

Associazione  
per lo Sviluppo  
degli Studi di  
Banca e Borsa



Università Cattolica  
del Sacro Cuore

# OSSERVATORIO MONETARIO

## 2/2014

Sede: Presso Università Cattolica del Sacro Cuore – Milano, Largo Gemelli, 1  
Segreteria: Presso Banca Popolare Commercio e Industria – Milano, Via Monte di Pietà, 7 – Tel. 62.755.1  
Cassiere: Presso Banca Popolare di Milano – Milano, Piazza Meda n. 2/4 – c/c n. 40625





**Associazione per Sviluppo degli Studi di Banca e Borsa**

**Università Cattolica del Sacro Cuore**

**LABORATORIO DI ANALISI MONETARIA**

**OSSERVATORIO MONETARIO**

**n. 2/2014**

Autori del presente rapporto sono: Giacomo Vaciago (Introduzione), Andrea Boitani e Domenico Delli Gatti (cap. 1), Rony Hamoui (cap. 2), Angelo Baglioni (capp. 3 e 5), Lucio Landi (cap. 4), Massimo Bordignon (cap. 6).

Direzione e coordinamento: Marco Lossani. Segreteria: Barbara Caprara.

Il rapporto è stato redatto sulla base delle informazioni disponibili al 17 giugno 2014.

Laboratorio di Analisi Monetaria:

Via Necchi, 5 - 20123 Milano - tel. 02-7234.2487; [laboratorio.monetario@unicatt.it](mailto:laboratorio.monetario@unicatt.it); [www.assbb.it](http://www.assbb.it)

Associazione per lo Sviluppo degli Studi di Banca e Borsa:

Sede: presso Università Cattolica del Sacro Cuore – Milano, Largo A. Gemelli, 1

Segreteria: presso Banca Popolare Commercio e Industria – Milano, Via Monte di Pietà, 7 – tel. 02-6275.5252



Comitato Scientifico del Laboratorio di Analisi Monetaria:

Proff. M. LOSSANI (Direttore), A. BAGLIONI, A. BANFI, D. DELLI GATTI  
P. GIARDA, P. RANCI, G. VACIAGO, G. VERGA



## INDICE

<b>SINTESI</b>	pag. I
<b>INTRODUZIONE</b>	pag. 1
<b>1. IL QUADRO MACROECONOMICO</b>	pag. 3
1. La congiuntura più recente nelle principali economie dell'Unione Europea	3
2. Il ciclo dell'Eurozona in una prospettiva di medio-termine	6
3. Conclusioni	15
<b>2. QUALE UNIONE VOGLIONO I CITTADINI EUROPEI? UNA SINTESI DEI SONDAGGI DI EUROBAROMETRO</b>	16
1. Che cosa pensano gli europei delle loro istituzioni?	17
2. Quali le conseguenze della (s)fiducia?	19
3. Quali sono stati i maggiori successi conseguiti dall'Unione?	20
4. Quali sono i problemi prioritari che l'Unione dovrebbe affrontare?	20
5. Per quale altro motivo/obiettivo è importante l'Europa?	24
6. L'Europa ha bisogno di istituzioni più rappresentative e federali?	25
7. Può l'Europa evolvere verso una struttura federale?	25
8. Conclusioni	26
Appendice 1	28
Appendice 2	29
<b>3. SEMPLIFICARE L'EUROPA</b>	34
1. Le ragioni della complessità	34
2. Le conseguenze della complessità	38
3. Conclusioni	39
Appendice 1	39
Appendice 2	40
<b>4. LE REGOLE EUROPEE E IL "COSIDDETTO" PAREGGIO DI BILANCIO STRUTTURALE. REGOLE DI NON FACILE COMPrensIONE</b>	41
1. Il Trattato di Maastricht e il Patto di Stabilità e Crescita	41
2. L'output gap e i saldi strutturali	43
3. Il pilastro della disciplina di bilancio: l'Obiettivo di medio termine (MTO)	48
4. La nuova governance europea	52
5. La regola sulla spesa	55
6. La regola del debito	55
7. La regola del cosiddetto "pareggio di bilancio"	57
8. Il Two-Pack	59
9. "Pareggio di bilancio" o "equilibrio di bilancio" nella Costituzione italiana?	60
10. Conclusioni	64



<b>5. UNA NUOVA OPPORTUNITA': GLI ACCORDI CONTRATTUALI</b>	<b>68</b>
1. La proposta della Commissione	68
2. Il Consiglio europeo del dicembre 2013	70
3. Come sfruttare gli accordi contrattuali	70
<b>6. RIFORME ISTITUZIONALI E POLITICHE EUROPEE</b>	<b>72</b>
1. La crisi economica	73
2. La governance dell'area-euro	74
3. Le politiche economiche	74
4. Legittimità e trasparenza	75
5. Come ne usciamo: ipotesi di riforma istituzionale	75
6. Il problema dei paesi ins e outs	77
7. Altre soluzioni	77
8. Sono proposte realistiche?	79



## SINTESI

Questo numero di Osservatorio Monetario viene interamente dedicato alla valutazione della sostenibilità del progetto di integrazione europea, condotta all'indomani delle elezioni per il rinnovo del Parlamento europeo e alla vigilia del semestre italiano di presidenza del Consiglio dell'Unione Europea, che inizierà il primo luglio.

Il primo capitolo analizza l'andamento della congiuntura reale più recente riportando brevemente il dato storico 2012-2013 e le previsioni 2014-2015 rese pubbliche dalla Commissione Europea per alcuni paesi dell'Unione Europea; successivamente il capitolo si concentra sulla valutazione delle performance dell'Eurozona utilizzando una prospettiva di medio termine. Da tali analisi emerge un quadro caratterizzato da un biennio (2014-2015) di modesta crescita che si inserisce su una tendenza di medio periodo ancora caratterizzata in senso negativo dalle pesanti e perduranti conseguenze della crisi.

Il secondo capitolo valuta – a partire dai risultati dell'indagine demoscopica *Eurobarometer* (svolta semestralmente per conto della Commissione Europea, nei 28 Stati dell'Unione Europea) – il giudizio espresso dai cittadini europei rispetto a una lunga serie di quesiti quali: il gradimento delle istituzioni comunitarie e della moneta unica; i risultati più importanti conseguiti dall'Unione; le priorità che le istituzioni comunitarie devono perseguire negli anni a venire. Inoltre, nel capitolo si cerca anche di analizzare se gli europei siano disposti a muovere ulteriori passi in una direzione federale.

Dall'analisi svolta emergono indicazioni interessanti. La più violenta crisi economico-finanziaria del dopoguerra sembra aver minato in

maniera profonda la fiducia dei cittadini dell'Unione Europea nelle sue istituzioni, soprattutto all'interno dei Paesi che hanno subito più pesantemente gli effetti della crisi. Analogamente, anche l'Unione monetaria e la moneta unica hanno visto negli ultimi anni cadere drasticamente la loro popolarità. Per quanto concerne le priorità che l'Unione Europea dovrebbe affrontare nei prossimi anni, i cittadini europei sono particolarmente interessati a una risoluzione della perdurante crisi economica. Molto meno sentiti sono i problemi dell'immigrazione, dell'inflazione e della criminalità (con differenze davvero minime tra i 28 paesi membri). Una larga maggioranza degli europei non circoscrive l'importanza delle politiche comunitarie alla gestione dei problemi economici, ma la ritiene cruciale in molti altri campi, tra cui la difesa, la politica estera, la risposta alle minacce e alle sfide globali. Inoltre i sondaggi di *Eurobarometer* dimostrano chiaramente come solo un terzo dei cittadini europei (33%) ritenga che il proprio Paese avrebbe un futuro migliore stando fuori dal Unione Europea. Infine, è interessante notare che la percentuale di persone che vede con favore l'ipotesi che l'Europa evolva in una federazione di Stati rimane a tutt'oggi superiore (45%) a quella dei contrari (35%).

Nel capitolo terzo viene invece esaminato il problema della distanza delle istituzioni e delle regole europee dai cittadini. L'assetto istituzionale e l'insieme di regole che governano l'Unione Europea, e l'Eurozona in particolare, sono divenute sempre più complesse rendendo difficile la comprensione del funzionamento delle istituzioni europee; a sua volta, questa difficoltà di comprensione genera diffidenza verso l'Europa. Uno sforzo di semplificazione e di trasparenza sembra a questo punto irrinunciabile. In



particolare risulta necessario un “Testo unico” dei vincoli europei in tema di finanza pubblica e di squilibri macroeconomici, che superi la pluralità di fonti esistenti.

Il capitolo quattro è dedicato a una valutazione delle regole di finanza pubblica nell’ambito dell’Eurozona, partendo da un esame dei concetti fondamentali per comprendere la disciplina europea (saldo di bilancio strutturale e obiettivo di medio termine), per poi esaminare in dettaglio le regole del cosiddetto “pareggio di bilancio”, del debito e della spesa. Inoltre il capitolo esamina il recepimento nell’ordinamento italiano del principio dell’equilibrio di bilancio e delle altre regole europee, con alcune riflessioni emerse nella dottrina costituzionale italiana. Le conclusioni raggiunte sono chiare: tutte e tre le regole europee (sul saldo strutturale, sulla spesa e sul debito) sono complesse da monitorare, applicare e comunicare; numerose sono le clausole da verificare, le eccezioni di cui tener conto. Ragion per cui il grado di trasparenza delle regole fiscali europee risulta ancora oggi modesto, a scapito della loro comprensione da parte delle opinioni pubbliche europee.

Il quinto capitolo esamina gli “Accordi contrattuali”, che sono stati proposti dalla Commissione UE nel marzo del 2013. Si tratta di programmi di riforma concordati tra un governo nazionale e la Commissione stessa, che dovrebbero essere approvati dal Parlamento nazionale e dal Consiglio europeo. In cambio di questi impegni, un paese potrebbe ricevere assistenza finanziaria dalla UE, per coprire i costi delle riforme programmate. Il governo italiano dovrebbe agire, anche in virtù della presidenza di turno della UE, per estendere la portata degli accordi contrattuali rispetto alla proposta della Commissione, chiedendo che essi vengano

scambiati con alcuni margini di flessibilità di bilancio.

Il rapporto si conclude con un capitolo dedicato a una valutazione complessiva dell’assetto istituzionale e del processo decisionale europeo. Emerge un quadro caratterizzato da un duplice metodo di *governance* nell’Unione Europea. Al metodo sovra-nazionale, basato sul circuito Commissione-Parlamento-Consiglio e sottoposto al controllo della Corte Europea di Giustizia, si contrappone un metodo intergovernativo, basato sul Consiglio Europeo che si occupa per lo più delle politiche economiche e finanziarie che rilevano per l’Unione. Questo significa che tutte le principali decisioni in merito alla *governance* economica dell’Unione Europea sono prese dal Consiglio Europeo – o, per i paesi aderenti all’unione monetaria, dall’Euro-Summit – cioè da assemblee di leader politici nazionali sottoposti solo al controllo delle proprie opinioni pubbliche. Il fatto che le questioni rilevanti sotto il profilo economico siano gestite dai governi, piuttosto che da istituzioni sovranazionali, costituisce un limite che va superato. Anche e soprattutto perché all’interno di consessi intergovernativi, in assenza di regole decisionali ben definite, inevitabilmente le opinioni dei paesi più forti/creditori tendono a prevalere, impartendo un chiaro *bias* all’intonazione delle politiche economiche. Per uscire da questa che costituisce una vera e propria impasse è necessario che l’Europa (e specificatamente l’unione monetaria europea) trovi delle soluzioni istituzionali che risolvano o attenuino tali problemi decisionali. In alternativa è molto difficile che il processo di integrazione possa ancora andare avanti, quali che siano i costi di una sua frantumazione. La presidenza del semestre europeo offre all’Italia un’occasione importante per promuovere un’agenda di riforma istituzionale che miri a superare gli accordi



intergovernativi come metodo decisionale unico per la gestione economica nel contesto europeo – per lo meno all’interno dell’unione monetaria – e che riconosca la necessità che il controllo della politica economica dell’Eurozona venga traslato a un Parlamento dotato di rilevanti poteri economici e fiscali.





## INTRODUZIONE♦

Nell'estate di sette anni fa, esplose una crisi dovuta ad eccessi originati nel mondo finanziario anglosassone, le cui conseguenze più gravi sono state in seguito registrate in Europa. E' un apparente paradosso, dovuto soprattutto a due circostanze:

1. Pur avendo avuto cause finanziarie, le conseguenze più gravi - cioè quelle *reali* - sono dipese sia da errori di valutazione sia da politiche sbagliate. Ambedue quegli errori sono stati maggiori da questo lato dell'Atlantico.
2. La fragilità della costruzione (regole e istituzioni) dell'*Unione economica e monetaria* ne è stata - ed è tuttora - causa importante.

A ben guardare, le crisi finanziarie non sono eventi rari: la loro gravità dipende non solo da politiche sbagliate, ma anche da difetti delle regole e da limiti delle istituzioni.

Vediamo cosa abbiamo imparato (in molti casi, solo... ripassato) in questi anni; e quando - e come - riusciremo ad avere l'Europa che ci era stata promessa. Anzitutto, un problema di valutazione. Nel caso anglosassone, si è comunemente parlato di *Grande recessione*; mentre nel nostro caso è prevalsa la definizione di *Crisi del debito sovrano*. Di qui le due ben diverse ricette di politica economica. In Gran Bretagna e negli Stati Uniti - una volta messo in sicurezza il sistema bancario - si è adottata una politica di espansione fiscale, e ancor più monetaria, mirata all'obiettivo prevalente, che era appunto quello della necessaria ripresa. Risultato: una recessione

grave, ma seguita dalla ripresa, cioè con il recupero - già conseguito - dei livelli di prodotto e di occupazione precedenti la crisi.

Nel nostro caso, è prevalsa la generalizzazione all'intera periferia dell'Unione monetaria di ciò che era emerso a fine 2009 in Grecia, cioè una crisi da debito pubblico insostenibile. Di qui la ricetta: ridurre deficit e debito pubblico per evitare *default* del debito "sovrano" e/o collasso dell'Euro. Questo errore di valutazione ha portato a trascurare i difetti di costruzione dell'Unione stessa, divenuti più evidenti negli anni successivi quando si è affrontato il problema non solo dei limiti di una politica di austerità fiscale applicata a Paesi che avevano invece problemi di mancata crescita, ma più in generale dei difetti dell'Unione come iniziata il primo gennaio 1999.

### Un'unione da ricostruire

L'applicazione riduttiva che troviamo nel *Trattato di Maastricht* (1992) di quello che era stato l'originario progetto (*Rapporto Delors*, 1989) di Unione economica e monetaria<sup>1</sup> si basa su due principi che si sono dimostrati errati:

1. La *stabilità monetaria* è il solo "bene comune" dell'Unione, mentre equità e crescita restano "beni nazionali", dei quali è perciò responsabile ciascun Governo, libero di decidere se e quanto vuole conseguire di quei due obiettivi.
2. La stabilità monetaria favorisce la stabilità finanziaria; e anche questa può quindi restare affidata alla responsabilità di ciascun Paese (della sua Banca centrale nazionale, o di altra istituzione, secondo le regole che ciascun Paese è libero di scegliere).

---

<sup>1</sup> Nel Rapporto Delors è chiaramente sottolineato che le due unioni (economica e monetaria) sono ambedue essenziali.

---

♦ A cura di Giacomo Vaciago.

L'esperienza post-2009 ha dimostrato i molti limiti di quei due principii, e ha già indotto i 18 Paesi a muoversi nella direzione di un loro superamento. E' un processo molto lento, ed aggravato dai costi degli errori nel frattempo commessi (il che ha ridotto la popolarità della moneta comune, facile "capro espiatorio" dei tanti guai registrati in questi anni). Ed anche le decisioni finora faticosamente adottate vanno solo nella direzione di correggere i problemi monetari-finanziari, ma nulla dicono per gli obiettivi reali - rivolti all'equità e alla crescita - che erano poi la vera promessa del Rapporto Delors.

L'Unione che in questi 15 anni abbiamo conosciuto, era detta "incompleta" perché solo monetaria. In realtà, era molto-più-incompleta, non essendo neppure bancaria<sup>2</sup>. A ciò si porrà rimedio nei prossimi anni, mentre si moltiplicano le regole e le procedure (*Fiscal compact*) con le quali si gestisce la ridotta sovranità fiscale che la comune sovranità monetaria richiede.

Anche questa costruzione è però politicamente molto fragile se resta la convinzione - diffusa, come si è visto alle recenti elezioni europee - che l'intera costruzione dell'Europa non sia un gioco-cooperativo (tipico caso dei "giochi di coordinamento ripetuto"; in cui ogni giocatore si attende di condividere i benefici dell'agire in modo congiunto), ma un gioco-a-somma-zero, in cui ciascuno guadagna a spese di un altro, e dove è quindi prevedibile che esistano *free rider*. La valutazione oggi possibile è quella di una crisi che abbia "insegnato una lezione" ai *free riders*; ma anche questo giudizio risulterebbe miope, se nei

prossimi anni non si riesce a progredire nella costruzione dell'Europa che 25 anni fa ci era stata promessa dal *Rapporto Delors* (1989). Maastricht era stato volutamente limitato a regole che dovevano impedire "esternalità negative", cioè che un Paese danneggiasse gli altri. A ben guardare, il consenso all'Europa verrà solo da un giudizio che prevalgono "esternalità positive", cioè che ogni Paese trae beneficio dalla presenza degli altri.

Riscoprire l'importanza della solidarietà e della cooperazione per garantire il futuro dell'Unione economica e monetaria, è il principale contributo che il nostro Governo dovrebbe dare nel semestre di sua Presidenza. Incominciando dal valorizzare le istituzioni esistenti (in campo economico, soprattutto la BEI); e dal sostenere, nei fatti e non solo a parole, le politiche della BCE, che per essere utili al nostro Paese richiedono anche molte riforme<sup>3</sup>.

---

<sup>2</sup> Vedi A. Terzi - G. Vaciago *Euro, banche e struttura finanziaria*, Società Italiana degli Economisti, Ancona, 30 ottobre 1999, per la tesi (banale, col senno di poi!) che senza unione bancaria non c'era neppure l'unione monetaria.

---

<sup>3</sup> Vedi G. Vaciago, *L'Italia risolva i suoi problemi e darà più forza alle armi di Draghi*, Il Sole 24 ore, 2 marzo 2014.



## 1. IL QUADRO MACROECONOMICO<sup>♦</sup>

In questo primo capitolo commentiamo l'andamento della congiuntura più recente riportando brevemente il dato storico 2012-2013 e le previsioni 2014-2015 rese pubbliche dalla Commissione Europea nella tarda primavera dell'anno in corso per alcuni paesi dell'Unione Europea per passare successivamente a una valutazione delle performance dell'Eurozona utilizzando una prospettiva di medio termine.

### 1. La congiuntura più recente nelle principali economie dell'Unione Europea

#### Germania

L'opinione più diffusa tra gli analisti attribuisce alla crescita economica in Germania una tendenza all'accelerazione nel 2014-15 – il tasso di crescita in ciascun anno di questo biennio dovrebbe aggirarsi attorno al 2% – rispetto al 2012-2013 in cui il tasso di crescita annuo è stato di poco superiore al mezzo punto percentuale.

Il principale motore della crescita sarà la domanda interna (TAB. 1). Le favorevoli condizioni finanziarie, con tassi di interesse storicamente molto bassi, e l'attenuazione dell'incertezza che circonda le prospettive e la stessa sopravvivenza dell'Eurozona, dovrebbero portare ad una ripresa sostenuta degli investimenti, dopo i risultati deludenti del biennio 2012-2013. In ciascuno anno di questo biennio, infatti, gli investimenti sono diminuiti (dopo il boom del 2010-2011). Secondo le previsioni, in ciascun anno del 2014-2015 gli investimenti dovrebbero crescere al 4.5%, un tasso di crescita superiore a quello dei consumi, con una significativa inversione dei ruoli rispetto al biennio 2012-2013.

A sostegno della dinamica dei consumi e presumibilmente anche dell'investimento residenziale possiamo annoverare la situazione del mercato del lavoro, che si presenta molto favorevole, soprattutto se confrontata con il resto d'Europa.

Il tasso di disoccupazione è in continua discesa dal 2010 e dovrebbe toccare il 5.1% alla fine del periodo di previsione (era pari al 5.5% nel 2013). Le condizioni favorevoli del mercato del lavoro dovrebbero trasmettersi alla crescita salariale e quindi alimentare i consumi.

Secondo la stima ufficiale, il bilancio delle amministrazioni pubbliche è rimasto sostanzialmente equilibrato in rapporto al PIL nel 2013, e rimarrà invariato anche nei prossimi due anni. In termini strutturali, ossia aggiustato per la fase ciclica, il saldo del settore pubblico sarebbe positivo. Date queste condizioni in Germania si verificherà una discesa del debito in rapporto al PIL, passando da valori superiori al 78% nel 2013 a valori intorno al 74% nel 2015

L'inflazione è scesa notevolmente alla fine del 2013 (in media d'anno si è attestata all'1.6% contro il 2.1% del 2012) e dovrebbe subire un'ulteriore limatura nel 2014 (1.1%).

Nel 2013, il PIL è aumentato dello 0,4%. La crescita è stata trainata principalmente dai consumi privati e pubblici, mentre gli investimenti hanno continuato a flettere. Gli investimenti e la domanda estera netta sono le due componenti della domanda che hanno dato un contributo negativo alla crescita nel 2013.

Le indagini sullo stato di fiducia segnalano alti livelli di ottimismo per l'economia nel suo complesso e corroborano la previsione di accelerazione dell'attività produttiva nel biennio successivo.

---

<sup>♦</sup> A cura di Andrea Boitani e Domenico Delli Gatti

**TAB. 1 - Germania: PIL e principali componenti della domanda (tasso di variazione medio annuo)**

	2012	2013	2014	2015
PIL	0.7	0.4	1.8	2.0
Consumo	0.8	0.9	1.5	1.8
Investimenti	-2.1	-0.7	4.5	4.5
Spesa pubblica	1.0	0.7	1.6	1.2
Esportazioni	3.2	0.8	5.0	5.6
Importazioni	1.4	0.9	5.4	6.5

Fonte: European Commission, Economic forecasts, primavera 2014

### Francia

L'uscita dalla recessione e la ripresa dovrebbero condurre a un biennio di modesta crescita nel 2014-2015 (poco sopra l'1% per ciascuno dei due anni) contro la stagnazione del biennio precedente (TAB. 2).

Il principale sostegno alla crescita verrebbe da una timida ripresa della domanda interna. Su questa opinione di consenso si è allungata l'ombra dell'incertezza politica a seguito dell'esito delle elezioni europee.

**TAB. 2 - Francia: PIL e principali componenti della domanda (tasso di variazione medio annuo)**

	2012	2013	2014	2015
PIL	0.0	0.2	1.0	1.5
Consumo	-0.3	0.3	0.6	1.2
Investimenti	-1.2	-2.3	1.3	4.5
Spesa pubblica	1.4	1.7	1.3	0.7
Esportazioni	2.4	0.6	3.1	5.3
Importazioni	-1.1	0.5	3.1	5.8

Fonte: European Commission, Economic forecasts, primavera 2014

I consumi privati accelereranno leggermente nel 2014-15 rispetto al biennio precedente. Dopo due anni di contrazione, la ripresa degli investimenti osservata dalla metà del 2013 dovrebbe proseguire. Come nel caso della Germania, ci si attende una sostanziale ripresa di questa componente della domanda aggregata. La ripresa della domanda aggregata favorirà le importazioni, che cresceranno in modo da più che compensare la crescita delle esportazioni di modo che la domanda estera netta fornirà un contributo negativo alla crescita.

In un contesto di crescita complessivamente modesta, non si attendono miglioramenti sostanziali sul mercato del lavoro. Il tasso di disoccupazione, che ha superato il 10% nel 2013, si aggirerà attorno a quella soglia anche nel biennio successivo.

Il tasso di inflazione si è praticamente dimezzato nel 2013 (1.1%) e rimarrà a questi livelli nel 2014-15. Nel 2013, il disavanzo delle amministrazioni pubbliche si è collocato leggermente al di sotto del 5% in percentuale del PIL. Nel 2014, il deficit è destinato a scendere ulteriormente al 4,3%. Solo alla fine dell'orizzonte di previsione si attende un avvicinamento significativo alla soglia del 3%.

Il debito pubblico in rapporto al PIL, che ha quasi raggiunto il 94% nel 2013, continuerà a salire a causa degli elevati disavanzi pubblici raggiungendo il 97% nel 2015.

### Spagna

Anche in Spagna, l'uscita dalla recessione e la ripresa dovrebbero condurre a un biennio di modesta crescita nel 2014-2015 (poco sopra l'1.5% per ciascuno dei due anni) contro la recessione del biennio precedente (TAB. 3).

Gli effetti della ripresa sul mercato del lavoro saranno nel medio periodo modesti. Il tasso di disoccupazione ha raggiunto un picco del 27%



nella prima parte del 2013. Si prevede che scenda al 25% nel 2014 e al 24 % nel 2015. Un progresso graduale che però assottiglia di poco la schiera dei senza lavoro in rapporto all'offerta di lavoro. Il tasso di inflazione che nel 2013 si è attestato all'1.5%, dovrebbe praticamente azzerarsi nel 2014.

Anche in Spagna la ripresa dunque è lenta e ci vorranno parecchio tempo e parecchi sforzi per portare il livello occupazionale a livelli pre-crisi. Il saldo di bilancio resta pesantemente negativo e si verificherà un ulteriore innalzamento del livello del debito in rapporto con il PIL, oltre il 100% del PIL nel 2014 e superiore al 103% del PIL nel 2015.

**TAB. 3 - Spagna: PIL e principali componenti della domanda (tasso di variazione medio annuo)**

	2012	2013	2014	2015
PIL	-1.6	-1.2	1.1	2.1
Consumo	-2.8	-2.1	1.3	1.6
Investimenti	-7.0	-5.1	-1.4	4.2
Spesa pubblica	-4.8	-2.3	-0.8	-0.7
Esportazioni	2.1	4.9	5.5	6.7
Importazioni	-5.7	0.4	3.4	5.8

Fonte: European Commission, European Economic forecasts, primavera 2014

### Italia

Dopo aver registrato una contrazione del PIL dell'1,9% nel 2013, l'economia italiana dovrebbe finalmente registrare nel 2014 un segno positivo davanti al tasso di variazione del PIL – che però rimane minuscolo in valore assoluto. Le previsioni correnti si aggirano attorno al mezzo punto percentuale. Si prevede (o meglio: si auspica) una modesta accelerazione della crescita nel corso del 2015 (TAB. 4).

**TAB. 4 - Italia: PIL e principali componenti della domanda (tasso di variazione medio annuo)**

	2012	2013	2014	2015
PIL	-2.4	-1.9	0.6	1.2
Consumo	-4.0	-2.6	0.4	0.8
Investimenti	-8.0	-4.7	1.6	4.0
Spesa pubblica	-2.6	-0.8	-0.7	0.9
Esportazioni	2.1	0.1	3.3	4.3
Importazioni	-7.0	-2.8	2.7	4.8

Fonte: European Commission, European Economic forecasts, primavera 2014

La crescita sarà trainata prevalentemente dalla domanda estera poiché le condizioni della domanda interna rimangono fiacche.

Le condizioni del mercato del lavoro sono ancora decisamente insoddisfacenti. Il tasso di disoccupazione continua a crescere. Ha superato il 12% nel 2013 e si prevede continui ad aumentare nel 2014, sfiorando il 13%. In queste condizioni, la disponibilità di reddito per consumi è modesta. Di qui la debolezza della principale componente della domanda aggregata.

Si prevede (e soprattutto si auspica) un allentamento delle condizioni di accesso al credito per le imprese, che dovrebbe sostenere la domanda domestica, e in particolare gli investimenti.

Il disavanzo delle amministrazioni pubbliche è stato del 3% del PIL nel 2013, invariato rispetto al 2012. Il deficit nel 2014 e nel 2015 è previsto in riduzione, rispettivamente pari al 2,6 % e al 2 %, un risultato ottenuto anche grazie alla riduzione dei rendimenti sui titoli di stato, che favorirà una diminuzione della spesa per gli interessi. Infine per quanto riguarda il rapporto debito/PIL, la situazione è in fase di peggioramento congiunturale (per effetto della scarsa vivacità del PIL nominale).

### Regno Unito

La ripresa sostenuta del 2013 (+1.7%), dopo la stagnazione del 2012, dovrebbe rafforzarsi nel 2014-15 con il tasso di crescita che sale di un punto percentuale circa e si colloca attorno al 2.5% (TAB. 5). Nemmeno la Germania riesce a far meglio.

**TAB. 5 - Regno Unito: PIL e principali componenti della domanda (tasso di variazione medio annuo)**

	2012	2013	2014	2015
PIL	0.3	1.7	2.7	2.5
Consumo	1.4	2.2	2.1	2.2
Investimenti	0.8	-0.6	6.6	7.1
Spesa pubblica	1.6	0.7	0.5	0.2
Esportazioni	1.7	1.0	2.6	3.2
Importazioni	3.4	0.5	2.0	2.8

Fonte: European Commission, European Economic forecasts, primavera 2014

A trainare la crescita si trova la domanda interna. I consumi – che hanno trainato l'economia britannica fuori dalla stagnazione del 2012 – continuerebbero a crescere ad un ritmo superiore al 2% annuo nell'orizzonte di previsione.

Gli investimenti invece conoscerebbero un vero e proprio boom (previsioni piuttosto ottimistiche, qualitativamente analoghe, sono state fatte per la Germania, la Francia e l'Italia).

Non ci si attende invece un rilevante contributo alla crescita dalla domanda estera netta, sostanzialmente perché la crescita sostenuta della domanda interna traina le importazioni che compensano la crescita delle esportazioni.

Le condizioni del mercato del lavoro sono buone e le prospettive sono favorevoli. Il tasso di disoccupazione è sceso sotto l'8% nel 2013 e scenderà ulteriormente fino a poco sopra il 6% alla fine dell'orizzonte di previsione.

Il tasso di inflazione è decisamente più alto che nella media dell'Eurozona ma sotto il 3% e in fase di riduzione fino al 2% nel 2015.

Le condizioni di finanza pubblica migliorano lentamente. Il deficit in percentuale del PIL è sceso sotto il 6% nel 2013 e si collocherà di poco al di sopra del 4% nel 2015.

### 2. Il ciclo dell'Eurozona in una prospettiva di medio-termine

La valutazione della congiuntura più recente, condotta utilizzando un punto di vista strettamente di breve termine, può essere resa più completa svolgendo un esame del ciclo economico dell'Eurozona usando una prospettiva di medio termine – utile anche a mettere in evidenza quali siano le principali differenze ancora oggi esistenti (a oltre 6 anni dallo scoppio della crisi) tra Eurozona e Stati Uniti.

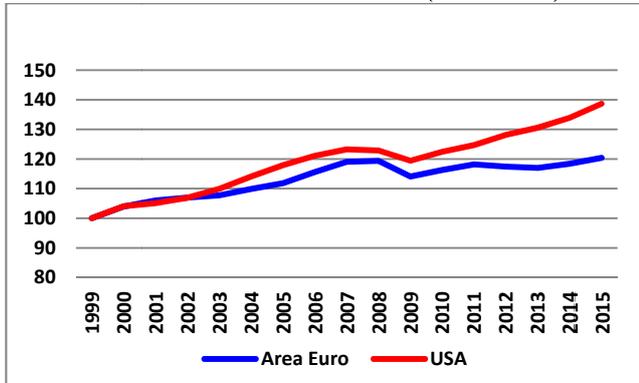
#### *Bassa crescita, alta disoccupazione*

Posto uguale a 100 il livello del Pil nel 1999, nel 2013 gli Stati Uniti hanno oltrepassato quota 130 e le previsioni Ocse li collocano a 138 nel 2015<sup>1</sup>. L'Eurozona è invece giunta a 117 e nelle previsioni arriverà poco sopra 120 solo a fine 2015 (FIG. 1).

<sup>1</sup> Tutti i dati utilizzati in questa sezione sono di fonte Ocse.

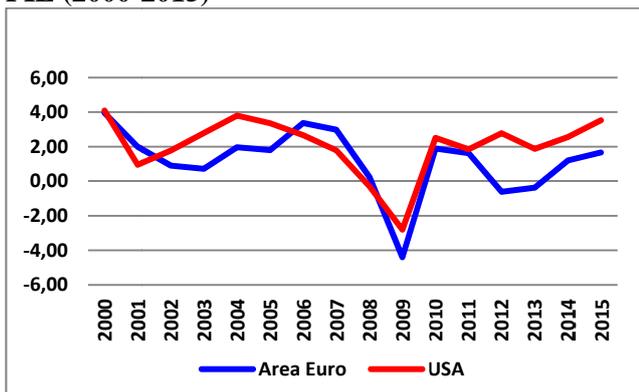


**FIG. 1 - Eurozona vs. USA: PIL (1999=100)**



In altri termini, durante gli ultimi 15 anni, l'Eurozona è cresciuta a tassi mediamente più bassi di quelli USA (FIG. 2). Le distanze in termini di Pil pro capite tra le due maggiori aree economiche dell'Occidente si sono dunque ulteriormente allargate dopo la crisi finanziaria del 2007-2008, dopo la quale l'Eurozona è cresciuta sempre meno degli USA.

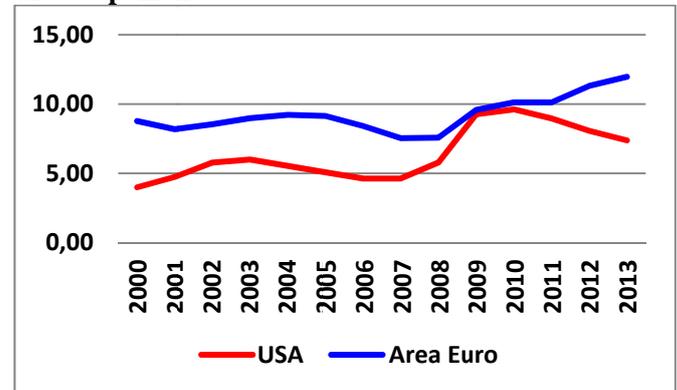
**FIG. 2 - Eurozona vs. USA: tassi di crescita PIL (2000-2015)**



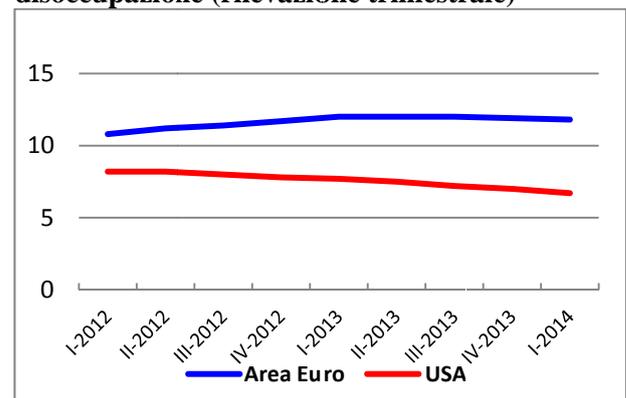
Anche guardando al tasso di disoccupazione, si può notare come l'Unione monetaria europea presenti una performance nettamente peggiore di quella registrata dalla economia americana (FIG. 3): registra infatti un tasso di disoccupazione sempre più alto e meno variabile (la varianza

nell'Eurozona è stata pari a 1.55 mentre negli USA è stata pari a 3.37). Un dato che conferma come l'alta disoccupazione sia stato un fenomeno prevalentemente ciclico negli Stati Uniti, mentre presenta caratteri decisamente più strutturali nell'Area Euro. La FIG. 4, inoltre, mostra l'andamento divergente – tra le due sponde dell'Atlantico – registrato dal tasso di disoccupazione: in flessione negli USA dal 2010, in ulteriore aumento nell'Eurozona dal 2011.

**FIG. 3 - Eurozona vs. USA: tasso di disoccupazione**



**FIG.4 Eurozona vs. USA: tasso di disoccupazione (rilevazione trimestrale)**

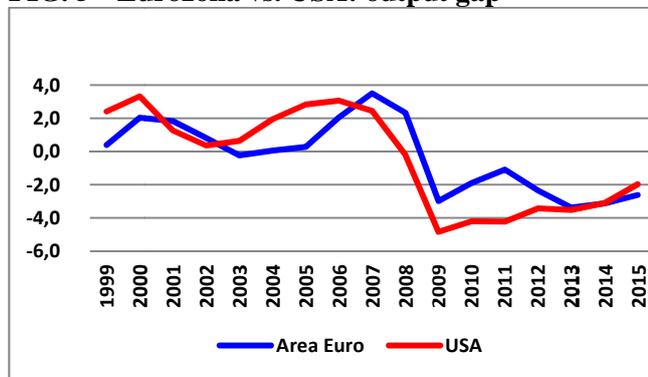


Il carattere strutturale della disoccupazione europea si riflette anche nei diversi valori che assume l'*output gap*: sempre meno negativo nell'Eurozona – dopo la crisi – di quanto non sia

stato negli Stati Uniti (FIG. 5). Anche se andrebbe ricordato che qualche cautela dovrebbe essere utilizzata nell'analizzare l'accentuata riduzione dell'*output gap* nell'Eurozona nel biennio 2012-13 (cioè nel pieno della seconda recessione europea). Infatti, la riduzione dell'*output gap* è per ampia parte dovuta alla consistente dose di isteresi del tasso di disoccupazione compatibile con un'inflazione che non accelera (NAIRU) incorporata nei metodi di revisione adottati dall'OCSE (2014) (e da Eurostat, come si vede in FIG. 6). Poiché, come si potrà notare tra poco, l'inflazione era in realtà in decelerazione, il supposto aumento del NAIRU appare assai discutibile, come forse ancora più discutibile risulta la sua ulteriore revisione verso l'alto (con conseguente riduzione dell'*output gap*) prevista (soprattutto da Eurostat) per il corrente e il prossimo anno.

