



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di Laurea triennale in Economia e Commercio

**LA RIFORMA DELLA GOVERNANCE
ECONOMICA EUROPEA**

**THE REFORM OF EUROPEAN ECONOMIC
GOVERNANCE**

Relatore:
Prof. Esposti Roberto

Rapporto Finale di:
Marco Sponticcia

Anno Accademico 2022/2023

INDICE

INTRODUZIONE	3
1. DESCRIZIONE DELLA COMUNICAZIONE E DELLA PROPOSTA	5
2. FISCALE BALANCE E STRUMENTI PROCEDURALI	15
2.1 <i>Procedure di controllo</i>	15
2.2 <i>Debito/Pil</i>	17
2.3 <i>Disavanzo</i>	20
3. PUNTO DI VISTA DEI DIVERSI PAESI EUROPEI	25
3.1 <i>Posizione italiana</i>	25
3.2 <i>Visione europea</i>	28
CONCLUSIONI	33
Riferimenti	35
Allegati	35

INTRODUZIONE

Gli Stati membri dell'Unione europea (UE), in particolare quelli che hanno adottato l'euro come moneta unica, si sono impegnati a perseguire una politica di bilancio responsabile e a coordinare le proprie politiche economiche al fine di garantire la compatibilità con gli obiettivi e le responsabilità comuni. Questa disciplina è stata all'origine stabilita nel Patto di stabilità e crescita (PSC), approvato durante il Consiglio europeo di Amsterdam del 16 e 17 giugno 1997.

Tuttavia, nel corso del tempo, il PSC ha ricevuto numerose critiche che hanno evidenziato i suoi limiti, tra cui la rigidità delle regole e la mancanza di efficacia nell'applicazione delle stesse. Questi fattori si sono sommati alle difficoltà incontrate da alcuni paesi nell'affrontare crisi economiche e finanziarie.

Nel 2020, a causa dell'impatto devastante della pandemia da COVID-19 sulla situazione macroeconomica e geopolitica, il PSC è stato temporaneamente sospeso. Ciò ha consentito agli Stati membri di aumentare i loro deficit di bilancio al fine di affrontare le conseguenze economiche. La decisione di sospendere il PSC è stata presa su richiesta della Commissione europea e dell'Eurogruppo, ed è stata approvata dal Consiglio dell'Unione Europea. Questa sospensione ha messo in luce la necessità di riformare la governance economica europea.

Il 9 novembre 2022, la Commissione europea ha pubblicato la "Comunicazione sugli orientamenti per una riforma del quadro di governance economica dell'UE".

In questa comunicazione, vengono presentate riflessioni per una disciplina di bilancio basata su regole semplici, efficaci e partecipative, con l'obiettivo di promuovere una crescita equa e sostenibile e un percorso credibile di riduzione del debito. Tale processo di riflessione e dibattito coinvolge non solo gli Stati membri e le istituzioni europee, ma anche portatori di interessi e studiosi dell'intera Unione.

La presente tesi si propone di analizzare la disciplina vigente derivante dalla comunicazione della Commissione Europea sopra menzionata, presentandone i contenuti ed esaminandone le dinamiche da diversi punti di vista.

Successivamente, si affronterà la questione del fiscal balance, fornendo esempi storici, numerici ed analizzando l'argomento in modo analitico per ottenere una visione più completa riguardo agli effetti dei deficit pubblici sulle scelte politiche degli Stati, i rischi associati alla non conformità dei parametri della disciplina europea e gli strumenti proposti dalla nuova riforma.

Si esplorerà poi la posizione del Parlamento italiano, le criticità, le preoccupazioni e le questioni irrisolte per comprendere i prossimi passi nelle relazioni tra l'Italia e l'UE, accompagnato inoltre da un'analisi del punto di vista degli altri paesi della zona euro per comprendere le motivazioni delle decisioni adottate.

In conclusione si presenterà inoltre la visione fornita dalla Conferenza sul futuro dell'Europa, di cui io stesso ho fatto parte, riguardo la volontà dei cittadini di costruire un'Europa diversa e più solidale.

1. DESCRIZIONE DELLA COMUNICAZIONE E DELLA PROPOSTA

Il quadro di governance economica dell'UE ha subito un'evoluzione nel corso del tempo; pertanto, cerchiamo di fornire una visione storica che possa contestualizzare la nuova proposta della Commissione all'interno della linea temporale della disciplina europea.

Possiamo considerare il Trattato di Maastricht del 1992 come punto di partenza, in quanto ha approvato il progetto di Trattato sull'Unione europea. Questo trattato ha introdotto limiti al debito e al disavanzo pubblico come parte delle disposizioni per l'adesione all'Unione Economica e Monetaria. I valori di riferimento utilizzati sono stati stabiliti al 3% per il deficit e al 60% per il debito, entrambi in rapporto al PIL. Successivamente, un passo significativo è stato compiuto durante il Consiglio europeo di Amsterdam del 16 e 17 giugno 1997, quando è stato approvato il Patto di stabilità e crescita, il quale mirava al controllo delle politiche di bilancio pubblico dei paesi membri al fine di mantenere i requisiti per l'adesione all'Unione Economica e Monetaria dell'UE.

Dopodiché, introduzione dell'euro ha ulteriormente modificato le relazioni tra gli Stati membri, creando un divario tra i paesi che hanno aderito alla moneta unica e quelli che sono rimasti al di fuori. Questa nuova dinamica ha portato a regole e politiche macroeconomiche diverse, come l'implementazione di una politica monetaria unificata e la ricerca di solidarietà tra gli Stati attraverso finanziamenti comunitari e fondi strutturali. Un esempio significativo di questo sistema è il Meccanismo Europeo di Stabilità (MES), il quale è ancora in fase di riforma.

In questo contesto, si verificò la nota crisi finanziaria del 2008, seguita dalla crisi dei debiti sovrani nel 2011-2012. Tali eventi sollevarono numerose incertezze e preoccupazioni a livello istituzionale, portando fino all'adozione dei cosiddetti "six pack" (prima) e "two pack".

Questi pacchetti di regolamenti furono implementati per affrontare la situazione, rafforzando i vincoli fiscali e le procedure di sorveglianza e infrazione.

Nel percorso che ci porta alla nuova proposta di governance economica, non possiamo trascurare il Fiscal Compact, ufficialmente noto come "Trattato sulla stabilità, il coordinamento e la governance nell'Unione economica e monetaria". Firmato il 2 marzo 2012 da 25 dei 27 paesi membri dell'Unione Europea (ad eccezione del Regno Unito, della Croazia e della Repubblica Ceca), il suo obiettivo era rafforzare la disciplina fiscale tra i paesi dell'eurozona, promuovendo la stabilità economica e prevenendo le crisi finanziarie. Inoltre, il Fiscal Compact introdusse misure di austerità, riduzione del debito pubblico e il rispetto di determinati parametri economici, come il limite del deficit pubblico pari al 3% del PIL e il raggiungimento di un saldo strutturale di bilancio prossimo allo zero.

Nonostante questo quadro abbia colmato alcune lacune nella sorveglianza e si sia adattato meglio alla situazione economica, è diventato anche più complesso e non tutti gli strumenti e le procedure hanno dimostrato di essere efficaci nel tempo.

