equilibrio in Paesi in cui il deficit ha raggiunto un livello eccessivo. Con questo fine vengono nel Regolamento chiarite e rafforzate le procedure per situazioni di deficit eccessivo, soprattutto in relazione con:

- **Circostanze eccezionali:** le condizioni a cui un deficit superiore al 3% può essere tollerato devono essere casistiche eccezionali e temporanee che portino una Nazione a subire un calo del PIL reale annuo almeno del 2%. Il calo del PIL appena citato tra lo 0,75% e il 2% può essere una circostanza eccezionale se supportato da prove presentate dallo Stato membro in merito alla perdita di output e la repentinità del calo subito.
- **La scadenza del termine per la correzione del deficit eccessivo:** viene specificato che la correzione del deficit eccessivo deve essere completata nell'anno successivo alla sua identificazione se non a seguito di speciali circostanze che ostacolano la procedura di rientro nei parametri. La natura delle circostanze speciali non viene specificata concedendo quindi una relativa capacità di manovra al Consiglio.
- **Le tempistiche degli step per il rientro nei parametri:** deve essere stabilita una programmazione con tempistiche certe per ogni fase del processo. Lo Stato membro che non si conforma al percorso stabilito subirà sanzioni entro 10 mesi dall'infrazione del parametro del 3%.
- **La natura delle sanzioni:** viene chiarita la natura della sanzione secondo la quale la sanzione prevede l'imposizione allo Stato che non rispetta i parametri di un deposito infruttifero convertibile in una multa nel caso in cui il soggetto non

rientrasse sotto il limite consentito di rapporto deficit/PIL. La sanzione viene imposta attraverso una procedura graduale che prevede il deposito dello 0,2% fruttifero del PIL con la Commissione nella fase preventiva che diventa infruttifero nella fase correttiva e convertibile in una sanzione che può arrivare fino allo 0,5% del prodotto interno lordo del Paese sanzionato.<sup>6</sup>

Nel braccio correttivo è definita e descritta integralmente la procedura per i disavanzi eccessivi (PDE). Questa viene attivata a seguito dell'infrazione di almeno uno tra il criterio del disavanzo ( $\text{deficit/PIL} > 3\%$ ) e il criterio del debito ( $\text{debito} > \text{PIL} * 0,6$ ). Una volta notificata l'infrazione la Commissione europea prepara una relazione in cui viene valutato se sia necessario o meno avviare la PDE. In questa fase viene considerato se l'infrazione possa essere considerata una tra le sopradescritte circostanze eccezionali. Qualora la Commissione ritenga l'infrazione non riconducibile ad una circostanza eccezionale viene inviata una notifica al Paese in questione ed informato il Consiglio. Qualora questo giudichi come eccessivo il disavanzo, invierà delle raccomandazioni al paese oggetto ed un limite di tempo compreso tra i tre e i sei mesi per attuarle; se lo Stato membro persiste nella mancata attuazione delle Raccomandazioni, il Consiglio può decidere di intimargli formalmente di intraprendere le misure necessarie per ridurre il disavanzo entro un determinato periodo. Se il paese non si conforma alle decisioni, il Consiglio può imporre sanzioni secondo le già citate modalità. Le decisioni riguardanti la maggior parte delle sanzioni contemplate dalla PDE vengono approvate a maggioranza qualificata inversa: per respingere una sanzione è necessario che la maggioranza qualificata del Consiglio si opponga alla misura.<sup>7</sup>

Nonostante il consolidamento del progressivo aumento del gettito fiscale realizzato durante metà degli anni '90, dal momento in cui il PSC è entrato in vigore a poco prima dell'introduzione della moneta unica nel Gennaio 1999, la maggior parte degli Stati membri dell'area dell'euro erano ancora lontani dal raggiungimento di posizioni di bilancio a medio termine vicine alla parità o in attivo. Nei primi anni della moneta unica i saldi nominali di bilancio hanno continuato a migliorare e, nel 2000, il deficit di bilancio dell'Eurozona era

---

<sup>6</sup> R. Morris, H. Ongena, L. Schuknecht, *The reform and implementation of the Stability and Growth Pact*, Occasional Paper Series, 2006.

<sup>7</sup> Regolamento (CE) n. 1467/97.

ridotto ad appena l'1,0% del PIL; tuttavia il consolidamento dal 2001 in poi rallenta ed il saldo di bilancio dell'area euro inizia a deteriorarsi, salendo al 3,0% del PIL nel 2003. Questo ritorno a disavanzi più elevati nell'area dell'euro avviene in un contesto di persistente scarsa crescita economica e, cosa ancora più importante, una sempre maggior difficoltà nel migliorare ulteriormente la propria situazione fiscale da parte degli Stati stessi, iniziata subito dopo il lancio della moneta unica. Inoltre, il miglioramento dei saldi nominali di bilancio dei primi anni dopo il Patto, ha contribuito a creare l'illusione di un miglioramento delle situazioni fiscali negli stati membri quando, invece, ad un aumento del saldo nominale non era corrisposto un aumento reale. Infatti, nei primi anni 2000 molti dei Paesi europei videro la propria situazione economico-fiscale deteriorarsi. Questo fenomeno si verificò in quanto, in un contesto di crescita economica favorevole, i tagli alle imposte non furono compensati da equivalenti riduzioni della spesa.

Questi sviluppi hanno messo molto rapidamente il PSC alla prova: diversi paesi fallirono nel raggiungere posizioni di bilancio vicine al pareggio e, a seguito delle prime perturbazioni economiche, i bilanci degli Stati membri peggiorarono significativamente fino a portare, nei primi anni 2000, sei di questi ad infrangere il limite del deficit.<sup>8</sup>

I primi anni hanno così evidenziato una eccessiva dipendenza della stabilità delle politiche fiscali dei singoli Stati membri rispetto al ciclo economico, dapprima positivo, come testimoniato dall'approvazione da parte del Consiglio di tutti i programmi presentati dai tra la fine del 1998 e l'inizio del 1999, in seguito negativo, portando un consistente degrado del saldo fiscale dei paesi membri.

---

<sup>8</sup> R. Morris, H. Ongena, L. Schuknecht, *The reform and implementation of the Stability and Growth Pact*, Occasional Paper Series, 2006.

## 1.4 Le modifiche al PSC

Il trend di crescita iniziato nella seconda parte degli anni '90 aveva portato un diffuso ottimismo tra i membri dell'UE per le potenzialità future della Comunità, e si riteneva che con l'introduzione della moneta unica la crescita, grazie all'azzeramento dei tassi di cambio e delle fluttuazioni delle varie valute nazionali e delle grandi potenzialità di sviluppo del mercato unico, sarebbe aumentata ulteriormente. Lo scenario durante i primi anni 2000 è però ben diverso da quello prospettato. La nascita della moneta unica, della BCE e tutto ciò che era conseguito erano riusciti a decretare una stabilizzazione dei prezzi e dell'inflazione nell'Eurozona che, congiuntamente alle opportunità di un mercato ora integrato, avevano portato un calo dei tassi di interesse sui titoli degli Stati dell'Eurozona. La stabilizzazione dei prezzi e il calo dei tassi aveva creato una sempre maggior fiducia dei mercati finanziari nei confronti della moneta unica e, di conseguenza, dei Paesi che la avevano adottata.

All'interno del bilancio senz'altro positivo dei primi anni dell'UEM, però, emergevano anche delle forti criticità. Infatti, la grande crescita prevista negli anni precedenti non si prospettò e, anzi, nei Paesi non aderenti all'Eurozona si verificò una crescita maggiore. Inoltre, le performance economiche tra i paesi che avevano scelto di adottare l'euro erano molto variabili. Il deludente andamento delle economie comunitarie era, secondo la principale interpretazione macroeconomica, da imputare all'inefficacia del Patto di stabilità e crescita che doveva, così, essere modificato per "sbloccare" le possibilità portate dall'euro.

La principale debolezza individuata nel PSC era quella di non essere preparato alle fasi di contrazione del ciclo che potevano determinare periodi anche pluriennali di stagnazione per i Paesi, ma era anche criticato perché non poneva sufficiente attenzione allo sviluppo del debito: non era infatti previsto un metodo di applicazione per il criterio del debito all'interno del Patto.

L'inversione del ciclo economico porta il deficit degli Stati della zona euro a crescere drasticamente. Tra il 1999 e i primi anni del nuovo millennio, a differenza degli anni precedenti, i tagli delle tasse, sulle ali dell'entusiasmo della grande crescita che avrebbe dovuto portare il mercato unico, non vengono più bilanciati da una diminuzione della spesa pubblica decretando, quando le previsioni si rivelano sovrastimate, un rapido deterioramento

del bilancio dei paesi che proprio sulle prospettive di crescita avevano basato maggiormente le politiche nazionali. Francia e Portogallo sono le più colpite e, nel 2002, non riescono a mantenere il loro deficit sotto il limite del 3%. La Commissione ne invia comunicazione al Consiglio dell'Unione europea, il quale decide di non attivare la procedura di allarme, evidenziando per la prima volta un conflitto tra i due organi fondamentali dell'istituzione comunitaria e tra la scelta di politiche preventive ex-ante o correttive ex-post.

Nell'Autunno del 2002, anche il deficit della Germania supera il livello consentito: questa, infatti, aveva dovuto sostenere per tutto il decennio precedente forti spese per finanziare la riunificazione ed aveva vissuto, nei tre anni precedenti, un forte periodo di stagnazione e un tasso di crescita tra i più bassi in Europa. Per l'inizio del 2003, i tre paesi incapaci di mantenere il rapporto deficit/PIL sotto il 3%, ricevono per la prima volta l'early warning da parte del Consiglio europeo. Nel periodo immediatamente successivo il Portogallo, con un notevole sforzo, riesce, a differenza di Francia e Germania, a riportare il proprio rapporto deficit/PIL sotto la soglia del 3%.

Nell'Autunno 2003, Francia e Germania, con l'appoggio di Italia e Regno Unito, riescono ad ottenere dai ministri finanziari dell'UE l'interruzione della procedura per eccesso di deficit avviata nei loro confronti, votando così contro la proposta del Commissario europeo per gli Affari Economici e Monetari Pedro Solbes.

Si determina in questa circostanza una prima grande spaccatura tra i paesi più grandi e quelli più piccoli dell'Unione come Spagna, Austria, Finlandia e Olanda, promotori di un approccio fiscale più rigoroso in linea con le politiche di Solbes.

Durante il Settembre 2004, la Commissione pubblica una Comunicazione nella quale enuncia le sue proposte per rafforzare la governance europea e chiarire le modalità di applicazione del PSC. Questo evento apre così un periodo di dibattito rispetto al rinnovamento del Patto nella direzione di una maggior flessibilità.<sup>9</sup>

---

<sup>9</sup> D. Schilirò, *The euro, the stability and growth pact and its reform*, MPRA, 2006.

### 1.4.1 L'emendamento del 2005

Le discussioni intercorse tra gli organi della Comunità e tra i Paesi membri nel periodo immediatamente successivo portano, per mezzo dei Regolamenti del Consiglio 1055-1056/2005, ad una prima significativa riforma del Patto di stabilità e crescita.

Per quanto concerne il braccio preventivo la riforma introduce diverse modifiche e precisazioni in merito all'obiettivo di medio termine, al percorso di raggiungimento di questo ed agli elementi da tenere in considerazione nella valutazione della situazione fiscale dei Paesi membri. Nello specifico le variazioni apportate dall'emendamento comprendono:

- Il processo di definizione dell'obiettivo di medio termine: l'obiettivo non è più mantenere inderogabilmente un bilancio in equilibrio o in surplus, ma viene modificato in base alle caratteristiche dello Stato determinando così un obiettivo di medio termine specifico che viene in seguito valutato dal Consiglio. Gli obiettivi specifici sono differenziati e possono divergere sostanzialmente da una posizione di bilancio in equilibrio o surplus, ma devono contenere il rispetto un margine di sicurezza dal criterio del deficit, garantire un rapido sviluppo verso una economia sostenibile e consentire un significativo margine di manovra soprattutto per quanto concerne gli investimenti pubblici. Gli obiettivi di medio termine possono essere compresi tra la variazione negativa dell'1% del PIL e il pareggio o surplus di bilancio aggiustati rispetto al ciclo economico. Si sopperisce così alla necessità di un parametro che sia flessibile al variare del ciclo economico.
- In relazione al percorso di aggiustamento verso l'obiettivo di medio termine: lo Stato membro deve attuare provvedimenti atti a raggiungere l'obiettivo di medio termine con un aggiustamento annuale minimo dello 0,5% del PIL. Viene anche evidenziata la necessità di un maggiore sforzo in situazioni di output maggiore del suo livello potenziale tenendo anche conto della flessibilità delle imposte.
- Le riforme strutturali: uno Stato membro può allontanarsi dall'obiettivo di medio termine o dal percorso stabilito al fine di raggiungerlo in caso esso stia introducendo delle riforme strutturali che portino nel lungo periodo una prospettiva di diminuzione dei costi e di un aumento della crescita potenziale. Il paragone in tal caso viene effettuato.

- Meccanismo di allarme: oltre il meccanismo già esistente ed utilizzato nel 2003, la commissione ha la possibilità di inviare degli avvisi preventivi in caso in cui membro della Comunità non sia aderente al percorso stabilito per il raggiungimento dell'obiettivo di medio termine. L'avviso può essere poi convertito in un avvertimento ufficiale.<sup>10</sup>

Con la riforma del braccio correttivo l'obiettivo è quello di rendere la procedura di disavanzo eccessivo più flessibile allentando i vincoli, aggiungendo fattispecie specifiche e varie clausole di uscita. I cambiamenti in questo caso prevedono:

- La definizione della grave recessione economica: una grave recessione economica è caratterizzata da una decrescita del PIL reale annuale o da un continuo calo di output accumulato durante un periodo continuato di bassa crescita potenziale del PIL reale.
- Definizione delle altre cause rilevanti in relazione alla PDE: le cause rilevanti vengono definite come: sviluppi della posizione economica di medio periodo (crescita potenziale, condizioni cicliche o implementazione di riforme), sviluppo del budget nel medio periodo (investimenti pubblici, qualità delle finanze pubbliche così come il consolidamento fiscale durante fasi economiche positive), qualsiasi altro fattore che, dello Stato membro, viene ritenuto rilevante per valutare la propria situazione fiscale. Viene inserita tra queste casistiche anche una eventuale riforma del sistema pensionistico.