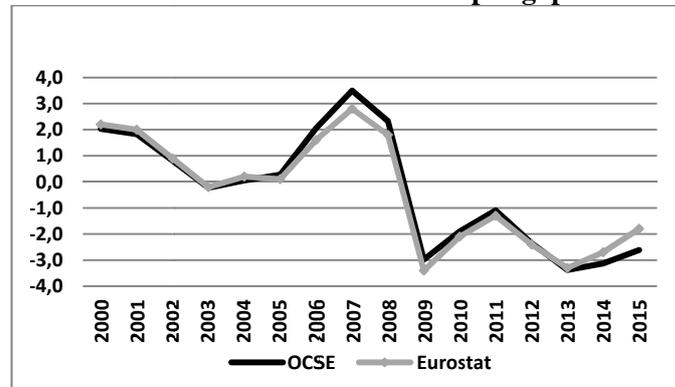
La questione potrebbe apparire squisitamente tecnica, ma non lo è affatto. Infatti la stima dell'*output gap* entra in modo davvero cruciale nella determinazione del bilancio pubblico "strutturale" o "aggiustato per il ciclo" e quindi contribuisce a condizionare le ricette di politica fiscale che la Commissione impone ai singoli paesi che hanno adottato i vari pacchetti del 2011-2012 e il "fiscal compact"<sup>2</sup>.

**FIG. 5 - Eurozona vs. USA: output gap**



<sup>2</sup> Si rinvia al CAP.4.

**FIG. 6 - Eurozona: diverse stime output gap**



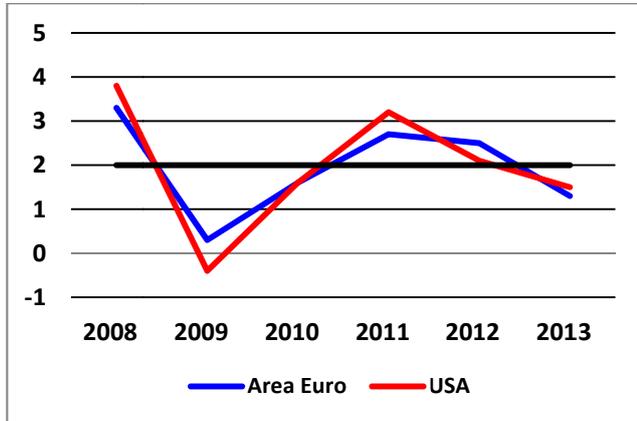
***L'inflazione troppo bassa rende difficili gli aggiustamenti interni all'Area Euro***

Dopo la crisi il tasso di inflazione è rimasto molto modesto sia negli Stati Uniti che nell'Eurozona: in tre anni su sei il dato è risultato più basso del target del 2% che sia la Fed che la BCE si sono da tempo date (FIG. 7). Il problema è costituito dal fatto che nel 2014 il tasso d'inflazione nell'Area Euro sta portandosi verso l'1%, che è un valore davvero troppo basso, specialmente in considerazione dei complessi aggiustamenti che devono essere realizzati all'interno dell'Eurozona tra paesi "core" e paesi della periferia (su cui torneremo più avanti). Anche la BCE – nonostante il congenito strabismo nei confronti degli scostamenti negativi dal target del 2% – si è recentemente detta preoccupata di un'inflazione troppo bassa e disposta a fare quanto in suo potere per far aumentare il tasso di inflazione dell'Eurozona: al punto da annunciare – in occasione dell'ultima riunione del Comitato dei Governatori – una serie di provvedimenti di politica monetaria davvero "non convenzionali"<sup>3</sup>.

<sup>3</sup> Tra questi va sicuramente ricordata la decisione di retribuire in ragione di tassi di interesse negativi i depositi detenuti presso la stessa BCE.



**FIG. 7 - Eurozona vs. USA: tasso di inflazione**

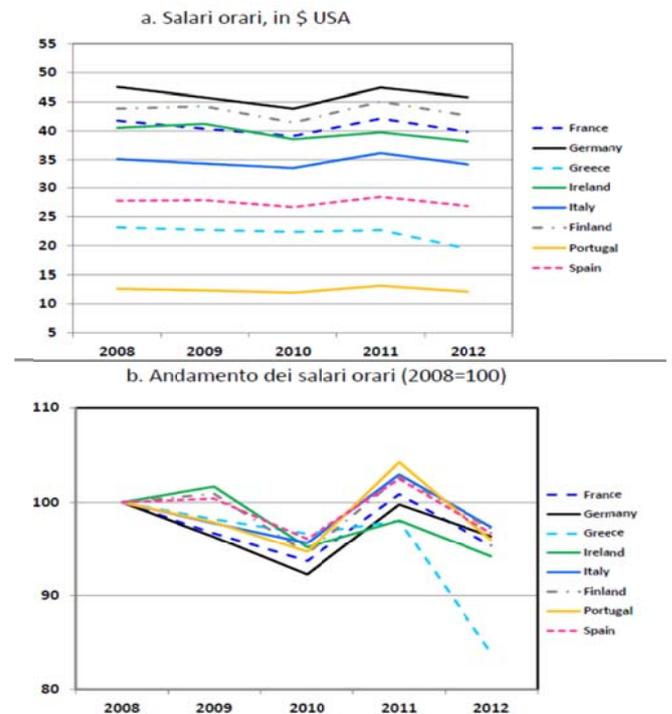


Nelle parole di Krugman (2014), “c’è evidenza crescente che le economie che entrano in una profonda recessione con un tasso di inflazione basso possono rimanere bloccate in una trappola economica e politica, in cui c’è un circolo vizioso autoperpetuantesi tra debolezza economica e bassa inflazione”.

Ciò non solo perché si vengono facilmente a trovare nella trappola dello *zero lower bound* (il limite inferiore pari a zero del tasso di interesse nominale), ma anche perché i salari nominali sono abbastanza rigidi verso il basso. Quest’ultima rigidità è particolarmente rilevante per l’Eurozona, dove i divari di competitività tra i paesi “core” e i paesi “periferici” avrebbero dovuto essere colmati dalla svalutazione interna, cioè appunto dalla riduzione dei salari monetari nei paesi periferici. Ma in realtà nei paesi “periferici”, dove la svalutazione interna avrebbe dovuto aver luogo, i salari orari erano già molto più bassi che nei paesi “core” (FIG. 8a). Ed è difficile immaginare che i notevoli divari retributivi potessero ampliarsi ulteriormente grazie a una riduzione dei salari monetari nei paesi periferici. Questa riduzione, almeno nel comparto manifatturiero – cui si riferisce la FIG. 8b – non c’è stata, se non in misura ridotta (fatta eccezione per la Grecia e in minor misura per l’Irlanda), rallentando il processo di svalutazione

interna e rendendo lento e quindi lunghissimo il processo di aggiustamento. In questo contesto, un’inflazione più elevata – accompagnata da una crescita (non una riduzione!) dei salari nominali nei paesi “core” superiore a quella dei paesi “periferici” – avrebbe reso e ancora oggi renderebbe più rapido il processo di aggiustamento, con minori perdite cumulate di reddito e tassi di disoccupazione inferiori.

**FIG. 8 - Eurozona: andamento dei salari orari**



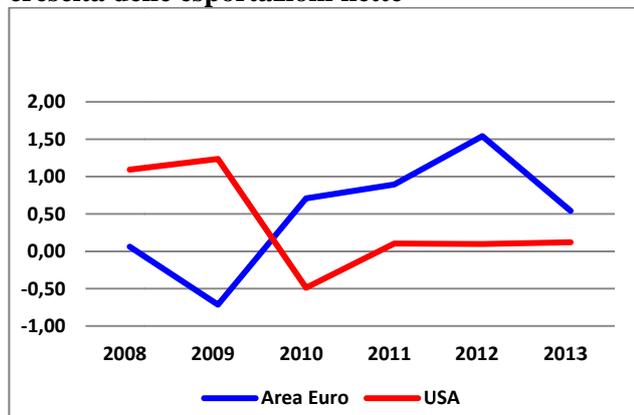
### *I contributi alla crescita*

La crescita economica della Germania nel secondo dopoguerra è stata trainata dalle esportazioni. Anche il recente successo relativo della Germania unita (rispetto ai paesi della periferia europea) si è fondato su di un ruolo cruciale delle esportazioni, come testimoniano gli straordinari e crescenti surplus della bilancia delle partite correnti tedesca nel primo decennio del terzo millennio.

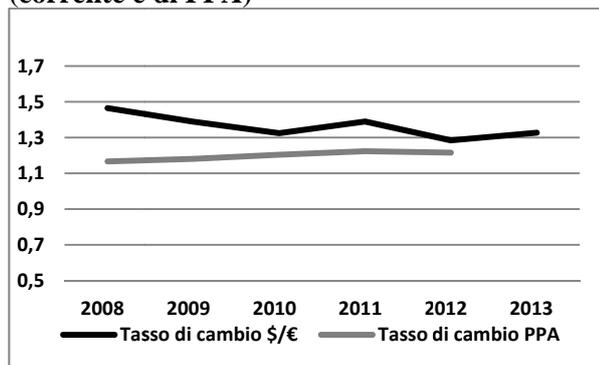
Ufficialmente, anche l'Unione Europea e, in particolare l'Eurozona, perseguono un modello di sviluppo *export-led*, anche se appare improprio pensare a un'area popolata da oltre 331 milioni di individui (tanti erano gli abitanti dell'Area Euro nel 2012) come a una "piccola economia aperta" quali erano la Repubblica Federale Tedesca o l'Italia negli anni '50.

Ad ogni buon conto, il contributo degli scambi con l'estero alla crescita, dopo la crisi finanziaria, è stata superiore nell'Eurozona che negli Stati Uniti, a partire dal 2010 (FIG. 9). E ciò nonostante un permanente apprezzamento dell'Euro sul Dollaro rispetto al tasso di cambio che garantirebbe la parità dei poteri d'acquisto (almeno fino al 2012), come risulta dalla FIG. 10.

**FIG. 9 - Eurozona vs. USA: contributo alla crescita delle esportazioni nette**

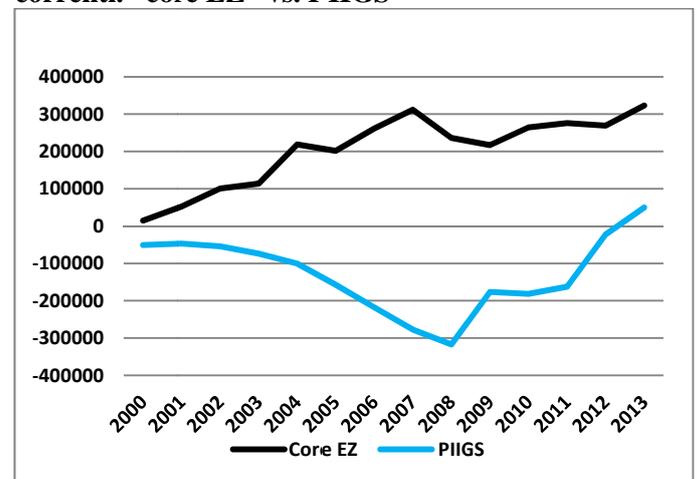


**FIG. 10 - Tasso di cambio Dollaro/Euro (corrente e di PPA)**



Gli squilibri di parte corrente tra paesi "core" e paesi periferici dell'Area Euro, ampliatisi fino allo scoppio della crisi finanziaria, hanno cominciato a ridursi già nel 2009, ma più per l'accelerata riduzione del deficit dei PIIGS che per la riduzione del surplus dei paesi "core", che anzi nel 2013 è tornato ad aumentare (FIG. 11).

**Figura 11 - Eurozona: saldo delle partite correnti. "core EZ" vs. PIIGS**



Il ribilanciamento verificatosi appare più dovuto alla caduta delle importazioni dei paesi della "periferia" – in cui la domanda interna si è contratta di più a seguito delle misure di austerità fiscale che non ad un aumento della loro capacità di esportare.

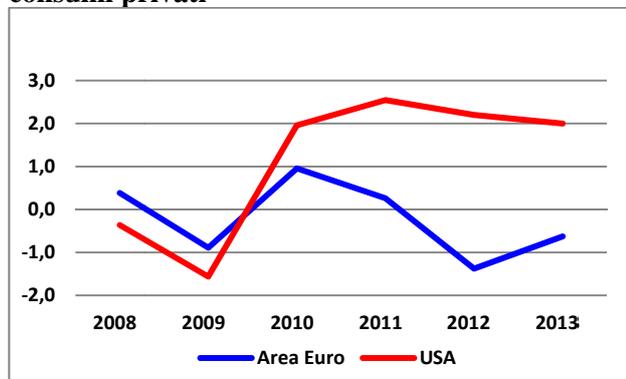
La cosiddetta "svalutazione interna" (cioè la riduzione dei costi salariali in sostituzione di un deprezzamento del cambio, impossibile in un'area valutaria comune) – raccomandata dalla Commissione Europea ai paesi in difficoltà – è risultata dunque efficace più per il suo effetto depressivo sulla domanda interna di quei paesi che per la sua capacità di spingere le loro esportazioni. In effetti, tra 2008 e 2013, le importazioni in Grecia (il paese dove i salari monetari sono caduti di più) sono diminuite del 45% e le esportazioni del 16%. In Italia (dove i



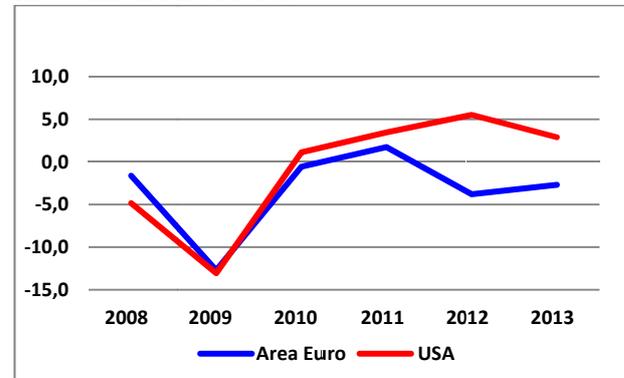
salari monetari sono calati di meno) le importazioni sono diminuite del 13% e le esportazioni dell'1%. In Irlanda, dove la svalutazione interna sembra aver avuto successo (con una diminuzione del 7% delle importazioni e un aumento del 10% delle esportazioni), il maggior contributo alla crescita dell'export sembra sia venuto dai servizi informatici, un settore che occupa poco più del 3% della forza lavoro e in cui i salari monetari sono relativamente alti.

Alla luce di quanto appena detto, non c'è da stupirsi se i contributi della domanda interna alla crescita sono stati bassi – quando non negativi – nell'Eurozona. In ogni caso significativamente inferiori nell'Eurozona rispetto agli USA, tanto che si guardi alla componente della crescita dei consumi privati – in Eurozona negativa sia nel 2012 che nel 2013, mentre negli USA era positiva e vicina al 2% (FIG. 12) – quanto che ci si soffermi sull'andamento degli investimenti fissi lordi – che dopo il crollo del 2009 nell'Area Euro sono aumentati (+ 0,26%) solo nel 2011, mentre sono rimasti in territorio negativo in tutti gli altri anni (FIG. 13).

**FIG. 12 Eurozona vs. USA: tasso di crescita consumi privati**



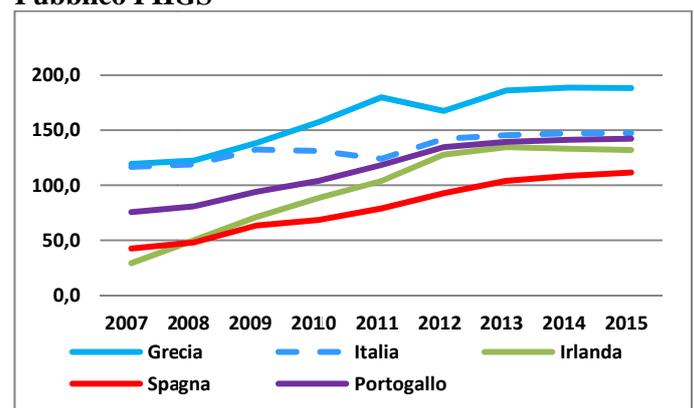
**FIG. 13 - Eurozona vs. USA: tasso di crescita investimenti fissi lordi**



### *Una recessione da policy?*

Come è noto la crisi finanziaria si è trasformata in Europa in crisi dei debiti sovrani, a cominciare dalla Grecia nel 2010 e con successivo contagio agli altri paesi della “periferia”, dove il debito pubblico era cresciuto o per i salvataggi delle banche operati dagli stati (Irlanda, Spagna) o per deficit di bilancio accumulati con finalità più o meno esplicitamente anticicliche nel 2009 e 2010 (FIG. 14).

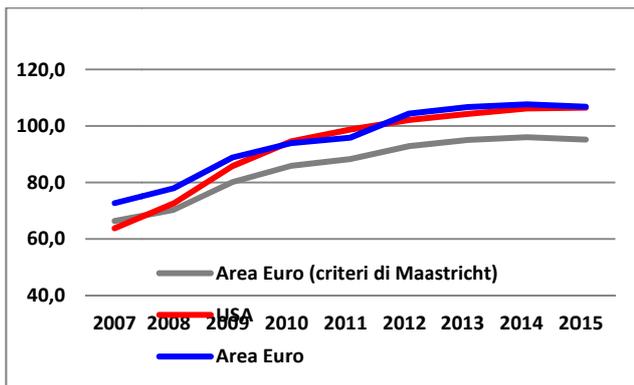
**FIG. 14 - Passività finanziarie lorde: Settore Pubblico PIIGS**



Il debito pubblico complessivo dell'Area Euro è cresciuto dal 66% del 2007 al 95% del 2013, se si usano i criteri di definizione e misurazione adottati con il Trattato di Maastricht, ovvero dal 72,7% al 106,7% se si adotta la definizione di

passività finanziare lorde dell'Ocse. Tale misura consente l'immediato confronto con gli Stati Uniti (FIG. 15).

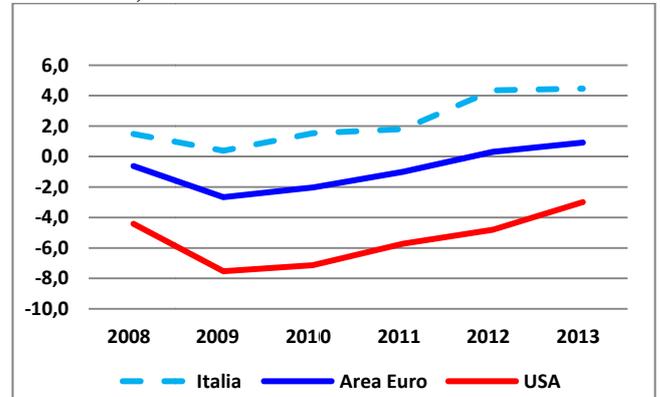
**FIG. 15 - Eurozona vs. USA: debito/PIL**



La dinamica del debito dell'Eurozona è lievemente meno pronunciata di quella USA (tranne che tra 2011 e 2012), ma al 2013 e poi nelle proiezioni per il 2014 e 2015 i livelli sono analoghi.

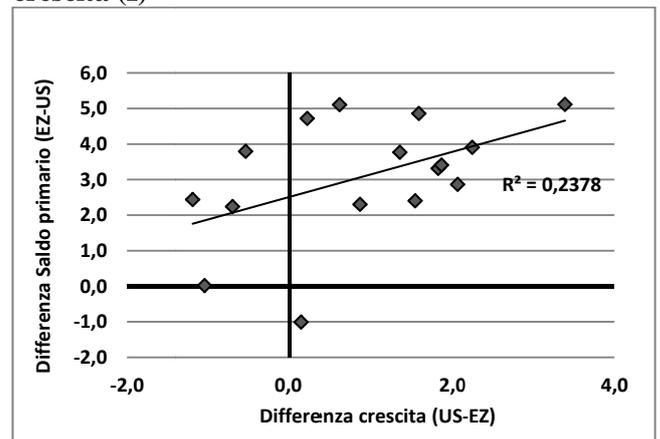
A partire dalla fine del 2010 la finanza pubblica dell'Eurozona, come quella degli USA, assume un atteggiamento restrittivo, con significativi miglioramenti del bilancio primario aggiustato per il ciclo (FIG. 16). In un simile quadro si può anche notare come la posizione dell'Italia sia stabilmente "migliore" di quella aggregata dell'area della moneta unica, con un permanente attivo primario, che arriva a superare il 4% del Pil nel 2012 e nel 2013.

**FIG. 16 Saldo primario aggiustato per il ciclo: Eurozona, USA e Italia**



In che misura le differenze nelle politiche di bilancio possono contribuire a "spiegare" le differenze che abbiamo visto esistere tra i tassi di crescita nell'Eurozona Euro e negli Stati Uniti? Un primo tentativo di rispondere può essere fatto osservando la FIG. 17.

**FIG.17 Relazione tra saldo primario e tasso di crescita (I)**



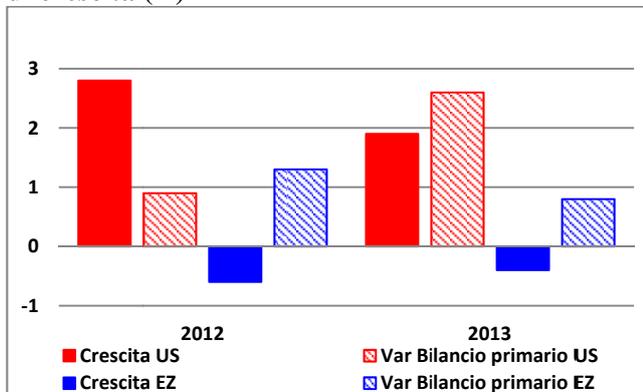
In tale figura si mostra come tanto maggiore è la differenza di saldo primario tra Eurozona e USA, tanto maggiore risulta la differenza nei tassi di crescita tra USA ed Eurozona. Il che potrebbe essere interpretato come un effetto depressivo dell'attivo primario. Tuttavia un  $R^2=0,24$  è



abbastanza basso, quindi la variabilità dei dati spiegata dalla semplice regressione lineare non è molto elevata.

Anche gli Stati Uniti hanno seguito una politica fiscale restrittiva sia nel 2012 che soprattutto nel 2013 (con una variazione positiva del saldo primario del 2,6%) – rispetto a quella dell’Area Euro (in cui la variazione positiva del saldo primario è stata “soltanto” del +0,8%). Tuttavia, negli USA la crescita è continuata sia nel 2012 che nel 2013, mentre nell’Eurozona si sono avuti due anni di crescita negativa (FIG. 18). Questi numeri sono talvolta citati per confortare una presunta irrilevanza della politica di bilancio per la crescita o, addirittura, per alimentare la tesi di un’austerità espansiva.

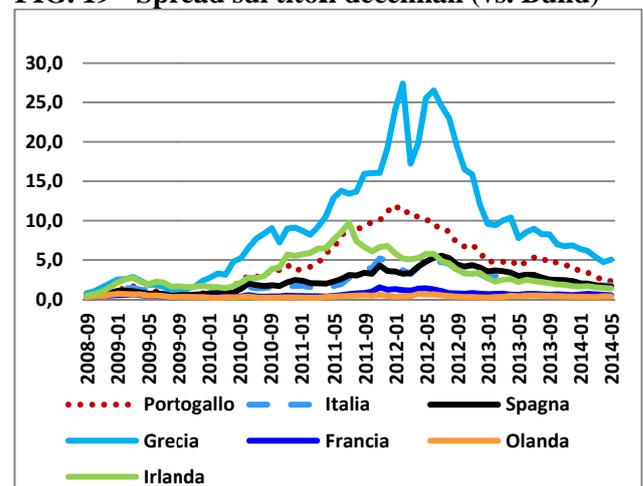
**FIG.18 - Relazione tra saldo primario e tasso di crescita (II)**



Come è stato ricordato più volte<sup>4</sup>, le relazioni tra le variabili macroeconomiche sono complesse, caratterizzate da ritardi nelle reazioni degli operatori, influenzate dalle aspettative e dalle incertezze sistemiche. Nel 2011 si è verificato uno dei più discussi “errori” di politica monetaria commessi dalla BCE, che aumentò il tasso di

policy dall’1% all’1,5%. Considerato il ritardo con cui la politica monetaria si trasmette all’economia è ragionevole ipotizzare che gli effetti restrittivi si siano fatti sentire nel 2012. Questo effetto – sommato all’incertezza circa la sopravvivenza stessa della moneta unica e all’impennata degli spread tra i tassi dei paesi periferici e quelli tedeschi (FIG. 19) – ha influito sulla caduta di quasi il 4% negli investimenti fissi lordi avvenuta nell’Area Euro nel 2012, mentre negli USA aumentavano del 5% (FIG. 13).

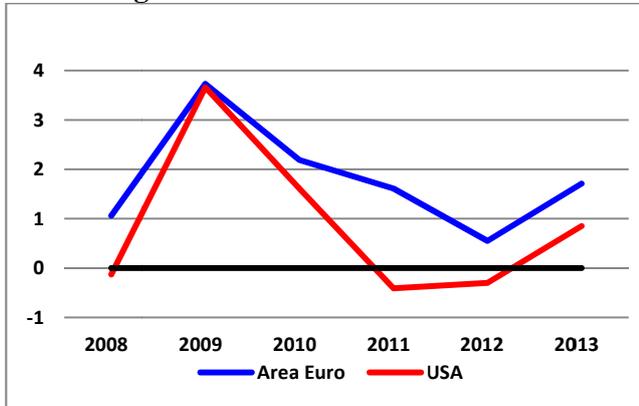
**FIG. 19 - Spread sui titoli decennali (vs. Bund)**



Nonostante l’atteggiamento più espansivo che la politica monetaria della BCE ha assunto nel 2012, la dimensione degli spread tra paesi ha fatto sì che, in media, i tassi reali a lungo termine nell’Area Euro non solo rimanessero più alti che negli USA ma addirittura salissero di oltre 1 punto percentuale da 0,55% a 1,71% (FIG. 20).

<sup>4</sup> Da ultimo, Wren Lewis (2014).

**FIG. 20 - Eurozona vs. USA: tassi di interesse reali a lunga**



A ciò va aggiunto che proprio dal 2012 le passività totali della BCE subivano una netta flessione, mentre l’espansione del bilancio della FED proseguiva. E non va neppure trascurato il fatto che le condizioni creditizie all’interno dell’Area Euro siano state mediamente restrittive.

Al *credit crunch* del 2008-2009 ne è seguito un altro nel 2011-2013, assai più marcato nei paesi della periferia, tanto che si guardi ai prestiti concessi alle imprese non finanziarie, quanto che si guardi a quelli concessi alle famiglie. In Spagna, nel 2013 i prestiti alle imprese sono diminuiti del 10%, in Italia del 5%. Grecia, Portogallo e Irlanda hanno visto riduzione dei crediti comprese tra il 2 e il 5%. In sostanza, la politica monetaria – insieme con le condizioni precarie dei bilanci bancari e con la debolezza della domanda di credito – ha finito per avere effetti molto più restrittivi nei paesi periferici, non contrastando in modo efficace le politiche restrittive perseguite sul piano fiscale.

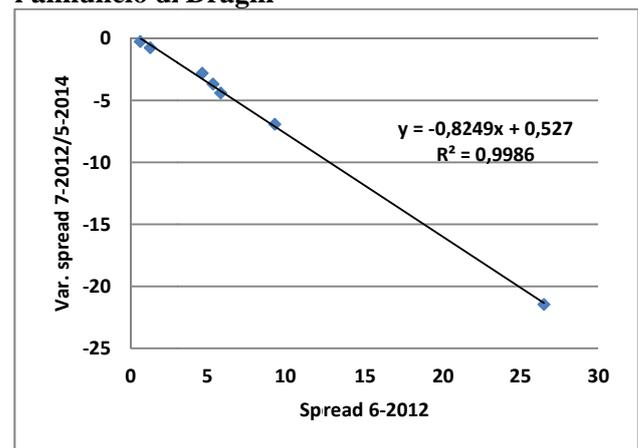
La forte riduzione degli spread realizzatasi a partire dall’estate 2012 ha creato le condizioni per un meccanismo di trasmissione della politica monetaria più uniforme all’interno dell’Area Euro. Il che, del resto, era l’obiettivo

esplicitamente dichiarato dal Presidente della BCE Draghi nell’annuncio del luglio 2012 a Londra di voler salvare l’Euro “*whatever it takes*”. Ma, appunto, la riduzione degli spread appare molto più la conseguenza della credibilità di quell’annuncio e delle prospettate (ancorché mai attuate) OMT da parte della BCE che non il risultato delle politiche di *austerità*.

Infatti, come si evince dalla FIG. 21,

- (i) gli spread si riducono di più nei paesi in cui erano più alti a giugno 2012, suggerendo che il precedente rialzo era stato in buona misura determinato dai sentimenti di panico che si erano diffusi sui mercati
- (ii) (ii) gli spread si riducono nonostante che i “fondamentali” continuino a peggiorare, in particolare con riferimento al rapporto debito/Pil che continua ad aumentare in tutti i paesi delle “periferia”.

**FIG. 21 - Cambiamenti degli spread dopo l’annuncio di Draghi**



Nel complesso, le politiche di *fiscal austerity* sono apparse inefficaci a ridurre il rapporto tra debito e Pil nel complesso dell’Eurozona, e nei paesi



periferici in particolare. E ciò perché l'impatto negativo sulla domanda aggregata ha fatto contrarre il denominatore del rapporto (cioè il Pil) più di quanto abbia fatto ridurre il numeratore. Secondo le stime semi-ufficiali di Jan in't Veld, tenendo conto degli effetti di *spillover* tra paesi dell'Eurozona il consolidamento fiscale perseguito dalla Commissione Europea e concordato tra i paesi membri ha avuto impatti restrittivi massicci (assumendo che gli effetti sui tassi di interesse siano stati nulli), come si nota osservando i risultati riassunti nella TAB. 6.

**TAB. 6 - Perdite di Pil dovute al consolidamento fiscale (compresi effetti di "spillover" tra paesi)**

Paesi	Impatto sul Pil 2013	Impatto cumulativo 2011-2013
<b>Germania</b>	<b>3.9%</b>	<b>8.1%</b>
<b>Francia</b>	<b>4.8%</b>	<b>9.1%</b>
<b>Spagna</b>	<b>5.4%</b>	<b>9.7%</b>
<b>Irlanda</b>	<b>4.5%</b>	<b>8.4%</b>
<b>Grecia</b>	<b>8.1%</b>	<b>18.0%</b>

Fonte: European Economic Papers, 506, Tab. 5

Non si può escludere, naturalmente che, in assenza di una politica di austerità i tassi di interesse sarebbero stati ancora più alti in Spagna, Irlanda, Grecia (e Italia), ma ciò che sorprende è l'entità delle perdite di Pil causate dalla politica di austerità in Germania e dai probabili massicci effetti di *spillover* che essa ha avuto sugli altri paesi dell'Eurozona. E, altrettanto naturalmente, c'è da chiedersi se quell'austerità in Germania fosse veramente necessaria o non si sia trattato piuttosto del frutto (avvelenato anche per la stessa Germania) di un'ideologia scarsamente supportata dalla teoria economica e dai fatti (Tamborini, 2013).

### 3. Conclusioni

Al di là delle questioni appena sollevate, rimane un dato di fatto incontrovertibile: il netto peggioramento conosciuto dal ciclo economico dell'Eurozona a partire dallo scoppio della crisi. Un fatto che ha pesato non poco sul deterioramento del sentimento che i cittadini dell'Eurozona nutrono nei confronti della costruzione europea e della moneta unica. Un tema cui viene dedicato il capitolo successivo.

### Bibliografia

De Grauwe, P. e e Ji (2013) More evidence that financial markets imposed excessive austerity in the eurozone, CEPS Commentary, 5 Febbraio.

Krugman, P. (2014), Inflation targets reconsidered, <https://webpace.princeton.edu/users/pkrugman/pksintra.pdf>.

OECD *Economic Surveys: Euro Area*, Aprile 2014.

Tamborini, R. (2013) , "Transatlantic austerity 2010 - ...", DEM Discussion Papers, 10/2013.

Wren Lewis, S. (2014), The US and the Eurozone 2012-13, <http://mainlymacro.blogspot.it/>, 9 giugno.

## 2. QUALE UNIONE VOGLIONO I CITTADINI EUROPEI? UNA SINTESI DEI SONDAGGI DI EUROBAROMETRO<sup>♦</sup>

La pesante crisi economica, prima, e la forte avanzata dei partiti euroscettici, poi, ha riaperto il dibattito circa l'adeguatezza (se non l'esistenza) delle istituzioni comunitarie. Peraltro, già da tempo, molti economisti e scienziati politici avevano messo in luce le fragilità della costruzione europea e le sue difficoltà a reggere shock come quelli osservati recentemente<sup>1</sup>. Particolarmente debole risultata la legittimità democratica delle istituzioni comunitarie, la base economica su cui è stata costruita la moneta unica e la costituzione di una Unione a geometria variabile, dove di volta in volta gruppi di paesi aderiscono a progetti diversi come l'accordo di Schengen, l'unione bancaria etc. etc..

All'apparenza l'attuale clima politico sembra allontanare la prospettiva di una maggiore integrazione in senso federale: nelle ultime elezioni europee i tre maggior partiti europeisti (PPE, S&D e ALDE) hanno raccolto il 62% dei suffragi, oltre il 10% in meno rispetto a cinque anni prima, mentre i partiti euroscettici o antisistema, pur rimanendo su posizioni alquanto eterogenee, oggi pesano fra il 10 e il 30% a seconda delle definizioni adottate (TAB. 1). In Paesi quali l'Italia e la Grecia i partiti antieuropei o antisistema rappresentano oltre un terzo dell'elettorato, mentre in Francia e in Inghilterra il Front National e UKIP sono addirittura diventati i primi partiti.

---

<sup>♦</sup> A cura di Rony Hamoui

<sup>1</sup> Fra gli altri ricordiamo Feldstein (1997, 2011) e Obstfeld (1997). Per una rassegna della letteratura si veda Carlomagno (2012).

In questo contesto la paralisi, che potrebbe cogliere le forze che tradizionalmente hanno costruito l'Europa, risulta uno scenario estremamente pericoloso. Il successo dei partiti euroscettici o antisistema assieme alla perdurante crisi economica, rischia, inoltre, di spingere molte formazioni agnostiche verso l'Unione ad abbracciare posizioni antieuropeiste. Si pensi al Partito Conservatore inglese o a Forza Italia.

L'Unione Europea potrebbe forse reggere l'uscita del Regno Unito, certo non potrebbe sopravvivere all'allontanamento della Francia. A forte rischio è anche la coesione dei Paesi che hanno dato vita alla moneta comune. Sebbene l'abbandono della moneta europea appaia – secondo un giudizio unanime – un'operazione estremamente costosa, preservare la moneta comune in assenza di un maggiore coordinamento delle politiche economiche e di ulteriori passi in avanti verso una struttura più federale risulta alla lunga praticamente impossibile. Questo dimostrano le vicende degli ultimi anni, oltre che la storia delle unioni monetarie. La gestione di "una moneta senza uno Stato", nel medio periodo, si sta dimostrando un'operazione molto rischiosa che potrebbe presumibilmente allontanarci dall'obiettivo di costruire un'Europa pacifica ed unita.

In questa particolare contingenza diventa cruciale capire meglio l'opinione dei cittadini europei. Da questo punto di vista i risultati delle elezioni europee forniscono una risposta parziale non solo per l'alto livello di astensionismo (57%) e perché i programmi elettorali dei partiti sono stati estremamente lacunosi su molti temi europei, ma anche perché gli elettori nelle loro scelte spesso sono stati influenzati da tematiche strettamente nazionali.



Pertanto non è privo d'interesse chiedersi cosa pensino gli europei delle loro istituzioni e della moneta unica; quali siano i migliori risultati conseguiti dall'Unione; e soprattutto quali siano le priorità che a loro avviso le istituzioni comunitarie devono perseguire. Questo capitolo si propone

anche di analizzare se gli europei sono disposti a muovere ulteriori passi in una direzione federale. A questo scopo l'indagine demoscopica "Eurobarometer" – svolta semestralmente per conto dalla Commissione Europea, nei 28 Stati dell'Unione – fornisce indicazioni interessanti.