Gli ultimi sviluppi nella linea temporale europea sono stati determinati dalla crisi COVID-19. In risposta a questo impatto, si è deciso di sospendere l'intera struttura e di attivare la clausola di salvaguardia generale del Patto di stabilità e crescita (PSC).

La sospensione del PSC ha consentito agli Stati membri dell'UE di aumentare la spesa pubblica al di là dei limiti stabiliti dai trattati, al fine di affrontare le conseguenze economiche della pandemia senza subire sanzioni. In particolare, è stato permesso agli Stati membri di superare il limite del 3% del PIL per il disavanzo pubblico senza subire alcuna procedura sanzionatoria.

Questa grande risposta anticiclica composta da: misure e strumenti a livello comunitario, reti di sicurezza sociale e sistemi sanitari a livello nazionale, si sono dimostrati piuttosto efficaci nell'attenuare i danni economici e sociali della crisi; gli insegnamenti tratti dal successo della risposta politica dell'UE alla crisi, tra cui la positiva interazione tra riforme e investimenti nell'ambito del dispositivo per la ripresa e la resilienza, hanno avuto quindi una forte influenza per il riesame della governance economica.

Tuttavia, è importante ricordare che l'attivazione della clausola di salvaguardia del PSC è stata temporanea e che, una volta superata la crisi pandemica, il patto tornerà in vigore. Gli stati membri dovranno quindi tornare a rispettare le regole del patto stesso (deficit/Pil al 3% e il rapporto Debito/Pil al 60%).

Allo stesso tempo la crisi ha determinato un aumento significativo degli indici di indebitamento del settore pubblico e privato che nello specifico sottolinea, dal punto di vista delle istituzioni, la necessità di riportare questi parametri a livelli sostenibili. Attuare una riforma della governance politica ed economica Europea, nasconde però una grande sfida: attuarla tenendo in considerazione le grandi sfide del nostro tempo: transizioni verde e digitale, necessità di garantire la sicurezza energetica, resilienza economica e sociale e di costruire le capacità di difesa.

Tutto ciò richiederà livelli di investimento elevati e duraturi negli anni a venire, confermato poi dalla crisi COVID-19 insieme all'invasione russa dell'Ucraina, le quali hanno reso più visibili e urgenti tali priorità comuni.

A detta della commissione Europea, “una struttura di governance riveduta, con il fulcro maggiormente spostato sul medio termine punta a definire una struttura di sorveglianza macro finanziaria più semplice e integrata, al fine di garantire la sostenibilità del debito e promuovere una crescita sostenibile e inclusiva”.

I cardini del trattato, ovvero, un disavanzo del 3 % del PIL e un rapporto debito/PIL del 60 %, rimarrebbero invariati, questi valori sono stabiliti in un protocollo del trattato e quindi difficilmente modificabili.

L'obiettivo della revisione è piuttosto quello di assicurare che siano rispettati in maniera più efficace, in particolare grazie al focus posto su un percorso adeguato e credibile nel corso del tempo, di riduzione del debito verso il 60 % del PIL, cercando di garantire allo stesso tempo che il quadro di governance economica sia favorevole a una crescita sostenibile e inclusiva. Nella fattispecie, la pietra angolare degli orientamenti della Commissione relativi alla procedura per gli squilibri macroeconomici sarà costituita da un dialogo rafforzato con gli Stati membri per ottenere una migliore attuazione attraverso la titolarità e l'impegno.

Si otterrebbe quindi una maggiore titolarità da parte degli Stati membri grazie a un'intesa diretta tra Stati e Commissione sui problemi individuati nell'ambito della procedura per gli squilibri macroeconomici e sulle politiche necessarie per affrontarli.

Ne conseguirebbe un dialogo da cui derivi l'impegno a inserire nei rispettivi piani strutturali di bilancio a medio termine le riforme e gli investimenti necessari per prevenire o correggere gli squilibri macroeconomici.

Si trova qui, quindi un grande elemento di novità che riguarda un rapporto diretto stato-istituzione, il quale presenta talvolta alcune criticità, dal momento che le condizioni saranno negoziate dagli stati stessi, le procedure di infrazione potranno essere attuate in maniera più celere, utilizzando anche lo strumento dei danni reputazionali. Secondo la proposta della Commissione, il nuovo quadro di regole dovrebbe articolarsi in **quattro fasi** principali:

Nella **prima fase**, la Commissione classificherebbe gli Stati membri in tre fasce di rischio: **sostanziale, moderato e modesto**; a seconda che il rapporto debito/PIL tendenziale sia superiore al 90 per cento, tra il 60 e il 90 per cento e inferiore al 60 per cento. La classificazione dei paesi sarebbe definita in base ai risultati dell'analisi di sostenibilità del debito (debt sustainability analysis, DSA) condotta dalla Commissione. Attuando tale distinzione, la Commissione definirebbe, per ciascuno Stato membro con un problema di debito sostanziale, moderato o modesto, “un percorso di aggiustamento pluriennale di riferimento in termini di spesa primaria netta” (la quale verrà analizzata con maggior dettaglio in seguito) che copre quattro anni in un'ipotesi di base, ma fino a sette alla richiesta ed approvazione da parte della commissione da parte degli stati.

- Per i paesi con un livello di debito sostanziale, il percorso di spesa netta di riferimento dovrebbe fare sì che la traiettoria del debito nel decennio

successivo al periodo di aggiustamento sia su un sentiero discendente plausibile e continuo e che il disavanzo resti al di sotto del 3 per cento del PIL.

- Per i paesi con un livello di debito moderato, l'unica differenza riguarderebbe l'orizzonte temporale entro il quale deve essere garantita la discesa del debito, ovvero entro i tre anni successivi al periodo di aggiustamento.
- Per i paesi con un livello di debito modesto, sarà sufficiente mantenere il rapporto disavanzo/PIL sotto il 3 per cento del PIL per dieci anni.

Per valutare la validità del percorso di riduzione del debito, la Commissione utilizzerebbe la DSA che consiste nel condurre prove di stress e analisi stocastiche, simulando shock comuni relativi ai tassi d'interesse a breve e a lungo termine, alla crescita del PIL nominale, al saldo primario di bilancio e ai tassi di cambio nominali, l'analisi verrebbe poi resa pubblica unitamente al percorso di spesa netta di riferimento.

Nella **seconda fase**, ogni Stato membro presenterebbe, dopo un dialogo tecnico approfondito con la Commissione, un piano strutturale di bilancio a medio termine, nel quale dovrà indicare il percorso di aggiustamento fiscale in termini di spesa primaria netta, le riforme e gli investimenti che intende realizzare nel periodo considerato, l'ammontare delle spese finanziate dalle sovvenzioni del Dispositivo per la ripresa e la resilienza, dai fondi di coesione e altri trasferimenti dall'UE.

Nella **terza fase**, il piano nazionale sarebbe sottoposto alle valutazioni della Commissione e alla successiva approvazione del Consiglio europeo. In caso di mancato accordo tra Stato membro e Commissione, verrebbe applicato il piano di riferimento elaborato dalla Commissione.