Queste situazioni vengono considerate solo se il deficit è temporaneo e inferiore al 3%. Qualora questo limite venisse superato da una circostanza non temporanea il deficit sarebbe ritenuto eccessivo e la PDE verrebbe attivata.

- Aumento dell'attenzione al debito ed alla sostenibilità: il rapporto debito PIL deve essere in calo ad un tasso ritenuto sufficiente dal Consiglio.

Anche la procedura di deficit eccessivo subisce delle modifiche attraverso l'aumento delle tempistiche al termine delle quali deve essere avviata, l'inserimento di un anno di dilazione

---

<sup>10</sup> R. Morris, H. Ongena, L. Schuknecht, *The reform and implementation of the Stability and Growth Pact*, Occasional Paper Series, 2006.

prima dell'inizio in caso delle cause rilevanti sopracitate ed un generale snellimento della procedura per renderla più efficiente e di rapida attuazione.<sup>11</sup>

#### 1.4.2 Il six-pack

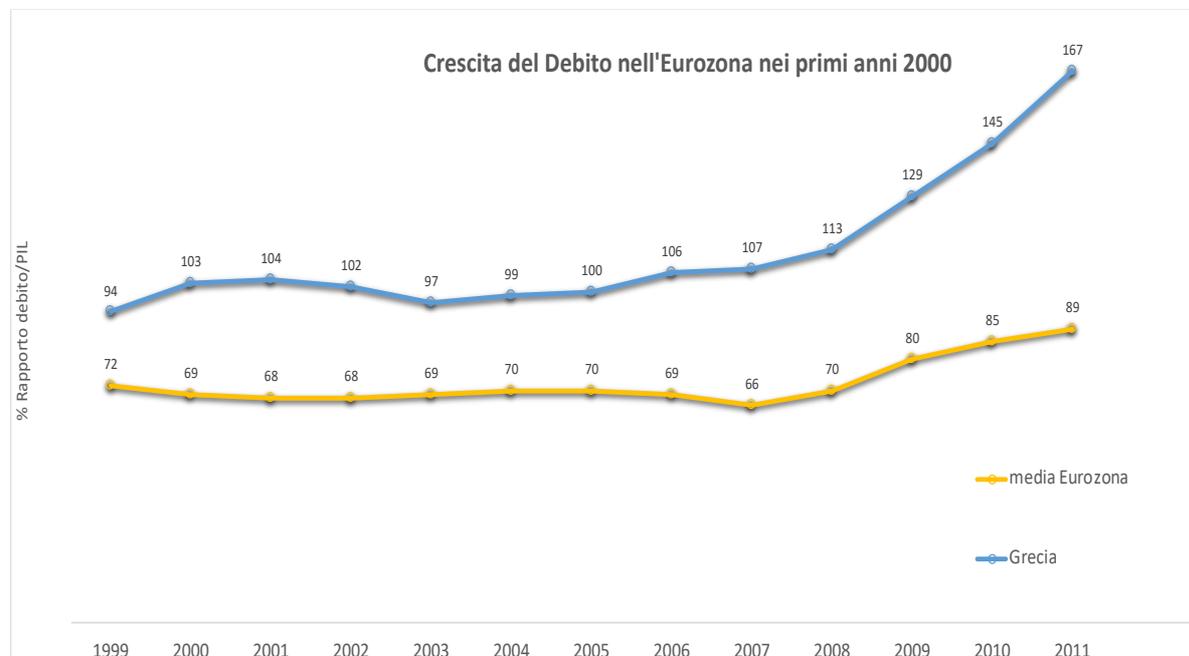
La prima grande crisi comunitaria si verifica a cavallo tra il 2009 e il 2010, innescata dalla crisi finanziaria globale del 2007, iniziata con lo scoppio della bolla creatasi negli USA nel settore immobiliare. Il periodo di grande crescita verificatosi negli Stati Uniti aveva causato un aumento incontrollato del credito e, di conseguenza, dei prezzi delle abitazioni e degli immobili in generale. A seguito dello scoppio, una parte dei mutui concessi a fronte dell'acquisto di immobili dagli istituti di credito a soggetti non affidabili (mutui detti subprime) si rivelarono insolubili, determinando una crisi dapprima finanziaria che ebbe un repentino e conseguente riscontro nell'economia reale americana e globale. Anche molti istituti finanziari europei erano esposti sul mercato immobiliare USA, e dovettero essere salvati dal default tramite la procedura di bail-out operata dagli Stati sovrani. Questo decretò un generalizzato aumento del debito nell'Eurozona e una reazione fortemente eterogenea tra i paesi "core" dell'Unione, che si connotavano per contenuti livelli di debito pubblico ed un'economia più solida, e i cosiddetti PIIGS (Portogallo, Irlanda, Italia, Grecia, Spagna), caratterizzati da una maggior vulnerabilità dovuta a un già alto e difficilmente sostenibile debito pubblico e da un basso tasso di crescita del PIL. I paesi con una tradizione fiscale conservativa come Germania, Austria e Finlandia riescono a contenere il proprio deficit sfiorando durante il 2009 il limite del 3%, senza però mai superarlo significativamente. Durante lo stesso anno, però, coloro che erano riusciti a mantenere un basso deficit per tutto il 2008 incontrano difficoltà e vedono il loro rapporto deficit/PIL crescere drasticamente: Belgio, Olanda e Italia riescono a rimanere sotto il 5%, mentre gran parte degli altri membri della comunità raggiunge anche il 10% e in alcuni casi lo supera. Il drastico aumento del deficit genera difficoltà soprattutto ai PIIGS, a

---

<sup>11</sup> L. S. Talani, B. Casey, *Between Growth and Stability: The Demise and Reform of the European Union's Stability and Growth Pact*, EE, 2008.

causa del loro grande debito pregresso. Il paese più colpito dalla crisi è la Grecia, il cui debito, durante il 2011, supera il 160% del PIL.

Di seguito l'andamento del debito nell'Eurozona e in Grecia durante il periodo compreso tra il 1999 e il 2011.



Fonte: [ec.europa.eu/eurostat/](http://ec.europa.eu/eurostat/)

Il grave dissesto della Grecia influenza negativamente la debole ripresa che si stava verificando in alcuni Stati membri durante il 2010, portando UE, BCE e FMI (la cosiddetta Troika), ad approvare, nei confronti di questa, un prestito di salvataggio di 110 miliardi. Necessitano di prestiti, tra il 2010 e il 2011, anche Portogallo e Irlanda. Queste tensioni interne all'Unione causano una perdita di fiducia dei mercati finanziari nei confronti dell'Eurozona ed un declassamento dei titoli degli Stati membri, gettando, di nuovo, l'UE in una spirale recessiva. Le misure di contenimento della spesa attuate prima dagli Stati in crisi ed in seguito da tutti gli altri paesi dell'UEM, note come austerità, aggravano la recessione. La crisi raggiunge il suo picco durante il 2011, quando vengono coinvolti fortemente anche i restanti PIIGS, Italia e Spagna, che fino a quel momento erano riusciti a limitare i danni.

Durante il 2011, il differenziale di rendimento (spread) tra i titoli di stato BTP italiani ed i BUND tedeschi aumenta da 200 a 500. Il maggior rendimento dei BTP non era però dovuto tanto a cause macroeconomiche quanto ad una crisi di fiducia dei mercati nei confronti dei Paesi che, come l'Italia, non erano stati in grado di preservare la stabilità della propria economia, a

differenza della Germania che nonostante le difficoltà era riuscita a contenere il proprio deficit.

In questa situazione di crisi, la Commissione non avvia nessuna procedura di deficit eccessivo ritenendo la situazione una grave circostanza eccezionale.

A seguito di questo periodo però, le economie dei Paesi maggiormente colpiti faticarono molto a ritrovare la propria stabilità e a rientrare all'interno dei parametri del Patto di stabilità e crescita.

La crisi del debito sovrano ha fatto emergere le debolezze del Patto di stabilità e crescita. Gli strumenti di coordinamento e controllo previsti, infatti, si sono rivelati troppo deboli e non in grado di impedire che la scorretta politica di bilancio di alcuni Stati membri ponesse a repentaglio la tenuta del sistema euro. Al contempo la crisi del debito ha evidenziato la fragilità delle economie dell'Eurozona, rendendo necessarie delle misure per assicurare i mercati.

L'Unione europea cerca così di rinforzare il PSC introducendo il six-pack: un provvedimento legislativo composto da 6 atti (5 Regolamenti e 1 Direttiva) che entrano in vigore il 13 Dicembre 2011.

Il six-pack prevede, accanto a interventi di sostegno finanziario, volti a fronteggiare nell'immediato la crisi del debito sovrano, un rafforzamento della sorveglianza multilaterale, della PDE e dei poteri dell'Unione in materia di coordinamento delle politiche economiche e di bilancio degli Stati membri, con il fine di evitare il ripetersi delle situazioni di dissesto finanziario in alcuni Stati che erano state alla base della crisi che ha investito l'Eurozona. Il "pacchetto" di provvedimenti prevede 3 Regolamenti e 1 Direttiva volti a modificare la politica fiscale della Comunità e 3 regolamenti con implicazioni di carattere macroeconomico.

Con riguardo all'aspetto fiscale, i cambiamenti riguardano:

- Rafforzamento della sorveglianza di bilancio e del coordinamento delle politiche fiscali;
- Velocizzazione e chiarificazione dell'implementazione del deficit eccessivo e della PDE;
- Rafforzamento della sorveglianza fiscale nell'Eurozona;
- Stabilimento dei requisiti fiscali per gli Stati membri.

Le modifiche macroeconomiche coinvolgono invece:

- Prevenzione e correzione degli squilibri macroeconomici;
- Rafforzamento delle azioni per correggere squilibri eccessivi nell'Eurozona.

Il six-pack rafforza il PSC concedendo al Consiglio il potere di infliggere sanzioni di carattere finanziario anche prima di lanciare la procedura di deficit eccessivo, rendendo più snelle le procedure per impedire squilibri e aumentando l'effetto deterrente. In relazione al deficit, il six-pack, definisce per la prima volta con esattezza la "deviazione significativa" dagli obiettivi di medio termine stabiliti: lo 0,5% del PIL in un anno o due anni consecutivi con lo 0,25% sono ritenuti una significativa deviazione dall'obiettivo. Queste modifiche vennero applicate per la prima volta del Marzo 2012 nei confronti dell'Ungheria, che venne multata per non aver rispettato gli obiettivi di deficit dall'ECOFIN. Viene anche concesso maggior potere al Consiglio, il quale è adesso in grado di lanciare la PDE in caso di rapporto debito/PIL maggiore del 60% e non in calo verso il valore di riferimento.

Una nuova procedura viene inoltre definita all'interno del nuovo pacchetto normativo: la procedura per gli squilibri macroeconomici. Questa permette di monitorare con maggior precisione la situazione macroeconomica degli Stati membri attraverso l'accesso ad indicatori diversi dal deficit e dal debito, come il tasso di disoccupazione, il debito privato o il prezzo delle case. Tramite questi nuovi parametri disponibili, la Commissione e il Consiglio hanno una amplificata capacità di notificare gli squilibri e, quindi, di inviare Raccomandazioni o imporre multe anche senza l'infrazione del criterio del debito o del deficit.

Viene rivisto anche il sistema delle sanzioni da parte della Commissione all'interno del PSC tramite l'inserimento del meccanismo della maggioranza qualificata inversa al posto della semplice maggioranza qualificata, rendendo di conseguenza più facile agire nei confronti degli Stati trasgressori dei parametri. Le sanzioni vengono diversificate in base alla violazione commessa: in caso di non rispetto delle Raccomandazioni del Consiglio viene imposto un deposito fruttifero dello 0,2% del PIL, che diventa infruttifero in caso di deficit eccessivo ed una multa in caso di non rispetto delle Raccomandazioni del Consiglio per correggere l'eccessivo deficit. In caso di persistenza nella trasgressione delle Raccomandazioni la multa può aumentare di una percentuale che può arrivare fino allo 0,5% del PIL. Quest'ultima sanzione deve essere approvata, a differenza delle 3 precedenti, a maggioranza qualificata dalla Commissione.

### 1.4.3 Il Fiscal Compact

Durante il Marzo 2011 viene avviato, a seguito delle critiche rivolte dal Cancelliere tedesco Angela Merkel riguardo la mancanza all'interno del PSC di sanzioni automatiche, un nuovo processo di riforma.

Tutti i 27 Paesi membri dell'Unione Europea si incontrano nel Dicembre 2011 al Consiglio Europeo, per discutere un trattato che imponga agli Stati di imporre limiti di bilancio e debito all'interno delle rispettive Costituzioni e sanzioni in caso di trasgressione.

Il nuovo Trattato è, differentemente dal PSC e dal six-pack, una fonte legislativa primaria e, pertanto, strettamente vincolante per i membri della Comunità.

Con l'eccezione di Repubblica Ceca e Regno Unito, il cui Primo Ministro Cameron richiedeva come garanzia l'esenzione dai vincoli finanziari per la City di Londra, tutti i Paesi sottoscrivono il 2 Marzo 2012 un trattato intergovernativo che prende il nome di Trattato sulla Stabilità, il Coordinamento e la Governance nell'Unione Economica e Monetaria, meglio noto come Fiscal Compact. A differenza di altri trattati intergovernativi non viene ritenuta necessaria la ratifica da parte di tutti i membri dell'Unione, ma il Trattato deve essere sottoscritto entro l'inizio del 2013 da 12 Stati.<sup>12</sup>

Il Fiscal Compact stabilisce, con l'ausilio delle leggi nazionali, l'obbligo di possedere un bilancio in pareggio o in attivo o, per gli Stati che non lo possiedono al momento della ratifica del Trattato, di raggiungerlo entro 1 anno. In caso di trasgressione viene inflitta una sanzione fino allo 0,1% del PIL per mano della Corte di Giustizia Europea. Inoltre, coloro che scelgono di non ratificare il Fiscal Compact non possono ricevere fondi da parte del Meccanismo Europeo di Stabilità (MES), un fondo comune introdotto durante il 2012 per fornire supporto agli Stati che incontrano gravi difficoltà di economiche e di bilancio.

I principali cambiamenti del Fiscal Compact includono:

“Articolo 3.