**TAB. 1 - Composizione del Parlamento Europeo dopo le elezioni del 2009 e del 2014**

	2009	2014
Partito Popolare Europeo (PPE)	35,8	28,4
Partito Socialista Europeo e Partito Democratico (S&D)	25,6	25,4
Partito Europeo dei Liberali, Democratici e Riformatori e Partito Democratico Europeo (ALDE)	10,8	8,5
Partito Verde Europeo e Alleanza Libera Europea (VALE)	7,4	6,9
Alleanza dei Conservatori e Riformisti Europei e Movimento Politico Cristiano d'Europa (ECR)	7,4	6,1
Partito della Sinistra Europea e Alleanza della Sinistra Verde Nordica (GUENGL)	4,6	5,6
Gruppo Europeo della libertà e democrazia (EFD)	4,0	5,1
Altri	4,3	14,0
Totale	100,0	100,0

Fonte: Parlamento Europeo

### 1. Che cosa pensano gli europei delle loro istituzioni?

La più violenta crisi economico-finanziaria del dopoguerra sembra aver minato in maniera profonda la fiducia dei cittadini dell'Unione Europea nelle sue istituzioni. Le indagini demoscopiche mostrano, infatti, dati impressionanti: la percentuale dei cittadini europei che oggi non ha fiducia nel Parlamento Europeo supera di 8 punti percentuali quella dei cittadini che hanno fiducia in esso<sup>2</sup>. Solo qualche anno fa la situazione era ben diversa giacché gli estimatori del Parlamento europeo erano oltre il 30% più numerosi dei suoi detrattori (FIG. 1). Ancora più

accentuata è stata la perdita di fiducia nei confronti della Commissione, del Consiglio e soprattutto della Banca Centrale Europea. Per quest'ultima la percentuale dei cittadini dell'area dell'Euro che non nutrono fiducia nella BCE supera di oltre 17% quella dei suoi estimatori!

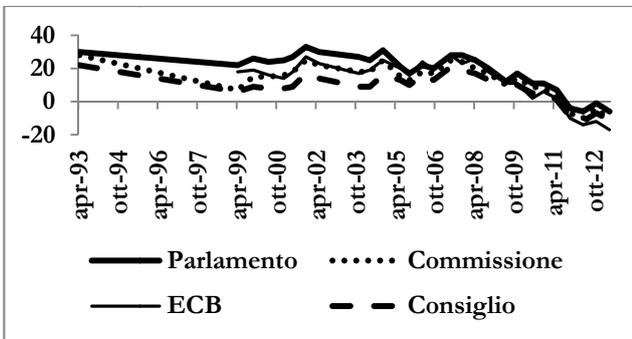
Come mostra la FIG. 1 il grosso della perdita di fiducia si è verificato negli ultimi cinque anni e mezzo in concomitanza con la crisi economica. A prima vista sembrerebbe quindi possibile affermare che i cittadini europei non abbiano apprezzato il modo con cui le istituzioni comunitarie hanno affrontato la crisi<sup>3</sup>. Tuttavia, per completezza, non andrebbe dimenticato che una simile perdita di fiducia ha colpito anche la

<sup>2</sup> La domanda posta agli intervistati è: "Tende a credere o a non credere nel Parlamento Europeo?" Possibili risposte: "tendo a credere", "tendo a non credere", "non so" (Eurobarometer N.80)

<sup>3</sup> Sull'argomento si vedano Roth, Nowak-Lehmann e Otter (2011), Stevenson e Wolfers (2011), Serricchio, Tsakatika e Quaglia (2013).

maggior parte delle istituzioni nazionali dei paesi membri. Ad esempio, fra il settembre del 2007 e l'autunno del 2013 la percentuale degli intervistati che hanno manifestato fiducia nei Parlamenti e nei governi nazionali si è ridotta in media nei 28 Stati dell'Unione rispettivamente dal 43% e 41% al 25% e 23% .

**FIG. 1 - Differenza tra la percentuale di persone che credono o non credono nelle Istituzioni Europee**

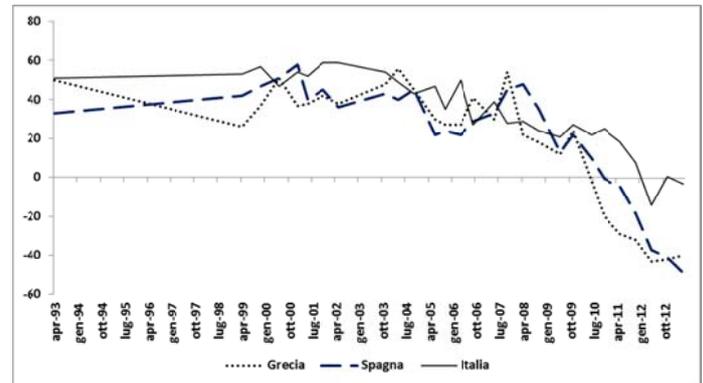


Ovviamente la perdita di fiducia è stata più marcata nei Paesi che hanno subito più pesantemente gli effetti della crisi: Grecia, Irlanda, Spagna, Portogallo, Italia. Oggi quasi il 70% dei greci non crede nel Parlamento Europeo, mentre poco meno nel 30 % ha ancora fiducia in esso. Anche in Italia – tradizionalmente uno dei paesi più europeisti dell'Unione – la percentuale delle persone che dichiarano di non avere fiducia nel parlamento europeo (44%) supera quello che ha fiducia in esso (41%). Solo qualche anno fa questi numeri erano rispettivamente pari al 17% e 70% (FIG.2).

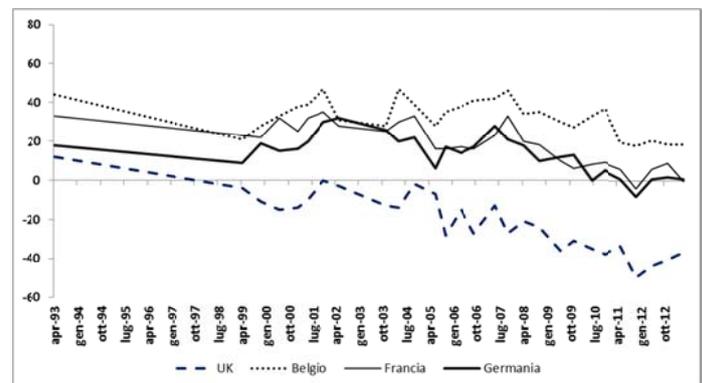
Tuttavia anche i Paesi che meglio hanno resistito e non hanno subito la crisi del debito sovrano hanno visto scemare la fiducia dei propri cittadini nei confronti delle istituzioni europee. Ancora una volta i dati sono impressionanti (FIG.3). Questo per non parlare dell'antieuropeismo britannico che la crisi non ha fatto altro che rafforzare.

Al di là della situazione economica e delle specificità nazionali, numerose analisi micro economiche hanno mostrato come la sfiducia nelle istituzioni europee sia la più radicata nella popolazione meno istruita e poco informata oltre che tra i più poveri, i disoccupati, le donne, i vecchi, gli scapoli, e più in generale le persone insoddisfatte della loro condizione<sup>4</sup>.

**FIG. 2 - Differenza tra la percentuale di persone che credono o non credono nel Parlamento Europeo, nei paesi che più hanno subito la crisi**



**FIG. 3 - Differenza tra la percentuale di persone che credono o non credono nel Parlamento Europeo, nei paesi che meno hanno subito la crisi**



<sup>4</sup>Cerniglia e Pagani (2009; 2014) e Ehrmann, Soudan e Stracca (2013).



## 2. Quali le conseguenze della (s)fiducia?

Come ha mostrato Putnam (1993) oltre vent'anni fa, la coesione sociale e la fiducia influenzano in maniera significativa la qualità delle politiche pubbliche. La fiducia nelle istituzioni e quella tra gli individui appaiono, fortemente correlate. Così la fiducia nelle istituzioni pubbliche crea un effetto positivo in termini di efficienza economica, poiché i cittadini spendono meno tempo e sforzi a proteggersi dal possibile cattivo funzionamento delle stesse istituzioni<sup>5</sup>. In definitiva la fiducia nelle istituzioni è fondamentale per il loro buon funzionamento; e il loro successo nel lungo periodo alimenta lo sviluppo economico.

Queste argomentazioni appaiono particolarmente rilevanti nel contesto europeo. Infatti l'Europa rimane un'entità giovane e priva di un forte collante etnico, linguistico e perfino culturale, per potersi permettere il lusso di fare a meno di un ampio consenso dell'opinione pubblica. Inoltre, in assenza di processi di legittimazione democratica, la fiducia dei cittadini risulta ancora più indispensabile per il buon funzionamento e addirittura la sopravvivenza delle istituzioni. Ecco perché la fiducia nelle istituzioni europee è indiscutibilmente importante.

Un discorso a parte merita la BCE che, data la sua indipendenza sancita dai Trattati, trae la sua legittimità democratica dalla fiducia dei cittadini. La fiducia in una banca centrale è ciò che le garantisce il consenso e la libertà decisionale. D'altra parte la mancanza di fiducia la rende particolarmente vulnerabile alle pressioni politiche. La fiducia è anche importante nel processo di formazione delle aspettative

d'inflazione e più in generale nel rendere efficace la politica monetaria.

Gli inglesi chiamano affettuosamente la Bank of England "la vecchia signora", rispettabile e stimata; i tedeschi hanno venerato e continuano a stimare la Bundesbank, vero baluardo contro la temibile "peste" dell'inflazione, che ottant'anni fa ha distrutto la loro ricchezza e li ha portati nelle braccia del nazismo; mentre gli americani – privi di ammortizzatori sociali – considerano la FED la loro vera tutela contro la disoccupazione. Come è pensabile che l'unica vera istituzione europea, la BCE, non abbia la fiducia dei propri cittadini?

Nel tentativo di capire le ragioni della caduta di fiducia nella Banca Centrale Europea, la stessa BCE ha recentemente condotto un'attenta analisi econometrica giungendo a conclusioni un poco auto assolutorie<sup>6</sup>. Infatti gli autori, dopo aver osservato che la crisi di fiducia ha simultaneamente falciato tutte le istituzioni europee e non ha risparmiato la Banca d'Inghilterra, individuano tre ragioni fondamentali dietro la caduta di *trust* che ha colpito la BCE: la forte e brusca contrazione economica dovuta alla crisi finanziaria; un generale venir meno della fiducia espressa verso le istituzioni europee; il fatto che la BCE è comunque associata dall'opinione pubblica al 'famigerato' settore bancario sia in qualità di suo supervisore e regolatore che come corresponsabile delle (eventuali) operazioni di salvataggio. Nulla, invece, viene scritto circa le politiche monetarie da essa perseguite e dal ruolo che essa ha svolto nell'imporre (quale componente della Troika) misure di austerità ai Paesi colpiti da crisi del debito sovrano.

---

<sup>5</sup> Knack e Keefer (1997).

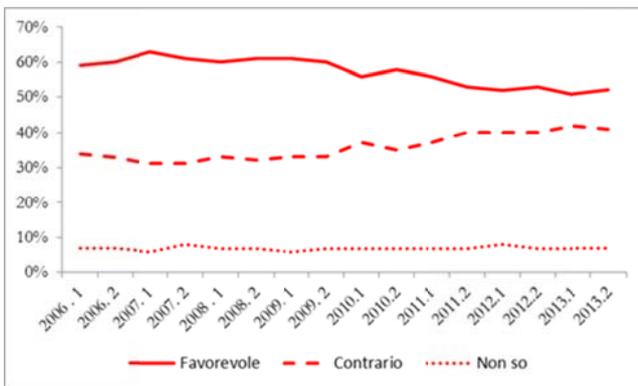
---

<sup>6</sup> Si vedano Ehrmann, Soudan e Stracca, (2013) e anche Gros e Roth (2010) e Fischer e Volker (2008).

**L'Euro è così poco accettato?**

Uno dei principali bersagli dei partiti euroscettici è stata la moneta comune. Secondo una vulgata sempre più diffusa, l'Euro sarebbe stata la principale causa della perdita di competitività di molte nazioni, a cui è mancato la necessaria flessibilità del tasso di cambio per arginare gli shock esterni. Inoltre, nei Paesi che hanno adottato la moneta unica, la crisi economica e finanziaria si è presto trasformata anche in una crisi del debito sovrano, rendendo la recessione più lunga e profonda. Pertanto è particolarmente interessante comprendere quale sia il sentimento dell'opinione in materia. Come mostra la FIG. 4, anche l'Unione monetaria ha visto negli ultimi anni cadere drasticamente la sua popolarità.

**FIG. 4 – Favorevoli e contrari all'Unione Monetaria Europea e all'Euro (Campione UE-28)**



Oggi la percentuale di cittadini europei favorevole alla moneta unica è di circa il 52% contro più del 60% di cinque anni fa.

E' tuttavia anche interessante osservare come ancora oggi il 63% della popolazione dell'Eurozona veda con favore la moneta unica, contro solo il 34% dei cittadini dei Paesi fuori dall'area. In altre parole chi ha scelto di optare per una moneta comune la ritiene (a larga

maggioranza) ancora la scelta migliore. Fra i Paesi più favorevoli rimangono il Lussemburgo (79%), il Belgio (74%) e la Germania (71%), mentre in Italia solo il 53% del campione si dichiara a favore della moneta unica (FIG. 5). Particolarmente rilevante appare il dato tedesco dove, forse, l'opinione dovrebbe essere disposta a fare qualche sacrificio in più per difendere la moneta europea, dati i benefici che i suoi cittadini dichiarano di trarne.

**3. Quali sono stati i maggiori successi conseguiti dall'Unione?**

Prima di capire se l'Unione Europea possa evolvere in senso federale vale la pena chiedersi quali siano le politiche europee che i cittadini hanno più apprezzato. I dati mostrano in maniera incontrovertibile come – a giudizio dei propri membri – i migliori successi dell'Unione siano stati quelli di aver assicurato la libertà di movimento delle persone e dei beni, la pace tra gli Stati membri e, in misura inferiore, la moneta unica e i programmi di scambio degli studenti. La politica economica svolta dall'Unione conquista, invece, una modesta quinta posizione, appena sopra la politica agricola europea e la scarsa influenza diplomatica dell'UE (FIG. 6).

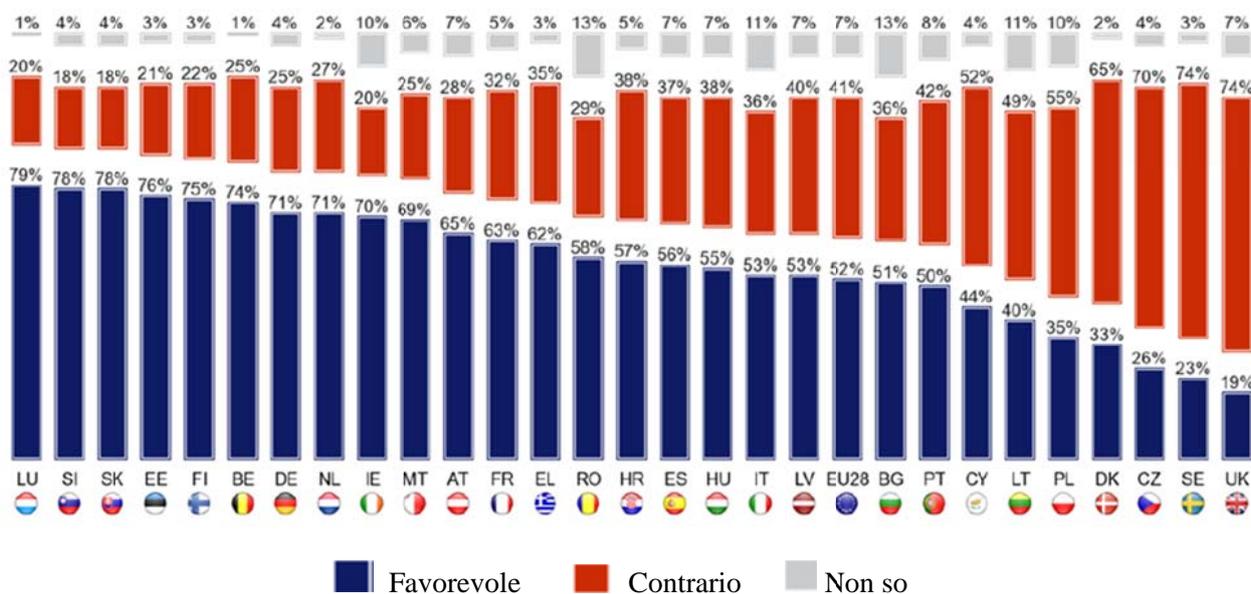
Questi successi attribuiti all'Unione rispecchiano solo in parte gli obiettivi che i padri fondatori dell'Europa si erano dati: creare un'area nella quale la pace e le libertà di movimento di uomini e beni avrebbero dovuto accompagnarsi allo sviluppo economico e alla crescita.

**4. Quali sono i problemi prioritari che l'Unione dovrebbe affrontare?**

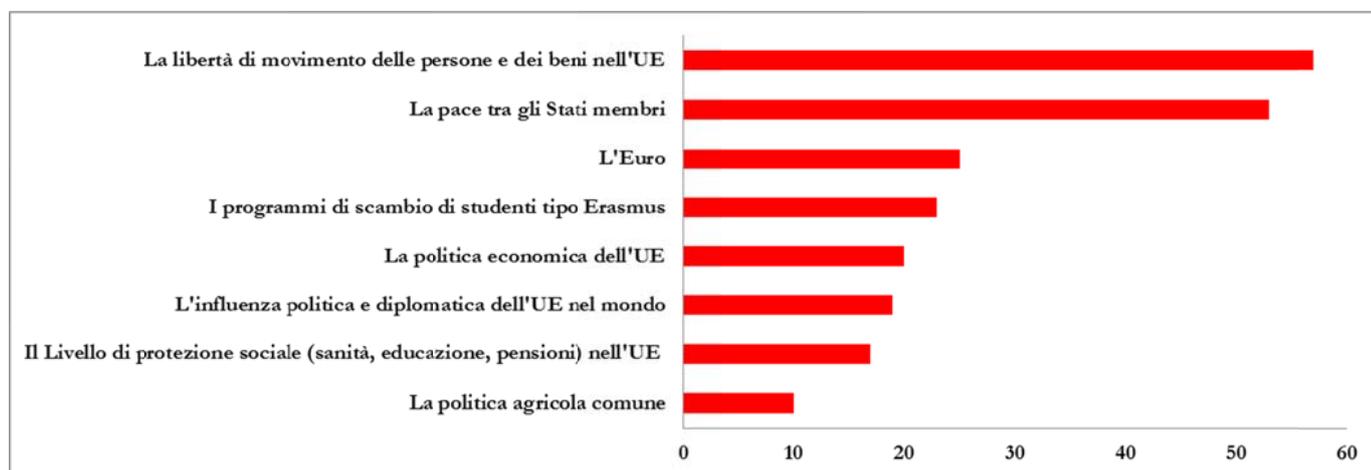
L'ultima indagine demoscopica della Commissione Europea mostra in modo altrettanto



**FIG. 5 - Favorevoli e contrari all'Unione Monetaria Europea e all'Euro  
(per singolo Paese)**



**FIG. 6 - I migliori risultati conseguiti dall'Unione Europea**



chiaro anche l'ordine di priorità dei problemi che l'Unione Europea dovrebbe affrontare nei prossimi anni: in primo luogo ai cittadini europei sta a cuore la cattiva situazione economica, seguita dalla disoccupazione e dallo stato della finanza pubblica dei suoi membri. Molto meno sentiti sono i problemi dell'immigrazione, dell'inflazione, della criminalità, ecc. (TAB. 2).

Se poi fermiamo la nostra attenzione sull'opinione dei singoli Paesi, troviamo poche differenze fra i 28 membri. Uniche eccezioni interessanti sono: la Germania dove l'ordine delle priorità risulta invertito – nel senso che la situazione delle finanze pubbliche degli Stati membri occupa il primo posto nelle preoccupazioni dei tedeschi; l'Inghilterra in cui il problema dell'immigrazione

è relativamente più sentito; mentre in Italia la tassazione è vista con particolare inquietudine, atteggiamento comprensibile se si pensa alle infinite manovre fiscali che si sono succedute in questi anni.

La stabilità del settore finanziario – cui l’Unione Europea nella scorsa legislatura ha dedicato la maggior parte delle energie (vedi Unione bancaria, Basilea 3 ecc.) – non trova invece menzione in questa classifica. Questo, come vedremo tra poco, non significa che gli intervistati non ritengano opportuno affidare all’Unione un simile compito, ma più semplicemente che non lo ritengono un obiettivo prioritario.

La stessa indagine mostra come i cittadini europei ritengano che l’UE – al pari degli Stati sovrani – sia l’organismo meglio attrezzato per affrontare gli effetti della crisi economico-finanziaria (FIG. 7).

Questo convincimento è ulteriormente rafforzato da una serie di domande (TAB.3) a fronte delle quali una larga maggioranza degli intervistati si dice convinta che gli Stati membri dovrebbero lavorare assieme per affrontare i problemi economici e finanziari (90%), che la crisi ha ulteriormente aumentato la necessità di cooperare (83%) e che un maggior coordinamento delle politiche economiche le renderebbe più efficaci (76%).

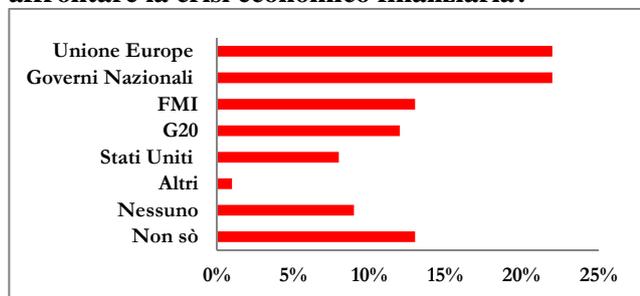
**TAB. 2 - I temi più importanti che l’UE deve affrontare**

	Situazione economica	Disoccupazione	Finanza Pubblica degli Stati	Immigrazione	Inflazione	Criminalità	Tassazione	Altro
<b>UE-28</b>	45%	36%	26%	16%	12%	8%	7%	....
<b>Francia</b>	48%	33%	28%	23%	12%	5%	4%	....
<b>Germania</b>	37%	32%	43%	22%	12%	9%	3%	....
<b>Italia</b>	44%	49%	14%	16%	17%	6%	21%	....
<b>Spagna</b>	58%	46%	21%	8%	9%	5%	8%	....
<b>UK</b>	38%	27%	20%	23%	11%	8%	4%	....
...	...	....	....	....	....	....	....	....

	<b>Primo tema più frequentemente citato</b>
	<b>Secondo tema più frequentemente citato</b>
	<b>Terzo tema più frequentemente citato</b>



**FIG. 7 - Quale istituzione è più in grado di affrontare la crisi economico finanziaria?**



Per inciso è interessante osservare come la stragrande maggioranza dei cittadini europei si dichiara favorevole a misure che affrontino rapidamente il problema del deficit e del debito pubblico nel proprio Paese (77%). Questa percentuale sale ulteriormente nel caso dell'Italia (80%). Tuttavia questa esigenza non è sentita come una priorità né dai cittadini europei né tanto meno da quelli italiani.

**TAB. 3 - Cosa pensano i cittadini europei della cooperazione economica e degli squilibri di finanza pubblica**

	Sono d'accordo	Non sono d'accordo	Non so
<b>Gli Stati membri dovrebbero lavorare assieme per affrontare la crisi economico finanziaria</b>	<b>90%</b>	<b>7%</b>	<b>3%</b>
<b>La crisi impone ai paesi EU di lavorare maggiormente assieme</b>	<b>83%</b>	<b>12%</b>	<b>5%</b>
<b>Un maggior coordinamento delle politiche economiche le renderebbe efficaci</b>	<b>76%</b>	<b>15%</b>	<b>9%</b>
<b>Misure per ridurre il deficit e il debito nel tuo paese non possono essere rimandate</b>	<b>77%</b>	<b>16%</b>	<b>7%</b>
<b>-Italia</b>	<b>80%</b>	<b>17%</b>	<b>3%</b>
<b>Misure per ridurre il deficit e il debito nel tuo paese non sono una priorità</b>	<b>42%</b>	<b>50%</b>	<b>8%</b>
<b>-Italia</b>	<b>43%</b>	<b>53%</b>	<b>5%</b>

In definitiva, nonostante la maggioranza dei cittadini europei (al pari di molti economisti) siano convinti che sia più facile uscire dalla crisi con una gestione comunitaria delle politiche, il dibattito sembra muoversi in direzione opposta. Infatti oggi in Italia – come in molti altri Paesi europei – le proposte dei principali partiti sono polarizzate su due linee guida, apparentemente molto diverse:

- 1) la necessità di allentare i vincoli alle politiche di bilancio imposte dai trattati europei (*Fiscal compact*, *PSC* etc.etc.) al fine di permettere ai singoli Paesi di stimolare la domanda interna;
- 2) l'opportunità di uscire dall'Euro per dare maggiore competitività al sistema produttivo.

Entrambe queste piattaforme politiche, pur nella loro diversità, hanno un comune denominatore: assegnare maggior autonomia alle politiche economiche delle singole nazioni. Gli stessi rigoristi – per lo più collocati all'interno di quella che ancora oggi potremmo definire *Area del Marco Allargata*<sup>7</sup> – pensano che bastino seri programmi di riforme interne svolti da ciascun membro per promuovere la crescita economica.

<sup>7</sup> Con questo termine si era soliti identificare – durante gli anni di funzionamento del Sistema Monetario Europeo – il blocco di paesi geograficamente ed economicamente vicini alla Germania.

Al di là dei pro e dei contro delle singole posizioni, per altro abbondantemente discusse (Baglioni, 2014), oggi nessuno schieramento propone politiche economiche veramente europee, come richiedono invece la maggioranza delle popolazioni europee e forse il buon senso.

**5. Per quale altro motivo/obiettivo è importante l'Europa?**

Una larga maggioranza degli europei non limita l'importanza dell'Europa alla sfera macroeconomica ma la ritiene cruciale in molti altri campi (TAB.4) che, contro qualsiasi logica, gli Stati membri hanno sinora bloccato. Tra questi

è importante riconoscere la sicurezza e la difesa, dove il 73% degli intervistati ritiene più efficace iniziative comuni, la politica estera (63%), la risposta alle minacce e alle sfide globali (55%), la tutela dei cittadini (54%), la facilità di fare business nei Paesi dell'Unione (62%). Unica eccezione rilevante è quella di creare le condizioni per trovare posti di lavoro (40%). Su questo tema tuttavia sinora poco o nulla è stato fatto dalle istituzioni europee.

A ben guardare ciò che molti cittadini chiedono all'Europa è esattamente quanto la teoria economica ritiene ragionevole si debba fare.

**TAB. 4 - Per quale altro motivo/obiettivo è importante l'Europa?**

	<b>Sono d'accordo</b>	<b>Non sono d'accordo</b>	<b>Non so</b>
<b>L'UE facilita il fare affari in Europa</b>	<b>62%</b>	<b>27%</b>	<b>11%</b>
<b>L'EU crea le condizioni per avere più lavoro in Europa</b>	<b>40%</b>	<b>52%</b>	<b>8%</b>
<b>E' più efficace assegnare alle UE un maggior ruolo nel regolare il settore finanziario</b>	<b>70%</b>	<b>19%</b>	<b>11%</b>
<b>Sei favorevole ad una politica di difesa e sicurezza comune nei paesi EU</b>	<b>73%</b>	<b>19%</b>	<b>8%</b>
<b>Sei favorevole ad una politica estera comune fra i paesi EU</b>	<b>63%</b>	<b>27%</b>	<b>10%</b>
<b>L'EU aiuta ad affrontare sfide e minacce globali</b>	<b>55%</b>	<b>34%</b>	<b>11%</b>
<b>L'EU aiuta a proteggere i cittadini</b>	<b>54%</b>	<b>38%</b>	<b>8%</b>
<b>La voce dell'Europa conta nel mondo</b>	<b>65%</b>	<b>29%</b>	<b>6%</b>

Oltre quarant'anni fa Oates (1972) offriva una chiara guida a riguardo dell'allocatione ottimale dei poteri fra i diversi livelli di governo: le aree che presentano forti economie di scala o importanti esternalità dovrebbero essere gestite dal più alto livello di governo. Nei campi che mostrano, invece, forti eterogeneità nelle preferenze è meglio che le decisioni siano prese a livello locale<sup>8</sup>. In altri termini i "benefici della

centralizzazione" vanno sempre contrapposti ai "costi dell'uniformità". Difesa, sicurezza, politica estera sono tutte attività con forti economie di scala. Anche la politica economica di un area molto integrata presenta notevoli *spill-over* che rendono opportuno, almeno, uno stretto coordinamento delle decisioni. Troppo spesso invece le gelosie nazionali hanno di fatto impedito che un simile disegno trovasse una sua piena realizzazione a livello europeo. Così gli organismi comunitari hanno frequentemente dovuto occuparsi, in maniera spesso burocratica, di aspetti marginali che forse potevano essere

<sup>8</sup> Per una rassegna della letteratura si veda Alesina e Spolaore (2003).



delegati ai singoli Stati, quali l'agricoltura, la pesca, o la regolamentazione sociale<sup>9</sup>.

### **6. L'Europa ha bisogno di istituzioni più rappresentative e federali?**

Storicamente il progetto di unificazione europea è stato guidato dalle élite politiche. Tuttavia negli ultimi decenni l'uso di strumenti democratici ha giocato un ruolo crescente nel processo d'integrazione. Da quando le politiche europee hanno cominciato a influire su questioni interne e sociali le élite non hanno più potuto contare sull'implicito e benevolo supporto del pubblico. Secondo la definizione di Hooghe e Marks l'opinione pubblica è passata da un "*permissive consensus*" ad un "*constraining dissensus*". Il risultato è stato un crescente peso dei movimenti e partiti Euroscettici. A questo scopo basterà ricordare che i francesi e danesi nel 2005 bocciarono il progetto di costituzione europea, mentre gli irlandesi una prima volta nel 2008 rigettarono il trattato di Lisbona, nato dalle ceneri della costituzione europea, prima di accettarlo in un secondo referendum. La crisi ha ulteriormente amplificato questo processo.

Da molto tempo l'Unione Europea non è più semplicemente un accordo economico fra Stati Sovrani, ma presenta numerose caratteristiche di una unione economica: un mercato interno, una moneta unica e numerose politiche comuni. Tuttavia le istituzioni comunitarie (il Parlamento, la Commissione, il Consiglio dell'Unione e la Corte di giustizia) giocano ancora un ruolo molto diverso da quello che simili istituzioni hanno in uno Stato Federale, in cui esiste una chiara divisione fra i poteri (esecutivo, legislativo e giudiziario) e una forte legittimazione popolare.

---

<sup>9</sup> A conclusioni simili erano giunti Alesina, Angeloni e Schuknecht (2005).

Un programma ambizioso – ma anche indispensabile per la sopravvivenza dell'Unione Europea – dovrebbe riconoscere come irrinunciabile la necessità di riformare le istituzioni comunitarie rendendole più **democratiche, comprensibili e vicine ai cittadini** (Boitani e Hamaui, 2014). Una soluzione – tra le tante possibili<sup>10</sup> – è costituita dalla realizzazione di un Parlamento che abbia il pieno potere legislativo, una Commissione che si trasformi in un vero Governo e un Consiglio in un Senato dell'Unione. Queste riforme sono anche l'indispensabile premessa per legittimare politiche economiche più attente allo sviluppo: una Banca Centrale Europea che non si occupi solo d'inflazione e della vigilanza bancaria, ma pensi anche alla crescita e possa diventare un prestatore di ultima istanza, come sono tutte le altre principali banche centrali del mondo; un bilancio pubblico dell'Unione che non sia una percentuale minima del PIL dell'area, ma possa diventare un importante ammortizzatore contro shock di natura asimmetrica; un sistema di maggiore coordinamento delle politiche nei diversi stati dell'Unione. Quest'ultima poi potrebbe impegnarsi anche in campi finora ritenuti monopolio dei governi nazionali ma sui quali esistono indubbe economie di scala e forti esternalità quali la sicurezza, la difesa e la politica estera, sui cui il trattato di Lisbona ha fatto solo pochi timidi passi in avanti.

### **7. Può l'Europa evolvere verso una struttura federale?**

A questo punto è quasi inevitabile chiedersi come i cittadini europei vedano il futuro delle loro istituzioni per capire se le prime conclusioni a cui

---

<sup>10</sup> Per una proposta alternativa in cui il ruolo del Consiglio è temperato dall'azione del Parlamento Europeo si rinvia al CAP.6.

siamo giunti siano coerenti con l’assetto istituzionale apparentemente desiderato dai cittadini europei (TAB.5).

Innanzitutto è bene notare come solo un terzo dei cittadini europei (33%) ritenga che il proprio Paese avrebbe un futuro migliore stando fuori dal Unione Europea. Uniche rilevanti eccezioni i ciprioti, pesantemente colpiti dalla crisi, e gli inglesi. In questo caso la percentuale di persone che ritengono sarebbe più vantaggioso stare fuori dall’Unione (50%) è nettamente superiore a quelli che la pensano in maniera opposta (37%).

Ugualmente confortante è la percentuale di persone che vede con favore l’ipotesi che l’Europa evolva in una federazione di Stati: 45% contro il 35% dei contrari. Queste percentuali crescono ulteriormente nel caso della Francia (53%), della Germania (51%), della Spagna (46%). Solo in Inghilterra la percentuale dei

favorevoli (27%) è nettamente inferiore a quella dei contrari (50%).

In conclusione sembra possibile affermare che un’Europa più federale e democratica, con un maggior coordinamento delle politiche economiche, e un maggior impegno nei campi della difesa e della politica estera (almeno secondo le volontà espressa dai cittadini) sia possibile. Con ogni probabilità questo vorrebbe dire consentire al Regno Unito di andare per la propria strada. Tuttavia una Europa ad assetto variabile (con e senza moneta unica, fuori e dentro l’accordo di Schengen ecc.) si è dimostrata molto difficile da gestire, almeno da un punto di vista della rappresentanza democratica. Oggi, ad esempio, non esiste alcun organo elettivo che rappresenti i cittadini dell’Eurozona, e questo durante la crisi si è dimostrato un problema davvero assai serio.

**TAB. 5 - Gli Europei vogliono una Federazione di Stati?**

	<b>Sono d'accordo</b>	<b>Non sono d'accordo</b>	<b>Non so</b>
<b>Il tuo paese potrebbe avere un miglior futuro fuori dall'UE</b>	<b>33%</b>	<b>56%</b>	<b>11%</b>
-UK	50%	37%	13%
<b>Dovrebbe l'Europa evolvere di più in una federazione di Stati</b>	<b>45%</b>	<b>35%</b>	<b>20%</b>
-Italia	40%	36%	24%
-Francia	53%	25%	22%
-Germania	51%	36%	13%
-Spagna	46%	24%	30%
-UK	27%	50%	23%

### 8. Conclusioni

A oltre sessant’anni dalla firma dei Trattati che posero le basi della futura Unione Europea possiamo chiederci se – al di là delle opinioni espresse dai cittadini – oggi sussistano i presupposti politico-economici per la creazione di uno Stato veramente federale – così come sognato da Robert Schuman, Jean Monnet, Konrad Adenauer e Alcide de Gasperi. Più precisamente dovremmo chiederci se oggi queste condizioni

siano più o meno forti di quelle che esistevano nel secondo dopoguerra e se la crisi economica di questi ultimi anni le abbia rafforzate o indebolite. In base a una prima lettura della situazione esistente e tenendo conto di alcune lezioni fornite dalla storia<sup>11</sup> saremmo portati a concludere che

<sup>11</sup> Per una rassegna storica sui processi di integrazione monetaria e di costituzione delle federazioni si rinvia alle Appendici al temine di questo capitolo.



oggi questi presupposti siano meno presenti di allora. Per certi versi il tentativo di far nascere uno stato federale europeo sembra essere condizionato in senso negativo dal panorama politico-economico internazionale e – in modo per certi versi paradossale – dagli stessi successi conseguiti dall’Unione Europea in questi anni.

Innanzitutto la liberalizzazione commerciale assicurata prima dagli accordi GATT (General Agreement on Tariffs and Trade) e poi dal WTO (World Trade Organization), oltre che i successi ottenuti grazie alla realizzazione del mercato unico europeo hanno ridotto i potenziali benefici di uno Stato Federale dotato di un vasto mercato interno privo di barriere doganali. In secondo luogo, il consolidamento dei regimi democratici in Europa ha prodotto equilibri in cui la dimensione degli stati è più piccola e le forze indipendentiste e centrifughe più presenti. Non casualmente sia in Europa che a livello mondiale abbiamo assistito a un processo di crescente integrazione economica che si è accompagnato a una maggiore disintegrazione politica (Alesina, Spolaore, e Wacziarg, 2000). Inoltre, l’espansione del commercio internazionale e della democrazia hanno ridotto le minacce esterne. La fine della guerra fredda e il venir meno del timore di conflitti tra i paesi europei hanno infatti ridotto gli stimoli a creare una Unione Federale Europea forte. E spesso – come si evince dallo studio della storia – le federazioni sono nate come risposta alle minacce esterne.