Infine, nella **quarta fase**, il piano sarebbe oggetto di monitoraggio annuale da parte della Commissione e del Consiglio nell'ambito del semestre europeo. La sorveglianza sarebbe effettuata esaminando sia il saldo di bilancio nominale sia la dinamica della spesa primaria netta.

In linea di principio, agli Stati membri non è consentita la possibilità di rivedere i propri piani, salvo che si verificano circostanze oggettive che ne rendano impraticabile l'attuazione. In questo caso, potrebbe essere proposto un nuovo piano pluriennale che verrebbe assoggettato allo stesso processo di validazione posto in essere per il piano originario.

Tuttavia, in presenza di shock straordinari che colpiscono l'UE rimane ferma la possibilità di attivare la clausola di salvaguardia generale (general escape clause, la stessa utilizzata in risposta alla crisi pandemica) così come in caso di circostanze eccezionali che sfuggono al controllo del singolo governo è prevista la possibilità di attivare una clausola di salvaguardia specifica per paese (country-specific clause), previa approvazione del Consiglio.

Qui sotto riportata una tabella grafica per riassumere il processo:

Figura 1- Panoramica del Processo



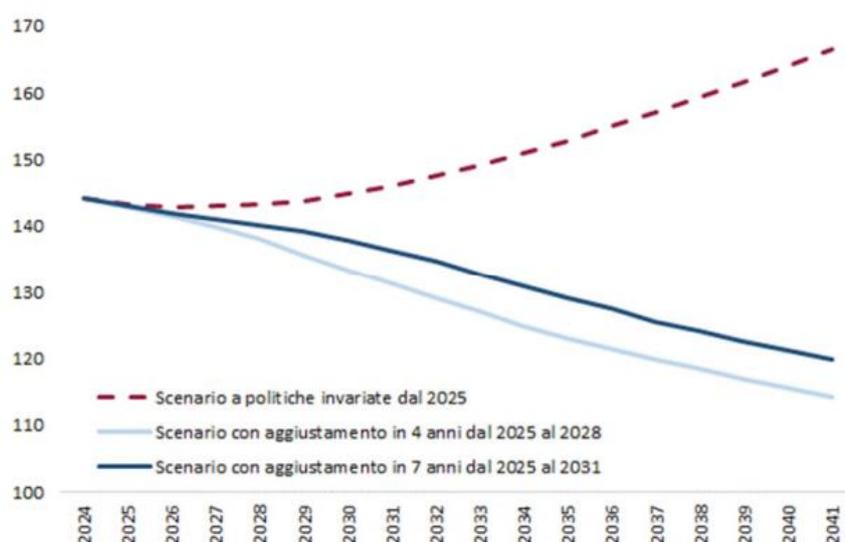
COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO 09/11/2022

Nella pratica, per la formulazione del piano a medio termine dello Stato membro e per la valutazione della Commissione saranno importanti le specifiche tecniche seguenti.

- Il piano dovrà esporre le proiezioni e le ipotesi della traiettoria delle pertinenti variabili macro-finanziarie, coprendo l'intero percorso macroeconomico e di bilancio per il periodo di aggiustamento contemplato dal piano e la successiva proroga a politiche invariate delle proiezioni per i 10 anni successivi. Le proiezioni del debito a politiche invariate da inserire nel piano dovrebbero essere coerenti con le proiezioni comparabili della Commissione.

Di seguito riportata una rappresentazione grafica inerente ai diversi scenari:

Figura 2: Debito pubblico negli scenari a politiche invariate e con aggiustamento di bilancio (in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni su dati NADEF 2022 – Versione rivista e integrata.

- Il piano di uno Stato membro che richiede un periodo di aggiustamento più lungo dovrà includere una documentazione approfondita e trasparente, che fornisca le prove del modo in cui l'insieme degli impegni in materia di riforme e investimenti favorisca la crescita sostenibile e la sostenibilità di bilancio, nonché un'analisi quantitativa dell'impatto a medio termine sul bilancio e sulla crescita potenziale dell'insieme delle riforme e degli investimenti che sostengono il periodo di aggiustamento più lungo.
- Il percorso pluriennale di spesa primaria netta concordato si tradurrà in massimali annui di spesa nel periodo di aggiustamento da rispettare in relazione alla spesa finanziata a livello nazionale, mentre il piano includerà la prevista spesa finanziata dal dispositivo per la ripresa e la resilienza, dai fondi della politica di coesione e da altri trasferimenti dell'UE. Il percorso sarà

impostato in modo da garantire che una parte significativa delle esigenze di consolidamento sia soddisfatta entro il periodo di aggiustamento e non lasciata ai governi futuri. La sorveglianza di bilancio annuale e infra-annuale monitorerà gli sviluppi della spesa per evitare che piccoli scostamenti annuali portino cumulativamente a grandi deviazioni dal percorso.

Sono talvolta previste e necessarie solide clausole di salvaguardia per far fronte a situazioni eccezionali in cui non è realisticamente possibile rispettare il percorso di aggiustamento approvato.

L'altra faccia della medaglia riguarderà un rafforzamento dei meccanismi esecutivi:

- Si prospetta un uso effettivo delle sanzioni grazie alla riduzione degli importi.
- Saranno inasprite le sanzioni che incidono sulla reputazione. Ad esempio, i ministeri degli Stati membri oggetto di una PDE potranno essere chiamati a presentare al Parlamento europeo le misure adottate al fine di ottemperare alle raccomandazioni della PDE.
- Il finanziamento dell'UE potrà essere sospeso anche nel caso in cui gli Stati membri non siano intervenuti effettivamente per correggere il disavanzo eccessivo.

2. FISCALE BALANCE E STRUMENTI PROCEDURALI

La nuova proposta di riforma della governance economica europea del 2022 porta con sé importanti cambiamenti nelle politiche fiscali da adottare dai Paesi dell'Unione Europea. In questo capitolo, analizzeremo i principali aspetti del fiscal balance previsti dalla nuova riforma, le procedure di controllo e le possibili implicazioni sulla stabilità economica dell'UE.

2.1 Procedure di controllo

Il sistema sviluppato si articola in un braccio preventivo ed un braccio correttivo, destinati a intervenire rispettivamente ex ante (nella fase di elaborazione delle politiche di bilancio degli Stati membri) ed ex post (a fronte di disavanzo o debito nazionale che ecceda i valori di riferimento assunti a livello di Unione).

Al fine di garantire politiche di bilancio sostenibili ogni Stato membro è chiamato a perseguire a livello nazionale l'obiettivo di medio termine (OMT) diverso per ogni Paese, concordato in sede europea e definito sulla base di una serie di parametri economici, tra cui il potenziale di crescita dell'economia.

L'OMT consiste in un livello di indebitamento netto strutturale (corretto, cioè, per tener conto dell'influenza del ciclo economico e al netto delle misure di bilancio temporanee e una tantum, di cui parleremo in maniera più approfondita in seguito) che può divergere dal pareggio, ma deve essere tale da garantire, in presenza di normali fluttuazioni cicliche, un adeguato margine di sicurezza rispetto alla soglia del 3 per cento per l'indebitamento netto e il mantenimento di una situazione di sostenibilità delle finanze pubbliche.