1. a) la posizione di bilancio della pubblica amministrazione di una parte contraente deve essere in pareggio o

---

<sup>12</sup> V. Ngai, *Stability and Growth Pact and Fiscal Discipline in the Eurozone*, University of Pennsylvania, 2012.

in eccedenza;

b) la regola di cui alla lettera a) si considera rispettata se il saldo strutturale annuo dell'amministrazione pubblica è al suo obiettivo a medio termine specifico per il paese, come definito nella revisione del Patto di stabilità e crescita, con un limite inferiore di un deficit strutturale dello 0,5 % del PIL reale. [...]

e) in caso di scostamenti significativi osservati rispetto all'obiettivo a medio termine o all'adeguamento verso di essa, si attiva automaticamente un meccanismo di correzione. [...]

2. Le norme di cui al paragrafo 1 entrano in vigore nel diritto nazionale delle parti contraenti al più tardi un anno dopo l'entrata in vigore del presente trattato mediante disposizioni di carattere vincolante e permanente, preferibilmente costituzionale, o comunque garantite dal pieno rispetto delle stesse, e seguite durante tutto il processo di bilancio nazionale. [...]

#### Articolo 4.

Quando il rapporto tra il debito pubblico di una parte contraente e il prodotto interno lordo supera il valore di riferimento del 60 % di cui all'articolo 1 del protocollo (n. 12) sulla procedura di disavanzo eccessivo, allegata ai trattati dell'Unione europea, tale parte contraente la deve ridurre ad un tasso medio di un ventesimo all'anno [...]

#### Articolo 8.

1. [...] Se la Commissione europea [...] conclude nella sua relazione che tale parte contraente non ha rispettato l'articolo 3 paragrafo 2, la questione sarà sottoposta alla Corte di giustizia delle Comunità europea da parte di una o più parti contraenti. [...]

2. [...] Se la Corte di giustizia constata che la Parte contraente interessata non ha rispettato la sua sentenza, essa può imporle una somma forfettaria o una penalità adeguata alle circostanze che non deve superare lo 0,1 % del suo prodotto interno lordo.”<sup>13</sup>

Similarmente alle procedure del PSC, i membri soggetti a procedura di deficit eccessivo devono presentare un programma di rientro alla Commissione, evidenziando le riforme che dovranno effettuare. Inoltre, a seguito del Fiscal Compact, i membri devono inviare un report alla Commissione e all'ECOFIN prima di emettere strumenti finanziari di debito, al fine di

---

<sup>13</sup> Trattato sulla Stabilità, sul Coordinamento e sulla Governance nell'Unione Economica e Monetaria [...].

assicurare un coordinamento tra le politiche nazionali e quelle comunitarie. Viene introdotto anche l'Euro Summit, l'incontro tra i rappresentanti dei Paesi membri per discutere le politiche di governance, da tenere a 2 volte l'anno.

#### 1.4.4 Il two-pack

La crisi economica e finanziaria ha mostrato le debolezze della governance comunitaria, mettendo in luce la necessità di riforme con l'obiettivo di rafforzare il coordinamento e stabilità delle politiche economiche dei paesi dell'UE. Il six-pack, con le sue 6 proposte legislative, aveva colmato significativamente le mancanze tramite un rafforzamento significativo del PSC. Gli effetti della crisi nei paesi dell'Eurozona rischiavano però di essere amplificati a causa della moneta comune, spingendo la Commissione a proporre, nel Novembre 2011, due nuovi regolamenti (no. 472-3/2013) che entrano in vigore nel Maggio 2013.

Le nuove misure aumentano la trasparenza delle decisioni di bilancio, il coordinamento delle politiche economiche e finanziarie dei membri della zona euro e riconoscono le necessità specifiche dell'Eurozona; infatti, se da un lato la moneta comune porta la possibilità di creare e condividere una maggiore prosperità per i paesi che la possiedono, dall'altra la maggior interdipendenza delle economie nazionali comporta una maggior condivisione dei rischi, che deve essere pertanto accompagnata da una responsabilità condivisa.

Il two-pack introduce un sistema di monitoraggio per i membri soggetti a procedura di deficit eccessivo che integra e coesiste con i vincoli del PSC: in base alla fase della procedura in cui lo Stato si trova, questo deve fornire periodicamente alla Commissione ulteriori informazioni sulle misure adottate per correggere il disavanzo; in questo modo la Commissione è agevolata nell'individuare eventuali rischi ed il loro peso all'interno del processo di correzione. In tal caso la Commissione invia allo Stato membro una Raccomandazione per accertarsi che esso prenda i provvedimenti necessari per evitare l'inadempienza e, di conseguenza, sanzioni finanziarie. Anche i Paesi che si trovano in difficoltà nel mantenere una stabilità finanziaria saranno soggetti ad una sorveglianza più o meno stretta in base alla gravità della loro

situazione. Sulla base di questa sorveglianza, la Commissione può richiedere ad uno Stato membro di adottare misure correttive o di elaborare un programma di aggiustamento macroeconomico. Gli stati soggetti a PDE sono tenuti, oltre a tutti gli obblighi già previsti dal Patto di stabilità e crescita, a riferire ulteriormente sulle misure adottate.

Per la zona euro, il two-pack prevede che gli Stati membri debbano presentare un piano di bilancio due volte l'anno. Prima dell'adozione del bilancio, la Commissione si pronuncia sulla conformità di questo con il PSC e con le direttive specifiche per il paese e, in caso di giudizio negativo e di non correzione delle criticità da parte dello Stato che sottopone il bilancio, può inviare una segnalazione che verrà in seguito valutata all'interno del processo decisionale riguardo l'assoggettamento o meno del paese oggetto di valutazione alla procedura di disavanzo eccessivo.

Nello specifico, il calendario di presentazione dei bilanci inserito nel two-pack stabilisce che:

- gli Stati membri della zona euro devono pubblicare entro il 30 aprile i loro piani di bilancio a medio termine (programmi di stabilità), indicando inoltre le loro priorità politiche per la crescita e l'occupazione per i 12 mesi successivi (programmi nazionali di riforma) nell'ambito del semestre europeo sul coordinamento delle politiche economiche;
- gli Stati membri della zona euro devono pubblicare entro il 15 ottobre i loro progetti di bilancio per l'anno successivo;
- gli Stati membri della zona euro devono pubblicare entro il 31 dicembre i loro bilanci per l'anno successivo.<sup>14</sup>

---

<sup>14</sup> *Entra in vigore il "two-pack": completato il ciclo di sorveglianza di bilancio e migliorata ulteriormente la governance economica per la zona euro*, in [ec.europa.eu](http://ec.europa.eu).

## 1.5 La flessibilità

Nel periodo successivo alla serie di riforme introdotte all'interno del Patto di Stabilità e crescita, il dibattito all'interno della Comunità europea ha come argomento principale la flessibilità dei vincoli previsti. Questi, infatti, erano stati resi più rigidi, soprattutto con la nascita del Fiscal Compact, il quale aveva inserito la necessità di un equilibrio di bilancio all'interno, ove possibile, delle Costituzioni dei Paesi membri. Anche l'inserimento di sanzioni automatiche per i trasgressori, fortemente voluto dalla Germania, svolgeva un importante ruolo deterrente nei confronti di coloro che violassero il Fiscal Compact. Questi provvedimenti, però, non erano stati accompagnati da una chiarificazione e un aumento della flessibilità: questo avrebbe potuto portare l'Unione ad una stagnazione perenne a causa della sopraggiunta impossibilità degli Stati di poter investire per migliorare la propria situazione economico-fiscale di lungo periodo.

Per supportare la necessità investimenti e riforme a livello nazionale, il Consiglio europeo nel Giugno 2014 acconsente alla possibilità di esplorare nuove strade per la flessibilità. A seguito di questa indicazione, la Commissione dirama una Comunicazione con il fine di permettere un miglior utilizzo della flessibilità prevista nel Fiscal Compact.<sup>15</sup>

La Comunicazione pone l'accento sulla flessibilità in merito a 3 condizioni: riforme strutturali, attività di investimento e condizioni cicliche dei Paesi membri.

La flessibilità in caso di riforme strutturali opera diversamente in base a se gli Stati membri siano soggetti al braccio preventivo o al braccio correttivo del PSC. Per i facenti parte della prima categoria la normativa vigente permette la deviazione temporanea dal percorso prestabilito per il raggiungimento dell'obiettivo di medio periodo in caso di riforme strutturali. In seguito alla Comunicazione, la deviazione diviene ammissibile se queste riforme possiedono tre caratteristiche:

---

<sup>15</sup> *Encouraging structural reforms and investment: flexibility of the Stability and Growth Pact rules*, in [consilium.europa.eu](http://consilium.europa.eu).

- rilevanza;
- capacità di portare effetti di bilancio positivi nel lungo periodo;
- integralmente implementate.

La flessibilità si applica anche nel caso in cui gli Stati non abbiano ancora implementato le riforme ma possono già fornire dettagli precisi in merito alle tempistiche di implementazione e alle caratteristiche delle misure.

La deviazione non può essere maggiore dello 0,5% del PIL nazionale e deve comunque permettere allo Stato membro di raggiungere l'obiettivo di medio termine entro 4 anni. Anche in presenza di tutte le sopracitate caratteristiche della riforma strutturale, il paese deve comunque mantenere un margine significativo al disotto del limite del 3% di rapporto deficit/PIL.

Per i membri soggetti al braccio correttivo del Fiscal Compact, l'interpretazione della flessibilità richiede la valutazione non solo delle riforme applicate, ma anche di quelle in programma, consentendo alla Commissione di valutare la direzione delle riforme in programma e quindi delle politiche future dello Stato: se la valutazione ha esito positivo, questa può decidere di intercedere con il Consiglio al fine di garantire più tempo per rientrare nei parametri.

In merito agli investimenti la flessibilità opera una distinzione tra investimenti collegati con il Fondo Europeo per gli Investimenti Strategici (indicato in inglese con l'acronimo EFSI) e gli altri investimenti.

Per quanto concerne i primi l'interpretazione della flessibilità consente di:

- non avviare la PDE per gli investimenti in un paese che viola il parametro del deficit a patto che tale violazione sia minima e temporanea;
- non prendere in considerazione piccole violazioni del parametro del debito.

Queste regole vengono applicate secondo le stesse modalità sia per i Paesi soggetti al braccio preventivo, sia per quelli soggetti al braccio correttivo del PSC.

In caso gli investimenti non siano collegati con l'EFSI e siano considerati paragonabili a riforme strutturali, possono essere permesse deviazioni dall'obiettivo di medio termine se:

- la crescita del PIL del paese è negativa;
- la deviazione non porta ad un deficit maggiore del 3%;

- i livelli di investimento crescono a seguito della deviazione permessa;
- la deviazione è collegata al fatto che lo stato membro co-finanzi anche progetti dell'EFSI o previsti dai programmi UE;
- lo Stato membro compensi per le deviazioni temporanee all'interno delle tempistiche stabilite dal programma dello Stato stesso.

Questa clausola è applicabile solo per i membri comunitari soggetti al braccio preventivo.

Sotto il braccio preventivo, la flessibilità tiene conto delle condizioni cicliche all'interno delle quali si trova un membro della Comunità. In questo caso la Commissione valuterà la situazione in maniera approfondita tramite l'utilizzo di un complesso metodo, detto matrice, per selezionare il percorso di aggiustamento più opportuno per ogni paese.

All'interno della valutazione di un paese soggetto a PDE, la Commissione avrà il compito di cercare di distinguere, per quanto possibile, gli effetti della politica nazionale da quelli causati dal ciclo economico.

## 1.6 La sospensione del PSC a seguito della crisi del CoVid-19

Nonostante la Comunicazione in merito alla flessibilità del Patto di Stabilità del 2015, con cui si sono chiarite definitivamente le modalità e le situazioni all'interno delle quali è possibile usufruire della flessibilità prevista all'interno del Fiscal Compact, il dibattito nell'Unione è ancora molto acceso. La richiesta dei paesi più colpiti dalla crisi del 2011 consiste in maggiore flessibilità e minori restrizioni da parte della Comunità alle politiche nazionali. A questi si contrappongono i paesi promotori di una politica più rigorosa, con il fine primario di mantenere la stabilità all'interno della zona euro.

La principale critica rivolta al Fiscal Compact è quella di, attraverso un troppo severo monitoraggio e parametri troppo stringenti, non consentire sufficiente margine di manovra per finanziare la crescita attraverso politiche espansive. Nonostante la Comunicazione del 2015, infatti, l'utilizzo della flessibilità presenta comunque un carattere di discrezionalità da parte della Commissione, la quale può decidere se approvare o meno le riforme proposte dagli Stati membri. La necessità della Commissione è quella di assicurare la coerenza delle politiche economiche e la stabilità della Comunità Europea ed ha, pertanto, il compito di impedire politiche che potrebbero pregiudicare la stabilità di questa attraverso un irresponsabile aumento del deficit, e del debito, da parte dei Paesi membri. È infatti impensabile, in un mercato unico con una moneta comune in cui vige, per conseguenza, una forte interdipendenza, attuare politiche nazionali senza contemplare un ruolo rilevante da parte di una istituzione comunitaria.

Appare però chiara la necessità di una riforma o di una modifica del Fiscal Compact al fine di stimolare maggiormente crescita nella Comunità europea, che sta vivendo forte un periodo di stagnazione.

Tra la fine del 2019 ed i primi mesi del 2020 la discussione Patto di stabilità e crescita si intensifica, e la nuova Presidente della Commissione Ursula von der Leyen, succeduta a Jean-Claude Juncker, si appresta ad aprire una stagione di riforma in un'ottica meno rigorista e improntata su un maggiore flessibilità.<sup>16</sup>

---

<sup>16</sup> D.Pesole, *Patto di stabilità Ue: la possibile riforma in tre mosse*, in "Il Sole 24 Ore", 2019.

L'avvento del CoVid-19, noto comunemente come coronavirus, blocca però, sul nascere, le prospettive di riforma del framework istituzionale costruito per assicurare la stabilità della zona euro.

Il 31 Dicembre 2019 sancisce il giorno in cui viene certificata la nascita del nuovo coronavirus e il 10 Gennaio 2020 la Organizzazione Mondiale della Sanità (OMS) divulga la notizia, mentre il 21 Gennaio viene annunciata la mutazione del virus, che diventa trasmissibile ufficialmente da uomo a uomo. La situazione si evolve rapidamente, e nella seconda parte del Febbraio 2020 il coronavirus si diffonde in Italia e, successivamente, in tutta Europa.