D’altro canto non andrebbe neppure dimenticato che il tentativo di costituire uno stato federale europeo sembra essere la *conditio sine qua non* gli europei potranno continuare a recitare un ruolo centrale all’interno di uno scenario internazionale sempre più multi-polare. La straordinaria crescita di molte economie emergenti di dimensioni ragguardevoli sta rapidamente alterando gli equilibri che hanno contraddistinto le relazioni –

non solo economiche ma anche politiche – a livello internazionale, negli ultimi 60 anni. Se gli europei vorranno ancora avere una voce in capitolo nel nuovo mondo multi-polare sembra più che mai necessario che abbandonino visioni e atteggiamenti nazionalistici per sposare definitivamente un approccio davvero comunitario, che solo una federazione politica può garantire in modo duraturo e credibile. In caso contrario non è irragionevole pensare che persino la *Grande Germania* – quando si troverà impegnata in estenuanti negoziati internazionali – dovrà fare i conti con la sua limitata dimensione politica.

Tuttavia, la più grande minaccia che oggi grava sul continente europeo è costituita dalle conseguenze della crisi economica e dalla (parziale) dissoluzione delle conquiste realizzate in questi sessant’anni di storia europea. Al tempo stesso non va sottovalutato che proprio questa minaccia è stata negli ultimi tempi un potente propellente a riprendere lungo il cammino dell’integrazione europea. Si pensi solo a quanto realizzato – in risposta alle drammatiche conseguenze innescate dalla crisi – sul fronte del maggior coordinamento delle politiche fiscali, della costituzione del Fondo Salva Stati e del progetto di unione bancaria. Anche se la crisi economica ha pure interrotto il processo di convergenza e integrazione delle strutture economico-finanziarie e accentuato l’eterogeneità economica (e forse anche culturale) fra i paesi. Sentimenti anti-tedeschi o anti-latini sono andati diffondendosi mentre la popolarità delle istituzioni europee ed in primis dell’Euro si è ridotta.

Costruire una unità politica a partire da questi presupposti appare certamente non facile. Sarà indispensabile capire se la classe politica europea saprà sconfiggere le piccole e grandi oligarchie

locali che mal volentieri cedono il loro potere a entità sovranazionali, rilanciando un convincente progetto politico unitario. La maggioranza dei cittadini europei sembra ancora richiederlo, ma il protrarsi della crisi economica, ha terribilmente ridotto il tempo disponibile.

### **APPENDICE 1: Cosa ci insegna la storia delle Unioni Monetarie**

Secondo Rose (2006) le unioni monetarie sono rare e il più delle volte riguardano Paesi piccoli e poveri che vogliono legare le loro valute a quella di una nazione più grande e ricca, con la quale hanno forti legami economico-finanziari e politici. In questo caso l'unione monetaria tende ad avere un tasso di cambio fisso non solo fra i Paesi che la compongono, ma anche e soprattutto verso una valuta terza di riferimento. Da questo punto di vista l'Unione Monetaria Europea è una considerevole eccezione. Infatti, è formata da numerosi Paesi medio-grandi e ricchi, ha una moneta che fluttua liberamente rispetto alle altre principali valute e una sua politica monetaria autonoma, decisa da una banca centrale di natura federale, che gode di una larga indipendenza.

Nel corso degli ultimi secoli, talvolta è accaduto che gruppi di Stati decidessero di creare una vera unione monetaria. Tuttavia o questi Stati si sono federati prima di creare l'unione monetaria – come nel caso della Svizzera, degli Stati Uniti d'America, del Canada, dell'Australia ed in parte della Prussia – oppure le unioni valutarie si sono presto o tardi dissolte come nel caso dell'Unione Monetaria Latina (1865-1927) e dell'Unione Monetaria Scandinava (1872-1914) o hanno perso la loro importanza come nel caso del Commonwealth of Independent State (CIS), voluto dalla Russia alla caduta dell'Unione Sovietica (1991) (Boitani e Hamai, 2013).

A tal proposito un caso particolarmente interessante rimane quello dell'Unione Monetaria

Latina (Wallis, 1901; Einaudi, 2001). Nel 1865 Francia, Belgio, Italia e Svizzera, siglano a Parigi un accordo che cerca di mettere ordine alla confusione generata dalla miriade di monete che circolavano in Europa proponendosi anche di creare un elemento di contrapposizione alla supremazia inglese, che già dal 1821 aveva introdotto il *gold standard*.

Ogni Paese si impegnava a coniare monete in oro ed argento secondo standard prestabiliti ed in misura proporzionale alla sua popolazione. Inoltre, a ogni Paese veniva concesso il diritto di stampare moneta fiduciaria, che avrebbe potuto essere convertita in moneta metallica. Ad ogni moneta dell'Unione – che pure manteneva il proprio nome e la propria – veniva garantita la libera circolazione e assicurato il corso legale in tutti gli Stati dell'Unione. Si creava pertanto una sorta di moneta unica che avrebbe dovuto facilitare gli scambi, lo sviluppo, la stabilità e (almeno negli auspici del suo ideatore e primo presidente Felix Esquirou de Parieu) costituire il “preludio a pacifiche federazioni”. Col tempo gli Stati aderenti o associati unilateralmente aumentarono fino a diventare 32, incluso l'Impero Austro-Ungarico e la Russia. Presto però il sistema entrò in crisi. A causa delle scoperte aurifere in California e Australia, il prezzo relativo dell'argento si impennò ed il bimetallismo originario dovette essere sostituito – a partire dagli anni '70 del XIX secolo – con un sistema basato esclusivamente sull'oro. Inoltre, alcuni Paesi come lo Stato Vaticano e la Grecia, vennero espulsi perché coniarono monete con una quantità di metallo prezioso inferiore a quanto richiesto dalla convenzione, mentre altri (come l'Italia) a causa dei forti deficit pubblici, si misero a stampare un grosso ammontare di moneta fiduciaria, che presto perse la convertibilità.

Il sistema fu formalmente mantenuto fino al 1927, anche se di fatto cessò di esistere allo scoppio



della prima guerra mondiale. La lezione che si trae da questa analisi storica è chiara: le unioni monetarie che non evolvono in unioni politiche risultano fragili e non riescono a sopravvivere a shock più violenti e, presto o tardi, sono destinate a scomparire!

## **APPENDICE 2: Cosa ci insegna la storia e la teoria economica sulle Federazioni ?**

Cosa determina la dimensione degli Stati e quindi la nascita di Stati Federali? Il punto di partenza dell'analisi è il *trade-off* esistente fra i vantaggi che uno stato di ampia dimensione garantisce in termini di offerta di beni pubblici – politica estera, difesa, sicurezza, infrastrutture, diritto, sistema monetario e finanziario, che tipicamente godono di forti economie di scala nella loro fornitura – e i costi dovuti alla maggiore complessità amministrativa e soprattutto alla eterogeneità delle preferenze dei suoi cittadini in termini economici, linguistici, culturali, religiosi etc.etc. (Bolton e Roland, 1997)<sup>12</sup>. Così, ad esempio, uno Stato Unitario facilita il commercio – poiché permette più agevolmente di abbattere le barriere doganali e tecniche – ma può ostacolare il raggiungimento di un livello ottimale di spesa pubblica e tassazione, che a sua volta può dipendere dal differente livello di reddito e/o avversione al rischio (Alesina, Spolaore e Wacziarg, 2000).

---

<sup>12</sup> Aristotele (350 A.C.) nella *Politica* scriveva: “l’esperienza dimostra che è difficile, se non impossibile, per uno stato popoloso essere governato da buone leggi”, mentre Montesquieu (nel 1748) ci ricorda che “in una repubblica di grande dimensioni il bene comune è sacrificato a migliaia di considerazioni. È subordinato a varie eccezioni. Dipende dal caso. In una repubblica piccola il bene pubblico è più fortemente sentito, meglio conosciuto e più vicino ad ogni cittadino”.

Ovviamente questi costi e benefici dipendono da numerose variabili esterne. Ad esempio, in un mondo privo di barriere doganali, i benefici di uno Stato di ampie dimensioni tendono ad affievolirsi, giacché gli stati piccoli possono tranquillamente prosperare in un sistema di libero scambio fortemente integrato<sup>13</sup>.

Tuttavia il mondo è meno perfetto di quanto questa rappresentazione possa assumere. Numerosi autori hanno mostrato come la presenza di istituzioni democratiche porti a una “eccessiva” frammentazione politica: troppi Stati di piccole dimensioni. Infatti gli elettori con preferenze lontane da quelle del governo centrale subiscono un chiaro costo dovuto alla eterogeneità delle preferenze. Se non percepiscono forti guadagni in termini di economie di scala sul fronte dei beni pubblici, preferiranno formare stati piccoli e unitari. Inoltre, poiché i cittadini contribuiscono all’offerta di beni pubblici in base al loro reddito (e non alle loro preferenze), fenomeni di redistribuzione del reddito a favore di regioni povere, possono provocare tensioni politiche tali da condurre a episodi di secessione.

Nella realtà, in gran parte dei casi, i confini non sono stati disegnati in maniera democratica, ma da conflitti più o meno aspri, guidati da monarchi assoluti, dittatori poco illuminati e potenze coloniali: in poche parole da Leviatani (per usare la definizione cara ad Hobbes) che tentano di massimizzare le loro rendite – e pertanto hanno la tentazione a formare Stati di grandi dimensioni, senza preoccuparsi troppo dell’eterogeneità dei propri sudditi (Alesina e Spolaore, 2003). In altri termini se le democrazie producono Stati “troppo piccoli”, i regimi autoritari tendono a produrre Stati “troppo grandi”.

---

Infine, la recente letteratura ha riscoperto il ruolo delle minacce esterne nel determinare la dimensione degli stati<sup>14</sup>. Già Sallustio osservava come la paura di invasioni esterne aveva fatto grande e coeso l'impero Romano, mentre Niccolò Machiavelli riteneva che “la causa della fine delle repubbliche sta nella pigrizia e nella pace, mentre la causa dell'unione nella paura e nella guerra”. In un mondo più bellicoso gli stati più grandi ed uniti godono di una posizione di vantaggio, mentre una riduzione dei conflitti internazionali riduce l'incentivo a formare unioni politiche (Alesina e Spolaore, 2005). Questo sembra particolarmente valido per gli stati federali, che spesso sono nati in contesti molto conflittuali (Riker, 1964) e/o multietnici (Bermeo, 2002).

Nel mondo esistono quasi trenta paesi che hanno adottato un modello di natura federale. Fra questi figurano i paesi più grandi come la Russia, gli Stati Uniti, l'India, il Canada, il Brasile, l'Australia ed il Messico<sup>15</sup>. Anche molti Paesi multietnici o multiculturali, quali la Bosnia-Erzegovina, l'Etiopia, l'Iraq, la Nigeria, il Sudan, l'India, il Belgio, hanno optato per modelli federali. Tuttavia né la dimensione né la frammentazione etnico-culturale sembrano essere le uniche determinanti per una scelta federale. Molti Paesi usciti dalla colonizzazione sia britannica (Stati Uniti, Australia, Canada, India, Pakistan, Sud Africa, Nigeria, Malesia) che spagnola (Argentina, Venezuela, Messico) hanno scelto il modello federale che più facilmente

---

<sup>14</sup> Alla sua nomina a cancelliere nel 1862 Otto von Bismarck dichiarò al parlamento che “non con discorsi, né con le delibere della maggioranza si risolvono i grandi problemi della nostra epoca, ma col sangue e col ferro”.

<sup>15</sup> Molti commentatori considerano anche la Cina una federazione di fatto anche se non di diritto.

permetteva di aggregare le diverse province e domini. Spesso il passaggio o la creazione di uno Stato Federale si accompagna ad un processo di democratizzazione delle istituzioni e vice-versa. Infatti, gli Stati autoritari esigono strutture accentrate, mentre le democrazie sono più confacenti ad una separazione dei poteri e una loro maggior distribuzione sul territorio.

Non a caso molte federazioni sono nate sotto le spinte di movimenti di liberazione o decolonizzazione, mentre numerosi Stati autoritari hanno azzerato le strutture federali pre-esistenti. Tipico è il caso tedesco durante il regime nazista. Peraltro, alcuni Paesi – quali l'Argentina ed il Messico – nati come federali si sono successivamente trasformati in Stati Unitari per poi ritornare federali, mentre altri – nati come unitari – si sono in seguito trasformati in federali: questo è il caso dell'Austria, del Belgio e del Brasile.

Tuttavia è bene ricordare sempre che molte strutture federali sono nate all'ombra di pesanti minacce esterne o da guerre di liberazioni più o meno violente<sup>16</sup>.

Un caso particolarmente interessante è quello della Svizzera, dove i feudatari locali fra il 1300 e il 1600 si confederarono per combattere la dominazione Asburgica e garantirsi l'indipendenza.

Anche gli Stati Uniti – da molti considerati la prima federazione nel senso moderno del termine – nascono il 4 luglio 1776 con l'obiettivo di sconfiggere gli inglesi. La rivoluzione americana, infatti, trae origine dalla ribellione a una serie di

---

<sup>16</sup> E' interessante ricordare che federale deriva dal latino *foedus*, patto di alleanza.



misure economiche che danneggiavano la nascente borghesia coloniale: prima una serie di dazi, poi una tassa di bollo (*StampAct*) e l'assegnazione alla Compagnia delle Indie del monopolio della vendita del tè; infine, il divieto di stampare moneta cartacea (*bill of credit*). Tuttavia, dopo la sconfitta degli inglesi nel 1781 (resa di Yorktown), l'approvazione della costituzione americana fu accompagnata da un lungo e accesissimo dibattito fra il partito favorevole alla soluzione federale (legato al ceto industriale, commerciale e ai ceti medio bassi, che temevano di non essere sufficientemente rappresentati da un governo centrale) e quello dei grandi proprietari conservatori, che speravano di trovare in un esecutivo forte la migliore garanzia contro il disordine sociale. Le tesi federaliste ebbero la meglio e nel 1788 George Washington – il comandante militare che aveva condotto alla vittoria contro gli inglesi – fu eletto primo presidente degli Stati Uniti. Il ministero del Tesoro, invece, fu affidato a Alexander Hamilton che ebbe un ruolo fondamentale nel risanare e mutualizzare i debiti degli Stati in dissesto per via delle spese belliche ed emanare la nuova moneta più stabile. Tuttavia la spaccatura tra le due correnti di pensiero durò a lungo e portò alla creazione di due partiti politici: quello democratico anti-federale guidato da Thomas Jefferson e quello repubblicano federalista, guidato dallo stesso Hamilton<sup>17</sup>.

Per altro le tredici colonie che comporranno gli Stati Uniti, non erano affatto degli Stati veramente democratici prima di federarsi, poiché erano

guidate da un governatore e da un assemblea composta da ricchi proprietari terrieri, per i quali la schiavitù era largamente accettata e le donne dovevano godere di pochi diritti. Undici anni dopo venne tuttavia scritta la Convenzione di Filadelfia (17 settembre 1787), considerata la prima costituzione democratica.

Infine, non va dimenticato che la storia dimostra come spesso la costituzione di una federazione sia stata resa più agevole dalla presenza di un *leader*, disposto ad accollarsi una quota di costi connessi alla fornitura di beni pubblici – quali ad esempio la stabilità monetaria e la stabilità macroeconomica – più che proporzionali rispetto a quelli sopportati dagli altri Paesi partners (Hamada, 1985). Sotto questo punto di vista è interessante (e al tempo stesso preoccupante) notare come alcuni studiosi ritengano che la posizione della Germania – all'interno del processo di integrazione economico-monetaria europea – sia progressivamente diventata sempre più vicina a quella di un *egemone riluttante* (Bulmer e Paterson, 2013; Economist, 2013). Ossia a quella di un Paese i cui incentivi ad approfondire i legami con gli altri Paesi membri dello stesso processo di integrazione sono progressivamente diminuiti<sup>18</sup> al punto tale da renderlo più riluttante ad assumersi i costi connessi alla sua *leadership*. Una condizione che – se confermata nel tempo – rischia di ostacolare la futura costruzione di una federazione europea.

---

<sup>25</sup>Le spaccature nel paese tuttavia non cessarono e nel 1860 portarono prima alla spaccatura in due del paese, con gli Stati del sud che proclamarono la Confederazione Indipendente e poi alla guerra civile o guerra di secessione, che causò oltre 600000 morti. Ancora una volta il partito repubblicano schierato con i nordisti antischiavisti ed i democratici con i sudisti.

---

<sup>18</sup> “Ever since the federal republic was founded, Germany has had two over-riding strategic objectives: sound money and European Integration. These were the twin imperatives learned from the calamities of the early twentieth century. The euro embodies these aims. Now they conflict with each other” (Wolf, 2011).

## Bibliografia

- Alesina, A., Angeloni, I. e Schuknecht, L. (2005), "What Does the European Union Do?" *Public Choice*, 123, pp. 275-319.
- Alesina A., e Spolaore, E. (2003), *The Size of Nations*, Cambridge, MA, MIT Press.
- Alesina A., e Spolaore, E. (2005), "War, Peace, the Size of Countries", *Journal of Public Economics*, 89 (7), 1333-54.
- Alesina A., Spolaore E., e Wacziarg R. (2000), "Economic Integration, Political Disintegration", *American Economic Review*, 90 (5), 1276-96.
- Baglioni A. (2014), "Uscire dall'euro? No grazie", [www.lavoce.info](http://www.lavoce.info), 4 Aprile.
- Bermeo N. (2002), "The Import of Institutions", *Journal of Democracy*, 13 (2), 96-110.
- Boitani, A. e Hamaui, R. (2013), "L'Europa in bilico fra Unione Monetaria e Stato Federale" in Nardozi G., e Silva, F. (a cura di), *La globalizzazione dopo la crisi*, Milano, Francesco Brioschi Editore.
- Bolton P., e Roland, G. (1997), "The Breakups of Nations: a Political Economy Analysis", *Quarterly Journal of Economics*, 112 (4), 1057-89.
- Bulmer, S. e Paterson W. (2013), Germany as the EU's reluctant hegemon? Of economic strength and political constraints, *Journal of European Public Policy*, Vol.20, Issue, 10.
- Carlomagno (2012), "Euro Ultima Chiamata", Milano, Francesco Brioschi Editore.
- Cerniglia, F., e Pagani, L. (2009), "The European Union and the Member States: An empirical analysis of Europeans' preferences for competence allocation", *CESifo Economic Studies*. 55, 197-232.
- Cerniglia, F. e Pagani, L. (2014), "Political knowledge and attitudes toward (de)centralization in Europe", *DEMS Working Paper No. 272*.
- Economist*, The (2013), *The Reluctant Hegemon*, 15 Giugno.
- Ehrmann, M., Soudan, M., e Stracca, L. (2013), "Explaining EU citizens' trust in the ECB in normal and crisis times", *Scandinavian Journal of Economics*, Vol. 115, 2013: pp. 781-807.
- Einaudi, L. (2001), *Money and Politics: European Monetary Unification, The International Gold Standard (1865-1873)*, Oxford: Oxford University Press.
- Feldstein, M. (1997): "The Political Economy of the European Economic and Monetary Union: Political Sources of an Economic Liability", *Journal of Economic Perspectives*, 11, 4, pp. 23-42.
- Feldstein, M. (2011): "The Euro and European Economic Condition", *National Bureau of Economic Research, Working Paper 17617*.
- Fischer, J. e Volker, H. (2008), "Determinants of Trust in the European Central Bank", *Working Paper Series in Economics and Finance 695*, Stockholm School of Economics.
- Gros, D., e Roth, F. (2010), "The financial crisis and citizen trust in the European Central Bank", *CEPS Working Document No. 334*.
- Hamada, K. (1985), *The Political Economy of International Monetary Interdependence*, Cambridge Mass., The MIT Press.



Knack, S. e P. Keefer (1997), "Does social capital have an economic payoff? A cross country investigation", *Quarterly Journal of Economics*, 112, 4, pp. 1251-1288.

Oates, W. (1972), *Fiscal Federalism*, New York: Harcourt-Brace.

Obstfeld, M. (1997). "Europe's Gamble", *Brookings Papers on Economic Activity* 2.

Putnam, R. D. (1993), *Making Democracy Work: Civic Traditions in Modern Italy*, Princeton, N.J., Princeton University Press.

Riker W. (1964), *Federalism*, New York, Little Brown.

Rose A. (2006), "Currency Unions", *The New Palgrave*.

Roth, F., Nowak-Lehmann, F. D. e T. Otter (2011), Has the financial crisis shattered citizens trust in national and European governmental institutions?, *CEPS Working Document No. 34*.

Serricchio, F., Tsakatika, M., e Quaglia, L., (2013), Euroscepticism and the Global Financial Crisis, *Journal of Common Market Studies*, 51, 51-64.

Stevenson, B. and J.Wolfers (2011), Trust in Public Institutions over the Business Cycle, *American Economic Review Papers & Proceedings*, 101, 3, pp. 281-287.

Wallis, H. (1901), *A History of the Latin Monetary Union*, Chicago, University of Chicago Press.



### 3. SEMPLIFICARE L'EUROPA<sup>♦</sup>

Uno dei problemi maggiormente sentiti, quando si parla di Europa, è la distanza delle istituzioni e delle regole europee dai cittadini. Nel corso del tempo, l'assetto istituzionale e l'insieme di regole che governano l'Unione Europea, e la zona euro in particolare, sono divenute sempre più complesse. Questa complessità rende assai difficile per i cittadini, anche quelli più interessati alle vicende europee e dotati di un buon livello di istruzione, comprendere il funzionamento delle istituzioni europee e rendersi conto di quali siano le regole più importanti che devono essere rispettate nei vari settori, quali ad esempio: finanza pubblica, sistema bancario. A sua volta, questa difficoltà di comprensione genera diffidenza verso l'Europa: di fronte alla incomprensione, è facile reagire pensando che in qualche modo le istituzioni europee siano state pensate "contro" i cittadini, e non a loro favore, e che esse siano piegate all'interesse di qualche particolare corporazione: prima fra tutte, quella bancaria e finanziaria. Il CAP. 2 ha mostrato come una delle istituzioni che soffre di una caduta di gradimento presso la popolazione europea è la Banca Centrale Europea, che ovviamente viene collegata al sistema bancario. Questo esito è paradossale, se si pensa alla determinazione della BCE nel rendere sostenibile l'unione monetaria, anche sopperendo alle lacune di altre politiche, quelle strutturali e quella fiscale. La Commissione UE, peraltro, non è certo vista bene, essendo spesso identificata con la "eurocrazia", che viene a sua volta indicata come una corporazione che si giova della complessità e della opacità delle istituzioni europee.

#### 1. Le ragioni della complessità

Le ragioni della crescente complessità sono diverse. Una di esse è la stratificazione, nel tempo, di successivi accordi e iniziative

regolamentari. Si pensi, a questo proposito, ai numerosi vincoli sulla finanza pubblica, e alle diverse versioni degli accordi sul capitale delle banche: Basilea I, II, III... Un'altra è la tentazione di codificare i comportamenti con regole sempre più dettagliate: pensiamo ancora una volta alla regolamentazione bancaria, con le centinaia di pagine di cui si compone il "pacchetto" che va sotto il nome di Basilea III. Peraltro, l'applicazione di requisiti patrimoniali ponderati per il rischio e sempre più complessi non ha impedito ad alcune banche di accumulare una leva assai elevata; tanto che si è pensato di aggiungere ad essi un requisito molto più semplice ma presumibilmente più efficace: un rapporto minimo tra patrimonio e totale attivo (senza ponderazioni). Questo esempio mostra come il tentativo di imbrigliare i comportamenti con regole molto articolate può essere vanificato dalla capacità dei regolati di sfruttare proprio le molteplici opzioni offerte da regole complesse; al contrario, regole semplici possono rivelarsi più efficaci.

Quali che siano le vere ragioni all'origine della complessità, si può senz'altro affermare che non vi è stato nessuno sforzo, da parte delle autorità europee, teso a limitarla cercando per quanto possibile di semplificare le regole e di renderle comprensibili. Al contrario, esse hanno assecondato un processo di crescente sofisticazione delle regole, di fronte al quale è lecito avere almeno il sospetto che la complessità giovi a qualcuno, che si attribuisce così il monopolio della comprensione e della interpretazione delle regole. La prima imputata, sotto questo profilo, è la Commissione UE. I vincoli e i controlli europei sulla finanza pubblica degli stati membri sono forse l'esempio più eclatante di proliferazione di regole, tramite accordi e decisioni stratificatisi nel tempo. Se apriamo la pagina web<sup>1</sup> della Commissione UE (Affari economici e finanziari) dedicata alle fonti

1

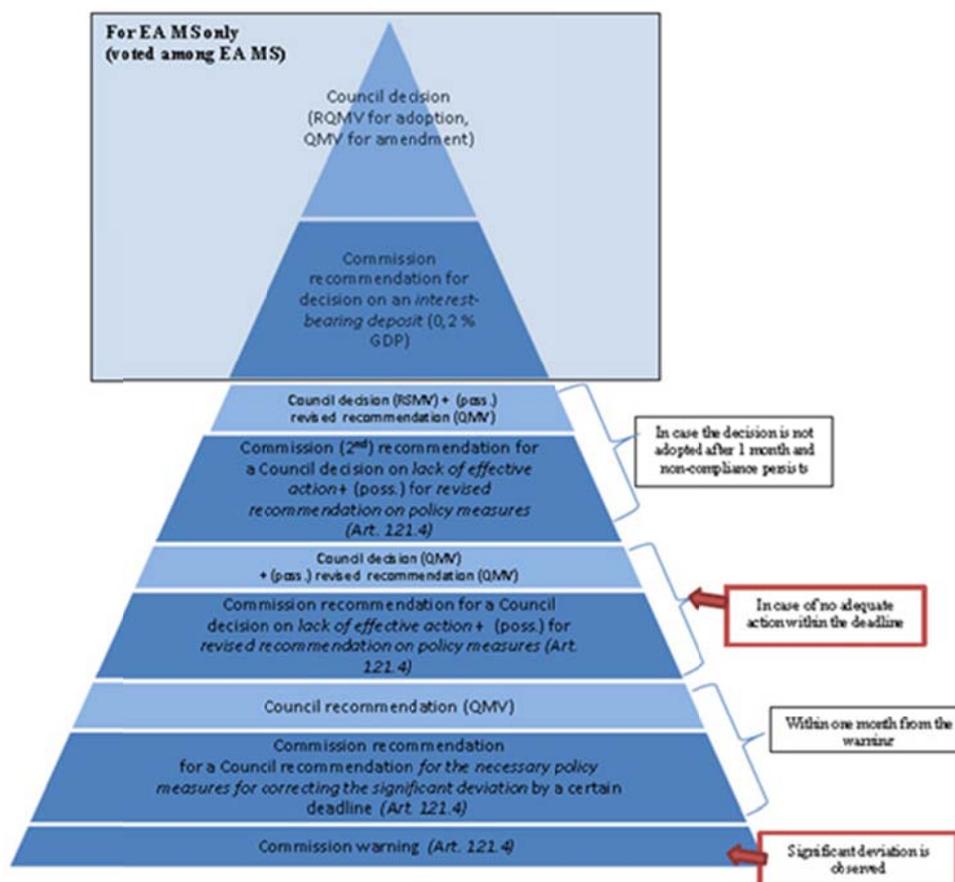
[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/sgp/legal\\_texts/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/legal_texts/index_en.htm)

<sup>♦</sup> A cura di Angelo Baglioni

legali in quest'area, in cerca di un testo di riferimento, rimaniamo a dir poco disorientati: la Commissione fornisce un elenco di oltre venti documenti (si veda l'Appendice 1). Anche un

cittadino armato di buona volontà rinuncia a capire.

**FIG 1 - Passi previsti dal “braccio preventivo” del Patto di Stabilità e Crescita (fonte: Commissione UE)**



La Commissione gli viene in aiuto, fornendogli delle spiegazioni che dovrebbero agevolarlo nella comprensione, al di là degli aspetti legali. Tuttavia, sfogliando le pagine web sul sito della Commissione, il cittadino scopre che, per avere una base di informazione sui vincoli europei, deve almeno conoscere il significato dei seguenti termini: Patto di stabilità e crescita, *Two-Pack*, *Six-Pack*, obiettivo di bilancio di medio termine, deficit strutturale (aggiustato per il ciclo), braccio preventivo, braccio correttivo, Programma di stabilità, Programma di convergenza, sorveglianza

fiscale multilaterale, semestre europeo... Il nostro cittadino è ancora scoraggiato, ma per fortuna la Commissione gli fornisce alcune immagini, per dare una immediata visualizzazione di questi concetti. Ad esempio, i passi previsti dal “braccio preventivo” del Patto di stabilità e crescita sono schematizzati nella FIG. 1.

Ammessi che il nostro cittadino abbia avuto il coraggio di avventurarsi a capire qualcosa dei vincoli sulla finanza pubblica e ci sia riuscito, non ha tempo per rilassarsi perché scopre subito che esiste anche una sorveglianza sugli squilibri

macroeconomici. Questa prende in considerazione ben undici indicatori relativi al sistema economico di ciascun paese (elencati nella Appendice 2). Anche per questo tipo di sorveglianza, abbiamo un braccio preventivo (con un meccanismo di “allarme”) e un braccio correttivo, con una procedura per squilibri eccessivi. Essi sono schematizzati nelle FIGG. 2 e 3 rispettivamente. A questo punto il nostro cittadino (se è ancora vivo) potrebbe domandarsi: ma come vengono

coordinate le due sorveglianze: quella sulla finanza pubblica e quella sugli squilibri macroeconomici? La domanda non è banale, visto che entrambe prevedono una serie di passaggi istituzionali, che coinvolgono la Commissione UE, il Consiglio europeo, gli Stati membri, il Parlamento europeo. Niente paura: c’è la FIG. 4 che ci illumina.

**FIG. 2 – Sorveglianza sugli squilibri macroeconomici: braccio preventivo (fonte Commissione UE)**

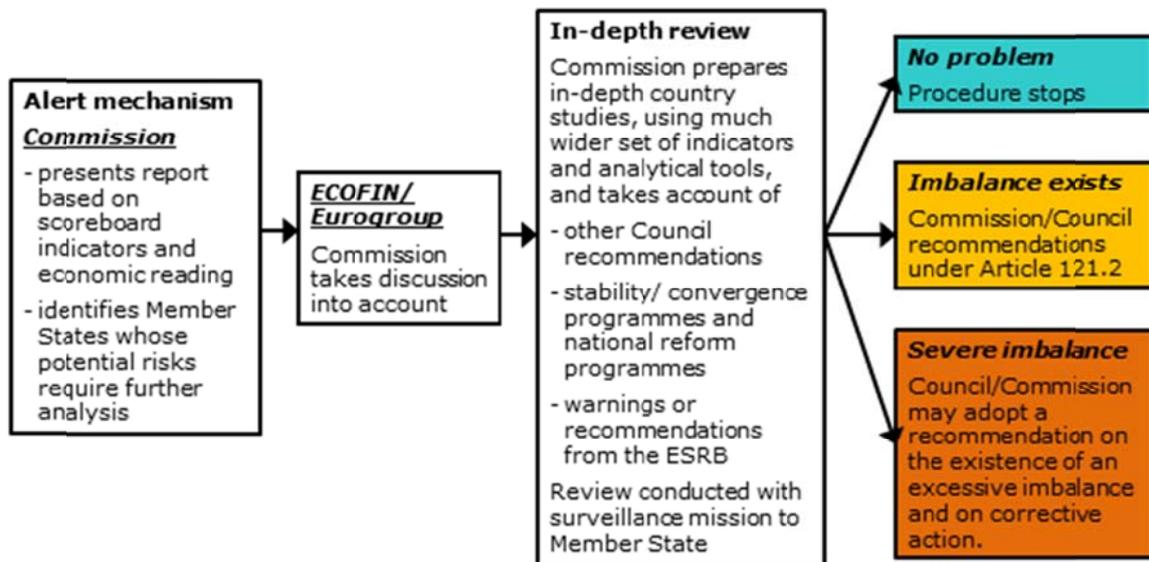
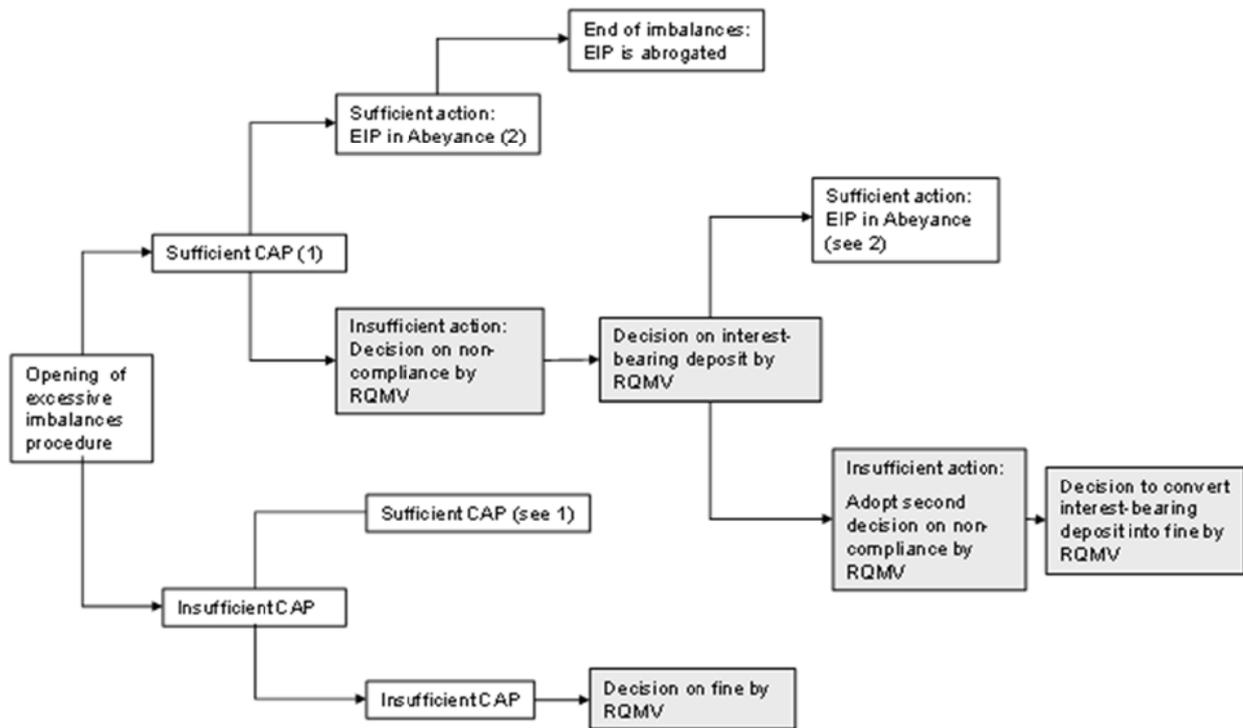
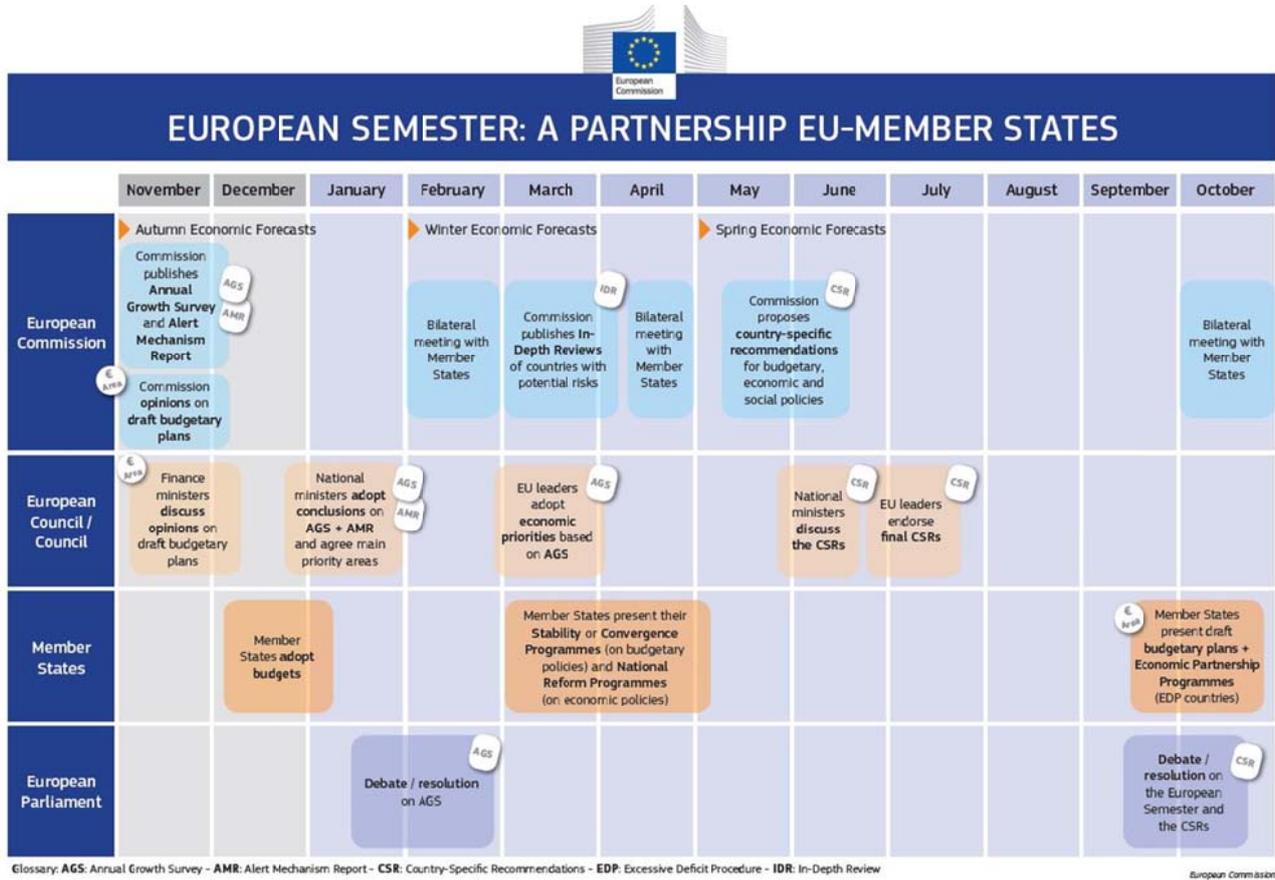


FIG. 3 – Sorveglianza sugli squilibri macroeconomici: braccio correttivo (fonte: Commissione UE)



Notes: CAP – corrective action plan; EIP – excessive imbalances procedure; RQMV – reverse qualified majority voting

FIG. 4 – Il semestre europeo (fonte: Commissione UE)



## 2. Le conseguenze della complessità

La complessità delle regole e delle procedure non solo allontana i cittadini dalle istituzioni europee, ma può generare gravi equivoci, che vengono sfruttati da coloro che si pongono in posizione antitetica rispetto all'Europa e/o all'euro. L'esempio più evidente è la cosiddetta "regola del ventesimo": quella che impone una riduzione annua del rapporto debito/PIL, pari a un ventesimo della differenza tra il valore corrente del rapporto e il valore di riferimento del 60%. Com'è noto, questa regola è stata interpretata come una imposizione a dimezzare il nostro debito pubblico nell'arco di vent'anni, con una correzione di 50 miliardi l'anno. Questa interpretazione è erronea, perché non tiene conto

della crescita del PIL nominale e del fatto che la correzione viene ricalcolata ogni anno, in base alla distanza registrata in quell'anno tra il livello corrente del rapporto debito/PIL e il target del 60%. Quindi se il rapporto ha un andamento decrescente, la correzione si riduce anch'essa nel tempo, e il 60% viene raggiunto solo asintoticamente.<sup>2</sup> Inoltre la rilevazione non fa riferimento al dato del singolo anno, ma alla media del triennio terminante in quell'anno. Bisogna infine tenere conto dell'effetto del ciclo economico, così come avviene nella valutazione del rispetto del vincolo di pareggio strutturale di bilancio.