I programmi di stabilità costituiscono gli strumenti principali attraverso cui si articola il braccio preventivo. È nei programmi di stabilità, infatti, che si indica il percorso di avvicinamento all'OMT e si delineano i probabili scenari macroeconomici e di bilancio derivanti dalle modifiche delle principali ipotesi economiche di base e delle politiche di bilancio che si intende adottare.

Nel braccio preventivo della governance rientra anche la sorveglianza macroeconomica, che si esercita tramite i seguenti strumenti:

- 1) la relazione sul meccanismo di allerta, che tramite una serie di indicatori economici indica il potenziale insorgere di un problema specifico. Nel caso in cui gli indicatori di uno Stato membro superino più soglie, la Commissione europea procede a un esame più approfondito della situazione economica.
- 2) valutazione dell'azione correttiva ad opera del Consiglio, entro due mesi, sulla base di una relazione della Commissione.
- 3) in caso di continuo inadempimento, agli Stati membri della zona euro possono essere comminate sanzioni finanziarie progressive, che vanno da un deposito fruttifero a ammende annuali pari allo 0,1 per cento del PIL nazionale.

Il braccio correttivo consiste in un meccanismo di sorveglianza inteso ad individuare, analizzare e correggere eventuali squilibri, con particolare attenzione a quelli con potenziali effetti di ricaduta su altri Stati membri, sulla zona euro o sull'Unione europea nel suo complesso.

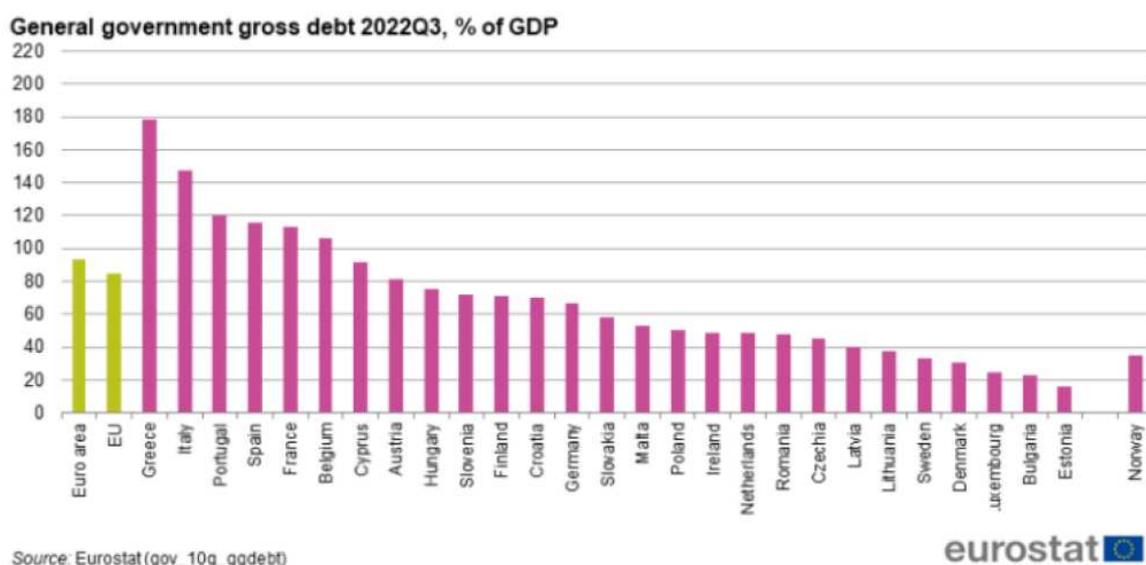
Questa procedura, ex post, mira quindi a posteriori di ritracciare ed eventualmente infliggere sanzioni per far tornare in equilibrio la situazione macroeconomica.

Dopo aver trattato le misure utilizzate per controllare e monitorare le diverse situazioni, si pone ora lo sguardo sulla dinamica intrinseca dei vari parametri facendo luce sulla questione del calcolo dei parametri e la loro composizione.

2.2 Debito/Pil

Partiamo con la visione grafica del debito pubblico, da un punto di vista di insieme:

Figura 3- Situazione del debito nei paesi Europei



Come dimostra il grafico, si può osservare che, in media, il parametro del 60% del rapporto Debito/Pil non viene rispettato a livello europeo. Questa situazione non riguarda solo i paesi storicamente più in difficoltà, come Italia, Grecia e Spagna, ma coinvolge anche paesi come Belgio e Germania. L'accumulo di debito è stato ulteriormente aggravato dalle ingenti spese sostenute dai paesi per far fronte alla crisi pandemica e alla crisi energetica.

In questo contesto, il ritorno all'applicazione dei parametri stabiliti dal Patto di Stabilità e Crescita (PSC) si prospetta complesso. Tale circostanza ha alimentato un vivace dibattito sulle possibili riforme del sistema di governance, soprattutto nei paesi con un elevato livello di debito, come l'Italia. La nuova governance si pone l'obiettivo di stabilire regole sostenibili dal punto di vista contabile per i paesi più indebitati. Ad esempio, si è proposto di eliminare il vincolo del rientro del debito entro il limite di 1/20 all'anno. Tuttavia, questa misura potrebbe comportare ricadute drastiche che non sarebbero adatte alla congiuntura macroeconomica attuale.

Capiamo ora meglio cosa genera e come è composto il debito nazionale:

Lo Stato si impegna a spendere denaro attraverso la spesa pubblica per fornire servizi ai cittadini, sostenere la crescita economica e gli investimenti, nonché finanziare il proprio deficit, che si verifica quando le uscite superano le entrate. Quando lo Stato richiede denaro in prestito, si crea un debito pubblico, che rappresenta l'ammontare totale del debito contratto nel passato e contratto attualmente per soddisfare le proprie esigenze finanziarie.

Questo debito viene contratto con soggetti pubblici e privati, nazionali ed esteri, che spaziano dai singoli risparmiatori alle imprese, dalle banche agli Stati. Lo strumento finanziario più comune utilizzato per raccogliere denaro e contrarre debito sono i Titoli di Stato.

In Italia, i Titoli di Stato vengono emessi dal Ministero del Tesoro:

- Per scadenza a breve (dai 3 ai 12 mesi) vengono utilizzati i BOT (Buoni ordinari del Tesoro) oppure i CTZ (Certificati del Tesoro zero coupon) che hanno però scadenza a 24 mesi.
- Per scadenza a medio e lungo termine vengono invece emessi i BTp (in genere tra i 3 e i 30 anni, ma ci sono anche scadenze superiori) oppure i CCT.