L'11 Marzo viene dichiarata dall'OMS la pandemia, le esportazioni crollano ed i contagi continuano ad aumentare. In pochi mesi l'apparato industriale ed economico di gran parte dei Paesi europei e mondiali viene messo in grave crisi, e diversi paesi, tra cui l'Italia, applicano misure fortemente restrittive. Le pesanti restrizioni imposte dai governi locali, comprendenti nei casi più gravi anche il blocco totale di tutte le attività produttive con la sola eccezione di quelle considerate fondamentali, provocano un crollo dell'output nei Paesi colpiti.

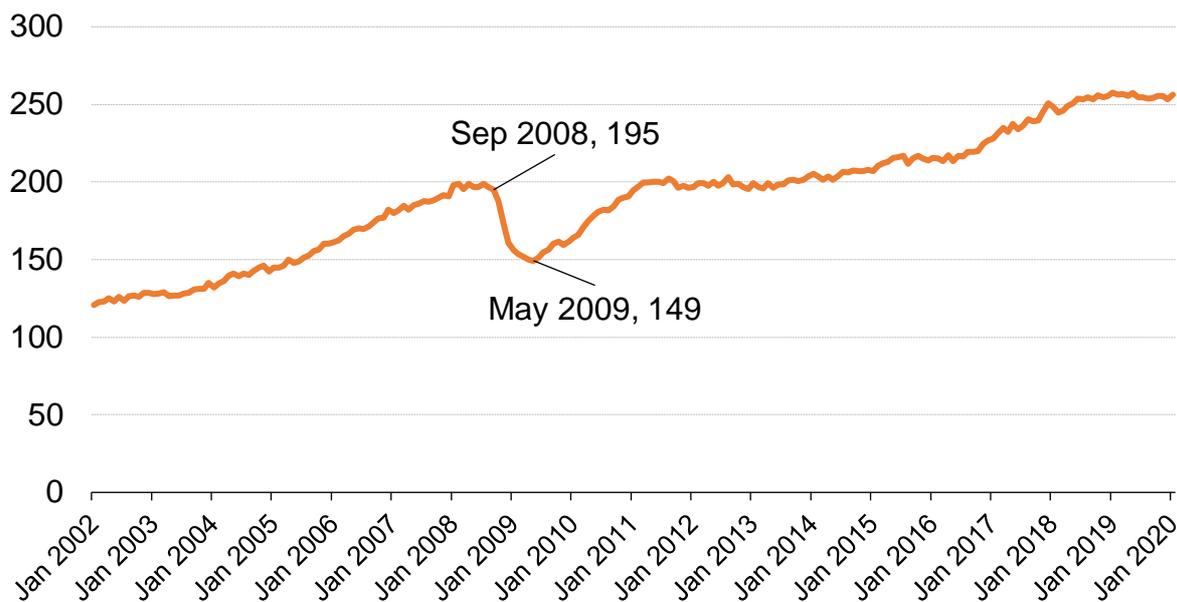
In un contesto di emergenza globale e di previsioni di crescita del PIL pari al -9% per la Comunità europea, diventa impensabile mantenere i vincoli del Fiscal Compact così, il 20 Marzo 2020, la Commissione sospende ufficialmente il Patto di stabilità e crescita, liberando gli Stati europei dai vincoli e concedendo la possibilità di "pompate denaro" all'interno dell'economia per fronteggiare l'emergenza.

## **2. CRITICHE ED EFFICACIA DEL PATTO DI STABILITÀ E CRESCITA**

### **2.1 I Risultati della Zona Euro**

I risultati conseguiti dal Patto di Stabilità e Crescita devono essere valutati all'interno del contesto delle performance della Comunità Europea e sono difficilmente analizzabili in ottica unitaria a causa, come evidenziato nel capitolo precedente, delle numerose riforme che hanno nel tempo rivoluzionato il sistema di sorveglianza europeo.

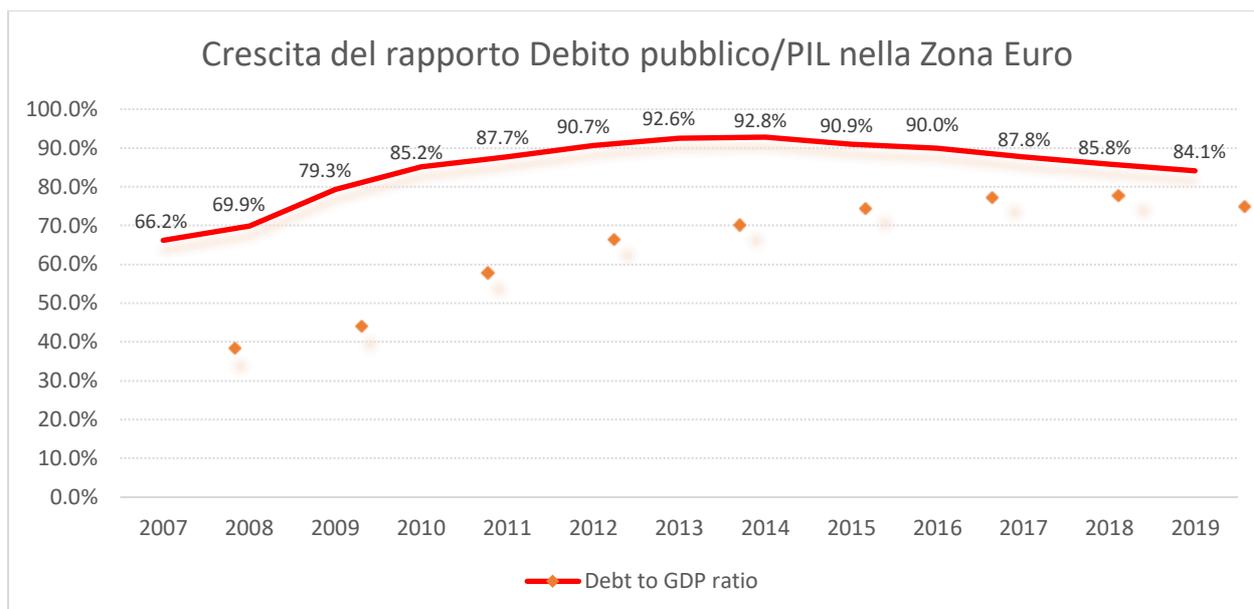
La nascita del mercato unico nel 1993 ha creato una grande opportunità per incrementare il commercio interno, da quel momento libero dai dazi. La nascita dell'Unione Monetaria Europea a cui è seguita l'adozione della moneta unica, ha permesso di valorizzare ancor di più le possibilità offerte dal mercato tramite la rimozione dei tassi di cambio. Il commercio interno, infatti, aumenta considerevolmente fino al Settembre 2008, diminuendo nel periodo immediatamente successivo a causa della crisi del debito per continuare in seguito a crescere, come evidenziato dal grafico sottostante raffigurante il valore del commercio interno tra il 2002 e il 2020, indicato in miliardi di euro.



Fonte: ec.europa.eu/eurostat

La valutazione dei risultati conseguiti dall'Eurozona non può prescindere dall'analisi dei cicli economici che si sono alternati nei primi anni del terzo millennio. La Comunità ha attraversato, durante il suo primo ventennio, un eccezionalmente lungo periodo di espansione, iniziato ancor prima della nascita del mercato unico nel 1993 e conclusosi nell'ultimo trimestre del 2007, e due fasi di contrazione: la crisi finanziaria globale tra il 2007 e il 2008 e la crisi del debito sovrano iniziata nel 2011 e terminata nel 2013.

La crisi del debito è stata amplificata dalle carenze del Patto di Stabilità e Crescita, che non fu in grado di vigilare sui bilanci europei con efficacia. Durante il periodo di espansione economica, i paesi della Comunità Europea avevano aumentato la loro spesa pubblica gradualmente, mantenendosi all'interno dei parametri previsti dal Trattato di Maastricht. La situazione muta a partire dal 2007, quando aumenta considerevolmente la spesa pubblica dei Paesi UE alla quale si somma il calo del PIL a seguito dello scoppio della bolla dei mutui subprime negli Stati Uniti. Il Patto di Stabilità e Crescita si è dimostrato inadeguato a causa della sua configurazione fino al quel momento marcatamente pro-ciclica e della poca sorveglianza che imponeva sui bilanci degli Stati membri. La poca vigilanza sui bilanci permise ad alcuni paesi, uno su tutti la Grecia, di nascondere l'infrazione del criterio del deficit. Questa mancanza di vigilanza, insieme al crollo dell'output e all'inversione del ciclo economico, decretò un aumento incontrollato del debito negli anni successivi.



Fonte: ec.europa.eu/eurostat

Per frenare la crescita del debito, fondamentale fu il ruolo delle modifiche che vennero apportate al quadro normativo europeo a partire dal 2011: il six-pack e il two-pack. Il six-pack si componeva di cinque regolamenti ed una direttiva: i regolamenti introdussero l'obbligo di adottare misure per ridurre il debito ritenuto eccessivo e un migliorato sistema di vigilanza e di sanzioni, mentre la direttiva introdusse dei requisiti per i quadri di bilancio degli Stati membri. Il two-pack, approvato successivamente, si compone di due regolamenti con l'obiettivo di rafforzare la vigilanza finanziaria per i paesi che si trovano o rischiano di trovarsi in difficoltà<sup>17</sup>

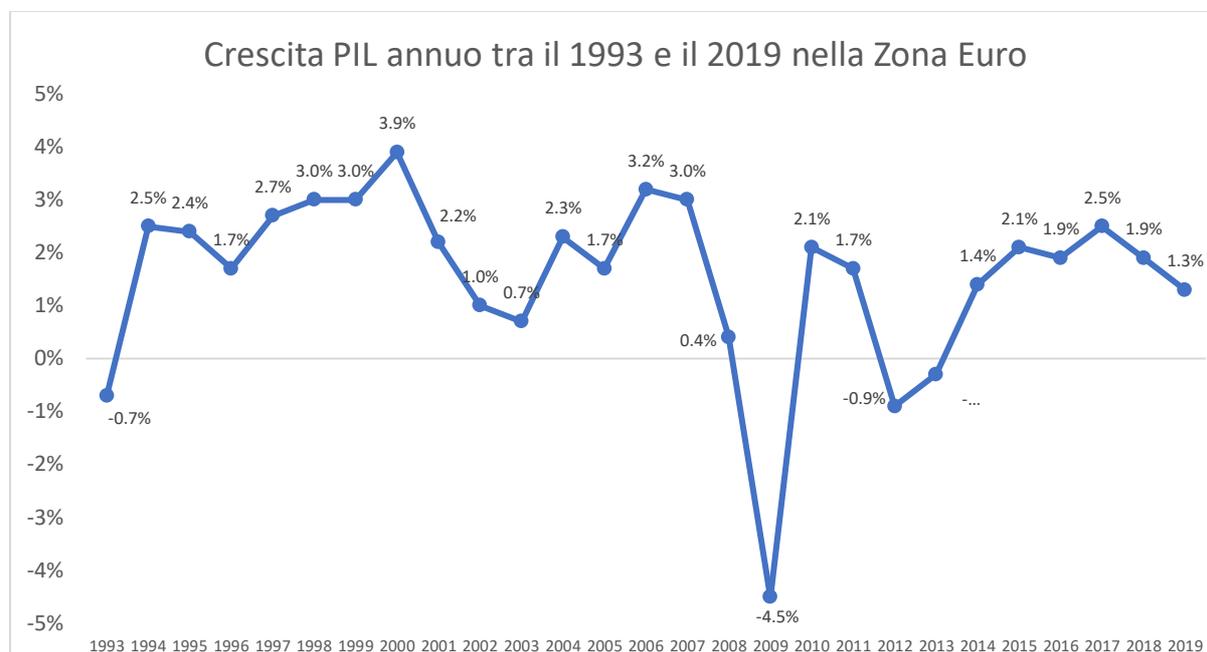
Tra il 2007 e il 2011 il debito pubblico della Zona Euro cresce quasi del 20%, per poi stabilizzarsi ed iniziare a decrescere dopo il 2013.

La lunga fase espansiva del ciclo economico fu caratterizzata da tassi di crescita annuali della Comunità Europea anche superiori al 2% con picchi intorno al 4%.

Durante gli ultimi 20 anni la crescita media del PIL reale annuo nella Zona Euro è stata pari all'1,6%, mentre quella degli otto anni precedenti alla crisi (1999-2007) è stata del 2,5%. Negli otto anni precedenti alla fase 3 del processo di integrazione europea la crescita era stata pari all'1,9%. Il tasso di crescita del PIL reale nel decennio compreso tra il 2008 e il 2018 è stato

<sup>17</sup> M. Giordano, *La nuova governance fiscale europea*, LUISS Guido Carli, 2012.

invece sostanzialmente più basso rispetto al periodo precedente, attestandosi, anche a causa delle due crisi, intorno lo 0,6%.<sup>18</sup>



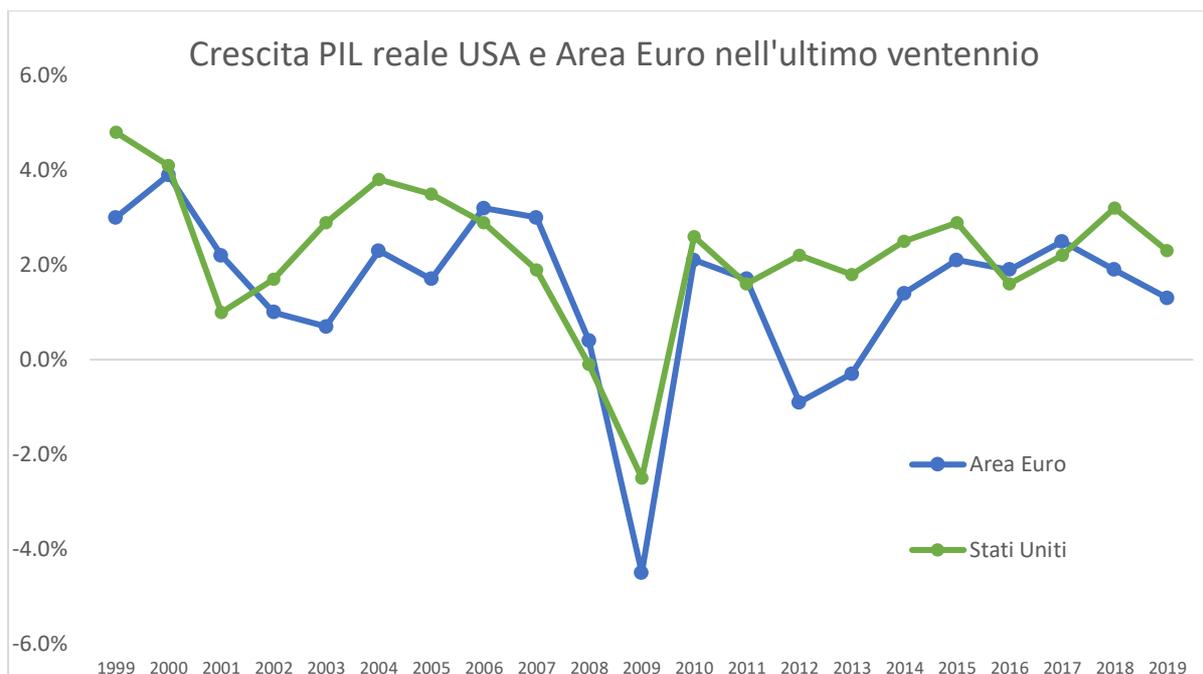
Fonte: worldbank.org

Se l'analisi del tasso di crescita medio dell'output dei paesi del mercato unico nell'ultimo ventennio riporta un andamento tutto sommato positivo, il giudizio cambia se questo viene confrontato con la crescita di un paese considerato un benchmark per l'economia europea come gli Stati Uniti.