<sup>2</sup> Qualcuno si ricorderà del paradosso di Achille, che non raggiungeva mai la tartaruga!



Morale: i due famosi parametri di Maastricht, 3% per il rapporto disavanzo/PIL e 60% per il rapporto debito/PIL, erano “stupidi” ma erano compresi da tutti, e chiunque poteva facilmente verificare se un paese era in regola oppure no. Adesso non è più così. Naturalmente la sofisticazione ha le sue ragioni, ma rende le regole meno trasparenti: essa fa sì che solo alcuni tecnici (della Commissione e del Tesoro) possono dire se i vincoli di finanza pubblica sono rispettati oppure no.

### 3. Conclusioni

Uno sforzo di semplificazione e di trasparenza sembra a questo punto irrinunciabile. Anzitutto, occorrerebbe una sorta di “Testo unico” dei vincoli europei in tema di finanza pubblica e di squilibri macroeconomici: una fonte a cui si possa fare riferimento per sapere quali sono i parametri da rispettare, superando la necessità di fare riferimento alle numerose fonti a cui abbiamo accennato più sopra. Inoltre, alcuni (insiemi di) indicatori potrebbero essere semplificati. Ad esempio: è davvero necessario fare riferimento a ben undici indicatori per identificare eventuali squilibri macroeconomici? E’ possibile rendere trasparente il metodo per calcolare l’aggiustamento per il ciclo economico, necessario per valutare il rispetto del vincolo di bilancio strutturale in pareggio e della “regola del ventesimo” relativa al rapporto debito/PIL? All’interno del semestre europeo (che peraltro dura tutto l’anno), è possibile identificare un momento saliente, noto a tutti i cittadini, dove avviene il confronto tra Commissione UE e governi nazionali in relazione al rispetto dei vincoli europei? Questi sono solo suggerimenti, ma l’importante è cominciare a prendere atto che una riflessione sul fronte della semplificazione va fatta, altrimenti le istituzioni europee saranno

sempre più lontane e incomprensibili per i loro cittadini.

### Appendice 1 - Base legale del Patto di Stabilità e Crescita: testi rilevanti (fonte: Commissione UE)

#### Treaty on the Functioning of the European Union (TFEU)

[Art. 121 of the Treaty \(ex Art. 99 TEC\)](#) - multilateral surveillance

[Art. 126 of the Treaty \(ex Art. 104 TEC\)](#) - the Excessive Deficit Procedure (EDP)

[Protocol \(No 12\) on the Excessive Deficit Procedure annexed to the Treaty](#)

[Art. 136 of the Treaty](#) - specific economic policy guidelines for the euro area to strengthen coordination and surveillance of budgetary discipline, in accordance with the relevant procedures from Articles 121 and 126.

#### Secondary legislation

[Council Regulation \(EC\) 1466/97](#) on the strengthening of the surveillance of budgetary positions and the surveillance and coordination of economic policies, as amended by [Council Regulation \(EC\) 1055/2005](#) of 27 June 2005 and [Regulation \(EU\) No 1175/2011](#) - the preventive arm of the Stability and Growth Pact

[Council Regulation \(EC\) 1467/97](#) on speeding up and clarifying the implementation of the Excessive Deficit Procedure, as amended by [Council Regulation \(EC\) No 1056/2005](#) of 27 June 2005 and [Regulation \(EU\) No 1177/2011](#) - the corrective arm of the Stability and Growth Pact

[Council Regulation \(EC\) 479/2009](#) on the application of the Protocol on the EDP

[Regulation \(EU\) No 1173/2011](#) on the effective enforcement of budgetary surveillance in the euro area – sanctions regulation

[Directive 2011/85/EU](#) on requirements for budgetary frameworks of the Member States



[Regulation \(EU\) No 473/2013](#) of the European Parliament and of the Council of 21 May 2013 on common provisions for monitoring and assessing draft budgetary plans and ensuring the correction of excessive deficit of the Member States in the euro area

[Regulation \(EU\) No 472/2013](#) of the European Parliament and of the Council of 21 May 2013 on the strengthening of economic and budgetary surveillance of Member States in the euro area experiencing or threatened with serious difficulties with respect to their financial stability

#### Other

[Code of conduct](#)  - "Specifications on the implementation of the Stability and Growth Pact and guidelines on the format and content of stability and convergence programmes", on 3 September 2012.

[Two Pack Code of Conduct](#)  (483 kB) – "Specifications on the implementation of the Two Pack and Guidelines on the format and content of draft budgetary plans, economic partnership programmes and debt issuance reports", endorsed by ECOFIN on July 9, 2013.

[Harmonized framework for draft budgetary plans and debt issuance reports within the euro area](#), Communication from the Commission, adopted on June 2013

[Resolution of the European Council on the Stability and Growth Pact, Amsterdam, 17 June 1997](#) - established the political basis of the SGP. It contains commitments by Member States, the Commission and the Council on how to implement the SGP.

[European Council Presidency conclusions of 22-23 March 2005](#), endorsing and including the ECOFIN Council report of 20 March 2005 on "Improving the implementation of the Stability and Growth Pact"

[Treaty on Stability, Coordination and Governance in the economic and monetary Union](#) 

(including Fiscal Compact) - inter-governmental treaty

[Communication from the Commission on Common principles on national fiscal correction mechanisms](#)

#### Appendice 2 – Indicatori utilizzati nella sorveglianza sugli squilibri macroeconomici

(fonte: Commissione UE)

- 3 year backward moving average of the current account balance as percent of GDP, with thresholds of +6% and -4% ;
- net international investment position as percent of GDP, with a threshold of -35%;
- 5 years percentage change of export market shares measured in values, with a threshold of -6%;
- 3 years percentage change in nominal unit labour cost, with thresholds of +9% for euroarea countries and +12% for non-euroarea countries;
- 3 years percentage change of the real effective exchange rates based on HICP/CPI deflators, relative to 41 other industrial countries, with thresholds of -/+5% for euroarea countries and - /+11% for non-euroarea countries;
- private sector debt (consolidated) in % of GDP with a threshold of 133%;
- private sector credit flow in % of GDP with a threshold of 15%;
- year-on-year changes in house prices relative to a Eurostat consumption deflator, with a threshold of 6%;
- general government sector debt in % of GDP with a threshold of 60%;
- 3-year backward moving average of unemployment rate, with a threshold of 10%;
- year-on-year changes in total financial sector liabilities, with a threshold of 16.5%.

#### **4. LE REGOLE EUROPEE E IL COSIDDETTO “PAREGGIO DI BILANCIO” STRUTTURALE. REGOLE DI NON FACILE COMPRESIONE<sup>♦</sup>**

A seguito della crisi economica scoppiata nel 2008, la Commissione europea, e gli stati membri cosiddetti virtuosi (*in primis* la Germania), hanno individuato nel paradigma “regole numeriche fisse di bilancio e un guardiano fiscale nazionale” lo strumento fondamentale per indurre i paesi membri dell’area euro a migliorare la disciplina e la credibilità di bilancio, nell’ottica di un rafforzamento complessivo del Patto di Stabilità e Crescita (PSC). Da qui le prescrizioni del Six-Pack, del Fiscal Compact e del Two-Pack sul cosiddetto “pareggio di bilancio” e sui *fiscal council*, elementi obbligatori dei *fiscal framework* nazionali.

L’articolo esamina l’evoluzione delle regole di finanza pubblica nell’ambito dell’Unione monetaria europea, partendo da un esame dei concetti fondamentali per comprendere la disciplina europea (saldo di bilancio strutturale e obiettivo di medio termine), per poi esaminare in dettaglio le regole del cosiddetto “pareggio di bilancio”, del debito e della spesa. In ultimo verrà esaminata il recepimento nell’ordinamento italiano del principio dell’equilibrio di bilancio e delle altre regole europee, con alcune riflessioni emerse nella dottrina costituzionale italiana. Infine, verranno avanzate alcune riflessioni conclusive sulla attuale architettura del PSC.

---

<sup>♦</sup> A cura di Lucio Landi. Le opinioni espresse qui sono strettamente personali e non coinvolgono in alcun modo le istituzioni presso le quali l’Autore svolge la propria attività professionale.

#### **1. Il Trattato di Maastricht e il Patto di Stabilità e Crescita**

Il Trattato di Maastricht nel 1992 ha avviato il processo di costruzione dell’Unione monetaria europea (Ume). Nel periodo di transizione, il Trattato ha richiesto ai paesi candidati di rispettare alcuni criteri nominali di stabilità: la stabilità dei prezzi, la stabilità monetaria e dei tassi di interesse nominali. Il Trattato di Maastricht ha posto al centro dell’attenzione le condizioni della finanza pubblica, richiedendo agli Stati, sia durante la transizione verso la moneta unica, sia nella fase a regime dell’Unione, il rispetto di due regole numeriche di bilancio: un rapporto indebitamento netto/PIL inferiore al 3% e un rapporto debito/PIL inferiore al 60%, o comunque tendente a questo valore. Il Trattato prevede anche una procedura speciale, nota come procedura per i disavanzi eccessivi (EDP), in caso di violazione di uno o di entrambi i criteri di finanza pubblica.

Vale la pena di ricordare che i valori limite del 3% e del 60% imposti dal Trattato di Maastricht non hanno alcun fondamento scientifico-teorico<sup>1</sup>. Semplicemente, all’epoca del Trattato, il rapporto debito/PIL dei paesi europei era in media intorno al 60%. Quanto al vincolo del 3%, esso si ricava dall’equazione sulla sostenibilità del debito pubblico, ipotizzando un rapporto debito/PIL pari al 60%, un tasso di crescita reale del 3% (normale all’epoca del Trattato) e un tasso di inflazione del 2% (che corrisponde all’obiettivo della banca centrale europea).

---

<sup>1</sup> Si veda, ad esempio, Pasinetti (1997): “It is shown that the “reference values” stated in the famous Annex to the Maastricht Treaty (60% for the public Debt/GDP ratio, 3% for the Deficit/GDP ratio, and - implicitly - a nominal rate of growth of 5%) represent only one particular point on the above mentioned boundary relation defining the sustainability area. There exists an infinite number of other points sharing the same characteristic.”

Le regole europee sono ispirate al principio guida delle finanze pubbliche sane (*sound fiscal policy*) indicato dall'art. 119 (3) del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea (TFUE), che ha assorbito il Trattato di Maastricht. Con questo concetto si fa riferimento all'andamento delle finanze pubbliche sia nel breve periodo (stabilità della politica di bilancio), sia nel lungo periodo (sostenibilità della politica di bilancio).

La disciplina di bilancio è considerata vitale in un'unione monetaria, quale l'area dell'euro, dotata di una politica monetaria comune, ma con politiche di bilancio decentrate. In primo luogo, perché le variabili tasso di cambio e tasso di interesse sul debito pubblico, che normalmente reagiscono a politiche di bilancio non sostenibili, in una unione monetaria potrebbero non esercitare la loro funzione moderatrice, inducendo potenzialmente, pertanto, i responsabili della politica di bilancio di un paese a realizzare deficit di bilancio più elevati di quelli sostenibili per quel paese. In sostanza, si ritiene che la disciplina di mercato non sarebbe in grado di indurre comportamenti responsabili, pur in presenza di una “*no bailout clause*” e del divieto di monetizzazione del deficit<sup>2</sup>. In un'unione monetaria come quella europea vi è quindi un rischio di *moral hazard* da parte dei governi nazionali. In secondo luogo, politiche di bilancio non sostenibili in un paese possono avere effetti di *spillover* sugli altri partner. Le regole di bilancio nell'Unione europea servono quindi a ridurre il rischio di *moral hazard* e gli effetti di *spillover*.

Se queste sono le motivazioni più propriamente tecniche per le quali l'Unione monetaria europea si fonda sull'imposizione di regole di bilancio agli Stati Membri, occorre anche ricordare che questa impostazione è coerente con la dottrina economica dominante, che propugna la limitazione della discrezionalità del *policy maker*,

in particolare dei responsabili della politica di bilancio. L'uso discrezionale, o meno, della politica di bilancio è infatti uno delle grandi discriminanti tra la teoria economica *mainstream*, da un lato, e la teoria keynesiana, post-keynesiana e neo-keynesiana, dall'altro<sup>3</sup>. Le regole numeriche di bilancio costituiscono un vincolo permanente alle politiche di bilancio, espresso attraverso indicatori numerici sul saldo di bilancio, o su alcuni particolari aggregati (entrate, spese) o sul debito. Le regole, secondo la dottrina dominante,

---

<sup>3</sup> La letteratura neoclassica presenta due ordini di ragioni per le quali sarebbe opportuno limitare la discrezionalità del *policy maker* nel campo della politica di bilancio. Il primo ordine di motivazioni riguarda, da una parte, l'esistenza di ritardi lunghi e variabili nell'attuazione della politica di bilancio, che la renderebbero destabilizzante; dall'altra, la cosiddetta equivalenza ricardiana, che renderebbe inefficace la politica di bilancio. Un secondo ordine di ragioni riguarda la struttura degli incentivi del *policy maker* e, in ultima analisi, il funzionamento della democrazia. Si tratta dei fenomeni del ciclo elettorale, della miopia degli elettori, dell'incoerenza temporale del *policy maker*, dei problemi di *common pool*, del comportamento strategico dei partiti e delle maggioranze frammentate, e della tendenza dei governi a produrre previsioni macroeconomiche e/o di bilancio eccessivamente ottimistiche. Secondo i teorici neoclassici, il complesso dei fenomeni sopra menzionati suggerirebbe la necessità di “legare le mani” al *policy maker*. D'altra parte, l'azione degli stabilizzatori automatici di bilancio è sostanzialmente accettata dagli economisti *mainstream*.

I neo-keynesiani e i post-keynesiani sostengono invece l'uso discrezionale della politica di bilancio come strumento per controllare il livello della domanda aggregata, al fine di ottenere un equilibrio di pieno impiego in condizioni non inflazionistiche. Questo implica incorrere in deficit di bilancio in situazioni di carenza di domanda aggregata, e conseguire invece avanzi di bilancio in situazioni inflazionistiche, o di deficit insostenibili delle partite correnti. Secondo questa visione, la componente strutturale del saldo di bilancio andrebbe usata attivamente, per rinforzare l'azione degli stabilizzatori automatici. Secondo la teoria keynesiana vi è poi una situazione particolare, quella della trappola della liquidità, dove l'uso discrezionale della politica di bilancio è l'unico strumento di *policy* efficace.

---

<sup>2</sup> Rispettivamente, art. 125 e art. 123 del TFUE.

aiutano a creare le condizioni per il mantenimento di una politica fiscale sostenibile e prudente, contribuiscono al coordinamento delle politiche tra livelli di governo, e riducono l'incertezza sulle future azioni del *policy maker*; possono inoltre contribuire a migliorare la qualità delle finanze pubbliche (es. la "golden rule"). Le regole, secondo la teoria economica, dovrebbero essere semplici, trasparenti e monitorabili<sup>4</sup>.

Nel 1997 gli Stati Membri della Ue hanno adottato il Patto di stabilità e crescita (PSC) nella sua prima versione (PSC-I), un *rule-based framework*, per dare attuazione concreta al principio della sorveglianza multilaterale sulle finanze pubbliche degli Stati Membri (art. 121 del TFUE), e alla cosiddetta procedura per i disavanzi eccessivi (art. 126 del TFUE). Il PSC è stato rivisto una prima volta nel 2005 (PSC-II), e successivamente nel 2011 (PSC-III), con il cosiddetto Six-Pack. Il PSC definisce i parametri di riferimento delle regole di bilancio che guidano le politiche degli Stati Membri e fornisce i principali strumenti per la sorveglianza delle politiche stesse (braccio preventivo) e per la correzione dei disavanzi eccessivi (braccio correttivo). Il braccio preventivo, in particolare, mira ad assicurare che la politica fiscale sia condotta in modo sostenibile *over the cycle*.

Il saldo di riferimento per la regola del 3% è l'indebitamento netto **nominale**, cioè la differenza tra le entrate e le uscite del conto economico consolidato delle pubbliche amministrazioni (PA), calcolato con i criteri della contabilità nazionale sulla base del SEC95. Questo è il saldo soggetto al vincolo della soglia del 3%, al superamento della quale si attivano le procedure correttive previste dalle regole europee. L'altro parametro rilevante è il rapporto debito/PIL, vincolato ad

essere non superiore al 60 per cento, ovvero in diminuzione. Sia nella fase di transizione verso la moneta unica, sia successivamente, il criterio del debito è stato interpretato in modo non stringente, dato che valori superiori alla soglia sono stati tollerati, purché il rapporto debito/PIL mostrasse un profilo temporale di riduzione ad un ritmo soddisfacente. Come si dirà oltre, dal 2011 il criterio del debito è diventato invece più stringente.

## 2. L'output gap e i saldi strutturali

Fino al 2005, le regole di bilancio europee (PSC-I) erano piuttosto rigide ("stupide" secondo la definizione dell'allora Presidente della Commissione), ma relativamente semplici e di facile comprensione per i parlamenti nazionali e per le opinioni pubbliche. La credibilità del PSC entra in crisi nel 2003, quando la Francia e la Germania rifiutano, nella sostanza, con la complicità di altri governi, di sottomettersi alle regole europee, bloccando la proposta della Commissione di avviare le procedure di deficit eccessivo per entrambi i paesi. Con la riforma del PSC nel 2005 (PSC-II), lo strumento chiave per la disciplina di bilancio e per la sorveglianza multilaterale diventa il **saldo strutturale**, cioè il saldo di bilancio pubblico depurato degli effetti del ciclo economico (o componente ciclica) e dalle misure una tantum e temporanee<sup>5</sup>.

Lo scopo è quello di focalizzare la disciplina di bilancio sul miglioramento delle finanze pubbliche in termini strutturali, cioè escludendo gli effetti di un eventuale rallentamento o espansione dell'economia e delle misure una tantum. L'adozione del **saldo strutturale** come parametro-guida nasce dalla considerazione che

<sup>4</sup> Vedi Kumar and Ter-Minassian (2007), Schaechter, A, T. Kinda, N. Budina, and A. Weber (2012).

<sup>5</sup> Le misure una tantum e temporanee esercitano effetti transitori, incidendo sul bilancio solo per pochi esercizi finanziari, e non dovrebbero pertanto figurare in un indicatore della sostenibilità delle finanze pubbliche.

quello nominale non consente una corretta interpretazione della politica di bilancio discrezionale, in quanto il saldo nominale di bilancio è influenzato da fattori contingenti, legati all'andamento del ciclo economico: il saldo nominale tende a migliorare nelle fasi di espansione economica e a peggiorare in quelle di contrazione, a causa degli effetti del ciclo economico sulle entrate e sulle spese di bilancio. Inoltre, il saldo nominale può essere influenzato da fattori fuori dal controllo del governo (non solo le recessioni, ma anche calamità naturali ecc.). Le regole sui saldi nominali, come quella del 3%, sono quindi potenzialmente pro-cicliche, sebbene abbiano il pregio di essere semplici da monitorare e da comunicare.

In realtà, se l'intenzione della riforma era lodevole (rendere le regole meno rigide e più flessibili), la realizzazione dell'obiettivo di focalizzare sulla componente strutturale della politica di bilancio ha introdotto una serie di complicazioni, legate al fatto che la componente ciclica non può essere misurata con gli ordinari strumenti statistici, ma richiede l'adozione di tecniche econometriche. Inoltre la correzione del ciclo può essere difficile da misurare per i paesi che sperimentano cambiamenti strutturali. Le regole sui saldi strutturali, per la loro complessità, sono difficili anche da monitorare e da comunicare. La componente ciclica del saldo di bilancio delle amministrazioni pubbliche si ottiene moltiplicando un parametro di aggiustamento ciclico del saldo di bilancio per la differenza tra il PIL effettivo e quello potenziale (differenza che prende il nome di output gap), e scomputando le misure una tantum e temporanee<sup>6</sup>:

<sup>6</sup> Più precisamente, l'output gap è definito come la differenza tra l'output effettivo e quello potenziale, rapportata al PIL potenziale.

Saldo strutturale = saldo netto nominale – effetti del ciclo – misure una tantum =  
 = saldo netto nominale – (0,55 X output gap) – misure una tantum

Il parametro di aggiustamento è una semi-elasticità, stimata con metodi statistici dalla Commissione e per l'Italia è pari a 0,55<sup>7</sup>. In questa equazione, il PIL effettivo e il saldo nominale di bilancio sono grandezze direttamente osservabili e misurabili (un compito che spetta all'ISTAT in Italia), mentre il PIL potenziale non lo è. Il PIL potenziale è, infatti, definito come il prodotto che si otterrebbe con il pieno impiego dei fattori produttivi (capitale, lavoro), in assenza di spinte inflazionistiche. E' evidente che si tratti di un'astrazione; il prodotto potenziale deve quindi essere stimato con metodi statistici-econometrici (un compito del Ministero dell'Economia e delle Finanze). Un output gap negativo implica che l'economia si trovi in una fase di recessione, mentre un output gap positivo significa che l'economia si trova in una fase di espansione sopra il potenziale e quindi con tensioni inflazionistiche. Un output gap nullo implica che l'economia operi al massimo impiego dei fattori

<sup>7</sup> L'ipotesi di costanza del parametro di sensitività del bilancio al ciclo costituisce un elemento di debolezza della metodologia di stima dell'output gap. In particolare, le elasticità delle varie imposte sono ipotizzate costanti. Sebbene questa sia una buona approssimazione (la miglior stima per le elasticità nel futuro è la media registrata negli anni passati), l'esperienza mostra come, in determinate circostanze, le elasticità delle imposte si siano discostate dai "valori normali" per poi ritornare sui valori di trend. Ad ogni modo, le entrate sono la parte del bilancio pubblico che risponde maggiormente alle oscillazioni del ciclo, mentre dal lato delle spese, la sensibilità al ciclo è molto meno pronunciata per l'insieme dei paesi europei, e sostanzialmente nulla per l'Italia, in assenza di un meccanismo universale di sostegno contro la disoccupazione.

di produzione compatibile con l'assenza di spinte inflazionistiche<sup>8</sup>.

Stime aggiornate del PIL potenziale, e di conseguenza dell'output gap, sono quindi cruciali per valutare la performance fiscale degli Stati Membri. La stima del potenziale implica un processo di decomposizione dell'output effettivo in una componente ciclica e in una componente di trend potenziale, fondato su determinate ipotesi circa le proprietà statistiche delle due componenti, le quali non sono osservabili nella realtà.

Esistono sostanzialmente due metodologie per il calcolo dell'output gap. La prima utilizza un approccio statistico di de-trendizzazione, ossia di eliminazione della componente di trend. La seconda, econometrica, stima le relazioni strutturali (metodo della funzione di produzione).

La Commissione europea ha utilizzato fino al 2002 il primo approccio statistico, optando, tra le varie tecniche di de-trendizzazione, per il cosiddetto filtro di Hodrick-Prescott (HP). Il filtro HP decompone la serie dell'output effettivo in una componente di trend (il potenziale) e in una componente ciclica additiva. Il metodo utilizzato presentava molti inconvenienti,<sup>9</sup> per ovviare ai quali, o almeno ad una parte di essi, nel luglio 2002 il Consiglio dell'Unione decise di optare per l'approccio econometrico basato sulla funzione di produzione, in cui vengono stimati i singoli input, come il metodo di riferimento per il calcolo dell'output gap<sup>10</sup>. Dunque, gli Stati Membri dell'Unione debbono attenersi alla metodologia comune concordata in sede europea per il calcolo

---

<sup>8</sup> Più precisamente, un output gap nullo implica che l'economia operi in condizioni di pieno impiego, soddisfacendo le aspettative di inflazione.

<sup>9</sup> I principali inconvenienti della metodologia sono la tendenza a ritenere permanenti gli shock temporanei che colpiscono l'economia, e l'impossibilità di distinguere tra shock di domanda e shock di offerta.

<sup>10</sup> Funzione di produzione di tipo Cobb-Douglas con rendimenti costanti di scala.

del potenziale e dell'output gap, così come, a sua volta, la Commissione conduce l'esercizio di sorveglianza utilizzando la metodologia condivisa.

Occorre osservare che tale approccio (peraltro utilizzato da tempo dal Fondo Monetario e dall'OCSE) è pur sempre una metodologia volta a stimare variabili non osservabili, e pertanto esso stesso non è immune da limitazioni e inconvenienti. In particolare, l'approccio della funzione di produzione dipende crucialmente dalle tecniche che si utilizzano per stimare gli input e dalle ipotesi che si assumono. In particolare, occorre adottare ipotesi circa il numero "normale" di ore lavorative per lavoratore, e sullo stock di capitale nel settore dei servizi<sup>11</sup>. Infine, la stima della produttività totale dei fattori dipende dalla specificazione del modello e dal metodo di stima, mentre, d'altro canto, previsioni e stime su questa variabile sono molto incerte. Il metodo della funzione di produzione ha il pregio di consentire di distinguere tra le diverse cause che sottendono l'output gap: sotto o sovra-utilizzazione del capitale, deviazione del tasso di disoccupazione dal livello strutturale, deviazioni temporanee della produttività totale dei fattori dal livello di trend. Inoltre, esso consente di fare previsioni e costruire scenari, introducendo esplicitamente ipotesi sui trend demografici, istituzionali e tecnologici. Tuttavia, il metodo della funzione di produzione non è immune da due dei problemi propri anche del metodo HP, ossia la dipendenza delle stime dalla revisione statistiche delle serie storiche e la distorsione alla fine della serie (*end point bias*). Ciò è dovuto al fatto che, nell'ambito dell'approccio della funzione di produzione, la

---

<sup>11</sup> A differenza del settore manifatturiero, nel settore dei servizi la determinazione dello stock di capitale non è immediata.

stima della produttività totale dei fattori richiede ancora l'utilizzo del filtro HP.

Con riferimento al primo aspetto, costituisce un problema la frequente revisione delle stime sull'output gap operata nel corso del tempo, **sia in termini retrospettivi, sia per il presente e per il futuro**. In particolare, può dunque accadere che l'output gap per determinati anni passati **sia rivisto ex post**. Ne consegue, ad esempio, che l'output gap dell'anno 2010 calcolato nel 2014 possa essere differente da quello calcolato nel 2013, sempre con riferimento al 2010.

La distorsione alla fine della serie (cosiddetta "end point bias") implica invece che in prossimità degli ultimi valori della serie storica, poiché mancano osservazioni sul futuro, il filtro HP tende a sottostimare la lunghezza del ciclo economico, con la conseguenza che tutti i recenti sviluppi economici sono interpretati come ciclici. La stima dell'output gap è quindi incorretta.

Le implicazioni derivanti dalla debolezza della metodologia sono rilevanti. Se l'output gap viene rivisto per il passato e/o per il futuro, a parità di saldo nominale di bilancio, del parametro di semi-elasticità e delle misure una tantum, il saldo strutturale assume un valore diverso da quello calcolato in precedenza. Non vi è dunque certezza dei numeri, nemmeno retrospettivamente. Nella TAB. 1, si forniscono due esempi.

Vengono riportati i valori per l'indebitamento netto, l'output gap e l'indebitamento netto strutturale per gli anni 2012-2015 indicati nei documenti programmatici del Governo, la Nota di aggiornamento al DEF 2013 (pubblicato nel settembre 2013) e il DEF 2014 (pubblicato nell'aprile 2014).

**TAB. 1 - Saldi nominali e strutturali nei documenti programmatici governativi**

Nota Agg. al DEF 2013				
	2012	2013	2014	2015
Crescita del PIL effet.	-2,4	-1,7	1,0	1,7
Ind. netto nom.	-3,0	-3,0	-2,5	-1,6
Output gap	-3,4	-4,8	-4,0	-2,7
Ind. netto strutturale	-1,3	-0,4	-0,3	0,0
DEF 2014				
	2012	2013	2014	2015
Crescita del PIL effet.	-2,4	-1,9	0,8	1,3
Ind. netto nom.	-3,0	-3,0	-2,6	-1,8
Output gap	-3,1	-4,5	-3,7	-2,7
Ind. netto strutturale	-1,4	-0,8	-0,6	-0,1

Fonte: Nota di Aggiornamento al DEF 2013; DEF 2014.

Si nota che l'output gap per l'anno **2012**, assume valori diversi nelle stime del **settembre 2013** e in quelle **dell'aprile 2014**, pur trattandosi di un anno ormai passato. Di conseguenza, l'indebitamento netto strutturale per l'anno 2012, è pari a -1,3 nella stima della Nota di Aggiornamento e -1,4 nella stima del DEF 2014. Si noti che l'indebitamento netto nominale rimane costante. Considerazioni analoghe si possono fare per l'anno 2013. La valutazione dell'output gap effettuata in corso d'anno per il 2013 (settembre 2013) è diversa dalla stima effettuata nei primi mesi dell'anno successivo. A parità di saldo nominale, il saldo strutturale cambia<sup>12</sup>. La variazione della stima dell'output gap per il 2012 e il 2013 è dovuta alla revisione, tra il settembre 2013 e l'aprile 2014, del **quadro previsionale macroeconomico**.

<sup>12</sup> A rigore, occorrerebbe anche esaminare se l'ammontare delle misure una tantum per lo stesso anno è variato da una stima all'altra. In realtà, negli esempi illustrati, la variazione del saldo strutturale è dovuta essenzialmente alla variazione della componente ciclica del bilancio.

L'affidabilità delle stime dell'output gap in tempo reale è quindi da tempo al centro del dibattito accademico e istituzionale. Nell'ambito del meccanismo del Patto di Stabilità e Crescita (PSC), l'incertezza intrinseca delle stime di output gap può determinare infatti una diagnosi sbagliata sulla posizione delle economie nel ciclo (*fiscal stance*) e una risposta di *policy* errata.

In secondo luogo, come evidenziato nel DEF 2014, non solo “la stima dell'output gap è significativamente dipendente dalle ipotesi del quadro macroeconomico sottostante, ma anche dall'individuazione di alcuni parametri di inizializzazione per la stima del tasso di disoccupazione strutturale e della Total Factor Productivity (TFP). Più in particolare, i parametri necessari alla stima del tasso di disoccupazione strutturale sono particolarmente soggetti a discrezionalità.”<sup>13</sup>

In terzo luogo, l'utilizzo della metodologia può portare a incongruenze e paradossi, come nel caso del tasso di disoccupazione di equilibrio (NAWRU, non direttamente osservabile), ossia il tasso compatibile con la stabilità dei salari. La stima del NAWRU è parte del metodo della funzione di produzione per la stima dell'output gap. A questo proposito, la Commissione europea nelle sue previsioni a cadenza semestrale, ha ipotizzato un progressivo aumento del tasso di disoccupazione strutturale per l'Italia. Nelle previsioni di primavera 2014, la Commissione ipotizza che nel 2013 il tasso di disoccupazione strutturale fosse pari al 10,4% e che sarebbe destinato ad aumentare ulteriormente nel 2014 (10,8%), fino all'11% nel 2015.<sup>14</sup> Si tratta, come rileva il CER, di stime in qualche modo discutibili<sup>15</sup>.

In sostanza, esse implicano che non sarebbe possibile portare la disoccupazione italiana al di sotto del 10,8%, senza provocare tensioni inflazionistiche, in un contesto in cui appaiono invece forti segnali di deflazione. Dal 2011 in poi, la Commissione ha rivisto verso l'alto il NAWRU per l'Italia, a mano a mano che la recessione peggiorava. Infatti, la metodologia utilizzata dal Commissione per la stima del NAWRU incorpora nel tasso di disoccupazione strutturale una parte consistente dell'aumento effettivo della disoccupazione. Da questo approccio, tuttavia discendono conseguenze rilevanti per la finanza pubblica. Ipotizzando un tasso di disoccupazione strutturale inferiore, si ottengono output gap maggiori di quelli che si avrebbero fissando il NAWRU ai livelli adottati dalla Commissione. E di conseguenza, per dato saldo nominale, il saldo strutturale di bilancio è migliore. La TAB. 2 – tratta dal Rapporto CER citato in precedenza – evidenzia che con un NAWRU stimato al 9% quest'anno, il saldo strutturale per l'Italia sarebbe +0,1 e non -0,6, come ipotizza invece la Commissione. Il nostro Paese avrebbe quindi già raggiunto il pareggio di bilancio (in termini strutturali).

**TAB. 2 - Valori di indebitamento netto strutturale per stime diverse di NAWRU**

NAWRU					
	Comm. Winter forecast *	10%	9%	8.6%	8%
2013	-0,6	-0,5	-0,1	0,1	0,3
2014	-0,6	-0,3	0,1	0,2	0,4
2015	-0,9	-0,5	-0,1	0,0	0,3

(\*) Comm. Winter forecast: NAWRU 2013=10.4%; 2014=10.8%; 2015=11%.

Fonte: Rapporto CER, Aggiornamenti 2014.

<sup>13</sup> DEF 2014, Ministero dell'Economia e delle Finanze.

<sup>14</sup>Fonte Commissione europea, sito CIRCABC, sezione DGECFIN, sottosezione sull'output gap.

<sup>15</sup> Rapporto CER, Pacta servata sunt, marzo 2014.

Nei primi mesi del 2014, la Commissione ha modificato la metodologia per la stima del NAWRU, basata sulla curva di Phillips con aspettative statiche o adattive, a causa di alcuni risultati paradossali che esso produce. Infatti, il NAWRU per la Spagna con la precedente metodologia raggiungerebbe il 26,4% nel 2015, un livello del tutto irrealistico e inaccettabile per qualunque *policy maker*.<sup>16</sup> Con la nuova metodologia, sempre basata sulla curva di Phillips, ma con aspettative razionali, il NAWRU per la Spagna nel 2015 sarebbe pari al 22%<sup>17</sup>. La pro-ciclicità del NAWRU è stata quindi ridotta con il cambio di specificazione della curva di Phillips effettuato dai Servizi della Commissione, ma è arduo sostenere che le nuove stime del NAWRU per la Spagna siano realistiche. Per sette paesi europei, tra cui l'Italia, il cambiamento della metodologia per la stima del NAWRU non altera i risultati, mentre per i restanti paesi le differenze sono notevoli, *in primis* per la Spagna, come si è detto.

Come si diceva, stime alternative del NAWRU portano a valori di output gap differenti e quindi a saldi di bilancio diversi per dato saldo nominale di bilancio. In media una variazione di un punto percentuale nel NAWRU si traduce in una variazione di 0,65 punti percentuali nell'output gap. A sua volta una variazione di un punto percentuale nell'output gap determina una variazione negativa di 0,4 punti percentuali nel saldo strutturale. Con queste premesse, la Spagna vede migliorare il saldo strutturale di bilancio di, rispettivamente, 1,1, 1,5 e 1,9 punti percentuali

nel triennio 2013-2015, a seguito della revisione metodologica<sup>18</sup>.