L'intera questione si concentra sul rimborso del debito con l'annesso pagamento degli interessi. Nello specifico, si dice, sono proprio gli interessi la principale causa dell'incremento del debito pubblico italiano. E come vengono coperti? Tramite le entrate fiscali. È la regola aurea della finanza pubblica; allo scopo di abbattere (o comunque stabilizzare) il livello del debito pubblico esistente, lo Stato realizza avanzi primari e con i proventi derivanti dalla tassazione effettua il pagamento degli interessi. In quest'ottica, il rimborso del debito si realizza tramite gli avanzi primari. L'esistenza di un deficit pubblico è la causa dell'aumento del debito, essendo il

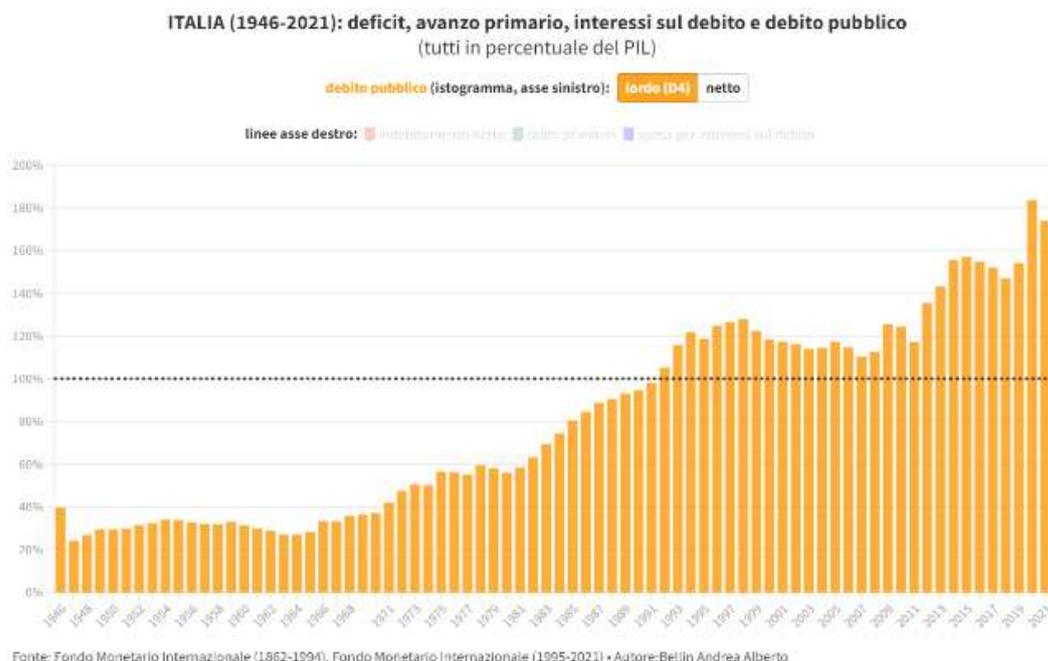
$$\text{DEFICIT PUBBLICO} = \text{INTERESSI PASSIVI} - \text{SALDO PRIMARIO}$$

un valore degli interessi passivi superiore ad un saldo primario, seppur positivo è causa del sorgere di un deficit pubblico e dunque dell'aumento del debito pubblico, situazione in cui si è trovata l'Italia per tanto tempo.

E infatti, stando alle rilevazioni statistiche, sembra proprio che la causa dell'aumento del debito italiano nel corso degli anni sia dovuto alla necessità di finanziarsi per poter coprire il differenziale dato dagli interessi (in riferimento all'ultimo periodo,

entrano in gioco altre forze come la pandemia e la crisi energetica), di seguito riportato il grafico che ne raffigura l'andamento.

Figura 4- Debito pubblico dal 1946-2021



2.3 Disavanzo

Abbiamo sopra indicato come influisce un Deficit nelle finanze pubbliche, ora ci concentriamo meglio sul suo calcolo e sui vincoli imposti dall'ordinamento Europeo.

Il disavanzo pubblico, come visto quindi è il risultato dell'eccesso delle spese pubbliche rispetto alle entrate fiscali. Il disavanzo di bilancio, invece, può essere suddiviso in diversi tipi:

Il disavanzo primario, il quale rappresenta il disavanzo che rimane escludendo dal calcolo gli interessi sul debito pubblico, al contrario, il disavanzo finanziario tiene

conto di tali interessi e misura la necessità di emettere nuovi titoli di debito per finanziare le spese pubbliche.

Tuttavia, per quanto riguarda i parametri considerati dalla Commissione europea, l'indicatore chiave è il disavanzo strutturale. Questo indicatore tiene conto dei fattori ciclici al fine di identificare il livello di disavanzo che il governo dovrebbe sostenere in condizioni di stabilità macroeconomica.

In altre parole, il disavanzo strutturale considera i cambiamenti nell'economia e nello sviluppo a lungo termine. Esso depura le spese e le entrate correggendo tali valori tenendo conto del ciclo economico. Per effettuare tale calcolo, non si considerano le spese e le entrate "una tantum", in quanto non ricorrenti e legate alla fase del ciclo economico. In questo modo, il disavanzo strutturale fornisce una visione più accurata della situazione finanziaria di un paese, tenendo conto dei fattori che vanno oltre il ciclo economico e concentrandosi sulle tendenze a lungo termine.

Durante il periodo in cui il Patto di stabilità e crescita è stato in vigore, non ha ottenuto risultati significativi, in parte a causa di una progettazione problematica sin dall'inizio. Il patto ha dato un peso eccessivo a variabili non propriamente osservabili, tra cui il famoso "output gap", utilizzato per calcolare il deficit strutturale, che mira a misurare la differenza tra il prodotto interno lordo effettivo e quello potenziale.

Se la differenza tra l'output effettivo (E) e quello potenziale (P) è positiva, si parla di "inflationary gap", che indica che la crescita della domanda aggregata supera la crescita dell'offerta aggregata, il che potrebbe potenzialmente portare a un aumento dell'inflazione. Se il risultato è negativo, si parla di "recessionary gap", che potrebbe indicare la possibilità di deflazione.

L'output gap viene calcolato come percentuale: $(E-P)/P$. La Commissione Europea utilizza la misurazione del deficit strutturale per stabilire gli obiettivi di bilancio, da cui deriva la necessità di mantenere il deficit pubblico strutturale al di sotto dell'1% del PIL nel lungo periodo, da un'analisi empirica sappiamo però che seppur "semplice" sulla carta calcolare l'output gap è una questione tutt'altro che facile.

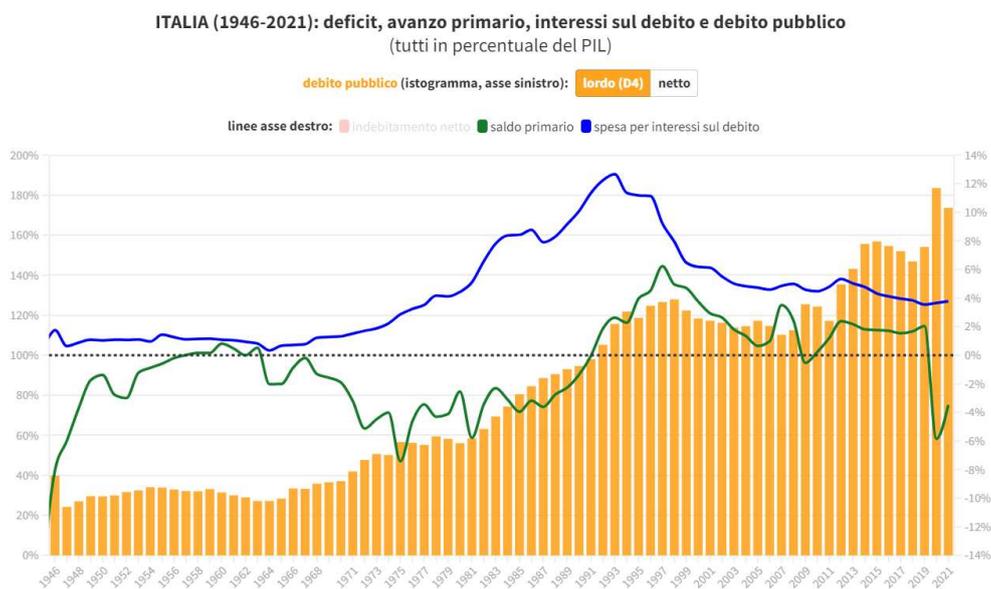
In generale, il controllo del disavanzo pubblico è una questione importante per garantire la sostenibilità fiscale e la stabilità economica. Tuttavia, il vincolo del 3% del PIL può essere considerato come una misura arbitraria e limitante per gli Stati membri che affrontano condizioni economiche particolari o pressioni esterne.