Il tasso di crescita medio degli Stati Uniti tra il 1999 e il 2007 era stato pari al 2,5% (quasi 1% in più rispetto a quello dell'Eurozona) e negli anni precedenti la nascita dell'UME al 3%. Tra il 2008 e il 2018 il tasso di crescita degli Stati Uniti ha triplicato quello della Zona Euro.

Anche la volatilità del tasso di crescita dei paesi dell'euro (1,9%) è stata maggiore rispetto al periodo pre-euro (1,3%) e leggermente superiore a quella dell'economia americana (1,7%).

<sup>18</sup> A. Consolo, V. Gunnella, G. Koester, K. Lambrias, P. Lopez-Garcia, C. Nerlich, F. Petroulakis, L. Sainz, R. Serafini, *Economic structures 20 years into the euro*, Occasional Paper Series, 2019.

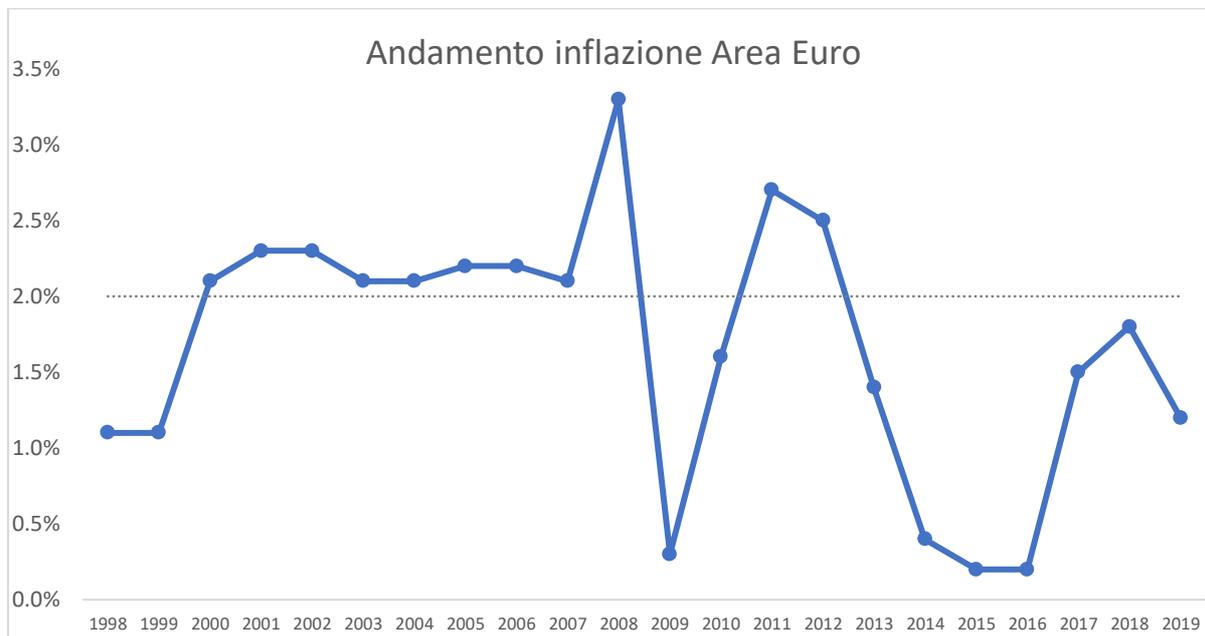


Fonte: worldbank.org

Il tasso di inflazione nella Zona Euro, eccetto una fase di aggiustamento immediatamente successivo alla nascita dell'UME, ha fluttuato intorno al 2%, livello ritenuto ideale dalla BCE, per la maggior parte del periodo compreso tra il 1999 e il 2008. La stabilità è stata mantenuta nonostante gli shock esogeni dei prezzi, tra cui quello del petrolio nel 1999 e nel 2000, così come tra il 2004 e il 2006 e nel 2008, e lo scoppio delle epidemie sugli animali in alcuni paesi del mercato unico.

La seconda decade dell'euro è stata caratterizzata, rispetto alla precedente, da una maggior volatilità prezzi. Successivamente allo scoppio della crisi globale, l'inflazione ha notificato per la prima volta nella storia della moneta unica un tasso di crescita negativo durante l'estate del 2009. Nonostante la recessione verificatasi tra il 2008 e il 2010 e la crisi del debito sovrano tra il 2010 e il 2013, l'euro è ritornato rapidamente su livelli di inflazione ottimali spinto soprattutto dai prezzi degli alimenti e dell'energia. Nonostante ciò, tra il 2013 e il 2016, l'inflazione è cominciata a calare, tendenza mantenuta fino al 2017, anno in cui il tasso di crescita dell'inflazione ha ricominciato ad aumentare verso il livello ritenuto target dalla BCE.<sup>19</sup>

<sup>19</sup> A. Consolo, V. Gunnella, G. Koester, K. Lambrias, P. Lopez-Garcia, C. Nerlich, F. Petroulakis, L. Sainz, R. Serafini, *Economic structures 20 years into the euro*, Occasional Paper Series, 2019.



Fonte: worldbank.org

## 2.2 L'efficacia del Patto di Stabilità e Crescita

Valutando nello specifico l'efficacia del Patto di Stabilità e Crescita è opportuno distinguere i risultati conseguiti dal braccio preventivo da quelli del braccio correttivo.

### 2.2.1 il braccio preventivo

L'obiettivo del braccio preventivo consiste nell'assicurare che gli Stati Membri dell'Unione Europea mantengano delle posizioni di bilancio aderenti con quello che è l'obiettivo di medio termine designato, al fine di mantenere un bilancio sostenibile e di possedere un sufficiente margine di bilancio in caso di contrazione economica.

Il mantenimento di posizioni di bilancio solide è fondamentale al fine di evitare una crisi di bilancio destabilizzante nell'UE e soprattutto nell'Eurozona.

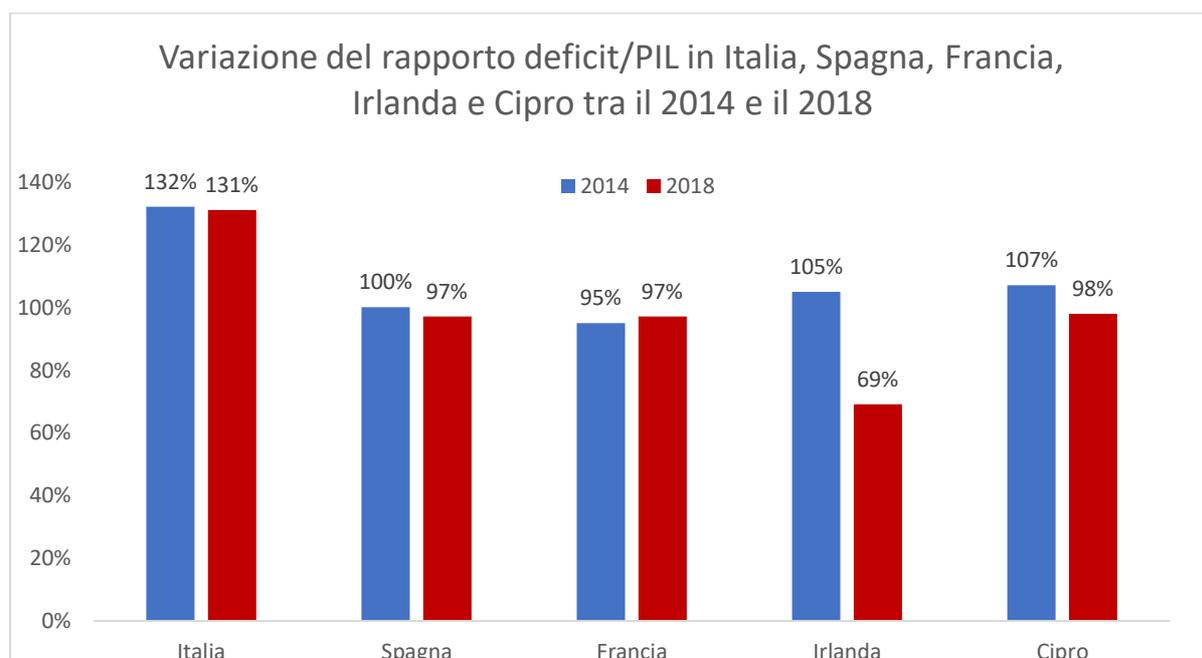
Il regolamento 1466/97 stabilisce un parametro di avvicinamento annuale all'obiettivo di medio termine pari allo 0,5% del PIL, al quale viene aggiunta una valutazione discrezionale da parte della Commissione per la valutazione della "deviazione significativa". Il margine relativamente ampio di deviazione concesso, così la mancanza di un limite cumulativo di questo margine e la valutazione della Commissione, hanno creato ambiguità sui reali obiettivi di bilancio delle politiche nazionali decretando così un rallentamento della convergenza verso l'obiettivo di medio termine da parte degli Stati dell'Unione. Un esempio di ambiguità ha riguardato l'Italia nel 2017: infatti, nelle raccomandazioni specifiche per paese del Maggio 2017, la Commissione richiese un aggiustamento verso l'OMT per un valore pari ad almeno lo 0,6% del PIL, aggiungendo però che, ad ogni modo, la valutazione del documento programmatico ed in seguito dei risultati di bilancio del 2018, sarebbero state effettuate utilizzando il margine di valutazione applicabile in relazione alla situazione del ciclo economico dell'Italia.

Sebbene questa discrezionalità nella valutazione dello scostamento significativo possa essere interpretata come una misura che garantisce maggior flessibilità agli Stati Membri, la dilatazione del tempo necessario per raggiungere l'obiettivo di medio termine stabilito,

determina una maggior fragilità alle fasi di contrazione del ciclo economico che decreterebbero un ulteriore allontanamento dall'OMT.

I requisiti e i parametri di aggiustamento, così come le clausole di flessibilità, erano state definite in un momento storico in cui la principale preoccupazione della Comunità Europea era costituita dalla recessione del 2012, e in questo contesto non era stata prestata sufficiente attenzione ai paesi con problemi di debito.

Proprio in relazione ai paesi maggiormente indebitati, il braccio preventivo non è riuscito ad assolvere il proprio obiettivo. Infatti, nonostante paesi come Irlanda e Cipro siano riusciti a diminuire il proprio debito ed a convergere verso il rispettivo OMT, Stati di maggior dimensione e importanza economica come Italia, Spagna e Francia non sono stati in grado di ridurre il proprio rapporto deficit/PIL.



Dati: [https://ec.europa.eu/economy\\_finance/ameco/](https://ec.europa.eu/economy_finance/ameco/)

Valutando l'effetto del braccio preventivo su paesi con un livello di debito inferiore lo scenario cambia: il rapporto debito pubblico/PIL di Germania, Austria e Croazia è diminuito, rispettivamente, di 14, 8 e 9 punti percentuali. Anche nel Regno Unito il livello del debito è leggermente diminuito, dall'87% all'85% del PIL, nonostante un elevato disavanzo strutturale di partenza.

Durante il 2017, la Commissione ha ulteriormente indebolito il già debole quadro normativo del braccio preventivo introducendo il nuovo “margine di discrezionalità”.

Di conseguenza, il braccio preventivo non è in grado di assicurare una convergenza verso gli obiettivi di medio termine per gli Stati membri ad un ritmo ragionevole.

La credibilità del Patto di Stabilità e Crescita è inoltre minata da incongruenze tra il braccio preventivo e il braccio correttivo: la Commissione, infatti, non applica i requisiti del braccio preventivo ai paesi soggetti al braccio correttivo ed ha più volte proposto di posticipare l'uscita di paesi dalla procedura di deficit eccessivo. L'interpretazione della Commissione è che le sole raccomandazioni del braccio correttivo consentano di ridurre il disavanzo al di sotto del 3% unicamente grazie alla ripresa ciclica, senza la necessità di prevedere miglioramenti obbligatori del saldo strutturale. La proroga della procedura di deficit eccessivo, più volte richiesta dalla Commissione, ha sottratto i paesi sottoposti al braccio correttivo all'obbligo di attuare gli aggiustamenti che sarebbero stati necessari qualora essi non fossero stati sottoposti alla PDE.

La risultante di queste incongruenze interne al Patto di Stabilità e Crescita, è che le due braccia che compongono il Patto non agiscono coordinatamente, ma in modo antagonista, riducendo l'efficacia delle misure da entrambe previste.<sup>20</sup>

### 2.2.2 il braccio correttivo

Con l'avvio della procedura di deficit eccessivo, gli Stati membri vengono sottratti ai parametri del braccio preventivo del Patto di Stabilità e Crescita in favore dell'ingresso nel sistema di procedure formalizzate previste dal braccio correttivo.

Le prime procedure per i disavanzi eccessivi sono state avviate nel 2003, per la Francia e la Germania. Fino al 2017, sono state lanciate 22 raccomandazioni per i disavanzi eccessivi per gli Stati membri dell'UME. Durante il 2012, l'aggiustamento richiesto dal Consiglio Europeo

---

<sup>20</sup> N. Mates, *È raggiunto il principale obiettivo del braccio preventivo del Patto di stabilità e crescita?*, Corte dei Conti Europea, 2018.

per i paesi della Zona soggetti a PDE ha raggiunto un picco, toccando una media di quasi l'1% del PIL.