### **3. Il pilastro della disciplina di bilancio: l'Obiettivo di medio termine (MTO)**

Dal 2005, la pietra angolare della disciplina di bilancio in sede europea, fondata come si è detto sui saldi strutturali, è l'Obiettivo di medio termine (MTO); si tratta di un certo valore-obiettivo del saldo di bilancio strutturale, che ciascun Stato Membro **deve adottare e rispettare**. Di cosa si tratta, in concreto?

Il MTO è lo strumento ideato per rispettare i vincoli di Maastricht sulla finanza pubblica. Dopo la riforma del 2005, risulta essere *country specific*, ossia differisce da paese a paese, perché le condizioni strutturali e della finanza pubblica dei paesi non sono uniformi. Esso è stato introdotto nell'armamentario delle regole europee perché fornisce, o dovrebbe fornire, un margine di sicurezza per soddisfare il rispetto del parametro sul deficit nominale del PSC (3% del PIL); inoltre, se rispettato, esso assicura la sostenibilità delle finanze pubblica (o un rapido progresso verso la sostenibilità), consentendo al contempo margini di manovra alla politica di bilancio (in funzione di stabilizzazione). Esso dipende crucialmente dalle condizioni cicliche normali del paese (ossia dalla dimensione normale del ciclo economico in ciascun paese), dal livello del rapporto debito/PIL, e dai costi derivanti dall'invecchiamento della popolazione (che impattano essenzialmente sulle pensioni, sulla sanità e sull'assistenza)<sup>19</sup>. Quanto maggiori sono

<sup>16</sup> Il valore per la Grecia sarebbe 23,6% nel 2015.

<sup>17</sup> EU Commission, European Commission Forecast, spring 2014. Vedi anche: EU Commission, New estimates of Phillips curves and structural unemployment in the euro area, Quarterly Report on the Euro Area, Vol.13, Issue 1, April 2014.

<sup>18</sup> EU Commission, European Commission Forecast, spring 2014. La Commissione europea precisa che la variazione della specificazione della curva di Phillips non influenza la valutazione dello sforzo di aggiustamento richiesto per i paesi che si trovassero in EDP al momento del cambio della metodologia (marzo 2014).

<sup>19</sup> La Commissione europea produce ogni tre anni un Rapporto sugli effetti dell'invecchiamento della

la dimensione normale del ciclo, lo stock di debito e i *costi di ageing*, tanto maggiore è il MTO, che può assumere un valore negativo (e in questo caso è propriamente un indebitamento), un valore pari a zero, oppure positivo (in questo caso è un accreditamento). Un paese che ha costi di *ageing* elevati, e/o un alto stock di debito rispetto al PIL, evidentemente dovrà avere come obiettivo di medio termine un accreditamento strutturale al fine di rispettare i parametri di Maastricht.

In base alle regole definite nei regolamenti europei, gli Stati Membri dovrebbero conseguire un saldo di bilancio strutturale corrispondente al MTO nazionale, ovvero un saldo in rapida convergenza verso il MTO (con una correzione annuale del saldo strutturale pari almeno a 0,5 punti percentuali di PIL come *benchmark*). Per tutti i paesi che non hanno raggiunto il MTO, è richiesto un più elevato aggiustamento nelle fasi positive del ciclo economico, così da avere maggiore flessibilità in quelle negative<sup>20</sup>. Si noti

---

popolazione europea sulla spesa pubblica di ciascun Stato Membro, su un orizzonte temporale di 50 anni (EU Commission Ageing Report). Una popolazione più anziana e di dimensioni più contenute implica, *ceteris paribus*, un aumento della spesa per le pensioni, per la sanità, per la cd «*long-term care*», e meno spesa pubblica per l'istruzione e gli ammortizzatori sociali (relativamente meno studenti e meno lavoratori). L'impatto è valutato sulla base di scenari demografici diversi, e sulla base di ipotesi macroeconomiche differenziate. L'impatto netto dell'invecchiamento della popolazione sulla finanza pubblica (ossia la maggior spesa pubblica) costituisce i cosiddetti *ageing cost* che entrano nella formula del MTO.

<sup>20</sup> Per “*good times*” si intende, nel nuovo Codice di Condotta del PSC del 2005, una fase in cui il PIL effettivo cresce più del potenziale. Poiché le stime sull'output gap sono incerte (come riconosce lo stesso Codice di Condotta del PSC-II, pagina 5), occorre fare anche riferimento alla variazione dell'output gap quando il suo valore è stimato collocarsi intorno allo zero; quindi un output gap leggermente positivo, ma in fare di veloce riduzione verso valori negativi, non è indice di “*good times*”.

che per i paesi lontani dal MTO, manovre correttive per raggiungere l'obiettivo di medio termine sono richieste dai regolamenti europei **anche** nelle fasi negative del ciclo, benché con uno sforzo più limitato rispetto al *benchmark* dello 0,5%. Chiaramente si tratta di manovre procicliche, da considerare attentamente, alla luce della nuova evidenza empirica sulla grandezza dei moltiplicatori fiscali<sup>21</sup>.

Gli Stati che hanno già conseguito il MTO possono far variare liberamente gli stabilizzatori automatici *over the cycle*, ma devono evitare politiche pro-cicliche nelle fasi positive<sup>22</sup>. Si noti che con la riforma del PSC nel 2011 (PSC-III), è stato inserito un ulteriore requisito per gli Stati Membri che non hanno raggiunto il MTO e che presentino un livello di debito che eccede il 60% del PIL, o che presentino rischi elevati per la complessiva sostenibilità del debito: questi paesi dovrebbero assicurare una velocità di convergenza

---

<sup>21</sup> Come evidenziato dal DEF 2014, pag. 53, il deterioramento del quadro economico italiano riflette in *primis* l'effetto pro-ciclico dell'aggiustamento fiscale durante gli anni 2011-2013. A sua volta, il persistente deterioramento dell'attività economica può essere considerato tra i principali fattori sottostanti il peggioramento del rapporto debito/PIL dal 2011 in poi. Si stima che un miglioramento nel saldo strutturale pari all'1,0% del PIL possa generare – per un paese avanzato già in fase recessiva e/o con un output gap ampio e negativo come nel caso italiano tra il 2011 e il 2013 – una contrazione economica che va da un minimo di ½, ad un massimo di 1¾ punti percentuali del PIL, a seconda che la manovra di aggiustamento si incentri prevalentemente su aumenti di tasse, ovvero su tagli di spesa. Gli effetti recessivi possono essere amplificati, quando la crescita dei partner commerciali sia bassa o negativa. Il rischio che manovre correttive sincrone condotte dagli Stati Membri per rispettare le regole, finiscano per generare un avvitamento della situazione nell'intera area euro, in mancanza di un bilancio federale, sembra essere sottovalutato dalla Commissione.

<sup>22</sup> A seguito dell'introduzione della regola sulla spesa nel 2011, la Commissione valuta questo aspetto di non-prociclicità in termini di rispetto della nuova regola (vedi oltre).

maggiore verso il proprio MTO ( $> 0,5\%$  del PIL come *benchmark* nella fasi positive del ciclo).

Il MTO è definito dalla normativa europea come il **valore più elevato di tre elementi**:

$$\text{MTO} = \max (\text{MTO}_{\text{MB}}, \text{MTO}_{\text{Euro/ERM2}}, \text{MTO}_{\text{ILD}})$$

dove:

$\text{MTO}_{\text{MB}}$  è il “minimum benchmark”, ossia il valore del saldo netto strutturale che consente di rispettare la soglia nominale del 3% in condizioni cicliche normali<sup>23</sup>;

$\text{MTO}_{\text{Euro/ERM2}}$  si riferisce all’obbligo per i paesi della zona euro e per i paesi ERM2 di avere un indebitamento strutturale non superiore a -1% del PIL;

$\text{MTO}_{\text{ILD}}$  si riferisce alle passività pubbliche implicite ed esplicite, e deriva, a sua volta, dalla **somma di tre addendi**:

I: Balance (debt stabilizing 60% GDP)

II:  $\alpha$  \*Aging Costs (infinite horizon)

III: Effort (debt reduction)

I addendo: saldo di bilancio che stabilizza il debito pubblico al 60%.

II addendo: l’aggiustamento di bilancio che coprirebbe una frazione  $\alpha$  del valore attuale dell’incremento di spesa *age-related* su un orizzonte infinito<sup>24</sup>.

<sup>23</sup> Per l’Italia tale valore è pari a -1,7% del PIL, come determinato dalla Commissione nell’ultimo esercizio di stima per tutti i paesi della Ue (2012).

<sup>24</sup> Il coefficiente  $\alpha$  misura la percentuale del *frontloading*.

III addendo: sforzo supplementare di aggiustamento di bilancio per i paesi con debito superiore al 60%.

Mentre il termine  $\text{MTO}_{\text{Euro/ERM2}}$  è fisso e identico per tutti i paesi della zona euro (o intenzionati ad entrare nella zona euro), i termini  $\text{MTO}_{\text{MB}}$  e  $\text{MTO}_{\text{ILD}}$  differiscono da paese a paese.

Dalla formula, contenuta nel Codice di Condotta del PSC, appare evidente il carattere convenzionale della costruzione, che si basa su: a) scelte eminentemente politiche; b) su molte e complesse assunzioni e ipotesi. Ad esempio, è una scelta politica, e non propriamente tecnica, quella di coprire **oggi** una frazione  $\alpha$ , peraltro non nota, del valore attuale dell’incremento **futuro** dei costi di *ageing*, sulla base di scenari a 50 anni. La stima dei costi futuri legati all’invecchiamento è basata su complessi scenari demografici elaborati dalla Commissione per ciascun paese membro ogni tre anni<sup>25</sup>. Tali scenari si basano su molteplici ipotesi

<sup>25</sup> L’ultimo è del 2012. Contrariamente a quello che si pensa comunemente, in l’Italia le passività implicite legate all’invecchiamento della popolazione non costituiscono affatto una fonte di rischio, secondo le elaborazioni della stessa Commissione, a differenza di quello che è previsto per altri paesi. Nel nostro Paese nel 2010, la spesa pubblica *age-related* ammontava al 28,6 per cento del PIL. Secondo il Rapporto 2012 (e con riferimento allo scenario principale), per l’Italia nel 2020 tale percentuale si ridurrà di 1,3 pp rispetto al 2010, con una riduzione nel 2060 di 0,1 pp (sempre rispetto al 2010). In particolare, l’andamento della spesa *age-related* è in riduzione fino al 2035, in leggero aumento dal 2035 fino al 2050, e poi di nuovo in riduzione verso i valori fatti registrati nel 2010 alla fine del periodo considerato (2060). Il Rapporto 2009 stimava invece che la spesa pubblica *age-related* in Italia sarebbe aumentata di 1,6 pp tra il 2010 e il 2060. Il Rapporto 2012 evidenzia invece una situazione completamente diversa per paesi come la Germania (+5,1 pp), il Regno Unito (+4,8 pp), la Francia (+3,1 pp), la Spagna (+3,9 pp), l’Olanda (+8,2 pp), pur partendo da valori di incidenza della spesa *age-related* sul PIL nel 2010 confrontabili a quelli italiani. Questi paesi dovranno operare interventi dolorosi sul welfare per mantenere sostenibili nel tempo le loro finanze

riguardanti ad esempio, il tasso di partecipazione al mercato del lavoro, la stima del prodotto potenziale ecc.. Ancora, la stima della ampiezza normale del ciclo (cosiddetto output gap rappresentativo), effettuata dalla Commissione, richiede l'uso di complesse tecniche econometriche.

Occorre osservare che le opinioni pubbliche non conoscono il valore che scaturisce da questa formula, così come è ignoto il valore del parametro  $\alpha$  (uguale per tutti i paesi). Probabilmente in futuro, la Commissione renderà pubblico il MTO di ogni singolo Stato Membro, come determinato sulla base della formula. Si tratterebbe di un miglioramento importante, e auspicabile, del grado di trasparenza delle regole europee, a beneficio della comprensione delle opinioni pubbliche, e del dibattito nazionale sulle scelte di politica economica; probabilmente ciò aiuterebbe a ridurre la disaffezione, se non l'ostilità, verso la costruzione europea e le istituzioni europee presente in molti paesi della Ue.

Il valore che scaturisce da questa formula viene definito in gergo tecnico "MTO minimo". Ogni governo deve infatti adottare e annunciare un proprio MTO, che non può essere meno ambizioso di quello fornito dalla formula precedente. Spetta al singolo governo decidere se conformarsi al valore che scaturisce dalla formula, ovvero adottare un target più ambizioso, nel caso in cui ciò sia ritenuto opportuno. Il MTO scelto dal governo è reso pubblico nell'Aggiornamento del Programma di Stabilità e Crescita (PdS) e quindi è conosciuto dall'opinione pubblica. L'eventuale discrepanza tra il MTO minimo e quello ufficiale, scelto dal governo, non è nota. Ogni tre anni, la Commissione ricalcola per ciascun paese il MTO minimo, preferibilmente

dopo la pubblicazione del nuovo Ageing Report. In caso di riforme strutturali effettivamente realizzate (non semplicemente annunciate) che abbiano un impatto rilevante sulla finanza pubblica, segnatamente le riforme pensionistiche, il valore del MTO minimo nazionale può essere rivisto dalla Commissione. Il Consiglio dell'Unione, d'altro canto, può invitare lo Stato Membro a rivedere il proprio MTO, se esso ritiene che quest'ultimo debba essere rinforzato.

Per il nostro Paese, il MTO scelto dal Governo nel 2005, e poi sempre riconfermato, è zero, ossia il target nazionale di medio periodo è il pareggio di bilancio in termini strutturali. Per la Francia il MTO attualmente è zero, mentre per la Germania è -0,5. La media dei MTO nazionali dei paesi dell'area euro è, attualmente, pari a zero.

Dal quadro esposto, si comprende come nell'Unione monetaria europea la vera regola stringente da osservare, a partire dal 2005, non sia tanto il limite del 3% sul saldo di bilancio nominale, che pure rimane, quanto la regola sul saldo strutturale, ossia il raggiungimento di quel valore del saldo strutturale scelto come target (MTO nazionale). Ma poiché i saldi strutturali, e lo stesso MTO, sono costruiti con modalità complesse, e poco intuitive, la "nuova" regola risulta essere di più difficile comprensione per l'opinione pubblica, rispetto alla regola rigida, ma relativamente "semplice" del 3% sul saldo nominale di bilancio. Quest'ultima, tutto sommato, richiedeva (e richiede) che la differenza tra le entrate e le spese finali della PA (grandezze direttamente osservabili) non superi un numero-soglia, certo privo di fondamento teorico, come si è detto in precedenza, ma in qualche modo simbolico, come sostiene Pasinetti (1997), o "aureo".

---

pubbliche, in quanto gli *ageing cost* sono piuttosto rilevanti.

#### 4. La nuova governance europea

Su questo quadro di regole già abbastanza complesso, la Commissione e il Consiglio dell'Unione sono intervenuti, a crisi economica conclamata, con pesanti interventi normativi, e financo con un nuovo Trattato internazionale nel triennio 2011-2013. Per gli Stati cosiddetti virtuosi (la Germania *in primis*) e per la Commissione, il PSC-II non era in grado di impedire che gli squilibri macroeconomici e finanziari di alcuni paesi si riflettessero sulla stabilità finanziaria ed economica dell'intera Unione europea; d'altra parte si riteneva che nel PSC non vi fossero incentivi sufficienti per la riduzione del rapporto debito pubblico/PIL. Se la diagnosi evidenzia la carenza di disciplina di bilancio all'origine della crisi, allora la terapia da somministrare agli Stati Membri non può che essere una maggiore disciplina<sup>26</sup>. E così è stato. In questa chiave vanno letti gli interventi effettuati, sia all'interno dell'ordinamento europeo, ossia la Direttiva e i Regolamenti del Six-Pack (2011) e del Two-Pack (2013); sia fuori dall'ordinamento europeo, ossia il Trattato sulla stabilità, il coordinamento e la governance (TSCG), altrimenti noto come Fiscal Compact. In sintesi, il nuovo corso è sintetizzabile in questo modo: rafforzamento delle regole europee (terza versione del PSC, PSC-III), procedure rinforzate di

sorveglianza multilaterale (Commissione europea) e di sanzionamento degli Stati indisciplinati (Consiglio dell'Unione), introduzione di nuove regole di bilancio a livello nazionale (tra cui necessariamente, ma non esclusivamente, il rispetto *ex lege* del MTO nazionale) e un guardiano nazionale, indipendente in ciascun paese dell'Unione, incaricato di sorvegliare l'osservanza delle regole europee e di quelle nazionali (il *fiscal council* nazionale). In altre parole, a livello nazionale si deve intervenire su tutti e tre gli elementi che caratterizzano il *fiscal framework*<sup>27</sup>.

I principali correttivi contenuti nel Six-Pack riguardano:

- 1) il rafforzamento del braccio preventivo del PSC (versione PSC-III), sia con la definizione di "deviazione significativa" dal MTO, o dal sentiero di convergenza verso di esso, sia con l'introduzione di sanzioni pecuniarie già in fase preventiva;
- 2) il rafforzamento del braccio correttivo, con sanzioni progressive, che partono dall'imposizione di un deposito infruttifero dello 0,2% del PIL nella prima fase di una EDP, fino ad una sanzione pecuniaria che può raggiungere lo 0,5% del PIL;
- 3) l'introduzione di una nuova regola sulla spesa (*expenditure benchmark*);
- 4) la definizione operativa del criterio del debito posto dal Trattato di Maastricht;
- 5) la definizione dei requisiti minimi del sistema di regole e procedure di bilancio di ciascun paese (sistema contabile, metodologie e prassi in materia di previsioni, norme e procedure di bilancio, sistemi di coordinamento tra livelli di governo). In particolare, ogni Stato deve dotarsi:

<sup>26</sup> La diagnosi non è affatto univoca. De Grauwe (2010, b) è tra i principali critici dell'interpretazione della crisi europea come conseguenza dell'indisciplina di bilancio (fatta eccezione per la Grecia). De Grauwe (2010, b): "The increase of the government debt occurred after 2007 when Eurozone governments were forced to do two things. First, they had to save the banking system, which through excessive leverage had accumulated unsustainable debt levels. Second, they had to sustain economic activity by keeping spending at pre-crisis levels while tax revenues declined sharply. Thus the fundamental reason of the government debt crisis in the Eurozone is to be found in unsustainable private debt explosion, which forced governments to increase their debt so as to save large segments of the private sector."

<sup>27</sup> Il *fiscal framework* è definito come l'insieme delle regole, delle procedure e delle istituzioni che governano la finanza pubblica in ciascun paese.

a) di nuove regole nazionali di bilancio, che facilitino la disciplina di bilancio; b) di un sistema di programmazione di bilancio pluriennale<sup>28</sup>, che **preveda espressamente il rispetto del MTO nazionale;**

6) l'introduzione di una nuova procedura di sorveglianza sugli squilibri macroeconomici (Macroeconomic Imbalances Procedure, MIP), dotata di un braccio preventivo e di uno correttivo, fondata su un insieme specifico (*scoreboard*) di 11 indicatori di squilibrio, interni ed esterni, del settore pubblico e del settore privato;

7) l'istituzione della maggioranza qualificata inversa (RQMV) nell'ambito delle decisioni del Consiglio dell'Unione sulla maggior parte delle sanzioni proposte dalla Commissione, sia nel contesto del braccio preventivo, sia di quello correttivo: le raccomandazioni della Commissione sono adottate, a meno che si formi una maggioranza qualificata contraria di Stati Membri nel Consiglio dell'Unione. La semi-automaticità delle sanzioni accresce quindi il potere della Commissione nei confronti del Consiglio<sup>29</sup>.

Come si è detto, le procedure del braccio preventivo ruotano attorno al conseguimento del MTO. Nell'ambito del braccio preventivo, la Commissione conduce una valutazione ex ante per l'anno corrente e quelli successivi, e una valutazione ex post per l'anno precedente, entrambe basate sul PdS di ciascuno Stato membro. Nella valutazione ex ante la Commissione europea considera, sulla base delle indicazioni fornite nel PdS, se:

1) l'obiettivo di bilancio di medio termine (MTO) e il sentiero di aggiustamento sono appropriati;

2) le misure di politica di bilancio sono sufficienti a raggiungere il MTO, o a rimanere sul sentiero di aggiustamento;

3) le entrate e le uscite sono programmate in modo tale che la regola della spesa sia rispettata (vedi oltre);

4) le previsioni economiche sono realistiche.

Sia la valutazione ex ante, sia quella ex post valutano la coerenza con i requisiti del MTO, sulla base di una valutazione complessiva, fondata sul saldo strutturale, inclusiva del rispetto della regola sulla spesa. **Se la valutazione ex post evidenzia che si è verificata una deviazione significativa dal MTO**, o dal percorso di aggiustamento verso il MTO, la Commissione emette un *early warning* sulla base dell'art. 121(4) del TFUE, al fine di evitare lo sfioramento del vincolo nominale del 3%; un *early warning* può essere emesso anche quando, a seguito di una deviazione significativa, la posizione di bilancio dello Stato Membro rischia di mettere a rischio il corretto funzionamento dell'Ume.

Risulta particolarmente rilevante, anche ai fini dell'applicazione del Fiscal Compact (come vedremo in seguito), la definizione di **deviazione significativa** sulla base dell'ordinamento europeo. Si ha una deviazione significativa quando l'allontanamento dal saldo strutturale corrisponde ad almeno lo 0,5% del PIL in un singolo anno, ovvero ad almeno lo 0,25% del PIL in media annua per due anni consecutivi.

All'avvertimento, segue l'adozione di una raccomandazione da parte del Consiglio, nella quale viene definito il termine per la correzione della deviazione. Qualora lo Stato membro non adotti idonee misure entro il termine indicato, la Commissione raccomanda al Consiglio di adottare - a maggioranza qualificata - una decisione che indichi la mancata azione. Qualora il Consiglio non adotti la decisione sulla raccomandazione e persista l'inadempimento dello Stato Membro, la

<sup>28</sup> Ossia di un Medium-Term Budgetary Framework.

<sup>29</sup> Nell'ambito del Patto di Stabilità, tutte le decisioni del Consiglio dell'Unione sono sempre prese a maggioranza qualificata (QMV), tranne i casi sopra menzionati (maggioranza inversa qualificata, RQMV) e alcuni altri, in cui la maggioranza richiesta è inversa, ma semplice (RSMV).

Commissione, entro un mese, raccomanda al Consiglio di adottare una decisione in cui constata l'assenza di interventi efficaci. La decisione si considera adottata dal Consiglio, a meno che quest'ultimo, a maggioranza semplice, non decida di respingerla entro 10 giorni dalla sua adozione.

Si tratta di una procedura particolarmente complessa, con regole di voto diverse a seconda delle fasi. Lo schema seguente tratto dal Vademecum del Patto di Stabilità<sup>30</sup>, illustra i vari passaggi<sup>31</sup>. Si noti la possibilità di irrogare sanzioni nella forma di un deposito fruttifero, pari allo 0,5% del PIL. E' opportuno sottolineare che le regole, le procedure, le diverse maggioranze di voto richieste (ben tre tipi di maggioranze di voto) e le sanzioni qui illustrate fanno parte del braccio preventivo del PSC: si collocano cioè in una fase **antecedente all'eventuale sfioramento** del limite nominale del 3%, posto dal Trattato di Maastricht, e che è sanzionato con una EDP (braccio correttivo del Patto). In altre parole, gli Stati Membri, dopo la riforma del 2011, possono essere sanzionati anche se il saldo nominale non ha superato il 3%. In questo senso, si tratta di un cambiamento di prospettiva notevole, che non sembra essere stato pienamente colto dall'opinione pubblica.

Il Regolamento n. 1175/2011 che modifica il n. 1466/1997, consente in due casi l'allontanamento dal MTO, o dal percorso di aggiustamento verso il MTO: entro ben precisi limiti, nel caso di riforme strutturali aventi un impatto positivo sulla finanza pubblica; ovvero in caso di eventi eccezionali.

In caso di eventi eccezionali, fuori dal controllo del governo, con effetti finanziari rilevanti, ovvero in caso di gravi crisi economiche per l'area euro o per l'intera Unione, gli Stati Membri possono deviare temporaneamente dal MTO, a

condizione che ciò non metta a rischio la sostenibilità delle finanze pubbliche nel medio periodo<sup>32</sup>.

A questi due fattispecie, se ne aggiunge una terza, delineata dalla Commissione e applicabile in sede di attuazione operativa del braccio preventivo; si tratta della cosiddetta "clausola degli investimenti". L'obiettivo è quello di concedere margini agli Stati Membri per la realizzazione di programmi di investimenti pubblici non ricorrenti, ma solo nell'attuale fase congiunturale, caratterizzata da output gap fortemente negativi, pur nel rispetto assoluto dei vincoli nominali di bilancio<sup>33</sup>. Si tratta di un ammorbidimento dell'ortodossia, molto limitato e inficiato dalle numerose condizionalità applicate. Il cammino verso la ridefinizione delle regole di bilancio europee, con l'esclusione degli investimenti (o almeno di quelli co-finanziati) dal computo dei saldi strutturali, come auspicato da molti osservatori, è tuttavia ancora molto lungo, nella

<sup>32</sup> Nel PSC-I, la soglia del 3% poteva essere superata in caso di grave recessione, definita come riduzione di almeno il 2% del PIL. Nel PSC-II e nel PSC-III il riferimento alla soglia del 2% del PIL è stato eliminato.

<sup>33</sup> Secondo quanto annunciato dal Presidente della Commissione e dal Commissario agli Affari Economici il 3 luglio 2013, la Commissione applicherà l'art. 5(1) del Reg. Ue n. 1166/1997 sul braccio preventivo, **valutando l'opportunità di consentire, caso per caso**, in sede di esame delle leggi di bilancio nazionali, scostamenti temporanei dal MTO, o dal percorso di avvicinamento ad esso, qualora le seguenti condizioni siano verificate: (1) la crescita economica dello Stato membro rimane negativa, o comunque ben al di sotto del suo valore potenziale; (2) lo scostamento non determina uno sfioramento della soglia del 3% del PIL e la regola del debito è rispettata; (3) lo scostamento è relativo alla spesa nazionale per progetti di investimento co-finanziati dall'Unione europea, nell'ambito della Politica strutturale e di coesione, delle Reti trans-europee o del Meccanismo per collegare l'Europa (Connecting Europe Facility). I progetti devono avere sul bilancio pubblico un effetto di lungo termine positivo, diretto e verificabile.

<sup>30</sup> Per una rappresentazione grafica di questo schema si rinvia alla FIG. 1 del CAP. 3

<sup>31</sup> EU Commission, Vade mecum on the Stability and Growth Pact, Occasional Papers n.151, May 2013.

migliore delle ipotesi.

## 5. La regola sulla spesa

Il Six-Pack introduce, nell'ambito del braccio preventivo del PSC, un limite alla crescita della spesa (*expenditure benchmark*), diretto a rafforzare il raggiungimento dell'obiettivo di medio termine (MTO). Ciò in base all'assunzione secondo cui le entrate straordinarie (*windfall revenues*), in quanto eccedenti il gettito normalmente atteso dalla crescita economica, andrebbero destinate alla riduzione del disavanzo e del debito, mantenendo al contempo la spesa su un sentiero stabile e sostenibile *over the cycle*. Ciò equivale a impedire un uso discrezionale della spesa nella fase nel ciclo, essendo la funzione di stabilizzazione anticiclica limitata al solo funzionamento degli stabilizzatori automatici. Nel valutare i progressi ottenuti dagli Stati membri verso il raggiungimento del MTO, la Commissione e il Consiglio Ue esaminano l'evoluzione della spesa pubblica rispetto al tasso di crescita di medio periodo del PIL potenziale.

L'aggregato di riferimento su cui è applicata la regola, è dato, in ciascun anno, dal totale delle spese della PA, al netto della spesa per interessi, delle spese nei programmi europei pienamente coperte da fondi comunitari e della variazione delle spese non discrezionali per indennità di disoccupazione. Inoltre, l'aggregato di spesa considerato deve essere depurato dalla volatilità intrinseca nella serie degli investimenti, sostituendo al valore annuale di questi ultimi la media degli stessi, calcolata tra l'anno  $t$  e i precedenti tre anni. Al valore della spesa così ottenuto deve essere sottratto l'importo delle entrate derivanti da misure discrezionali, considerando l'incremento rilevato (o atteso) nell'anno  $t$  rispetto all'esercizio precedente ( $t-1$ ). A queste si aggiungono (purché non ricomprese nella precedente voce) le eventuali maggiori entrate derivanti da innalzamenti automatici di

imposte e/o tasse previsti dalla legislazione a copertura di poste specifiche di spesa. La spesa così determinata è quindi deflazionata con il deflatore del PIL quale risulta dalle previsioni della Commissione. Il limite massimo per la variazione della spesa è diverso a seconda della posizione di ciascuno Stato rispetto al MTO. Per i paesi che hanno conseguito il proprio MTO, l'aggregato di spesa, espresso in termini reali, può muoversi in linea con il tasso di crescita di medio periodo del PIL potenziale (calcolato su 10 anni, 5 passati, l'anno in corso e 4 futuri). Per quelli lontani dal MTO, la crescita dell'aggregato di spesa deve essere ridotta rispetto al tasso di crescita potenziale di medio termine di un ammontare (*shortfall*) che, comunque, garantisca una riduzione del saldo strutturale di bilancio di almeno 0,5 punti percentuali ogni anno. Per il triennio 2011-2013, il limite massimo di crescita della spesa per il nostro Paese, fissato dalla Commissione Europea, richiedeva una riduzione, in termini reali, di 0,81% l'anno. Per il triennio 2014-2016 il benchmark aggiornato dalla Commissione Europea richiede invece una riduzione maggiore, pari -1,07%<sup>34</sup>. Vale la pena sottolineare che anche la regola sulla spesa dipende dal calcolo del potenziale (di medio periodo). Una stima incorretta del potenziale si riflette sull'ammontare di spesa pubblica ammissibile.

## 6. La regola del debito

Con il Six-Pack, il criterio del debito del Trattato di Maastricht viene reso per la prima volta operativo, attraverso la definizione di che cosa sia una riduzione a ritmo soddisfacente del rapporto debito/PIL. Di conseguenza, è possibile avviare una procedura di deficit eccessivo anche nel caso

<sup>34</sup> DEF 2014, pagina 21. Il *benchmark* di riferimento è calcolato dalla Commissione ogni tre anni, in contemporanea con l'aggiornamento del MTO minimo.

di violazione del debito (per entrambe le tipologie di violazione, la procedura assume lo stesso nome, EDP). In realtà, è stato delineato un procedimento di verifica estremamente complesso e certamente di difficile comprensione per le opinioni pubbliche nazionali.

Il Regolamento n. 1467/1997, riformulato dal Six-Pack, stabilisce che, per la quota del rapporto debito/PIL in eccesso rispetto al valore del 60 per cento, il tasso di riduzione debba essere pari ad 1/20 all'anno, nella media dei tre precedenti esercizi. Ma questa è solo la prima versione della regola, definita versione *backward-looking* (criterio del *benchmark backward-looking*). Infatti, il Regolamento specifica, che qualora la regola del debito non sia stata rispettata nella versione *backward-looking*, occorre verificare se la riduzione del differenziale di debito rispetto al 60 per cento si verificherà, in base alle previsioni della Commissione europea, nel periodo **di tre anni successivo** all'ultimo anno per il quale si hanno dati disponibili. Questa è la versione *forward-looking* della regola (criterio del *benchmark forward-looking*). In sostanza, prima di avviare una procedura EDP nei confronti di uno Stato Membro, occorre verificare se la riduzione a ritmo adeguato, non verificatasi nel passato, si verificherà almeno in futuro. Qualora nemmeno la versione *forward-looking* sia rispettata, gli Stati Membri hanno ancora una *chance* di evitare una EDP. Infatti, il Regolamento precisa che nella valutazione del rispetto della regola si terrà conto dell'influenza del ciclo economico. Con questo aggiustamento si intende ovviare alla potenziale pro-ciclicità della regola, che è un rischio insito nelle regole riguardanti il debito. Il rapporto debito/PIL quindi viene rettificato sia al numeratore, sia al denominatore, per tener conto dell'impatto del ciclo e quindi confrontato con il *benchmark backward-looking* (terzo criterio).

Nelle fasi negative del ciclo economico, il rapporto debito/PIL aggiustato risulta inferiore rispetto a quello effettivo, in quanto il debito viene depurato dell'effetto degli stabilizzatori automatici e il PIL dei tre anni precedenti viene fatto variare al tasso di crescita del PIL potenziale. Nelle fasi positive del ciclo, la regola non prevede un aggiustamento per il ciclo, perché questo comporterebbe un debito aggiustato superiore a quello effettivo.

Solo se nessuna di queste tre condizioni viene soddisfatta, la regola del debito è considerata non rispettata, portando alla redazione, da parte della Commissione europea, di un rapporto ai sensi dell'art. 126(3) del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE). Tuttavia, nel valutare l'opportunità di raccomandare al Consiglio europeo l'apertura di una procedura per disavanzo eccessivo, oltre all'analisi quantitativa sul *benchmark* numerico, la Commissione deve effettuare delle valutazioni "qualitative" relative a un certo numero di "altri fattori rilevanti". L'analisi di tali fattori rappresenta un passo obbligato nelle valutazioni che inducono ad avviare una procedura EDP per la mancata riduzione del debito ad un "ritmo adeguato"<sup>35</sup>. Nell'eventualità in cui la violazione del criterio del debito possa essere imputata a tali fattori

<sup>35</sup> Questi fattori, oltre agli andamenti di medio periodo delle principali variabili macroeconomiche di finanza pubblica e del rapporto debito/PIL, sono: 1) gli andamenti della posizione debitoria a medio termine, oltre ai fattori di rischio quali la struttura per scadenze e la denominazione in valuta del debito; 2) le operazioni di aggiustamento stock-flusso del debito; 3) le riserve accantonate e le altre voci dell'attivo del bilancio pubblico; 4) le garanzie, specie quelle legate al settore finanziario; 5) le passività, sia esplicite che implicite, connesse all'invecchiamento della popolazione; 6) il livello del debito privato, nella misura in cui rappresenti una passività implicita potenziale per il settore pubblico; 7) gli interventi di sostegno agli Stati Membri o nei confronti dell'EFSF/ESM attuati nel contesto della salvaguardia della stabilità finanziaria europea.

rilevanti (anche nel corso del cosiddetto periodo di transizione, vedi oltre) è escluso che lo Stato interessato entri in procedura per deficit eccessivo per il mancato rispetto del criterio del debito.

E' stato inoltre previsto un periodo di transizione di tre anni per l'applicazione della regola per gli Stati, Italia compresa, che risultavano alla data dell'8 novembre 2011 sottoposti alla procedura di disavanzo eccessivo. I tre anni del periodo di transizione sono successivi all'anno in cui il deficit eccessivo viene corretto<sup>36</sup>. In tale periodo, gli Stati devono prevedere un aggiustamento fiscale lineare, strutturale, minimo (Minimum Linear Structural Adjustment, MLSA) tale da garantire un progresso continuo e realistico verso il *benchmark* del debito. L'aggiustamento lineare deve essere tale da rispettare le seguenti condizioni:

- l'aggiustamento strutturale annuo non deve scostarsi più dello 0,25% del PIL dall'aggiustamento richiesto per assicurare il rispetto della regola del debito a fine periodo;
- in qualsiasi momento del periodo di transizione, il restante aggiustamento strutturale annuo non deve superare lo 0,75% del PIL.

### **7. La regola del cosiddetto “pareggio di bilancio”**

Esaminiamo adesso la cosiddetta regola del “pareggio di bilancio”. Occorre subito sgombrare il campo da fraintendimenti e interpretazioni confuse ed erronee che continuano a circolare nei media. In primo luogo, questa regola NON è stata introdotta dal TSCG, o Fiscal Compact, bensì dalla Direttiva 85/2011, parte del Six-Pack, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale della Ue nel novembre del 2011.

In secondo luogo, il TSCG non è una direttiva o un regolamento europeo; è invece un trattato

internazionale, sottoscritto nel 2012 da 25 Stati membri della Ue (tutti tranne il Regno Unito e la Repubblica Ceca). Il Trattato è entrato in vigore il 1 gennaio 2013, essendo stato ratificato dai parlamenti di almeno 12 paesi della zona euro. E' è vincolante per tutti gli Stati firmatari, membri della zona euro, attuali o prospettici.

Fondamentalmente, il Fiscal Compact contiene due regole: la prima in termini di flusso, la seconda in termini di stock<sup>37</sup>.

La prima regola prevede che il saldo (nominale) del conto consolidato della PA debba essere in pareggio o presentare un avanzo. La regola è rispettata se il saldo netto strutturale è pari (o converge velocemente) al MTO del paese, come definito dal PSC, con un limite inferiore di -0,5% (-1% per paesi con debito/PIL inferiore al 60%).

Un elemento nuovo rispetto al PSC-III è che in caso di deviazioni, comprese quelle per circostanze eccezionali, deve essere attivato automaticamente un meccanismo di correzione, disegnato sulla base di principi comuni proposti dalla Commissione Ue<sup>38</sup>. La regola così descritta deve essere inserita nella normativa nazionale, **preferibilmente** a livello costituzionale. Anche il meccanismo automatico di correzione deve essere inserito nella normativa nazionale. Il rispetto della regola deve poi essere monitorato da organismi indipendenti nazionali (*fiscal council*).<sup>39</sup>

<sup>37</sup> Degno di nota è anche l'impegno dei paesi dell'area euro contraenti a sostenere le proposte e le raccomandazioni della Commissione in tutte le fasi di una procedura per deficit eccessiva che colpisce un Stato Membro della zona euro. Tale obbligo però non si applica qualora si constati che tra i paesi della zona euro la maggioranza qualificata di essi si oppone alla decisione proposta o raccomandata dalla Commissione.