Lo stesso Bruno Le Maire, Ministro dell'economia e delle finanze francese, ha affermato che sebbene il Patto di Stabilità non sia da considerarsi obsoleto bisognerebbe rivedere la regola del debito pubblico, in quanto oggi alcuni Stati Membri hanno raggiunto un livello di debito pubblico del 168%, mentre altri sono rimasti intorno al 60-65%. Ciò significa che ci sono dinamiche fortemente contrarie all'interno dell'unione stessa. Anche l'attuale Ministro per la pubblica amministrazione, Renato Brunetta, ha affermato che il vecchio mondo legato ai

parametri rigidi ed a meccaniche regole dovrebbe essere guidato dai capi di Stato e di governo in una transazione verso nuovi criteri interpretativi alle regole esistenti, flessibili ma prudenti nel tutelare la sostenibilità delle finanze pubbliche dei 27 membri dell'Unione.

Quest'ultimo schema potrebbe, altresì, spingersi fino all'impegno vincolante di riscrivere i Trattati e, quindi, le regole di politica economica, richiesto anche dalle proposte dalla Conferenza sul Futuro dell'UE.

Figura 5- Saldo primario, spesa per interessi sul debito e debito pubblico



Fonte: Fondo Monetario Internazionale (1862-1994), Fondo Monetario Internazionale (1995-2021) • Autore: Bellin Andrea Alberto

Come è evidente, il saldo primario italiano è stato positivo dal 1991 al 2018, tuttavia il risultato positivo è stato completamente annullato dai pagamenti degli interessi

passivi, che sono stati costantemente superiori all'avanzo primario. Ciò ha contribuito all'aumento del deficit pubblico nel corso degli anni.

Un'altra questione complessa che è emersa con le politiche recenti riguarda il calcolo e l'allocazione contabile dei fondi che l'Italia riceverà dal fondo NEXT-GENERATION EU. Lo stesso ministro dell'economia Giancarlo Giorgetti ha espresso preoccupazione in merito.

Secondo Giorgetti, sarebbe necessario applicare un trattamento contabile diverso per la spesa destinata agli investimenti verdi e digitali. Inoltre, propone che le spese per la difesa siano escluse dal calcolo del disavanzo corrente.

Attualmente, questa questione rimane irrisolta ed è diventata una pedina fondamentale nello scenario politico attuale.

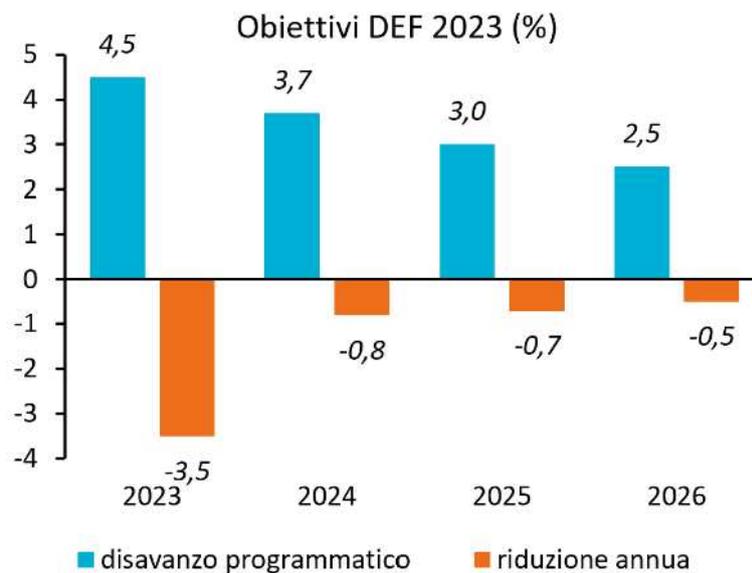
3. PUNTO DI VISTA DEI DIVERSI PAESI EUROPEI

3.1 Posizione italiana

La posizione italiana attuale in questo quadro risulta ancora poco chiara. Nonostante ciò, sono emerse indiscrezioni riguardo a cifre significative di aggiustamento richieste, che sarebbero state ottenute da una simulazione effettuata direttamente dalla Commissione europea. Tuttavia, senza documenti ufficiali e risultati di analisi di rischio, non è possibile effettuare una valutazione fondata. Nonostante ciò, è interessante notare come il profilo programmatico del disavanzo inserito nel DEF 2023 sembri rispettare la condizione di riduzione minima dello 0.5%.

In seguito, è riportata la rappresentazione grafica di questa situazione:

Figura 6: Proiezione obiettivi DEF a tre anni



FONTE: Elaborazione su obiettivi DEF- Prometeia

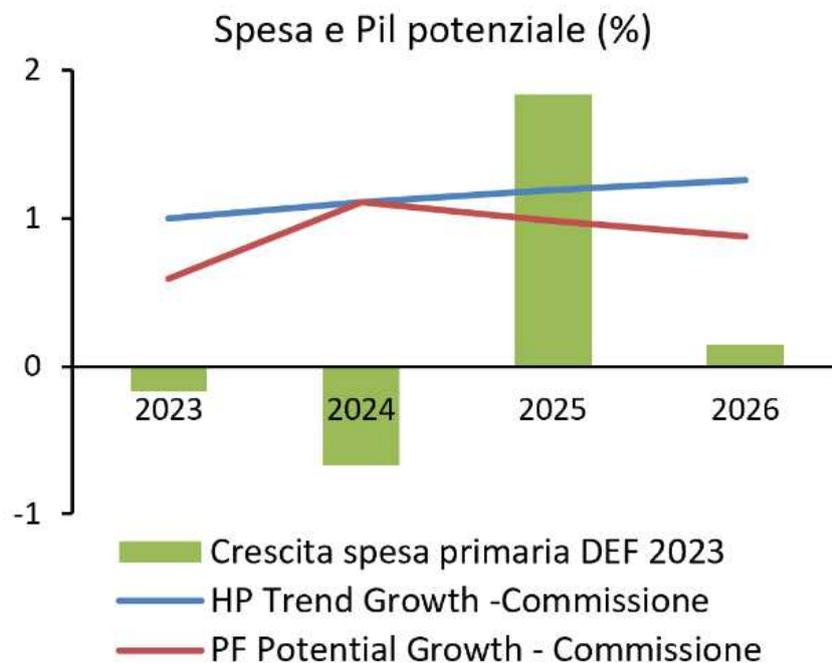
Analogamente al disavanzo, la spesa non sembra discostarsi dai vincoli. Non vi sono informazioni precise per calcolare esattamente la spesa netta di riferimento, ma quella primaria (al netto dei soli interessi) cresce a un tasso mediamente inferiore alla crescita del prodotto potenziale stimato dalla Commissione europea.