La valutazione dell'effetto sui bilanci delle raccomandazioni emesse dalla Commissione Europea nei confronti di Stati soggetti al braccio correttivo del Fiscal Compact, requisito fondamentale per la corretta valutazione dell'efficacia della procedura di deficit eccessivo, è l'oggetto principale dello studio condotto da Jasper De Jong e Niels Gilbert nel 2018.<sup>21</sup>

L'analisi empirica effettuata parte dalla formulazione di tre ipotesi di partenza: le raccomandazioni emesse dalla Commissione verranno rispettate, tali raccomandazioni porteranno i paesi riceventi a prevedere un aggiustamento fiscale più elevato di quello che verrà effettivamente riscontrato e le raccomandazioni più efficaci sono quelle di medie dimensioni in quanto quelle di grandi dimensioni possono essere troppo esose da applicare e alterare la valutazione della variazione di bilancio mentre quelle di piccole dimensioni portano variazioni minime, difficilmente valutabili al netto dei costi di attuazione.

L'impatto della raccomandazione viene considerata come una variabile risultante dalla differenza tra la variazione del bilancio strutturale a seguito della raccomandazione ( $\Delta BB^{REC}$ ) ed il prodotto tra la semi-elasticità del bilancio del paese ( $\varepsilon$ ) e la variazione annua del gap di produzione ( $\Delta OG$ ).

$$\widehat{REC}_{i,t} = \Delta BB_{i,t}^{REC} - \varepsilon_{i,t} * (OG_{i,t} - OG_{i,t-1})$$

Considerando questa funzione valida in un arco temporale di due anni a partire dall'emissione della raccomandazione ed utilizzando i dati relativi al periodo compreso tra il 1999 e il 2011, i risultati conseguiti denotano una grande efficacia della PDE: nello specifico, l'effetto di una raccomandazione di dimensione pari o maggiore all'1% del PIL di un paese, determina nei fatti un consolidamento fiscale pari a circa l'80% della dimensione della raccomandazione stessa. In periodi in cui le raccomandazioni erano particolarmente frequenti, come tra il 2010 e il 2014, queste hanno quindi contribuito sostanzialmente a delineare le politiche fiscali dell'Area Euro.

---

<sup>21</sup> J. de Jong, N. Gilbert, *Fiscal discipline in EMU? Testing the effectiveness of the Excessive Deficit Procedure*, De Nederlandsche Bank, 2018.

È opportuno però anche notificare come non sia possibile scindere completamente il risultato delle raccomandazioni da quello delle politiche di bilancio applicate dai paesi, soprattutto in merito agli Stati soggetti a procedura di deficit eccessivo che, trovandosi in una situazione di bilancio non sostenibile, tendono ad applicare misure che promuovano maggior rigore finanziario.

Pur essendosi dimostrato efficace, il braccio correttivo non è esente da una pro-ciclicità marcata che ha determinato un utilizzo massiccio delle PDE nei periodi di recessione economica.

## 2.3 Critiche

Nonostante i risultati conseguiti nell'ultimo ventennio non possano essere considerati negativi, le critiche mosse al Patto di Stabilità e Crescita sono numerose.

È infatti unanimemente condivisa la necessità di ridurre il debito pubblico al fine di assicurare maggiore stabilità finanziaria nell'Eurozona e fiducia dei mercati, ma gli strumenti previsti dal Fiscal Compact per raggiungere questo obiettivo non sono ritenuti adeguati. I criteri previsti limitano infatti il rischio di un incontrollato aumento del debito, ma al contempo non concedono grande margine di investimento per finanziare la crescita. L'obiettivo è quello di aumentare l'appetibilità dei titoli degli Stati europei ed abbassare la quota interessi sul debito da pagare, ma se lo sforzo per mantenere un bilancio in equilibrio non permette margine di manovra per finanziare la crescita si rischia una fase di stagnazione che vanifica i risultati positivi ottenuti.

Le critiche in merito alla pro-ciclicità sono state ridimensionate a seguito delle ultime riforme del Patto di Stabilità e crescita e soprattutto del chiarimento in merito alla flessibilità pubblicato nel 2015.

Se i problemi del Fiscal Compact riguardo l'incapacità di garantire flessibilità per effettuare investimenti possono dirsi risolti, le critiche che hanno come oggetto i parametri di convergenza sono ancora di attualità. È infatti evidente come questi siano stati decisi arbitrariamente e non possiedano riscontri economici: non c'è un reale motivo per il quale un tasso di inflazione al 2% possa ritenersi migliore di uno all'1,5%, o perché il 60% debba essere ritenuto il valore soglia per il rapporto tra debito pubblico e PIL di un paese, o perché il 3% lo sia per il rapporto tra deficit e PIL. Quest'ultimo deriva direttamente dai tecnocrati di Bruxelles e fu inventato da Guy Abeille, funzionario del dipartimento del bilancio durante il governo di Francois Mitterrand, il quale lo stabilì senza alcuna riflessione teorica in quanto Mitterrand aveva bisogno di una regola chiara per frenare le richieste di denaro dei ministri del suo governo. Fu lo stesso ideatore a spiegare la mancanza di fondamenta teoriche del parametro del deficit, con delle dichiarazioni rilasciate al quotidiano francese "Aujourd'hui", riprese in seguito da un articolo su "Il Sole 24 Ore", in cui afferma: *"abbiamo stabilito la cifra del 3 per cento in meno di un'ora. È nata su un tavolo, senza alcuna riflessione teorica."*

*Mitterrand aveva bisogno di una regola facile da opporre ai ministri che si presentavano nel suo ufficio a chiedere denaro [...]. Avevamo bisogno di qualcosa di semplice. Tre per cento? È un buon numero, un numero storico che fa pensare alla trinità”<sup>22</sup>*

Il parametro del deficit è stato utilizzato come punto di riferimento anche nell’elaborazione del limite di deficit strutturale per i paesi dell’UE, che è stato quantificato nello 0,5% del PIL per ragioni sconosciute.

Il limite del rapporto debito/PIL ha invece radice in quella che veniva, negli anni ’90, definita come austerità espansiva. Secondo il modello delle aspettative, i tagli alla spesa da cui deriva un calo del debito stimolano la crescita in quanto questi vengono visti come segnale di futuro abbassamento delle imposte, determinando un aumento della domanda dei consumatori.<sup>23</sup>

Il periodo di recessione affrontato dall’UE ha evidenziato però la non esattezza di questa teoria: la spirale recessiva che si è determinata ha portato anche il FMI a notificare il calo dei moltiplicatori fiscali rispetto agli anni precedenti, evidenza che l’austerità ha aggravato gli effetti della crisi.

La correlazione tra debito e crescita è stata in seguito ripresa da Carmen Reinhart e Kenneth Rogoff, due noti studiosi di Harvard che hanno dimostrato tramite verifiche empiriche l’incidenza negativa che ha nel lungo periodo un debito pubblico maggiore del 90%. Il risultato di tali ricerche è stato però sconfessato a seguito di errori riscontrati all’interno del foglio di calcolo di Excel utilizzato dai due ricercatori. È stata inoltre dimostrata l’inesistenza di un effetto soglia, cioè di un quantitativo di debito che se superato incide con la capacità di crescita di un paese.<sup>24</sup>

---

<sup>22</sup> V.Lops, *Parla l’inventore della formula del 3% sul deficit/Pil: «Parametro deciso in meno di un’ora, senza basi teoriche»*, in *“Il Sole 24 Ore”*, 2014.

<sup>23</sup> G. Di Taranto, *L’Europa Tradita*, LUISS University Press, 2014.

<sup>24</sup> G. Di Taranto, *L’Europa Tradita*, LUISS University Press, 2014.

## 3. IL FUTURO DEL PSC

### 3.1 Proposte di riforma

Negli ultimi anni le proposte di riforma pubblicate da studiosi europei e internazionali sono state numerose e spaziano da cambiamenti dei valori soglia nei parametri a modifiche integrali alla normativa fiscale europea.

#### 3.1.1 Alleggerimento del parametro del deficit

In favore di un alleggerimento dei parametri del Patto di Stabilità e Crescita, si esprime il professore della facoltà di Economia dell'Università di Utrecht Cohen Teulings, secondo cui il Fiscal Compact impone tassi di debito e deficit eccessivamente ridotti<sup>25</sup>.

L'analisi condotta da Teulings con l'ausilio di Jason Lu, individua nella struttura demografica e nel risparmio privato le cause che hanno portato l'Unione Europea a subire maggiormente gli effetti della crisi globale. I Paesi europei, soprattutto Italia, Germania e Spagna, possiedono un'età media tendenzialmente alta e, di conseguenza, un grande risparmio privato: difatti, l'età in cui i privati possiedono la maggior quantità di risparmio è compresa tra i 55 e i 70 anni. Il grande risparmio ha sottratto capitali all'economia reale e ha determinato un aggravamento della crisi.

La distribuzione dell'età nei Paesi europei tra venti anni sarà paragonabile a quella del Giappone: questa similarità può essere utilizzata, secondo Teulings, per prevedere il futuro andamento delle economie europee, che saranno così soggette, come avvenuto per quella giapponese, a bassi tassi di interesse, pressioni deflazionistiche e aumento del debito pubblico per assorbire i risparmi in eccesso.

---

<sup>25</sup> C. Teulings, *The EU's fiscal rules urgently need a revision*, in "voxeu.org", 2018.

Il surplus di risparmio potrà essere assorbito creando deficit di bilancio o attraverso un aumento del prezzo degli immobili indotto da bassi tassi di interesse.

Con riferimento alla creazione di deficit, Teulings ritiene che le regole fiscali del vecchio Patto di stabilità e crescita siano troppo rigide e che il loro aggiornamento, previsto dal Fiscal Compact, abbia peggiorato la situazione. Il rapporto debito/PIL del 60%, inoltre, è considerato in realtà più come un punto di partenza che come un limite massimo da parte del quadro normativo europeo. Considerando che il debito pubblico deve crescere allo stesso ritmo del PIL per mantenere costante il rapporto debito/PIL, e che la crescita nominale del PIL è in media leggermente superiore al 3% (1% di crescita reale + 2% di inflazione), il debito pubblico deve quindi crescere del  $60\% \times 3\% = 2\%$  del PIL ogni anno, con il deficit deve essere in media pari al 2% del PIL. Durante periodi di forte recessione, il deficit tende ad aumentare di almeno tre punti percentuali (quindi dal 2% al 5%); infatti, durante la Grande Recessione del 2009-2010, alcuni Paesi hanno raggiunto un deficit annuo ben al di sopra del 6% del PIL senza che questo abbia portato ad alcuna sofferenza sui mercati finanziari. Le regole di bilancio dovrebbero quindi, secondo la tesi elaborata da Coen Teulings, consentire un limite superiore durante una forte recessione del 5-6% del PIL.<sup>26</sup>

### 3.1.2 L'approccio duale: previsioni di crescita e debito pubblico

Una ristrutturazione completa del Fiscal Compact e la nascita di nuovi parametri è proposta da quattordici economisti europei all'interno di un paper pubblicato nel 2018 dal CEPR.<sup>27</sup>

Le proposte di riforma del Patto di Stabilità e Crescita si dividono in due categorie:

1. proposte "miglioratrici della disciplina", con l'obiettivo di rendere le norme fiscali più semplici, il Patto meno pro-ciclico e più facile da applicare e la procedura di ristrutturazione del debito utilizzabile, ma solo come ultima risorsa. Queste hanno l'obiettivo di ridurre la quantità e la profondità delle crisi nel lungo periodo.

---

<sup>26</sup> C. Teulings, *The EU's fiscal rules urgently need a revision*, in "voxeu.org", 2018.

<sup>27</sup> A. Bénassy-Quéré, M. Brunnermeier, H. Enderlein, E. Farhi, M. Fratzscher, C. Fuest, P. Gourinchas, P. Martin, J. Pisani-Ferry, H. Rey, I. Schnabel, N. Véron, B. Weder di Mauro, J. Zettelmeyer, *Reconciling risk sharing with market discipline: A constructive approach to euro area reform*, in "cepr.org", 2018.

2. proposte di "stabilizzazione-miglioramento", riforme con l'obiettivo di garantire una maggior stabilità macroeconomica. Nell'ottica di una maggior stabilizzazione dell'Area euro vengono previsti due nuovi strumenti di stabilizzazione fiscale progettati in modo da offrire incentivi per riformare e/o di aderire alle regole fiscali.

Con riferimento alla prima categoria, le norme fiscali dovrebbero:

- essere trasparenti e più semplici possibile;
- fissare obiettivi in termini di indicatori fiscali direttamente controllabili da parte dei governi nazionali;
- consentire una politica fiscale anticiclica per stabilizzare eventuali shock macroeconomici;
- incentivare la riduzione debito pubblico eccessivo;
- inserire una clausola di salvaguardia in caso di shock economici particolarmente forti.

L'approccio propone quindi regole basate su dei massimali di crescita della spesa pubblica coerenti con un obiettivo di riduzione del debito pubblico. Il principio fondamentale alla base di una regola di questo tipo prevede che la spesa pubblica nominale non possa crescere ad un tasso maggiore del prodotto nominale a lungo termine (cioè la somma del potenziale di crescita della produzione e dell'inflazione prevista), e che questi debbano crescere a un ritmo minore nei paesi con un livello di debito più alto.

Un parametro elaborato sulla spesa è ritenuto più funzionale rispetto a quelli basati sul livello del deficit in quanto questa è osservabile in tempo reale ed è intrinsecamente aggiustata in funzione del ciclo economico: infatti, una variazione annuale positiva o negativa del prodotto nazionale non avrebbe effetti sul tetto della spesa.

Questa analisi suggerisce la necessità di un approccio a due pilastri: un livello di indebitamento obiettivo a lungo termine, come può essere il parametro attuale del 60%, meglio se aggiustato per caratteristiche del paese oggetto, e una regola operativa basata sulla spesa per raggiungere e mantenere il livello di debito stabilito.