<sup>38</sup> I cosiddetti Common Principles sono stato adottati dall'Ecofin nel giugno 2012.

<sup>39</sup> I *fiscal council* sono organismi nazionali, indipendenti o funzionalmente autonomi dall'autorità di politica di bilancio (ossia il governo e il parlamento), finanziati con fondi pubblici, aventi lo scopo di indurre

<sup>36</sup> Per l'Italia la regola del debito si applica a partire dal 2016.

Il Fiscal Compact ribadisce quindi l'obbligo per ciascun paese di rispettare il proprio MTO, obbligo che era già nell'ordinamento europeo a seguito del Six-Pack. Per la definizione di MTO, come si è detto, il TSCG rimanda al Patto di Stabilità e Crescita. **La novità del Trattato consiste quindi nella revisione dell'intervallo in cui è lecito scegliere il MTO nazionale**, ma solo per i paesi con alto livello del rapporto debito/PIL<sup>40</sup>. Prima del TSCG, il limite inferiore di tale intervallo era pari a -1% del PIL; il Fiscal Compact eleva il limite inferiore a -0,5% per i paesi con un alto rapporto debito/PIL.

Occorre osservare che il Fiscal Compact non consente affatto di scegliere *sic et simpliciter* come obiettivo di medio termine un saldo negativo di -0,5 punti percentuali di PIL; questo è solo il limite inferiore dell'intervallo di scelta, giacché il MTO adottato dai singoli governi deve comunque essere non meno ambizioso del MTO minimo, ossia del valore che scaturisce dalla formula sopra esaminata. Potrebbero ben darsi dei casi in cui dalla formula del MTO minimo scaturisce un valore positivo (accreditamento netto), e pertanto il MTO adottato non può essere costituito da un valore numerico negativo di saldo strutturale, come il sopra menzionato -0,5%.

**D'altra parte è necessario osservare che il TSCG, in senso stretto, non impone affatto il pareggio (strutturale) di bilancio, ossia un saldo strutturale nullo, ma più semplicemente il rispetto del MTO nazionale**, che può ben

essere un valore negativo, ossia un indebitamento netto strutturale, purché non più grande, in valore assoluto, di -0,5% del PIL. In questo senso è improprio parlare di "pareggio di bilancio", come regola imposta dal TSCG. Dato il livello del rapporto debito/PIL, la stima dei costi di *ageing* e l'output gap rappresentativo, è ben possibile che la finanza pubblica sia perfettamente sostenibile e che il limite nominale del 3% sia rispettato, conservando margini di manovra in funzione anticiclica, pur in presenza di un "piccolo" indebitamento netto strutturale<sup>41</sup>.

Come si è detto in precedenza, attualmente la media dei MTO nazionali nell'area euro è pari allo zero. Nulla impedisce, però, che un governo europeo possa, legittimamente, scegliere un valore negativo del saldo strutturale come target di medio periodo, nel rispetto sia della formula del MTO minimo, sia del nuovo limite minimo ex TSCG. Ad esempio, attualmente il Portogallo e l'Austria hanno un MTO nazionale negativo e pari, rispettivamente, a -0,5%, e -0,45%, da raggiungere entro il 2017 (Portogallo) e il 2016 (Austria). Anche il MTO tedesco è pari a -0,5%, ma questo forse è meno "sorprendente" del target adottato a Lisbona.

Come si è detto, ai sensi del TSCG, i paesi contraenti si impegnano, inoltre, a inserire tale regola nella normativa nazionale, preferibilmente a livello costituzionale<sup>42</sup>. Come osservato dalla

---

i governi a comportanti responsabili in materia di politiche di bilancio. La Direttiva 85/2011 aveva già stabilito che un monitoraggio affidabile e tempestivo circa il rispetto delle regole di bilancio nazionali, compreso il rispetto dell'obiettivo nazionale di bilancio di medio termine, deve essere svolto da organismi nazionali indipendenti, o dotati di indipendenza funzionale nei confronti delle autorità di bilancio del paese. Vedi Landi (2013, 2014).

<sup>40</sup> L'altro elemento di novità è costituito dal meccanismo automatico di correzione.

---

<sup>41</sup> Queste sono esattamente le funzione assolute dal MTO, secondo la definizione ex Codice di Condotta. A rigore, occorre però osservare che potrebbero verificarsi dei casi in cui un MTO nullo, o leggermente positivo, potrebbe essere necessario per soddisfare l'altro criterio di Maastricht, ossia quello del debito, così come è stato reso operativo dal Six-Pack.

<sup>42</sup> Il mancato rispetto dell'obbligo di modifica della normativa nazionale, entro 12 mesi dall'entrata in vigore del Trattato, può essere sanzionato dalla Corte di Giustizia dell'Unione, su richiesta di uno Stato contraente o della Commissione europea.

maggior parte dei costituzionalisti italiani, nonché dal Consiglio Costituzionale francese, il Fiscal Compact non implica alcun obbligo giuridico per i paesi contraenti di modificare la costituzione nazionale: “preferibilmente” non significa affatto “obbligatoriamente”<sup>43</sup>. Il nostro Paese e altri, tra cui la Spagna, hanno quindi scelto la via della riforma costituzionale per ragioni eminentemente politiche, mentre la Francia ha inserito la previsione ex TSCG in una legge organica, subordinata alla Costituzione<sup>44</sup>.

Anche la seconda regola del TSCG ribadisce quanto già stabilito in precedenza dal Six-Pack in ordine alla velocità di riduzione del rapporto debito/PIL. Il Trattato sancisce quindi che, qualora il rapporto debito/PIL sia superiore al 60%, l'eccedenza del rapporto rispetto alla soglia del 60% debba essere ridotto in media di un ventesimo all'anno, così come previsto dai Regolamenti Ue (nella fattispecie Regolamento Ue n. 1177/2011), a cui il TSCG rimanda per i dettagli operativi.

Quale rapporto esiste tra la regola del cosiddetto “pareggio di bilancio” e la regola sul debito? Come evidenziato da molti,<sup>45</sup> la regola del rispetto del MTO è più stringente della seconda, e in condizioni normali, il rispetto della prima implica il rispetto della seconda. Le condizioni normali sono quelle in cui il PIL nominale cresce, sia pur di poco, anche in assenza di crescita reale, per l'aumento del livello generale dei prezzi. Poiché ciò che va ridotto di un ventesimo in media all'anno, ai sensi del Six-Pack, non è lo stock di debito in valore assoluto, bensì il rapporto tra due

variabili espresse in termini nominali (il debito a numeratore, il PIL a denominatore), si può dimostrare che, in presenza di un sostanziale equilibrio di bilancio (assenza o quasi di nuovo indebitamento), la crescita del PIL nominale tende a ridurre il rapporto debito/PIL. E' possibile che in questa situazione il rispetto della regola del ventesimo implichi comunque la necessità di manovre correttive addizionali (oltre a quelle per mantenere l'equilibrio), ma certamente esse non sarebbero di ammontare pari a 45-50 miliardi annui per l'Italia, come erroneamente riportato dai media<sup>46</sup>. Il problema si porrebbe invece in situazioni di anormalità, ossia quando il PIL nominale si riduce. Ciò nel nostro Paese è capitato solo tre volte del dopoguerra, nel 2009, nel 2012 e nel 2013, a testimonianza dell'eccezionale gravità dell'attuale crisi economica. I segnali di deflazione che si diffondono costituiscono ovviamente un *early warning* sui rischi di una possibile crescita bassa del PIL nominale, in presenza, peraltro, di una crescita ridotta del prodotto nazionale in termini reali.

## 8. Il Two-Pack

La revisione della governance europea è stata completa con i Regolamenti Ue n. 472/2013 e n. 473/2013. Il primo ha introdotto un regime di sorveglianza rafforzata sui paesi con serie difficoltà finanziarie attuali, o prospettiche. La Commissione può decidere la sorveglianza rafforzata (da rinnovare ogni sei mesi) su un paese che affronti gravi difficoltà finanziarie, con rischi di *spillover* su altri paesi dell'area euro. La sorveglianza è invece obbligatoria nel caso di

<sup>43</sup> Per tutti, Massimo Luciani (2013) e Giorgio Tosato (2013). Vedi anche sulla stessa linea la sentenza del Consiglio Costituzionale francese del 9 agosto 2012.

<sup>44</sup> In una situazione economico-finanziaria difficile per il nostro Paese, si è voluto assicurare le istituzioni europee, gli altri Stati Membri e i mercati circa la determinazione dell'Italia di rispettare le regole europee di bilancio.

<sup>45</sup> Ad esempio Pisauro (2012).

<sup>46</sup> I circa 45-50 miliardi di cui parlano i media sono il ventesimo della differenza attuale tra l'eccedenza del rapporto debito/PIL italiano e la soglia del 60%. Tali cifre non tengono conto del fatto che il denominatore del rapporto debito/PIL cresce (o dovrebbe crescere). Inoltre, occorre osservare che il ventesimo annuo richiesto si riduce a mano a mano che il rapporto debito/PIL decresce.

paesi che ricevono assistenza finanziaria precauzionale (da altri paesi, dal FMI, dall'ESM, o dall'ESFS).

L'altro regolamento introduce l'obbligo di previsioni macroeconomiche indipendenti, cioè elaborate (o validate) da organismi indipendenti, o dotati di autonomia funzionale verso le autorità di bilancio (*fiscal council*). Viene introdotto, inoltre, l'obbligo di sottoporre la legge di bilancio di ogni Stato Membro alla Commissione Ue e all'Eurogruppo entro il 15 ottobre, di fatto prima dell'inizio della sessione di bilancio nazionale, per verificarne la coerenza con il PdS presentato in aprile e le conseguenti raccomandazioni del Consiglio nell'ambito del semestre europeo. La Commissione esprime un'opinione e può chiedere modifiche al progetto di legge di bilancio, in caso di incoerenza.

### **9. “Pareggio di bilancio” o “equilibrio di bilancio” nella Costituzione italiana?**

Vediamo come il legislatore costituzionale e quello ordinario hanno inserito nella normativa italiana il principio del rispetto del MTO. Nell'aprile del 2012, si è conclusa la procedura di riforma costituzionale, avviata, nel settembre del 2011, con il ddl n. 4620 di iniziativa governativa “Introduzione del principio del pareggio di bilancio nella Carta costituzionale”<sup>47</sup>. La legge di revisione costituzionale (L. cost. n. 1/2012) riforma gli artt. 81, 97, 117 e 119 della Costituzione. Per la prima volta concetti economici, come “equilibrio”, “ciclo economico”, “fasi favorevoli” e “fasi sfavorevoli”, “sostenibilità del debito”, entrano nel testo della carta costituzionale italiana. Si tratta, peraltro, di

<sup>47</sup> Nel DEF 2011 (aprile 2011), anche a seguito della firma del Patto Euro Plus (marzo 2011), il governo allora in carica assunse l'impegno di costituzionalizzare la disciplina di bilancio quanto prima.

concetti convenzionali, e non univoci. Non esiste infatti una definizione economica univoca di equilibrio, di sostenibilità del debito, di fase ciclica.

Per comprendere correttamente il significato dell'operazione compiuta, occorre partire dall'art. 97 novellato. Il nuovo primo comma dell'art. 97 recita: “Le pubbliche amministrazioni, in coerenza con l'ordinamento dell'Unione Europea, assicurano l'equilibrio dei bilanci e la sostenibilità del debito pubblico”. Dal primo comma, emerge innanzitutto che si tratta di un “equilibrio di bilancio” e non del “pareggio di bilancio”. Occorre osservare che in nessuno degli articoli e dei commi della Legge cost. n. 1/2012 compare mai il termine “pareggio”, mentre compare sempre il termine “equilibrio”<sup>48</sup>. In secondo luogo, il riferimento all'ordinamento europeo, a cui si fa un rinvio recettizio, fa comprendere che l'equilibrio dei bilanci delle pubbliche amministrazioni va inteso in termini di equilibrio strutturale, giacché l'ordinamento europeo<sup>49</sup>, come abbiamo visto, pone un vincolo in termini di rispetto del MTO nazionale, che è un valore di saldo strutturale, in riferimento al complesso degli enti che formano la PA. Una volta definito che si tratta di un equilibrio in termini strutturali, occorre valutare come tale vincolo si articola per i

<sup>48</sup> Il termine “pareggio” compare nel titolo della legge e nei titoli degli articoli, mai nel contenuto dei singoli articoli che compongono la legge. Per giurisprudenza costante della Cassazione, i *titula legum* non sono rilevanti, essendo oggetto di deliberazione parlamentare, e quindi vincolante, il solo contenuto degli articoli. La presenza dei due termini è tuttavia espressione di una qualche confusione concettuale emersa nel processo di redazione del ddl. Luciani (2013) stigmatizza il basso livello qualitativo medio della produzione normativa italiana negli ultimi decenni.

<sup>49</sup> Si ribadisce, *ad abundantiam*, che il Six-Pack fa parte dell'ordinamento europeo, mentre il TSCG ne è estraneo.

sotto-settori della PA (Amministrazioni centrali, Amministrazioni locali, Enti previdenziali). L'art. 81 novellato chiarisce per il bilancio dello Stato si tratta di un equilibrio in termini strutturali e non nominali. Il nuovo comma 1 dell'art. 81 infatti recita: “Lo Stato assicura l'equilibrio tra le entrate e le spese del proprio bilancio, **tenendo conto delle fasi avverse e delle fasi favorevoli del ciclo economico**”.

E il nuovo comma 2 definisce le due fattispecie in cui il ricorso all'indebitamento (da intendersi come indebitamento netto nominale e non già come ricorso al debito) da parte dello Stato è lecito: “Il ricorso all'indebitamento è consentito solo al fine di considerare gli effetti del ciclo economico e, previa autorizzazione delle Camere adottata a maggioranza assoluta dei rispettivi componenti, al verificarsi di eventi eccezionali”.

La funzione di stabilizzazione anti-ciclica è quindi assegnata allo Stato, il cui bilancio (che costituisce la quasi totalità dell'aggregato delle Amministrazioni centrali) deve presentare un equilibrio di tipo strutturale. Per le Amministrazioni locali e per gli Enti previdenziali<sup>50</sup> si tratta invece di un equilibrio in termini nominali, dal momento che i bilanci di questi enti non sono in grado di svolgere una funzione di stabilizzazione anti-ciclica<sup>51</sup>.

L'art. 119, comma 1, in riferimento alle Amministrazioni locali, stabilisce che: “I Comuni, le Province, le Città metropolitane e le Regioni hanno autonomia finanziaria di entrata e di spesa, nel rispetto dell'equilibrio dei relativi bilanci, e concorrono ad assicurare l'osservanza dei vincoli economici e finanziari derivanti dall'ordinamento dell'Unione europea”. E il comma 8 del

medesimo articolo: “Possono ricorrere all'indebitamento solo per finanziare spese di investimento, con la contestuale definizione di piani di ammortamento, e a condizione che per il complesso degli enti di ciascuna Regione sia rispettato l'equilibrio di bilancio. E' esclusa ogni garanzia dello Stato sui prestiti dagli stessi contratti”<sup>52</sup>. L'art. 119 novellato conferma quindi l'autonomia finanziaria per gli enti territoriali, ma inserisce il concetto di equilibrio di bilancio e l'osservanza dei vincoli europei. Inoltre, si specifica che il ricorso all'indebitamento richiede un piano di ammortamento e il contestuale equilibrio di bilancio per il complesso degli enti di ciascuna Regione<sup>53</sup>.

Fin qui la legge di revisione costituzionale, la quale, introdotti i principi dell'equilibrio dei bilanci e della sostenibilità del debito pubblico nella Carta, demanda ad una legge speciale successiva, da approvarsi a maggioranza qualificata, la definizione degli aspetti di dettaglio, sulla base di un condivisibile impostazione (il contenuto delle carte costituzionali deve essere limitato all'enunciazione dei principi generali). La Legge rinforzata n. 243/2012 ha attuato il disposto della Legge costituzionale, definendo in particolare in cosa consista l'equilibrio di bilancio per il complesso della PA, in coerenza con le disposizioni dell'ordinamento europeo circa il rispetto del MTO (braccio preventivo del PSC).

L'art. 3, comma 2, della L. 243/2012 afferma che: “L'equilibrio dei bilanci (delle pubbliche

<sup>50</sup> Gli Enti previdenziali non sono citati esplicitamente nella Legge Cost. n. 1/2012.

<sup>51</sup> A rigore, per alcuni di questi enti (i Comuni e gli Enti Previdenziali, ad esempio) non sarebbe nemmeno possibile definire, in astratto, una componente ciclica del loro bilancio.

<sup>52</sup> Per completezza dell'esposizione, occorre ricordare che l'art. 117 novellato riporta tra le competenze statali esclusive l'armonizzazione dei bilanci pubblici.

<sup>53</sup> Ciò lascia intravedere problemi di coordinamento non secondari per l'applicazione della norma.

amministrazioni, NdA) corrisponde all'obiettivo di medio termine (MTO)"<sup>54</sup>.

Come si vede, anche la legge rinforzata tratta dell'equilibrio di bilancio, di natura strutturale, e non del pareggio, *sic et simpliciter*, e fa coincidere l'equilibrio con il conseguimento del MTO, come definito dall'ordinamento europeo<sup>55</sup>.

Attualmente il MTO del nostro Paese è zero, e quindi l'equilibrio dei bilanci coincide con un saldo netto strutturale pari a zero. Si tratta però di una circostanza contingente. Qualora, infatti, in futuro il Governo decidesse di cambiare il valore del MTO per il nostro Paese, nel rispetto sia della normativa europea, sia del TSCG (che ha introdotto un più stringente limite inferiore, come abbiamo visto), l'equilibrio dei bilanci andrebbe inteso come il raggiungimento di un valore numerico diverso da zero. A parere di chi scrive, un valore negativo (un indebitamento netto strutturale), compreso tra zero e -0,5 % del PIL, se in coerenza con la formula del MTO minimo, non sarebbe affatto in contrasto con il disposto costituzionale dell'art. 81 novellato, stante il rinvio recettivo all'ordinamento europeo operato dal legislatore costituzionale. È proprio l'ordinamento europeo che consente di fissare un obiettivo negativo, a condizione che lo stato delle passività implicite ed esplicite e le condizioni cicliche normali, come riflessi nella formula del MTO minimo, lo permettano<sup>56</sup>.

L'equilibrio deve essere rispettato sia in fase di programmazione, sia a consuntivo. Infatti, l'art. 3,

comma 3, stabilisce che: "i documenti di programmazione finanziaria e di bilancio stabiliscono, per ciascuna annualità del periodo di programmazione, obiettivi (*nominali*, NdA) del saldo del conto consolidato della PA, articolati per sotto-settori, tali da assicurare **almeno il conseguimento dell'obiettivo di medio termine**, ovvero il rispetto del percorso di avvicinamento a tale obiettivo". L'avverbio "almeno" fa riferimento agli stati di natura in cui il rispetto della regola del debito potrebbe richiedere la fissazione di un obiettivo strutturale programmatico più severo del MTO.

Inoltre, a consuntivo (art. 3, comma 5), "l'equilibrio dei bilanci si considera conseguito quando il **saldo strutturale**, calcolato nel primo semestre dell'esercizio successivo a quello al quale si riferisce, **soddisfa almeno una delle seguenti condizioni**: a) risulta almeno pari all'obiettivo di medio termine, ovvero evidenzia uno scostamento dal medesimo obiettivo inferiore allo scostamento cosiddetto significativo (come definito dalla normativa europea); b) assicura il rispetto del percorso di avvicinamento all'obiettivo di medio termine nei casi di eventi eccezionali, ovvero evidenzia uno scostamento dal medesimo percorso inferiore allo scostamento significativo (come definito dalla normativa europea)". La norma quindi fa riferimento alle deviazioni significative e agli eventi eccezionali, in linea con le disposizioni del braccio preventivo del PSC-III.

Le Legge n. 243 recepisce, inoltre, sia la regola del debito (art. 4), sia quella della spesa (art. 5), con un rinvio recettivo all'ordinamento europeo. Vengono inoltre disciplinati gli eventi eccezionali (art. 6) e il meccanismo di correzione in caso di deviazioni significative (art. 8), in coerenza con l'ordinamento europeo. Nel caso della deviazione

---

<sup>54</sup>L'art. 2, comma 1, e) della Legge 243 definisce il MTO come segue: per «obiettivo di medio termine» si intende il valore del saldo strutturale individuato sulla base dei criteri stabiliti dall'ordinamento dell'Unione europea.

<sup>55</sup> Anche il titolo della Legge n. 243/2012, così come la Legge cost. n. 1/2012, menziona il "pareggio di bilancio", ma il contenuto degli articoli riguarda l'equilibrio.

<sup>56</sup> Andrebbe aggiunta, a rigore, come condizione anche il rispetto della regola del debito.

significativa, il legislatore non definisce l'ampiezza dello scostamento negativo del saldo strutturale che agisce da *trigger* per la correzione, ma rimanda all'ordimento europeo e ai trattati internazionali (ossia al TSCG).

Si può osservare che il meccanismo dell'equilibrio di bilancio, come delineato dalla Legge n. 243, con la definizione in fase programmatica di obiettivi nominali tali da conseguire un saldo strutturale coerente con il MTO, non è immediatamente intuitivo. La lettera degli articoli di legge infatti non fornisce gli strumenti cognitivi necessari per comprendere il funzionamento della regola. Considerazioni analoghe vanno fatte per le regole sulla spesa e sul debito. L'esegesi richiede necessariamente il riferimento alla complessa normativa europea del PSC-III, con le sue nozioni, meccanismi e procedure.

Sul rispetto delle regole di bilancio, comprese quella dell'equilibrio di bilancio *ex ante* ed *ex post*, del debito e sulla spesa, dovrà vigilare il *fiscal council* italiano, l'Ufficio parlamentare di bilancio (UPB), previsto dalla Legge costituzionale n. 1/2012 (art. 5, comma 1, paragrafo f) e collocato presso le Camere<sup>57</sup>. L'UPB dovrà aiutare il Parlamento e l'opinione pubblica a comprendere i meccanismi delle regole europee, inglobate dell'ordinamento italiano, fornendo valutazioni indipendenti, *nonpartisan* e *timely* sull'applicazione operata dal Governo. Il meccanismo su cui si basa il funzionamento di queste istituzioni, fondato sull'alterazione della struttura degli incentivi dell'esecutivo e non già sull'irrogazione di sanzioni giurisdizionali, richiede necessariamente che le analisi e le valutazioni del *fiscal council* abbiano un impatto

<sup>57</sup> Per una trattazione completa dei *fiscal council* e dell'UPB si veda Kopits (2011) e Landi (2013, 2014).

sul dibattito nazionale relativo alla politica di bilancio e alla sostenibilità delle finanze pubbliche.

Nell'ambito della dottrina costituzionale, è iniziata la riflessione sulla legittimità costituzionale della Legge cost. n. 1/2012 e della Legge rinforzata n. 243/2012<sup>58</sup>. Si riportano qui le autorevoli conclusioni a cui giunge uno dei massimi costituzionalisti italiani, Massimo Luciani, sulla coerenza del nuovo principio dell'equilibrio di bilancio con la Carta. Tra i principi fondamentali della Costituzione, vi è per Luciani (2013), da una parte, il rifiuto dei Padri Costituenti di conformare la Costituzione ad una specifica premessa di teoria economica, dall'altra la duttilità della disciplina del bilancio, così come disegnata nell'art. 81 della Carta del 1948<sup>59</sup>. La duttilità della disciplina di bilancio, tra l'altro, è l'unico modo per evitare due conseguenze incompatibili, sostiene Luciani, con i principi costituzionali. La prima conseguenza da evitare è il rischio di una indiscriminata compressione dei diritti fondamentali, a causa delle limitazioni di bilancio; la seconda è il rischio dell'esautorazione della rappresentanza parlamentare<sup>60</sup>. Occorre quindi chiedersi se nella Legge n. 1/2012 esistono sufficienti margini di flessibilità. Per Luciani tali margini esistono, perché da una parte, le esigenze di equilibrio vengono depurate dagli effetti del

<sup>58</sup> Anche per le leggi adottate con il procedimento *ex art. 138 Cost.* (meramente costituzionali, dunque, e di revisione costituzionale), in quanto fonti ad essa gerarchicamente subordinate, vale il principio dell'interpretazione conforme a Costituzione.

<sup>59</sup> Bartole (1979) aveva evidenziato l'antidogmatismo dei Padri Costituenti. Vedi anche De Ioanna (2012, 2013).

<sup>60</sup> Contro tale rischio, e per la difesa assoluta del principio democratico e delle prerogative del parlamento tedesco, la Corte costituzionale tedesca si è più volte pronunciata, in ultimo con la nota sentenza sulle operazioni *Outright Monetary Transactions*, annunciate dalla BCE.

ciclo (art. 81 comma 1); dall'altra, le politiche anticicliche sono esplicitamente ammesse, anche alimentate dalla spesa pubblica e finanziate da ulteriore indebitamento (art. 81, comma 2)<sup>61</sup>.

Luciani ne deduce quindi "che il nuovo quadro costituzionale del bilancio cessa d'essere sospettabile di eccessi di dogmatismo e finisce per conservare in buona misura, pur circoscrivendola, l'originaria duttilità voluta dai Costituenti". Ma questo non significa che la revisione costituzionale intervenuta sia irrilevante e nulla sia cambiato: le decisioni di spesa e la politica di bilancio non possono più essere (quasi) pienamente libere, ma vengono assoggettate ad alcune condizioni e ad un implicito obbligo di motivazione. Ma poiché la flessibilità e l'antidogmatismo sono autentici principi costituzionali fondamentali, che governano inderogabilmente la materia del bilancio, in coerenza con l'impianto generale della Costituzione (aperto, pluralistico e attento ai bisogni concreti delle persone), per Luciani ne consegue che, qualora le definizioni rilevanti (in particolare quelle di "ciclo" e di "saldo strutturale") adottate in sede europea assumessero, in futuro, una rigidità maggiore di quella delle definizioni ora offerte dalla Legge n. 243 del 2012, dovrebbe scattare la garanzia dei controlimiti<sup>62</sup>.

<sup>61</sup> Si noti che l'esistenza di margini di flessibilità, così necessari, per Luciani, nell'ottica del rispetto dei principi fondamentali della Costituzione, è invece giudicata negativamente da alcuni commentari, tra i quali D'Amico (2011).

<sup>62</sup> Sulla base della teoria dei controlimiti, la Corte Costituzionale è sempre competente ad assicurare la garanzia del suo sindacato giurisdizionale sulla perdurante compatibilità del TCE (oggi TFUE) con i principi fondamentali della Costituzione italiana e i diritti inalienabili della persona umana. Secondo la Corte, è da escludersi che le limitazioni alla sovranità nazionale, consentite sulla base dell'art. 11 della Costituzione, e che hanno portato alla sottoscrizione del Trattato di Roma, possono comportare per gli

## 10. Conclusioni

In soli 17 anni, le regole sulla finanza pubblica nell'ambito dell'Unione monetaria europea sono state riviste due volte, nel 2005 e nel 2011. Oggi, alle regole sul deficit nominale e sul rapporto debito/PIL poste dal Trattato di Maastricht si affiancano un regola sul saldo strutturale, una regola sulla spesa pubblica misurata in termini reali, e una regola che specifica e rende operativo il criterio di Maastricht del debito. Ad una regola sul saldo nominale (3%), semplice da applicare e facilmente monitorabile, ma tendenzialmente rigida, si è affiancata una regola complessa, come quella sul saldo strutturale, apparentemente più flessibile, fondata sull'utilizzo di un indicatore di *policy* altamente volatile come l'output gap, ossia la differenza tra una variabile osservabile (PIL effettivo) e una variabile non osservabile (PIL potenziale). Peraltro, la stima del PIL potenziale e della sua evoluzione temporale è richiesta anche per l'applicazione della regola sulla spesa e di quella sul debito (più precisamente, nel terzo criterio per la verifica del rispetto della riduzione del rapporto debito/PIL).

Abbiamo visto come la stima dell'output gap si fondi su una metodologia fragile, che presenta elementi di discrezionalità nella scelta dei parametri e che può portare a risultati paradossali, come quelli sul tasso di disoccupazione strutturale (NAWRU). La conduzione della politica di bilancio nazionale, e di conseguenza l'esercizio della sorveglianza multilaterale in capo alla Commissione, sulla base di un indicatore altamente volatile come l'output gap meriterebbe forse una riflessione teorica più approfondita tra gli economisti accademici. Allo stesso modo, anche la natura delle regole europee richiederebbe una riflessione teorica. Tutta l'architettura di

---

organi comunitari un inammissibile potere di violare i principi fondamentali del nostro ordinamento costituzionale, o i diritti inalienabili della persona umana.

finanza pubblica europea si basa sull'idea che gli stabilizzatori automatici possano muoversi liberamente durante il ciclo (per il paesi che hanno raggiunto MTO). Ma l'uso degli stabilizzatori automatici *over the cycle* è sufficiente per riportare in equilibrio il sistema economico in ogni stato di natura? Oppure i governi dovrebbe essere liberi di poter manipolare il saldo strutturale per fronteggiare shock di ampiezza anomala e ripetuti nel tempo, come quelli registrati negli ultimi anni e tali da dar vita ad una crisi non confrontabile con altre, fatta eccezione per la grande Depressione del 1929? Ciò che dovrebbe essere chiaro è che la limitazione della discrezionalità del *policy maker* non è un dogma di natura, ma costituisce una vera e propria scelta "politica", fondata sulla teoria economica oggi dominante, la quale, peraltro, non ha dato grande prova di sé nel prevedere, prevenire, e gestire l'attuale crisi.

Inoltre, occorrerebbe chiedersi quali sono le implicazioni di lungo periodo derivanti dall'applicazione della regola sul saldo di bilancio nullo (o quasi) in media *over the cycle*. La regola sul saldo strutturale, se applicata disciplinatamente ogni anno, implica che nel lungo periodo il rapporto debito/PIL si azzeri, dato che il numeratore (il debito nominale) non cresce, mentre il denominatore (il PIL nominale) in una economia in crescita aumenta<sup>63</sup>. La regola sul saldo strutturale può essere quindi uno strumento utile per costringere i paesi ad alto debito a ridurlo velocemente. Tuttavia non è una regola che possa essere mantenuta indefinitamente nel tempo; inoltre non è buona regola per i paesi a basso debito, perché il rischio concreto è quello di impedire la realizzazione di investimenti pubblici in infrastrutture e capitale umano, i quali

comportano benefici differiti nel tempo e sono ingredienti essenziali per la crescita economica. Di fronte a benefici spalmati nel tempo, le nuove generazioni dovrebbero essere chiamate a condividere il costo degli investimenti effettuati in passato, e questo può essere fatto solo emettendo debito pubblico. Il rischio è che la regola favorisca bassa crescita o stagnazione nel lungo periodo<sup>64</sup>.

Inoltre, anche rimanendo all'interno del paradigma neoclassico, tutte e tre le regole europee (sul saldo strutturale, sulla spesa e sul debito) sono complesse da monitorare, applicare e comunicare. Numerose sono le clausole da verificare, le eccezioni di cui tener conto: si pensi agli eventi eccezionali, agli scostamenti significativi (da correggere) e quelli non significativi (che non vanno corretti), ai margini di manovra concessi in caso di realizzazione di riforme strutturali, o alla possibilità (concessa con discrezionalità dalla Commissione), di realizzare investimenti co-finanziati nell'attuale fase negativa del ciclo, ma a condizione che non si sfori il 3%. Da una parte le regole consentono margini di flessibilità per tener conto di diversi stati di natura, ma dall'altra gli spazi di discrezionalità della Commissione sono surrettiziamente aumentati, nelle pieghe dell'interpretazione e delle applicazione delle regole, grazie al minuzioso iper-tecnicismo barocco della costruzione<sup>65</sup>. D'altra parte, il carattere semi-automatico delle sanzioni, introdotto dal Six-Pack, secondo De Grauwe, costituisce un *vulnus* al principio democratico,

<sup>64</sup> De Grauwe (2010, a).

<sup>65</sup> Basti pensare che il *Vademecum* del PSC-III, manuale sulle metodologie e le procedure del PSC, raggiunge le 115 pagine, pur trattandosi di un testo divulgativo e non certo del manuale ad uso interno dei funzionari dei Servizi della Commissione. Il Codice di Condotta del Two-Pack (Regolamento n. 472 e n. 473 del 2013) che completa la riforma del PSC è di 40 pagine e si aggiunge al Codice di Condotta del PSC.

<sup>63</sup> De Grauwe (2010, a). Il rapporto debito/PIL dell'Italia è previsto azzerarsi nel 2051, secondo le ultime proiezioni del DEF 2014 (pag. 76).

perché un organo non legittimato democraticamente come la Commissione impone ai governi e ai parlamenti degli Stati Membri determinate scelte di politica economica (riduzione della spesa, avanzi primari), senza che esso ne sopporti la responsabilità nei confronti degli elettori, i quali, sulla base del principio democratico, dovrebbe avere sempre l'ultima parola<sup>66</sup>. La previsione di De Grauwe è che il PSC-III non funzionerà, per le stesse ragioni per cui il PSC-I non ha funzionato in precedenza: nello scontro tra governi nazionali, appoggiati dai rispettivi parlamenti, e la Commissione su questioni di finanza pubblica, i paesi, almeno quelli più grandi e influenti, continueranno a prevalere sulla Commissione<sup>67</sup>.

In conclusione, la riforma della governance europea non ha risolto la contraddizione tra due obiettivi conflittuali presenti fin dalle origini della costruzione europea: da una parte, la necessità di poter utilizzare, in una unione monetaria imperfetta, come quella europea, priva di un bilancio federale, la politica di bilancio nazionale con flessibilità, come unico strumento di *policy* rimasto a disposizione, al fine di fronteggiare shock asimmetrici; dall'altra, la necessità di un certo grado di disciplina di bilancio per evitare effetti di *spillover*. Peraltro, una regola che impone a tutti i paesi un saldo strutturale nell'intorno dello zero (max -0,5%, ovvero -1% del PIL, per i paesi a basso debito) rende le questioni del coordinamento delle politiche di bilancio degli Stati e la mancanza di una azione

anti-ciclica esercitata a livello centrale ancora più urgenti da affrontare.

### Bibliografia

Bartole, S. (1979), "Articolo 81", in "Commentario alla Costituzione. La formazione delle leggi. Art. 76-82", a cura di G. Branca, vol. II, Bologna-Roma, Zanichelli - Il Foro Italiano,

CER, (2014), "Pacta servata sunt", Rapporto CER.

D'Amico, (2011), "Oplà: il pareggio di bilancio non c'è più", in IBL (Istituto Bruno Leoni), [www.brunoleoni.it](http://www.brunoleoni.it), n. 107.

De Ioanna, P. (2012), "La nuova cornice costituzionale: economia, istituzioni e dinamica delle forze politiche", in [www.giustizia-amministrativa.it](http://www.giustizia-amministrativa.it), n. 2.

De Ioanna, P. (2013), "Forma di governo e politica di controllo della finanza pubblica", in Riv. giur. Mezzogiorno, n. 3.

De Ioanna, P., L. Landi (2012), "Politica, tecnica e democrazia: un rapporto cruciale", Econpubblica, Short Notes, Università Bocconi.

De Grauwe, P. (2010, a), "Economia dell'unione monetaria", Il Mulino.

De Grauwe, P. (2010, b), "Why a tougher Stability and Growth Pact is a bad idea", VOX EU.

Ecofin Council (2005), Code of Conduct of SGP.

Ecofin Council, (2011), Code of Conduct of SGP.

<sup>66</sup> Ciò che manca alla Commissione non è la legittimità legale, dato che i Trattati le conferiscono il potere di sanzionare i governi, ma quella democratica. Sui rapporti tra tecnica e democrazia, si veda De Ioanna e Landi (2012).

<sup>67</sup> Lo scetticismo di De Grauwe dipende anche dal fatto che egli ritiene il PSC-III frutto di una diagnosi errata della grande crisi economica europea. Vedi De Grauwe (2010, b).