Questo scenario lo si può apprezzare meglio nel grafico riportato in seguito, dove si tengono in considerazione oltre alla spesa primaria altri due elementi:

Hodrick-Prescott (HP) Trend Growth: questo indicatore è utile perché fornisce una stima della crescita economica di lungo periodo, eliminando l'effetto delle fluttuazioni cicliche. Aiuta gli economisti e i policymaker a comprendere meglio la crescita potenziale di un'economia e ad identificare eventuali deviazioni da tale tendenza, che potrebbero essere indicative di periodi di boom o recessione; in questo caso si può notare come seppur lieve abbiamo un trend positivo dal 2023 al 2026.

La funzione di produzione potenziale: questo indicatore è utile perché fornisce un punto di riferimento per valutare la performance economica effettiva di un paese rispetto al suo potenziale. Quando l'economia opera al di sopra del suo livello potenziale, potrebbe esserci un rischio di inflazione o squilibri nel mercato del lavoro. Al contrario, se l'economia è al di sotto del suo potenziale, potrebbe indicare una sottoutilizzazione delle risorse o una bassa produttività; nel grafico di riferimento riguardante la situazione italiana vediamo come è previsto un rimbalzo di crescita potenziale nel 2024, ma a livello comparato nel 2026 si avrà una situazione migliore del 2023.

Figura 7: Spesa e Pil potenziale a tre anni



FONTE: Elaborazione su dati Mef e Commissione Europea- Prometeia

Questo però non significa che i conti pubblici italiani siano al riparo da una necessità di consolidamento all'uscita dalla fase di emergenza. D'altro lato, raggiungere gli obiettivi nel 2025 e 2026 vuol dire riportare un regime di politiche restrittive e le coperture non sono così certe.

Si renderebbe necessario che la spesa non PNRR (Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza) non cresca nei livelli nominali, implicando una riduzione in termini reali non piccola, data l'inflazione prevista.

In aggiunta, il debito è molto alto e il suo costo sta aumentando con l'aumento dei tassi di interesse e dell'inflazione, rappresentando un grande fattore di rischio, come riportato da Prometeia. La prudenza con cui sono stati formulati gli obiettivi nel DEF

a fronte dei programmi ambiziosi annunciati testimonia una presa di coscienza del governo, ma è chiaro che la gestione della politica di bilancio nei prossimi anni non sarà semplice.

A tal proposito si può evincere quindi come la posizione italiana (come ribadito anche in seguito) per la riforma in questione verte verso una maggiore flessibilità per concedere la possibilità agli stati con più difficoltà di riuscire ad uscire da questa situazione così complicata.

3.2 Visione europea

Per poter poi comprendere i diversi schieramenti e le posizioni dei paesi UE occorre poi un ulteriore sforzo di inquadramento, si segnala che in passato i paesi del Nord Europa (cd. "frugali") congiuntamente ai paesi del sud si sono fatti portavoce di posizioni ed esigenze diverse.

Risale, ad esempio, a settembre 2021 la lettera sottoscritta dai Ministri delle finanze di Austria, Danimarca, Lettonia, Slovacchia, Repubblica Ceca, Finlandia, Olanda e Svezia in cui, dando la propria disponibilità ad aprire un dibattito sul miglioramento della governance, incluso il Patto di stabilità, viene precisato che “la riduzione del rapporto debito/Pil deve rimanere un obiettivo comune”.

Tale contrapposizione è parsa mitigarsi quando, il 4 aprile 2022, è stata divulgata una dichiarazione congiunta dei Ministri delle finanze spagnolo e olandese, in cui si è sollecitata una riforma delle regole di bilancio dell'UE che "rafforzi la sostenibilità di bilancio in modo più efficace ed efficiente" e consenta gli investimenti pubblici

necessari per attuare le transizioni verde e digitale. In particolare, il documento congiunto chiede l'introduzione di una regola di spesa semplice e piani di bilancio specifici per paese, questa ultima accolta dalla commissione ed inserito come elemento innovativo della proposta.

Diventa interessante ora affacciarsi e vedere specificatamente per i differenti paesi le posizioni degli stati e dei loro portavoce:

La Germania ha espresso preoccupazione riguardo alla riforma della governance economica dell'UE, temendo che possa allentare eccessivamente i vincoli di bilancio e minare l'equità all'interno del blocco. Il ministro delle Finanze tedesco, Christian Lindner, ha criticato le modifiche proposte dalla Commissione, sottolineando l'importanza di mantenere il Patto di stabilità e crescita senza indebolimenti, a tal proposito la Germania ha effettuato una proposta alla commissione (citata negli allegati). Tuttavia, la richiesta di una riduzione annuale del deficit dello 0,5% in caso di superamento del 3% del PIL ha incontrato l'opposizione di Francia e Italia, i cui livelli di debito superano rispettivamente il 110% e il 140% del PIL.

Da Parigi, La Francia ha affrontato sfide significative nel campo della governance economica a causa del suo elevato livello di debito. Nel passato, la Francia ha spesso difeso una posizione che richiedeva una maggiore flessibilità nelle regole di bilancio dell'UE per consentire una politica economica più espansiva e per sostenere la crescita economica. In particolare, ha spesso espresso preoccupazioni riguardo alle clausole restrittive e ai vincoli di bilancio dell'UE, che sono stati introdotti per

garantire la stabilità finanziaria e ridurre l'indebitamento eccessivo. Il governo francese ha quindi sostenuto la necessità di equilibrare tali clausole con politiche che promuovano la crescita economica e l'occupazione.

La Spagna, rappresentata dalla vicepremier Nadia Calviño, si impegna a fare tutto il possibile per approvare le nuove regole fiscali entro l'anno. Sebbene Madrid si mostri soddisfatta dell'approccio specifico proposto dalla Commissione, diverge dalle previsioni di deficit formulate dalla stessa. Il governo spagnolo, a proprio da chi sia composto (data l'attuale crisi di governo) prevede di ridurre il deficit al 3% entro il 2024, mentre la Commissione stima un aumento al 3,3% nello stesso anno.

Da Roma, il ministro dell'Economia Giancarlo Giorgetti è deluso dalla mancata inclusione della "golden rule" nel Patto di stabilità e crescita, che avrebbe consentito di escludere gli investimenti strategici dai calcoli di bilancio. L'Italia, il solo paese dell'eurozona a non aver ratificato il Meccanismo Europeo di Stabilità (MES), mira a collegare la ratifica del MES ai negoziati sul Patto di stabilità e crescita. Tuttavia, la Commissione ha avvertito che collegare i vari negoziati renderebbe più difficile fare progressi.

La Svezia è tradizionalmente stata un paese favorevole a politiche economiche prudenti e ha sostenuto un approccio di bilancio rigoroso all'interno dell'UE. Il paese ha una lunga tradizione di bilancio equilibrato e ha sperimentato una gestione fiscale rigorosa, essendo ora in carica per la presidenza del Consiglio, ha appoggiato ed accolto la proposta della Commissione.