Nella pratica, il funzionamento sarebbe:

- i. Ogni anno, un consiglio fiscale nazionale propone un obiettivo a medio termine di riduzione del debito e lo sottopone all'approvazione dell'autorità di vigilanza fiscale dell'Area euro. L'obiettivo varia a in funzione della distanza tra il rapporto debito/PIL effettivo e l'obiettivo a lungo termine del 60% e di una più ampia analisi della sostenibilità fiscale.
- ii. Contemporaneamente, il Consiglio fiscale nazionale prepara una proiezione di crescita nominale a medio termine basata sul potenziale di output previsto e sull'inflazione attesa e una possibile correzione ciclica, nel caso in cui le condizioni iniziali siano particolarmente lontane dall'obiettivo di lungo periodo.
- iii. Dopo l'approvazione dell'obiettivo di medio termine e delle proiezioni di crescita del PIL, il consiglio fiscale elabora un percorso di spesa nominale a medio termine e lo usa per determinare un tetto di spesa nominale per l'anno successivo.
- iv. Vengono calcolate le spese nominali al netto dei pagamenti di interessi, delle spese per la disoccupazione e dell'impatto stimato di ogni misura attuata che influisca sul reddito. Le prime due regolazioni permettono di ottenere una maggiore anticiclicità, escludendo l'effetto di misure strutturali che aumentano la spesa, mentre l'ultimo è inteso a precludere la manipolazione delle norme fiscali (ad esempio, tagli alle tasse prima di un'elezione) che non sono compensate tramite una variazione della spesa pubblica prevista.
- v. Se un paese supera un budget con spese al disopra dell'obiettivo, tutte le spese eccessive devono essere finanziati tramite l'emissione di titoli di Stato junior, obbligazioni subordinate e, pertanto, più rischiose e costose per il paese dei titoli di stato senior.
- vi. Minori deviazioni tra la spesa effettiva e quella prevista possono essere assorbite da un "conto di aggiustamento" che può essere rifornito in caso in cui la spesa effettiva annuale sia, nei fatti, minore del budget allocato. Un aumento non previsto della spesa può essere finanziato senza l'emissione dei titoli junior unicamente qualora esso sia minore di un parametro soglia prestabilito.
- vii. Dal momento in cui il paese ritorna al disotto della soglia di spesa, esso potrà ricomprare o ripagare (entro una certa quantità) i propri titoli junior emessi sul mercato.

- viii. Una clausola permetterebbe ai paesi di usufruire di deroghe alla regola della spesa pubblica in caso di “circostanze eccezionali”.
- ix. Il rispetto delle regole comporterebbe non solo non contrarre punizioni come l’obbligo di emissione di obbligazioni subordinate, ma anche incentivi come maggior facilità per accedere a fondi previsti dalle istituzioni europee.<sup>28</sup>

### 3.1.3 La proposta dello European Fiscal Board

La proposta contenuta all’interno del policy insight pubblicata dal CEPR viene in seguito ripresa dallo European Fiscal Board, che riprende l’idea di un approccio basato su una regola di debito ed un massimale di spesa integrandola in una proposta di riforma più elaborata. Tale proposta viene pubblicata nella relazione annuale del 2018<sup>29</sup>.

I problemi da affrontare, secondo l’EFB sono:

- Eccessiva complessità delle regole che ne ha ostacolato l’efficacia e la percezione;
- Poca trasparenza all’interno del quadro normativo, l’uso di diversi indicatori economici, alcuni dei quali non osservabili, ha aumentato il margine di discrezionalità e di giudizio;
- La separazione che esisteva tra Consiglio e Commissione è diventata meno chiara, in quanto alla Commissione sono stati conferiti maggiori poteri di carattere esecutivo tra cui, ad esempio, l’introduzione del voto a maggioranza qualificata inversa per l’imposizione di sanzioni;
- L’applicazione delle norme e l’utilizzo di potenziali sanzioni come deterrente alla loro trasgressione non ha funzionato e l’eventuale imposizione di sanzioni alimenterebbe risentimenti politici.

---

<sup>28</sup> A. Bénassy-Quéré, M. Brunnermeier, H. Enderlein, E. Farhi, M. Fratzscher, C. Fuest, P. Gourinchas, P. Martin, J. Pisani-Ferry, H. Rey, I. Schnabel, N. Véron, B. Weder di Mauro, J. Zettelmeyer, *Reconciling risk sharing with market discipline: A constructive approach to euro area reform*, in “cepr.org”, 2018.

<sup>29</sup> 2018 annual report of the European Fiscal Board, in ec.europa.eu

La proposta di riforma pubblicata nella relazione annuale dello European Fiscal Board si basa, come quella pubblicata dal CEPR, su un'unica ancora fiscale costituita dal limite del 60% del debito e su una regola per la spesa pubblica. Il massimale di spesa viene in questo caso aggiustato in funzione del debito attuale del paese e del limite del parametro. Il massimale è fissato per un periodo di tre anni per promuovere una efficacia a medio termine delle politiche di bilancio. Al termine del triennio, il limite di spesa viene ricalcolato in base al livello di debito rimanente, con l'obiettivo di scendere al disotto del 60% di rapporto debito/PIL in un periodo di 15 anni.

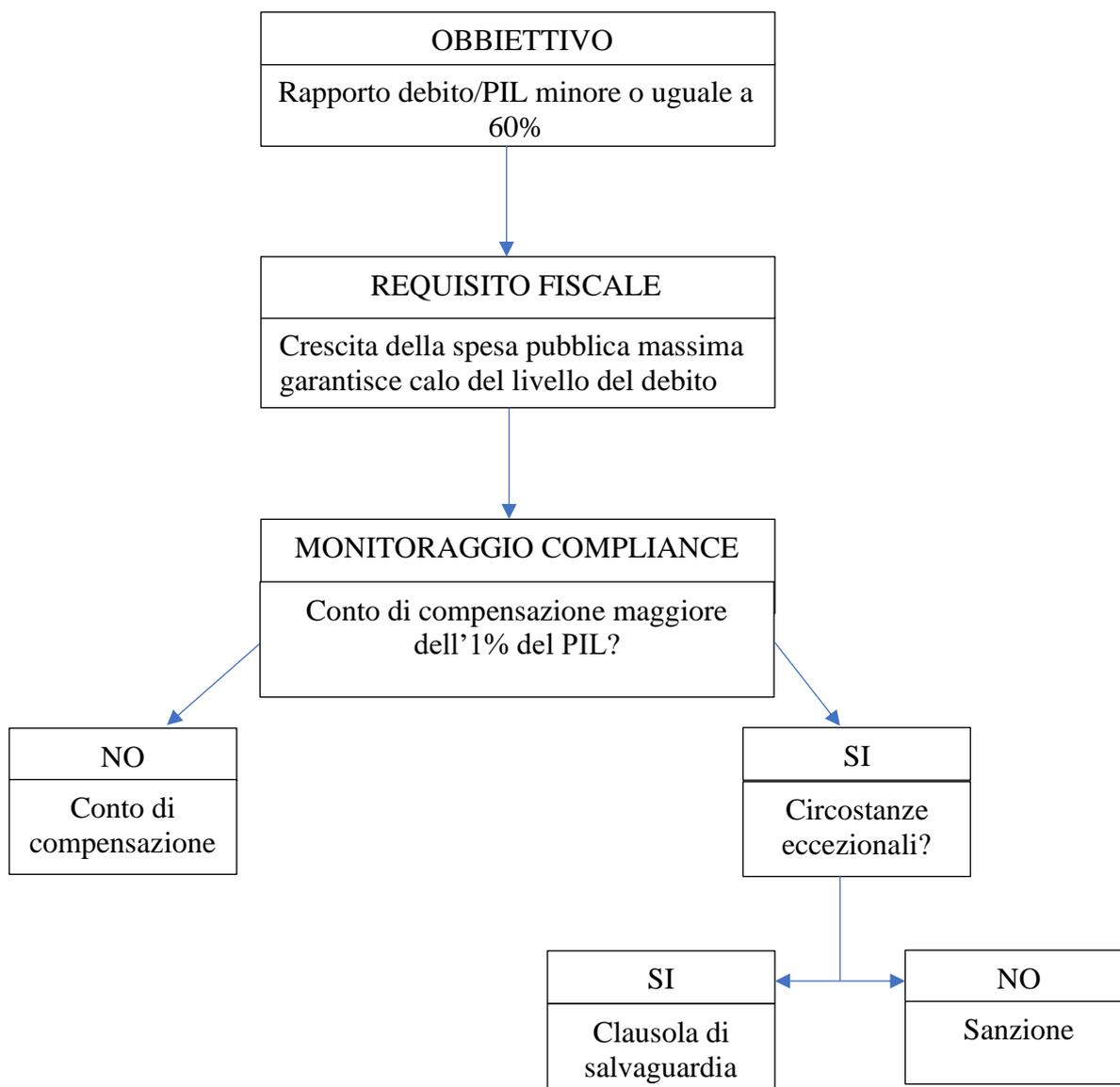
La regola della spesa non deve essere applicata agli Stati membri con un debito pari o minore al 60% del PIL.

La riforma dovrebbe essere attuata tramite modifica del diritto derivato con, di conseguenza, l'impossibilità di rimuovere il parametro del deficit. Il limite del 3% di rapporto deficit/PIL non viene però più utilizzato ai fini del calcolo degli obiettivi di bilancio. Qualora uno Stato membro si trovi in procedura di deficit eccessivo, questo viene sottratto alla regola della spesa.

Sotto il braccio preventivo, le deviazioni dagli obiettivi di bilancio vengono registrate all'interno di un conto compensazione: se il valore di questo conto supera l'1% del PIL viene imposta una sanzione allo Stato membro violante.

Una clausola generale di salvaguardia dovrebbe sostituire il complesso sistema di deroghe ed eccezioni attualmente incorporato all'interno del Patto di Stabilità e Crescita. Questa consentirà ai Paesi di deviare dal massimale di spesa solo in circostanze eccezionali come una grave recessione economica o a seguito di eventi fuori dalla sfera di controllo del governo, come le catastrofi naturali.

Di seguito schema riassuntivo del funzionamento della regola della spesa nella proposta dello European Stability Board.



La proposta dello EFS richiede infine una modifica del sistema di governance all’insegna di un maggior utilizzo di autorità indipendenti nel valutare la conformità delle politiche degli Stati membri, soprattutto in relazione alla necessità di valutare l’eventuale necessità di utilizzo delle clausole di salvaguardia. Concretamente, quando un paese eccede i massimali della regola di spesa, un organo indipendente avrà il compito di condurre una valutazione sulla necessità di attivare o meno la clausola di salvaguardia. La Commissione e il Consiglio prenderanno infine una decisione sulla base della valutazione effettuata dall’organo indipendente.

### 3.1.4 La proposta del Consiglio tedesco degli esperti economici

Meno radicale rispetto a quella sopramenzionata è la proposta di riforma pubblicata dal Consiglio tedesco degli esperti economici (GCEE)<sup>30</sup>. Il GCEE sottolinea come le più recenti riforme del Patto di Stabilità e Crescita, il six-pack, il two-pack e il Fiscal Compact, si siano mosse nella giusta direzione senza tuttavia portare ad una maggior conformità o a una più rigorosa applicazione delle norme di bilancio.

Il Consiglio tedesco degli esperti economici ha quindi richiesto ripetutamente una modifica del Patto di Stabilità e Crescita negli ultimi anni, incontrando il parere favorevole di Commissione europea, Fondo Monetario Internazionale e European Fiscal Board, e nella relazione annuale del 2017 ha pubblicato la sua proposta di riforma.

Secondo questa interpretazione, la debolezza della regolamentazione di bilancio europea risiede nella complessità e nella difficoltà di applicazione delle norme che la compongono piuttosto che nella loro efficacia intrinseca.

Il focus del nuovo quadro normativo proposto si basa sull'assicurare il mantenimento di un livello di debito pubblico sostenibile garantendo al contempo la sovranità nazionale in merito alle politiche di bilancio e sul mantenimento delle norme sul pareggio di bilancio contenute nel Fiscal Compact. Poiché i metodi di aggiustamento ciclico sono altamente soggetti a errori in tempo reale ma più affidabili a medio termine, la proposta considera il rispetto della regola del saldo strutturale come obiettivo a medio termine. A completare il framework normativo il GCEE propone l'introduzione, al fianco del Fiscal Compact, di una regola di spesa, sotto forma di un massimale calcolato su base annuale.

La regola di spesa viene considerata necessaria e più efficace delle regole sul bilancio strutturale e sul debito: è infatti difficile garantire per i Paesi il rispetto ex ante di tali vincoli in quanto numerose variabili che influenzano il bilancio non sono prevedibili né sotto il diretto controllo del governo. Al contrario la spesa pubblica, con l'eccezione delle spese per la disoccupazione e per il pagamento degli interessi che dovrebbero pertanto essere escluse dal calcolo, è indipendente dal ciclo economico e direttamente influenzabile dalle politiche governative. È necessario però stabilire anche collegamenti con il livello del debito e la regola

---

<sup>30</sup> L. Feld, C. Schmidt, I. Schnabel, V. Wieland, *Refocusing the European fiscal framework*, in "voxeu.org", 2018.

del disavanzo strutturale: la proposta incorpora entrambi gli aspetti attraverso un fattore di correzione del debito e un nuovo conto di adeguamento multiuso. Questo conto raccoglierebbe le deviazioni di tutte le spese del governo dalle previsioni fatte durante il processo di bilancio.

Il conto di adeguamento multiuso proposto dal GCEE differisce da quello proposto dai 14 economisti discusso nel paragrafo precedente in quanto a dimensioni: nel secondo caso, infatti, il conto di adeguamento ha dimensioni sensibilmente minori e viene concepito al fine di coprire eventuali disallineamenti di lieve entità tra le previsioni di spesa e la spesa effettiva, mentre per deviazioni maggiori viene prevista la procedura di emissione di obbligazioni junior. Qualora un paese riscontri un livello di deficit superiore a quello stabilito all'interno dei criteri di Maastricht, il Patto di Stabilità e Crescita prevede l'avvio della procedura di disavanzo eccessivo (PDE), un sistema di procedure con l'obiettivo di ristabilire un livello di deficit adeguato.

Il conto di adeguamento multiuso potrebbe essere utilizzato per evitare la complessa procedura di deficit eccessivo mantenendo comunque la validità della regola del saldo strutturale a medio termine. Nel processo di stanziamento del budget di spesa annuale verrebbero infatti considerate, ed eventualmente rimborsate, anche le revisioni dei saldi strutturali passati al fine di garantire un saldo strutturale di medio periodo positivo.

Il conto raccoglierebbe elementi provenienti da quattro categorie:

- Violazioni della regola del saldo strutturale calcolate in tempo reale;
- Revisioni di queste stime risalenti agli anni precedenti;
- Revisioni dell'impatto stimato sulle entrate generate da misure fiscali discrezionali;
- Deviazioni a breve termine di lieve entità tra spese effettive e spese previste in fase di stanziamento del budget di spesa.