Per quanto riguarda la Romania, il ministro delle finanze Adrian Căciu sostiene la necessità di un equilibrio tra la sostenibilità delle finanze pubbliche e una crescita economica inclusiva e sostenibile. Secondo lui, il nuovo quadro dovrebbe creare le condizioni per stimolare gli investimenti nei paesi membri con difficoltà economiche o limitato spazio fiscale.

La Slovenia esprime preoccupazione riguardo alla complessità nel trovare un metodo comune per misurare i livelli del debito a causa delle significative differenze tra gli Stati membri. Il ministro delle finanze Klemen Boštjančič ha dichiarato che la proposta di base della Commissione non incontra pienamente i loro favori. Tuttavia, il paese supporta l'approccio della proposta che si concentra sul monitoraggio degli sviluppi del debito anziché sui deficit strutturali.

Il ministro delle finanze croato, Marko Primorac, è sulla stessa lunghezza d'onda, affermando di essere soddisfatto delle nuove regole, ma considera inaccettabile il modello di analisi di sostenibilità proposto, che classificherebbe la Croazia come un paese ad alto rischio. Primorac ha dichiarato che il sistema attuale è completamente accettabile e che il paese rispetta le norme esistenti, ma sostiene ogni miglioramento che miri ad aumentare la trasparenza e la semplicità nell'applicazione della metodologia. Ha sottolineato, inoltre, che l'analisi della sostenibilità del debito si basa su un modello molto complesso che incorpora una serie di ipotesi, le quali, una volta applicate, classificano erroneamente la Croazia come uno Stato ad alto rischio. Ha aggiunto che, alla luce degli eccellenti risultati fiscali del paese, non vi è alcun

motivo per includere la Croazia tra i paesi ad alto rischio in termini di sostenibilità del debito pubblico.

Come sopra illustrato, la diversità di posizioni tra i paesi europei sulla riforma della governance economica dell'UE ha reso evidente la complessità nel trovare un accordo comune. Tuttavia, nonostante le divergenze, tutti gli attori coinvolti condividono l'obiettivo di evitare un ritorno alla vecchia governance e di fornire chiarezza e stabilità alle regole dell'UE, evitando così di inviare segnali di incertezza ai mercati finanziari, al costo di attivare alcune clausole della riforma senza essere arrivati ad un eventuale accordo prima del 01/01/2024.

A tal fine, si prevede che l'UE proceda con la riforma del Patto di Stabilità e Crescita entro la fine dell'anno. Un importante passo avanti verso questo obiettivo è rappresentato dall'incontro formale sul Patto che si terrà in occasione della riunione Ecofin di metà giugno. Sarà un'occasione per cercare un terreno comune e trovare soluzioni che rispettino le specificità di ciascun paese, mantenendo però l'obiettivo di rafforzare la coesione e la sostenibilità dell'UE nel suo complesso.

Una volta completata la fase di consultazione e discussione, sarà necessario definire una roadmap chiara per la riforma, che preveda tempi e azioni specifiche da intraprendere.

CONCLUSIONI

Nel corso di questa relazione, abbiamo esaminato diversi aspetti cruciali relativi alla riforma della governance economica dell'Unione Europea. Abbiamo iniziato descrivendo le principali caratteristiche della riforma e le procedure coinvolte nella sua implementazione. Attraverso l'analisi del bilancio fiscale e dei diversi punti di vista dei paesi europei, siamo stati in grado poi di ottenere una panoramica completa degli sforzi intrapresi per garantire una maggiore sostenibilità e coesione all'interno dell'Unione.

Nel corso della tesi, si è scoperto come l'adozione di politiche fiscali e la gestione di bilancio sono questioni complesse che coinvolgono molteplici attori e richiedono un delicato equilibrio tra obiettivi economici e sociali. È evidente che le opinioni e le posizioni dei paesi europei variano, riflettendo le diverse realtà e priorità nazionali. Tuttavia, nonostante le divergenze, esiste un forte spirito europeo da parte dei cittadini che desiderano un futuro più inclusivo e unito.

La mia partecipazione alla conferenza sul futuro dell'Unione Europea è stata un'opportunità unica per immergermi nel lavoro delle istituzioni europee e per entrare in contatto con cittadini provenienti da tutta l'Europa. Questa esperienza mi ha confermato che, nonostante le sfide politiche che possono ostacolare l'unità, c'è un autentico desiderio di costruire un'Europa migliore e più coesa.

In conclusione, la riforma della governance rappresenta solo uno dei molti aspetti che devono essere affrontati per garantire una crescita economica sostenibile e un'Unione Europea forte. È importante riconoscere le differenze di prospettive tra i paesi membri, ma anche valorizzare l'unità e lo spirito europeo che emergono dalla volontà dei cittadini. Solamente attraverso un dialogo aperto e una collaborazione continua tra le istituzioni e i cittadini, possiamo perseguire un futuro più inclusivo e costruire un'Europa che rifletta i valori comuni che ci uniscono.

Figura 8: Aula di lavoro del Consiglio Europeo



Riferimenti

- [Art. 126 TFUE - Procedura per i disavanzi eccessivi.](#) (2018, November 21)
- [Fiscal policy guidance for 2024 – European Sources Online.](#) (n.d.).
- [Patto di Stabilità, l'Ue alla ricerca di un difficile equilibrio.](#) (2023, May 19)
- [Le sfide per una nuova governance economica europea | Articoli - Agenda | Treccani, il portale del sapere.](#) (n.d.)
- [Patto di stabilità e crescita.](#) Wikipedia.org
- [La riforma della governance economica europea e la posizione dell'Italia.](#) Post Policy.
- [Cassese, admin, Davide.](#) (2018, November 8). *Deficit strutturale italiano: una questione di stime.*
- [Losi, M.](#) (2019, December 12). *Debito pubblico: cos'è e perché è importante calcolarlo insieme a deficit e Pil.* Il Sole 24 ORE.
- [IT IT COMMISSIONE EUROPEA Bruxelles, 9.11.2022 COM\(2022\) 583 final COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO, AL CONSIGLIO, ALLA BANCA CENTRALE EUROPEA, AL COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO E AL COMITATO DELLE REGIONI Comunicazione sugli orientamenti per una riforma del quadro di governance economica dell'UE.](#) (n.d.).
- [Quari, S.](#) (2023, February 1). *Riforma del Patto di Stabilità e nuova governance economica. Sulla recente proposta della Commissione europea.*
- [Tidona.](#) (2023, March 14). *Gli orientamenti della Commissione europea per una riforma del quadro di governance economica dell'UE.*
- [Riforma delle regole di governance economica dell'UE | 08-05-2023 | Attualità | Parlamento europeo.](#) (2023, May 4).
- [Ele, M., & Pc.](#) (n.d.). Retrieved May 17, 2023.
- [Prometeia.](#) (n.d.). [Www.prometeia.it.](#) Retrieved June 9, 2023

Allegati

- [German technical non-paper following up on selected issues identified by the ECOFIN conclusions.](#) (n.d.). Retrieved June 16, 2023,