La proposta del GCEE prevede anche una modifica dell'approccio al debito. L'attuale versione del Patto di Stabilità e Crescita prevede che questo debba essere mantenuto al disotto di un livello soglia, 60% secondo i Parametri di Maastricht, o in diminuzione verso la soglia stessa. Il parametro del debito assume con la proposta di riforma una forma di operatività a lungo termine: il calcolo del limite di spesa deve considerare un ribasso relativo alla differenza tra il livello attuale di debito e il limite a lungo termine del debito stesso.

Il percorso di aggiustamento del livello del debito deve essere graduale e deve prevedere una divisione su base annua di pari entità. Attraverso questo sistema i Paesi con un rapporto debito/PIL minore godrebbero di una maggior libertà di spesa, mentre quelli su cui grava un livello di debito pubblico maggiore sarebbero soggetti all'obbligo di attuare un maggior rigore fiscale.

La regola contenuta nel Patto di Stabilità e Crescita attuale impone la necessità di contenere il disavanzo strutturale al disotto dello 0,5% del PIL, garantendo un lieve calo del debito durante i periodi di stabilità. Tuttavia, il fattore di correzione del debito sopramenzionato si ritiene necessario al fine di promuovere una maggiore e più costante diminuzione del debito; infatti, stando alla normativa vigente, prendendo come esempio il livello di debito italiano a fine 2017 superiore al 130%, ipotizzando un tasso di crescita del 3% del PIL nominale, occorrerebbero 34 anni per arrivare al limite del 60%. Con un fattore di correzione del debito di 1/50 e un tasso di crescita del 3%, l'Italia si avvicinerebbe invece a questo livello dopo 29 anni.

Altro aspetto su cui si sofferma la proposta di riforma del Consiglio tedesco degli esperti economici è la necessità di ridurre il sempre crescente numero di eccezioni, come quelle concesse per le riforme pensionistiche e per vari tipi di spese di investimento, e di clausole di salvaguardia concesse. Queste oltre a non essere nello spirito delle regole, aumentano la complessità e rendono soggettivi e non trasparenti i giudizi sulla conformità dei bilanci dei Paesi UE. Le eccezioni e le clausole di salvaguardia concesse sono state inserite nel tempo all'interno del quadro normativo europeo tramite regolamenti UE e possono, pertanto, essere aboliti senza la necessità di una modifica del Trattato.

Una regola progettata in modo appropriato come quella della spesa, significherebbe che non ci sarebbe necessità di eccezioni, ma solo di due clausole di salvaguardia: una per le catastrofi naturali e una per le crisi economiche eccezionalmente gravi.

Anche il sistema di sanzioni viene criticato da parte del GCEE, in quanto l'imposizione di queste non è stato effettuato coerentemente con le disposizioni della normativa a causa della non indipendenza politica degli organi che hanno il compito di imporle, il Consiglio europeo e la Commissione. Un modo per rendere la minaccia di sanzioni più credibile costituirebbe nel renderle più automatiche e di dimensioni e struttura predeterminate.

Anche la valutazione della conformità dei bilanci dei Paesi UE non dovrebbe essere effettuata unicamente dalla Commissione, ma dovrebbe essere vincolato al giudizio di un consiglio di bilancio indipendente.<sup>31</sup>

---

<sup>31</sup> L. Feld, C. Schmidt, I. Schnabel, V. Wieland, *Refocusing the European fiscal framework*, in "voxeu.org", 2018.

### 3.2 Le prospettive a seguito della crisi CoVid-19

Le debolezze e le inefficienze riscontrate dalla Comunità Europea nel Patto di Stabilità e Crescita, ed evidenziate all'interno del capitolo precedente, hanno portato il dibattito in merito alla necessità di una nuova riforma della governance fiscale europea ad intensificarsi. Le elezioni del Luglio 2019 hanno decretato la nascita della nuova Commissione Europea presieduta dalla tedesca Ursula Von der Leyen. La nuova Presidente si è distinta dai suoi predecessori José Manuel Barroso e Jean-Claude Juncker sin dai primi mesi del suo mandato per essersi pronunciata in favore di una politica meno improntata al rigore in cambio di una maggior flessibilità di bilancio.

A conferma dell'intenzione da parte della nuova Commissione di "alleggerire" il Fiscal Compact, in un articolo pubblicato il 26 Agosto 2019<sup>32</sup>, fa riferimento ad un documento, noto informalmente come "SGP 2.1", contenente una prima bozza di riforma del Patto con l'obiettivo di semplificarne le regole e di garantire un maggiore sostentamento nei confronti delle economie più deboli. La rilevanza di tale documento è stata però sensibilmente ridimensionata a seguito delle dichiarazioni della portavoce della Commissione UE, la quale ha affermato che il documento costituisce *"il risultato di un brainstorming tecnico e non è stato visto né analizzato da nessuno a livello politico"* e che, di conseguenza, *"a questo documento bisogna dare zero credibilità e credito perché è basato su un brainstorming interno dei servizi. Non è stato visto dalla gerarchia della Commissione, né dal presidente eletto né dalla sua squadra di transizione, e ancor meno avallato"*.<sup>33</sup>

Proprio nel momento in cui il tema della modifica del Patto di Stabilità e Crescita sembrava sempre più di attualità all'interno delle istituzioni europee, l'Europa e il mondo vengono investiti da una crisi dapprima sanitaria ma con gravi e immediati risvolti economici e sociali. La rapida diffusione del virus SARS-CoV-2, comunemente conosciuto come nuovo coronavirus, ha costretto i governi a imporre forti misure di prevenzione del contagio. In Italia, primo paese europeo in cui il virus si è diffuso in maniera aggressiva, il governo Conte è stato costretto ad imporre un periodo di quarantena durato due mesi e la conseguente chiusura di tutte le attività produttive non essenziali del paese, mentre Stati come Francia e Germania

---

<sup>32</sup> M. Khan, *European Commission plans to simplify eurozone budget rules*, in "Financial Times", 2019.

<sup>33</sup> M. Khan, *European Commission plans to simplify eurozone budget rules*, in "Financial Times", 2019.

sono riusciti ad evitare la necessità di un lockdown totale, limitando così i danni al tessuto economico-sociale nazionale.

Le misure coercitive hanno determinato un crollo verticale dell'output dei paesi colpiti e del consumo interno, aggravato dal crollo verticale del commercio internazionale a seguito della dichiarazione ufficiale dello stato di pandemia da parte della WHO con la conferenza stampa dell'11 Marzo 2020.<sup>34</sup>

Di fronte a questa situazione tragica, la Commissione presieduta da Ursula von der Leyen ha proposto, il 20 Marzo, l'attivazione della clausola generale di salvaguardia del Patto di Stabilità e Crescita: *“Oggi proponiamo la massima flessibilità per le nostre norme, un'iniziativa che permetterà ai governi nazionali di fornire sostegno a tutti: ai loro sistemi sanitari e al relativo personale, nonché alle persone così duramente colpite dalla crisi. Voglio assicurarmi di affrontare come meglio possiamo tanto l'aspetto umano della pandemia di coronavirus quanto quello socioeconomico.*

*La pandemia di coronavirus è uno shock violento per l'economia europea e mondiale. Gli Stati membri hanno già adottato o stanno adottando misure di bilancio per aumentare la capacità dei loro sistemi sanitari e sostenere i cittadini e i settori particolarmente colpiti. Insieme al calo dell'attività economica, queste misure contribuiranno all'aumento sostanziale dei disavanzi di bilancio.*

*La Commissione invita il Consiglio ad approvare la proposta il più rapidamente possibile.*

*La Commissione è pronta ad adottare ulteriori azioni in funzione dell'evolversi della situazione”.*<sup>35</sup>

La proposta è stata tempestivamente approvata dal Consiglio ECOFIN, decretando per la prima volta dal 1997 l'interruzione del percorso di riduzione del deficit strutturale e dell'obbligo di mantenimento di un livello di debito e di rapporto deficit/PIL sostenibile, con il fine di permettere ai Paesi UE di fronteggiare l'emergenza in atto.

---

<sup>34</sup> WHO Director-General's opening remarks at the media briefing on COVID-19 - 11 March 2020, in who.int

<sup>35</sup> Coronavirus: la Commissione propone di attivare la clausola di salvaguardia generale del quadro di bilancio per rispondere alla pandemia, in ec.europa.eu

Contestualmente alla sospensione del Patto di Stabilità e Crescita, la Commissione ha stabilito la necessità di rivedere e modificare il framework normativo comunitario prima di effettuare una reintroduzione dei vincoli di bilancio.

La sospensione del Patto di Stabilità e Crescita non è stata però l'unica misura attuata dall'Europa per far fronte alla sempre più profonda crisi.

Il 9 Aprile l'Eurogruppo ha infatti approvato un massiccio stanziamento di fondi per aiutare i paesi a fornire sostegno ai cittadini in difficoltà e, al contempo, preservare il tessuto economico nazionale.

I fondi approvati sono divisi in:

- 248 miliardi di prestiti alle imprese garantiti dalla Banca Europea d'Investimenti e dal COSME;
- 100 miliardi del fondo SURE, creato con l'obiettivo di combattere la disoccupazione in stato di emergenza;
- 240 miliardi di linea di credito senza condizionalità per le spese sanitarie da parte del Meccanismo Europeo di Stabilità;

Con le risoluzioni del 17 Aprile e del 15 Maggio, inoltre, il Parlamento europeo ha chiesto un Piano per la ripartenza e un bilancio pluriennale all'altezza delle sfide che l'Unione sarà chiamata a fronteggiare. La Commissione ha quindi, il 27 Maggio presentato un piano per la ripartenza nominato Next Generation Europe (NGE) e un Quadro Finanziario Pluriennale (QFP) di 1100 miliardi.

Next Generation Europe, secondo la proposta della Commissione europea doveva avere un valore di 750 miliardi, di cui 500 a fondo perduto. A seguito del Consiglio europeo del Luglio 2020, i Capi di Stato e di Governo hanno raggiunto un accordo che divideva i 750 miliardi di NGE con una diversa proporzione: 390 a fondo perduto e 360 di prestiti.

I fondi che andranno di NGE saranno finalizzati a investimenti strategici in infrastrutture, transizione energetica e sostenibilità, sviluppo digitale e rurale, innovazione e sanità. Il piano di recupero verrà finanziato tramite l'emissione di bond europei, detti Recovery Bond, rimborsabili dal 2028 e garantiti dal QFP.

L'approvazione da parte del Consiglio europeo di Next Generation Europe, rafforza anche la governance economica europea: l'erogazione dei fondi è infatti vincolata all'attuazione di un

piano nazionale di riforme e investimenti strategici presentato da ciascuno Stato e approvato dal Consiglio ECOFIN su proposta della Commissione UE. Anche la Commissione assume un maggior controllo sulle politiche nazionali in quanto gli Stati dovranno rispettare le indicazioni Commissione nel quadro dell'esercizio del Semestre europeo.<sup>36</sup>

Next Generation EU contiene strumenti molto innovativi e, sebbene sia pensato per essere temporaneo, potrebbe rappresentare un passo verso la riforma dell'assetto istituzionale europeo. L'Unione Bancaria Europea è infatti ancora costruita a metà e finora l'area euro non disponeva di strumenti di stabilizzazione macroeconomica per accompagnare la sua politica monetaria comune. Il dibattito sulle risorse fiscali proprie dell'UE è quindi tutt'altro che concluso: il Patto di Stabilità e Crescita è aspramente criticato e nell'area dell'euro manca ancora un approccio credibile alla ristrutturazione del debito sovrano. Questi problemi stanno tornando con forza e la pandemia potrebbe fare da apripista per un processo di riforma globale delle istituzioni UE.<sup>37</sup>

---

<sup>36</sup> *Il bilancio dell'ue come motore del piano per la ripresa europea*, in [ec.europa.eu](http://ec.europa.eu)

<sup>37</sup> S. Blesse, M. Bordinon, P. Boyer, P. Carapella, F. Heinemann, E. Janeba, A. Raj, *The next steps of the European project*, in "voxeu.org", 2020.

## BIBLIOGRAFIA

Bénassy-Quéré A., Brunnermeier M., Enderlein H., Farhi E., Fratzscher M., Fuest C., Gourinchas P., Martin P., Pisani-Ferry J., Rey H., Schnabel I., Véron N., Weder di Mauro B., Zettelmeyer J., *Reconciling risk sharing with market discipline: A constructive approach to euro area reform*, in “cepr.org”, 2018.

Blesse S., Bordignon M., Boyer P., Carapella P., Heinemann F., Janeba E., Raj A., *The next steps of the European project*, in “voxeu.org”, 2020.

Brunila A., Buti M., Franco D., *The Stability and Growth Pact*, Palgrave Macmillan, 2001.

Consolo A., Gunnella V., Koester G., Lambrias K., Lopez-Garcia P., Nerlich C., Petroulakis F., Sainz L., Serafini R., *Economic structures 20 years into the euro*, Occasional Paper Series, 2019.

De Jong J., Gilbert N., *Fiscal discipline in EMU? Testing the effectiveness of the Excessive Deficit Procedure*, De Nederlandsche Bank, 2018.

Di Taranto G., *L'Europa Tradita*, LUISS University Press, 2014.

Feld L., Schmidt C., Schnabel I., Wieland V., *Refocusing the European fiscal framework*, in “voxeu.org”, 2018.

Giordano M., *La nuova governance fiscale europea*, LUISS Guido Carli, 2012.

Khan M., *European Commission plans to simplify eurozone budget rules*, in “Financial Times”, 2019.

Lops V., *Parla l'inventore della formula del 3% sul deficit/Pil: «Parametro deciso in meno di un'ora, senza basi teoriche»*, in “Il Sole 24 Ore”, 2014.

Mates N., *È raggiunto il principale obiettivo del braccio preventivo del Patto di stabilità e crescita?*, Corte dei Conti Europea, 2018.

Morris R., Ongena H., Schuknecht L., *The reform and implementation of the Stability and Growth Pact*, Occasional Paper Series, 2006.

Ngai V., *Stability and Growth Pact and Fiscal Discipline in the Eurozone*, University of Pennsylvania, 2012.

Pesole D., *Patto di stabilità Ue: la possibile riforma in tre mosse*, in “Il Sole 24 Ore”, 9 Settembre 2019.

Schilirò D., *The euro, the stability and growth pact and its reform*, MPRA, 2006.

Talani L. S., B. Casey, *Between Growth and Stability: The Demise and Reform of the European Union's Stability and Growth Pact*, EE, 2008.

Teulings C., *The EU's fiscal rules urgently need a revision*, in "voxeu.org", 2018.