- EU Commission Services, (2006), “Public Finances in EMU”.
- EU Commission Services (2012), “Ageing report”.
- EU Commission Services (2012), “Fiscal frameworks across Member States: Commission Services country fiches from the 2011 EPC peer review”, Occasional paper 91.
- EU Commission Services (2013), “Vade mecum on the Stability and Growth Pact”, Occasional Papers n.151, May 2013.
- EU Commission Services (2014), “Commission Forecast”, Spring 2014.
- EU Commission Services, (2014), “New estimates of Phillips curves and structural unemployment in the euro area”, Quarterly Report on the Euro Area, Vol.13, Issue 1, April 2014.
- Kopits, G. (2011), “The Role of independent Watchdogs in Good Fiscal Governance”, seminario alla Camera dei Deputati, Roma, 8 giugno 2011.
- Kopits, G. (2011), “Independent Fiscal Institutions: Developing Good Practices”, paper prepared for the 3rd Annual Meeting of OECD Parliamentary Budget Officials.
- Kumar, M.S., T. Ter-Minassian, Editors, (2007), “Promoting Fiscal Discipline”, IMF.
- Landi, L. (2013), “L’Ufficio parlamentare di bilancio. Un’analisi economico-giuridica e alcune valutazioni sulla legge istitutiva”, Osservatorio Monetario, Università Cattolica e ASSBB, Numero 2/2013, luglio 2013.
- Landi, L. (2014), “Failure is not an option: la costituzione dell’Ufficio parlamentare di bilancio”. Paper presentato al Convegno annuale della Fondazione Bruno Visentini, “L’Italia e la governance economica europea: vincoli, opportunità e proposte”, Fondazione Cassa di Risparmio di Orvieto, 4 aprile 2014.
- Luciani, M. (2013), “L’equilibrio di bilancio e i principi fondamentali: la prospettiva del controllo di costituzionalità”, Relazione al convegno “Il principio dell’equilibrio di bilancio secondo la riforma costituzionale del 2012”, Corte Costituzionale, 22 novembre 2013.
- Ministero dell’Economia e delle Finanze, (2014), Documento di economia e finanze (DEF).
- Pasinetti, L. (1997), “The Myth (or Folly) of the 3% Deficit/GDP Maastricht Parameter”, Cambridge Journal of Economics.
- Pisauro, G. (2012), “Come funziona il Fiscal Compact”, La voce.
- Schaechter, A, T. Kinda, N. Budina, and A. Weber (2012), “Fiscal Rules in Response to the Crisis-Toward the “Next-Generation” Rules. A New Dataset”, IMF, WP/12/187.
- Tosato, G. (2013), “Il principio dell’equilibrio di bilancio secondo la riforma costituzionale del 2012”, Relazione al convegno “Il principio dell’equilibrio di bilancio secondo la riforma costituzionale del 2012”, Corte Costituzionale, 22 novembre 2013.

## 5. UNA NUOVA OPPORTUNITA': GLI ACCORDI CONTRATTUALI\*

Gli “accordi contrattuali” (*contractual arrangements*) sono stati proposti dalla Commissione UE nel marzo del 2013. Si tratta di programmi di riforma concordati tra un governo nazionale e la Commissione stessa, che dovrebbero essere approvati dal parlamento nazionale e dal Consiglio europeo, per poi essere attuati secondo una tabella di marcia prefissata. In cambio di questi impegni, un paese potrebbe ricevere assistenza finanziaria dalla UE, per coprire i costi delle riforme programmate. Questa proposta della Commissione è stata in linea di massima approvata dal Consiglio europeo dello scorso dicembre, che però ha rinviato al prossimo ottobre la finalizzazione di questo nuovo strumento e la definizione dei relativi dettagli.

Il governo italiano dovrebbe agire, anche in virtù della presidenza di turno della UE, per estendere la portata degli accordi contrattuali rispetto alla proposta della Commissione, chiedendo che essi vengano scambiati con alcuni margini di flessibilità di bilancio. Questa prospettiva sembra assai più convincente rispetto all'utilizzo di questo nuovo strumento nella modalità prevista dalla Commissione, che potrebbe essere interpretata come una richiesta di aiuto finanziario, peraltro in un momento in cui l'Italia non ne ha alcun bisogno.

### 1. La proposta della Commissione

La proposta della Commissione UE risale al marzo dell'anno scorso: “*Communication from the Commission to the European Parliament and the Council. Towards a deep and genuine economic and monetary union. The introduction of a Convergence and Competitiveness Instrument*” (COM 2013 - 165). Essa prende le

mosse dal Blueprint della Commissione stessa del novembre 2012, in cui si introducevano, tra gli strumenti per migliorare la governance della Ue e della zona euro in particolare, gli “accordi contrattuali”, unitamente a meccanismi di solidarietà sotto forma di assistenza finanziaria, al fine di realizzare riforme strutturali per rilanciare la crescita. Questo nuovo strumento veniva denominato “*Convergence and Competitiveness Instrument*” (CCI).

La premessa della Commissione è che l'interdipendenza tra le economie degli stati membri è tale che il ritardo di alcuni paesi nell'affrontare i loro problemi strutturali si riflette anche su tutti gli altri, in termini di minore crescita. Per questo è necessario un coordinamento ulteriore, rispetto a quanto avvenuto finora, nel campo delle riforme strutturali. Il quadro istituzionale attuale già comprende strumenti di coordinamento, quali la fissazione di targets, le raccomandazioni e le linee guida emanate dal Consiglio europeo e dalla Commissione, la sorveglianza attuata dalla Commissione stessa in relazione agli aggiustamenti da attuare rispetto agli squilibri macroeconomici. Tuttavia, è emersa la necessità di rafforzare i meccanismi di coordinamento esistenti, introducendo strumenti specifici, per incentivare e fornire assistenza a quei paesi, nei quali l'attuazione di riforme incontra ostacoli di natura sociale e politica. Per questo si prevede che le riforme previste negli accordi contrattuali siano accompagnate da qualche forma di aiuto finanziario, per agevolare l'attuazione delle riforme.

**Accordi contrattuali.** La prima componente del nuovo strumento (CCI), gli accordi contrattuali, prevede l'impegno da parte di uno stato membro ad attuare alcune misure-chiave entro date prestabilite. Questi impegni dovrebbe essere presi all'interno del quadro di sorveglianza europeo

---

\* A cura di Angelo Baglioni



esistente, rafforzandolo. Sotto questo profilo, vi sono diversi casi possibili, sintetizzabili come segue.

- Un governo può volontariamente includere in un accordo contrattuale alcune misure specifiche, con tempi di attuazione prestabiliti, sulla base delle “*country specific recommendations*” emanate dal Consiglio europeo, all’interno della normale procedura prevista dal semestre europeo.
- Un governo può inserire in un accordo contrattuale le misure previste dal “braccio preventivo” della procedura per squilibri macroeconomici (*Macroeconomic Imbalance Procedure*). Queste misure dovrebbero tipicamente affrontare problemi legati alla competitività, stabilità finanziaria, mercato del lavoro, dei prodotti e dei servizi, aumentando le capacità di aggiustamento di un paese.
- Se un paese è sottoposto a una procedura per squilibri macroeconomici, il piano di azione correttiva (*Corrective Action Plan*) si sostituisce agli accordi contrattuali. In questo caso lo strumento denominato CCI (che comprende anche l’assistenza finanziaria), dovrebbe favorire una realizzazione più rapida delle riforme e quindi una correzione più rapida degli squilibri macroeconomici.

L’accordo contrattuale dovrebbe in ogni caso essere il frutto di una trattativa tra il governo interessato e la Commissione UE. Questa dovrebbe valutare l’adeguatezza delle misure proposte, in relazione alle criticità dell’economia del paese, nonché considerare i possibili effetti di spill-over sugli altri paesi. Questa trattativa dovrebbe produrre una proposta da sottoporre al Consiglio europeo, al quale spetta l’approvazione

finale dell’accordo, con la possibilità di introdurre variazioni. Prima di essere sottoposto al Consiglio europeo, un accordo contrattuale dovrebbe essere presentato al Parlamento nazionale: questo passaggio è ritenuto importante, per dare una legittimazione democratica alle misure previste e per rafforzare l’impegno politico del paese alla loro attuazione. Peraltro, è previsto anche un coinvolgimento del Parlamento europeo, ma non è chiaro quale ruolo esso dovrebbe svolgere.

Il monitoraggio, relativo alla attuazione delle riforme previste dall’accordo contrattuale, spetta alla Commissione, come parte dell’attività prevista nel semestre europeo, quindi su base annuale. Il governo del paese interessato deve riferire dei progressi fatti nel Piano Nazionale di Riforma.

**Assistenza finanziaria.** La seconda componente del CCI è l’assistenza finanziaria, finalizzata a sostenere il paese nella fase di attuazione delle riforme. Secondo la Commissione, questa forma di assistenza dovrebbe essere finanziata da contributi appositi, versati dai paesi membri in proporzione alla loro dimensione, che si dovrebbero aggiungere al budget comunitario già previsto. L’atto legale, dal quale deriverebbero queste entrate aggiuntive, dovrebbe anche specificare i potenziali beneficiari, le modalità e i limiti di utilizzo dei fondi versati. Il fondo così creato avrebbe una dimensione prestabilita, che potrebbe però crescere nel tempo, anche dopo una verifica della efficacia del nuovo strumento legato agli accordi contrattuali.

Le modalità di erogazione degli aiuti sarebbero stabilite nell’accordo contrattuale, ma comunque rispettando il principio che essi devono avere finalità specifiche e avere una durata limitata. Soprattutto, l’assistenza finanziaria deve avere una stretta condizionalità: l’erogazione dei fondi avviene purché vi sia il pieno e puntuale rispetto degli impegni presi nell’accordo contrattuale.

Qualora questi impegni non fossero rispettati, la Commissione dovrebbe emettere degli avvertimenti e concordare una nuova *timeline* per l'attuazione delle misure previste; in caso di persistente violazione dell'accordo, l'assistenza finanziaria verrebbe revocata. Tuttavia, la condizionalità è legata alla realizzazione delle riforme concordate, non al raggiungimento di determinati risultati economici, dato che naturalmente esso dipende anche da circostanze esogene e non sotto il diretto controllo dei governi.

## **2. Il Consiglio europeo del dicembre 2013**

Il Consiglio europeo del dicembre 2013 ha ripreso e avallato la proposta della Commissione, proponendo gli accordi contrattuali, unitamente a meccanismi di solidarietà, come strumento per facilitare l'adozione di riforme atte a rafforzare la crescita e la competitività dei paesi membri della Ue e della zona euro in particolare. Le conclusioni del Consiglio ribadiscono che gli accordi contrattuali dovranno essere gestiti all'interno delle procedure previste dal semestre europeo, e specificano alcuni settori che dovrebbero essere oggetto di tali accordi: mercati del lavoro e dei prodotti, efficienza del settore pubblico, ricerca e innovazione, istruzione, politiche per l'occupazione e l'inclusione sociale. L'individuazione dei settori specifici in cui intervenire dovrebbe rispettare le priorità stabilite dallo stesso Consiglio europeo e tenere conto delle sue raccomandazioni al paese interessato. Il Programma nazionale di riforme dovrebbe costituire la base di partenza per definire gli accordi contrattuali, in una trattativa che coinvolge in una prima fase la Commissione e il governo del paese interessato, e successivamente il Consiglio nella fase di approvazione. Il coinvolgimento del parlamento nazionale e delle parti sociali nel disegno degli accordi contrattuali

dovrebbe assicurare il supporto politico e sociale del paese. La Commissione rimane responsabile del controllo ex post della realizzazione di quanto previsto dagli accordi.

Riguardo ai meccanismi di solidarietà, le conclusioni del Consiglio non forniscono maggiori dettagli rispetto alla proposta della Commissione, eccetto per la precisazione che essi non dovranno comportare alcun obbligo per i paesi che non parteciperanno al sistema degli accordi contrattuali e dei meccanismi di solidarietà ad essi collegati: questi dovrebbero essere sostanzialmente i paesi esterni all'area euro, a meno che decidano volontariamente di partecipare al sistema. Inoltre, i meccanismi di solidarietà finanziaria non dovranno diventare uno strumento di trasferimento finalizzato a livellare i livelli di reddito tra un paese e l'altro. Quanto alla forma tecnica, il Consiglio si è limitato a indicare che occorre esplorare tutte le opzioni: prestiti, donazioni, garanzie.

Il Consiglio del dicembre scorso ha incaricato i Presidenti del Consiglio stesso e della Commissione, in collaborazione con i governi degli stati membri, a proseguire il lavoro di definizione del quadro complessivo, relativo agli accordi contrattuali e ai connessi meccanismi di solidarietà. L'obiettivo è arrivare a una proposta che venga approvata nel Consiglio europeo previsto per l'ottobre del 2014.

## **3. Come sfruttare gli accordi contrattuali**

Gli accordi contrattuali sono, come abbiamo visto, uno strumento nuovo nella governance europea e tuttora in fase di definizione. Il governo italiano potrebbe sfruttare questo nuovo strumento non solo facendovi ricorso quando esso sarà finalizzato, ma ancora prima cercando di condizionare in modo positivo la fase di definizione in corso, sfruttando la presidenza di turno della UE nel secondo semestre del 2014. Il



governo italiano dovrebbe fare pressione sui partner europei per estendere la portata degli accordi contrattuali, chiedendo che essi vengano scambiati con alcuni margini di flessibilità di bilancio. Si potrebbe ad esempio prevedere che, a fronte di riforme già approvate dal Parlamento, alcune spese per investimenti (individuate con precisione) non siano considerate nel calcolo del disavanzo rilevante per il Patto di Stabilità e Crescita; in pratica, si tratterebbe di inserire una *golden rule* negli accordi contrattuali tra un paese e la UE. L'inserimento di riforme strutturali in un accordo contrattuale, approvato anche dal Parlamento nazionale e da quello europeo, in cambio di qualche margine di flessibilità rispetto ai parametri europei di finanza pubblica, potrebbe dare una legittimazione democratica alle riforme stesse, che notoriamente incontrano resistenze presso alcuni gruppi sociali. L'impegno a realizzare le riforme potrebbe incontrare maggiore favore presso l'opinione pubblica, rispetto al caso in cui tali riforme venissero imposte nell'ambito di una procedura europea, ad esempio per squilibri macroeconomici eccessivi, per non dire di eventuali imposizioni della Troika qualora l'Italia dovesse avere bisogno della assistenza finanziaria del Fondo di stabilità europeo (ESM).

Più in generale, gli accordi contrattuali potrebbero costituire un parziale rimedio all'eccessivo ricorso al metodo intergovernativo, che ha finito per dare molto potere decisionale ad alcuni grandi paesi, in particolare la Germania, nelle decisioni europee. Questo metodo ha delegittimato la Commissione UE, facendola apparire come il "braccio armato" del Consiglio europeo nell'imporre misure di austerità ad alcuni paesi membri, quelli ad alto debito pubblico. Naturalmente, si tratterebbe solo di un primo passo, a cui altri dovrebbero seguire, secondo le linee suggerite nel CAP. 6.

Una seconda strada, meno convincente, sarebbe quella di limitarsi a utilizzare gli accordi

contrattuali nella modalità prevista dalla proposta della Commissione, illustrata prima: presentare un piano di riforme e chiedere alla UE un contributo per coprirne i costi. Ad esempio, la riforma del mercato del lavoro può comportare alcuni costi rilevanti, a cominciare da un sussidio generalizzato a favore di coloro che perdono il lavoro. Un altro esempio è la riduzione del personale nella pubblica amministrazione: un intervento di questo genere dovrebbe essere accompagnato da un ammortizzatore sociale. Se questi costi (almeno in parte) venissero coperti dal meccanismo di solidarietà abbinato all'accordo contrattuale, quelle riforme potrebbero essere realizzate senza gravare sui saldi di finanza pubblica nazionale, evitando così di incorrere in una procedura per disavanzo eccessivo. Questo modo di utilizzare gli accordi contrattuali è meno convincente del primo, perché potrebbe essere interpretato come una forma di assistenza finanziaria, che l'Italia ha sempre cercato di evitare, anche nella fase più acuta della crisi del debito, per non incorrere in un effetto di stigma sui mercati finanziari. Sarebbe fuori luogo richiedere una forma di assistenza finanziaria nella fase congiunturale attuale, in cui lo stato italiano non ha alcuna difficoltà ad accedere al mercato per finanziarsi, per di più a costi molto contenuti.



## 6. RIFORME ISTITUZIONALI E POLITICHE EUROPEE<sup>♦</sup>

Le recenti elezioni per il Parlamento europeo sono state caratterizzate dal confronto sull'Europa e in particolare, nei paesi che hanno adottato l'Euro, dal dibattito sul mantenere o meno la moneta unica. In un certo senso, sono state le prime vere elezioni europee, poiché anche quando sono state usate principalmente per finalità di politica interna ai vari paesi, l'Europa e la collocazione del proprio paese rispetto all'Europa sono stati comunque gli elementi centrali nel dibattito elettorale. Anche la stessa decisione dei principali partiti europei di coalizzarsi per indicare un proprio candidato alla presidenza della Commissione, indipendentemente dagli aspetti formali della decisione<sup>1</sup>, ha contribuito a rendere questo confronto elettorale meno di “secondo ordine”, a differenza di quanto avvenuto in passato (Cerniglia e Pagani, 2014). E' del tutto possibile che in molti casi i cittadini si siano recati alle urne non sapendo esattamente cosa votavano, cioè non sapendo quali sono le competenze (limitate) del Parlamento europeo o i complessi meccanismi necessari per l'elezione della Commissione e delle altre figure di vertice della costruzione europea<sup>2</sup>; ma non c'è dubbio che abbiamo comunque votato sapendo benissimo che la vera questione era l'Unione Europa e il futuro dell'Euro, non semplicemente i riflessi nazionali delle elezioni.

<sup>♦</sup> A cura di Massimo Bordignon

<sup>1</sup> Il Trattato dice solo che i capi di governo devono “tener conto” delle elezioni europee nello scegliere il candidato da proporre al Parlamento, non che i cittadini scelgono, con le elezioni, il candidato presidente. Si vedano Bonvicini (2014) e Dastoli (2014) per opinioni divergenti sulla decisione del Parlamento europeo e sulle possibili prospettive per l'unione.

<sup>2</sup> La complessità dell'Unione Europea è stata già trattata nel Cap.3.

E i risultati, sebbene abbiano visto ovunque una crescita dei partiti Euro-scettici ed Europa-scettici<sup>3</sup>, hanno comunque visto una tenuta dei partiti tradizionali, che hanno conquistato oltre il 70% dei seggi del Parlamento. Di più, gli scettici sono uniti dal rifiuto dell'Europa, ma disuniti su quasi tutto il resto; difficile dunque che siano in grado di condizionare più di tanto il funzionamento del Parlamento europeo, salvo costringere le altre forze politiche a una “grande coalizione” per garantirsi una maggioranza sufficiente a rintuzzarne le offensive.

Tutto bene dunque per l'Europa? Al contrario. A parte i risultati inglesi (il 27% dei voti all'UK *Independent Party*) – certo eclatanti ma che fanno riferimento ad un paese che non ha adottato la moneta unica, che ha già un mezzo piede fuori dall'Unione e in cui comunque la partecipazione al voto europeo è stata bassissima (36%) – estremamente preoccupante è stato il successo del Fronte Nazionale in Francia (25% dei voti, con un tasso di partecipazione al 44%), perché tradizionalmente questo paese è stato il motore, assieme alla Germania, dell'integrazione europea. Se le altre forze politiche francesi dovessero decidere di seguire il Fronte sul terreno del conflitto con l'Europa per recuperare consensi, c'è

<sup>3</sup> I due sottoinsiemi non necessariamente coincidono. C'è chi è contrario all'Europa *tout court* in nome di una riproposizione della sovranità nazionale e richiede il rimpatrio di competenze, soldi e funzioni; c'è anche chi è invece favorevole all'Unione Europea, ma teme che l'Euro finirà con il distruggerla, costringendo i paesi ad una integrazione forzata e eccessiva, rispetto alle condizioni economiche e politiche dei vari paesi (Laconte, 2010), oppure che comporterà un dominio del Nord verso il Sud d'Europa, analogamente a quanto successo, sulla base di questa visione, nel caso del mezzogiorno d'Italia (Zingales, 2014). Sorprendentemente, accenni a queste posizioni Euro-scettiche si trovano anche in Canonica e Padoan (2014).



il serio rischio che – così come è successo con il referendum francese del 2005 sul testo della convenzione (bocciato dai francesi con il 55% dei voti), che ha bloccato il processo di formazione di una costituzione europea – il risultato delle elezioni in Francia del 2014 possano rappresentare uno spartiacque definitivo nel percorso di integrazione europeo, potenzialmente invertendolo o rallentandolo per decenni. E anche in Germania, benché le forze pro-Europa abbiano sostanzialmente tenuto, l'affermazione del partito euroscettico "Alternative for Germany" al 7% dei voti, può frenare ulteriormente i partiti di governo nel proseguire i processi di integrazione.

Tuttavia, non c'è dubbio che i risultati delle consultazioni europee rappresentino, oltre che un rischio, una formidabile possibilità per l'Unione e in particolare per l'Eurozona. Lo stesso dibattito e l'affermazione dei partiti populistici e nazionalistici hanno messo in luce quali siano i problemi fondamentali dell'Europa. Una crisi economica devastante, a cui i paesi europei – in particolare quelli uniti nell'Euro – non sono stati capaci di offrire una risposta convincente, nemmeno nelle economie più forti; una carenza di *governance* del sistema, a cui si accompagna una carenza di legittimità democratica delle istituzioni europee che hanno reso inaccettabili e incomprensibili alle opinioni pubbliche molti degli interventi che si sono succeduti negli ultimi anni. E' molto difficile dar torto ai partiti Euroscettici quando questi accusano l'Unione Europea di eccesso di burocrazia, scarsa legittimità democratica, decisioni tardive e inconcludenti, mancanza di trasparenza, meccanismi macchinosi, gestione insufficiente della crisi etc.

Il fatto che nel contempo le opinioni pubbliche europee – pur in presenza di un drammatico calo di consenso – abbiano in larga misura confermato il loro sostegno al progetto europeo e perfino alla moneta unica mostra come la costruzione europea

si trovi di fronte a un bivio fondamentale<sup>4</sup>. O l'Europa (e specificatamente l'unione monetaria europea) riesce a trovare soluzioni istituzionali che risolvano o attenuino i problemi decisionali e di legittimità democratica – riuscendo a rispondere alle richieste dei cittadini sul piano sociale e economico – oppure è molto difficile che possa ancora andare avanti, quali che siano i costi di una sua frantumazione.

### 1. La crisi economica

Come illustrato nel CAP.1, sarebbe difficile esprimere un giudizio non negativo sulla conduzione della politica economica europea, in particolare per i paesi che hanno adottato l'Euro. A 6 anni dal crollo di Lehman Brothers, l'Eurozona è ancora attanagliata da problemi di bassa crescita, alta disoccupazione, rischi di deflazione, crollo degli investimenti, che non risparmiano nemmeno i paesi più forti. Il confronto con gli Stati Uniti, che pure erano entrati nella crisi in condizioni peggiori degli europei, è impietoso. Perfino nel campo della finanza pubblica, la situazione appare più stabile negli Stati Uniti, nonostante l'accento molto più forte messo in Europa sulla necessità di riequilibrare i conti dello stato. Ed è proprio l'incapacità dei paesi europei di rispondere in modo adeguato alla crisi – e il vezzo di molti politici nazionali di addossare all'Europa anche colpe non sue – che ha gonfiato le vele dei vari antieuropeismi nazionali.

Come mai la politica economica europea è stata così evidentemente insufficiente? Una risposta può essere semplicemente la bassa qualità dei leader europei e specificatamente di quelli dei paesi dell'Eurozona. Mentre Obama o Cameron sono stati capaci di formulare risposte adeguate,

<sup>4</sup> Sulle posizioni dei cittadini europei rispetto all'Europa si veda Hamaui (2014) e il CAP.2 in questo volume.



così non è stato per i leader nazionali europei che hanno sbagliato nel prendere le loro decisioni. Possibile ma ben poco credibile. E' invece più probabile che abbiano contato gli interessi dei singoli paesi, in contrasto anche con quelli generali dell'area, e i meccanismi decisionali all'interno dei quali le decisioni vengono prese. Anche perché le decisioni non vengono prese in astratto da leader isolati ma all'interno di istituzioni che ne determinano in gran parte il risultato. Dunque, se le decisioni sono sbagliate o insufficienti, c'è il sospetto che ciò avvenga perché quelle istituzioni sono sbagliate o insufficienti. Uno sguardo all'assetto istituzionale dell'Unione Europea, e in particolare all'Eurozona, suggerisce che questo sospetto sia fortemente fondato.

## 2. La *governance* dell'area-euro

Il compromesso sancito dal trattato di Lisbona nel 2009 – dopo il fallimento del progetto costituzionale europeo – ha istituzionalizzato un duplice metodo di *governance* dell'Unione Europea (Fabbrini, 2014a). Esiste un metodo sovra-nazionale, basato sul circuito Commissione-Parlamento-Consiglio e sottoposto al controllo della Corte Europea di Giustizia, che si applica in sostanza alle materie condivise e collegate al mercato unico. Ed esiste un metodo intergovernativo, basato sul Consiglio Europeo – istituzionalizzato proprio dal Trattato – che si occupa invece delle politiche economiche e finanziarie che rilevano per l'Unione (così come di difesa e politica estera), cioè dell'insieme di quelle materie su cui c'è una necessità di coordinamento a livello europeo, ma che sono anche percepite come particolarmente sensibili per la sovranità nazionale. In questo ambito le decisioni vengono prese sulla base della collaborazione volontaria tra i paesi e non c'è

spazio per altre istituzioni comunitarie, se non per la Commissione in veste di supporto tecnico.

## 3. Le politiche economiche

Questo significa che tutte le decisioni rilevanti in merito alla *governance* economica dell'Unione Europea sono prese dal Consiglio Europeo – o, per i paesi aderenti all'unione monetaria, dall'Euro-Summit – cioè da assemblee di leader politici nazionali sottoposti solo al controllo delle proprie opinioni pubbliche. E questo nonostante che la moneta unica sia per definizione un'istituzione sovranazionale. Nel caso della crisi dell'Euro (esplosa nel 2010 con il caso greco), tutte le decisioni rilevanti sono state prese da queste assemblee, spesso senza neanche informare le altre istituzioni europee o informandole solo a decisione avvenuta.

Gli stessi meccanismi hanno di fatto condizionato anche il comportamento dell'unica istituzione veramente “federale” presente nel contesto europeo, la Banca Centrale Europea. Nonostante l'indipendenza costituzionalmente garantita, i comportamenti della BCE hanno finito con l'essere condizionati dagli equilibri politici via via raggiunti nel Consiglio, che si sono puntualmente riflessi nei conflitti interni al comitato esecutivo della BCE. Di fatto, l'istituzione ha potuto muoversi solo nello spazio consentito dai compromessi politici, dunque spesso in grave ritardo rispetto alle esigenze e senza utilizzare a pieno gli strumenti a sua disposizione, a differenza di quanto fatto da altre banche centrali<sup>5</sup>.

<sup>5</sup> La recente sentenza critica della Corte Costituzionale tedesca su quello che la maggior parte degli economisti considera come il più grande successo della BCE, l'introduzione delle (mai usate) *Outright Monetary Transactions*, mostra come anche su questo fronte la situazione sia tutt'altro che tranquilla. E anche il (colpevole) ritardo con cui la BCE sta affrontando il problema della deflazione risente probabilmente più di vincoli politici che dell'attribuzione formale delle competenze. Per una difesa attenta delle ragioni



Perché il fatto che la gestione della crisi sia stata gestita dai governi, piuttosto che da istituzioni sovranazionali, ha rappresentato un problema? In primo luogo, perché assemblee composte da politici nazionali fanno fatica a prendere decisioni corrette su temi collettivi, soprattutto in tempi di crisi. C'è innanzitutto un problema di *timing*; le contrattazioni tra leader nazionali sono necessariamente lunghe e laboriose, spesso con un occhio alle elezioni nazionali e locali prossime e venture, e le decisioni vengono prese troppo tardi, quando c'è la percezione che non se ne possa più fare a meno (il classico problema “*too little, too late*”). Anche se manca la dimostrazione del controfattuale, è possibile che non avremmo avuto la crisi dell'Euro, se le stesse decisioni prese per la Grecia dal Consiglio Europeo nel 2012, fossero state assunte due anni prima.

Il secondo problema è la correttezza delle decisioni; in dibattiti intergovernativi, in assenza di regole decisionali ben definite, inevitabilmente le opinioni dei paesi più forti tendono a prevalere. Nel contesto europeo, questo ha significato che gli interessi e la filosofia economica della Germania hanno prevalso nel determinare l'orientamento della politica economica dell'area. Per questo, la politica economica è risultata eccessivamente restrittiva, tutta centrata sul risanamento immediato e simultaneo delle finanze pubbliche nei diversi paesi, ignorandone gli effetti di *spill-over* tra paesi; e invece poco attenta ai problemi del risanamento del settore bancario, che si cominciano a affrontare solo adesso. Si osservi che questo è esattamente l'opposto di quello che hanno fatto gli Stati Uniti nell'affrontare la crisi<sup>6</sup>.

---

dell'Euro e delle decisioni della BCE si veda Bini Smaghi (2014).

<sup>6</sup> Naturalmente, questa affermazione non va interpretata come un'assoluzione nei confronti di quei paesi che non hanno fatto nulla per decenni per affrontare i problemi strutturali esistenti. Il caso italiano è emblematico.

#### 4. Legittimità e trasparenza

Infine e soprattutto, c'è un problema di legittimità democratica. Le opinioni pubbliche nazionali risentono dell'intervento di governi di altri paesi che non percepiscono come legittimati a prendere decisioni nei loro confronti, visto che non hanno contribuito a eleggerli. Nel contesto europeo, questo problema ha generato una distorsione ulteriore.

Per evitare che fosse direttamente il paese A a dire cosa fare al paese B, il compito del controllo e dell'attuazione delle politiche decise nel Consiglio Europeo è stato assegnato alla Commissione. Con due risultati, entrambi negativi. Il primo costituito da una perdita di legittimità anche della Commissione di fronte ai cittadini europei, in quanto si tratta ancora di un altro organismo non legittimato dal voto. Il secondo riconducibile al fatto che – poiché i paesi stessi non si fidano della Commissione – il ruolo di quest'ultima è stato minuziosamente definito nei dettagli dei vari trattati intergovernativi o sovranazionali che si sono susseguiti, onde ridurre al minimo il grado di discrezionalità. Il risultato è un ginepraio di regole fiscali totalmente incomprensibile per i cittadini, e in molti casi anche per gli stessi governi che dovrebbero applicarle<sup>7</sup>.

#### 5. Come ne usciamo: ipotesi di riforma istituzionale

Se questa diagnosi è corretta, è evidente che una soluzione strutturale al problema può essere trovata solo modificando i meccanismi decisionali europei, cercando di renderli più efficienti e democraticamente legittimati. Ci sono varie opzioni. In primo luogo, è ovviamente necessario che quando si prendono decisioni che riguardano l'Europa ci sia qualcuno al tavolo legittimato a parlare per conto di una *constituency* europea e

---

<sup>7</sup> Si rinvia al CAP.4 per una trattazione sistematica del problema.



non solo delle varie *constituencies* nazionali. Un presidente dell'Unione esiste già, ma è una figura debole (neanche vota), nominata dagli stessi governi. Se invece fosse eletto direttamente dai cittadini europei sulla base di una chiara agenda politica, magari con un sistema di grandi elettori come quello statunitense per tutelare gli stati più piccoli, avrebbe tutta la legittimità per confrontarsi alla pari con i leader nazionali e portare un punto di vista europeo al dibattito. La dinamica politica sarebbe completamente diversa, anche a parità di altre condizioni. In un'altra opzione, è invece il presidente della Commissione (magari fondendone il ruolo con quello dell'Unione) ad essere direttamente eletto dai cittadini, anche se questo potrebbe confliggere con il ruolo "tecnico" della Commissione come guardiano dei trattati (Micossi, 2013).

Un Presidente eletto direttamente di per sé non è sufficiente; è necessario che cambino anche le funzioni e i rapporti di potere tra le varie istituzioni europee. In particolare, è necessario che nelle decisioni che riguardano l'Europa – anche nell'area della politica economica – sia coinvolta direttamente l'unica istituzione che è legittimata a rappresentarne i cittadini, cioè il Parlamento europeo. Anche qui sono possibili varie opzioni. In quella più squisitamente federale, il ruolo degli stati nazionali nelle funzioni condivise è limitata alla loro partecipazione alla seconda camera legislativa – come il Senato americano o il Bundesrat tedesco – mentre il potere esecutivo è nelle mani del Presidente o del governo parlamentare, che però richiede solo la fiducia della prima camera. Come già ricordato, questo è anche quello che avviene in Europa per le politiche delegate all'Unione Europea, dove gli stati si esprimono attraverso il Consiglio, i cittadini attraverso il Parlamento Europeo e dove la Commissione ha il potere di iniziativa legislativa. La soluzione proposta dai federalisti

europei è dunque quella di estendere questo modello anche a tutte le altre funzioni – comprese quelle attinenti all'area economica – rendendo la Commissione un vero e proprio governo dell'Unione e legandolo ad un rapporto fiduciario con il Parlamento europeo<sup>8</sup>.

Tuttavia, se questa alternativa fosse irrealistica o troppo ambiziosa – o perché non sostenuta dai cittadini o perché gli stati europei, su funzioni percepite come cruciali per la loro sovranità, intendono mantenere un ruolo esecutivo diretto, cioè in altri termini se il Consiglio Europeo è lì per restare – è comunque necessario che il Parlamento Europeo abbia una voce sulle decisioni che questo organismo prende. Per esempio, estendendo il modello della co-decisione anche a queste politiche, con qualche soluzione tecnica per la legislazione d'urgenza e con un ruolo riconosciuto alla Corte Europea di Giustizia su quanto fatto dal Consiglio Europeo (Fabbrini, 2014b). Il Parlamento dovrebbe anche avere potere di iniziativa legislativa su queste materie, non subendo dunque solo quanto deciso dal Consiglio Europeo; e dovrebbe avere anche maggior autonomia sul bilancio europeo, anche a parità di dimensioni di quest'ultimo, per poter credibilmente proporre agende economiche alternative. Soprattutto, il Parlamento Europeo dovrebbe avere la possibilità di bloccare la stipula di trattati intergovernativi al di fuori dei Trattati dell'Unione, come invece hanno fatto i paesi durante la crisi dell'euro, in parte proprio per evitare la tutela degli altri organismi europei<sup>9</sup>. A questo proposito, si osservi che quando il

<sup>8</sup> In Italia, su queste posizioni è per esempio Antonio Padoa Schioppa.

<sup>9</sup> Si osservi che la stessa Unione Bancaria rappresenta da questo punto di vista un ibrido, con elementi che derivano da un trattato intergovernativo e altri che fanno invece parte dei trattati dell'Unione e sono dunque soggetti all'esame degli organismi europei. Si veda Buti et al. (2014).



Parlamento Europeo è stato coinvolto negli strumenti di gestione della crisi dell'euro – i vari “packs” (Six Packs, Two Packs) e il meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie – il risultato è stato migliorativo rispetto a quanto proposto dal Consiglio Europeo, se non ancora ottimale.

## 6. Il problema dei paesi *ins* e *outs*

Naturalmente, qualunque proposta di riorganizzazione dei poteri a livello europeo si scontra con il problema della frattura in atto nell'Unione Europea, tra i paesi che hanno adottato (o pensano di adottare in futuro) la moneta unica e gli altri, che non solo non lo hanno fatto, ma che considerano che il processo di integrazione sia andato già troppo in là e richiedono una revisione delle competenze, riportando all'ambito nazionale funzioni ora condivise. La frattura è nelle cose. Se davvero vogliono salvare la moneta unica, poiché una moneta unica richiede anche una maggiore convergenza dei sistemi economici e quindi delle politiche, i paesi dell'Eurozona (i paesi *ins*) sono necessariamente costretti a integrarsi e dunque a trasferire sovranità in ambito sovranazionale. Questo necessariamente confligge con gli interessi di chi essendo al di fuori dell'Eurozona (i paesi *outs*) ritiene invece che l'Unione Europea debba rimanere essenzialmente un'area di libero scambio, o poco più. Tuttavia, condividere un mercato non è lo stesso che condividere una moneta. La frattura è inoltre già in buona parte avvenuta; si concretizza con la progressiva istituzionalizzazione dei consessi aperti solo ai paesi dell'Eurozona (come l'Euro-summit, che ha ora un suo presidente) e con il crescente varo di politiche (dall'Euro-plus, al fiscal compact, all'unione bancaria, alla diversa valenza delle raccomandazioni della Commissione per i paesi che hanno o non hanno adottato la moneta unica)

che fanno riferimento solo ai paesi dell'Eurozona. Da questo punto di vista, l'annunciato referendum inglese rappresenta, più che una fuga in avanti, solo una presa d'atto realistica di una situazione già esistente.

Questo naturalmente crea un problema per qualunque ipotesi di rafforzamento del Parlamento europeo, come quelle suggerite sopra. Come è possibile dare maggiore competenze – anche sul piano economico e fiscale – al Parlamento Europeo quando in questo siedono rappresentanti di paesi che non hanno adottato la moneta unica e che dunque non sono interessati a manovre economiche che prioritariamente fanno riferimento a – e hanno probabilmente senso solo per – i paesi *ins*<sup>10</sup>? E' evidente che in una fase di revisione di trattati, necessaria anche per conferire maggiori poteri al Parlamento europeo, il tema della rappresentanza dei paesi *outs* dovrebbe essere affrontata. Se davvero per questi paesi la partecipazione all'Unione Europea si limitasse alla partecipazione ad un'area di libero scambio, c'è da domandarsi se la partecipazione ad un Parlamento – soprattutto ad un Parlamento “vero” con qualche maggior capacità di iniziativa legislativa e qualche maggiore autonomia fiscale e finanziaria – sarebbe ancora necessaria.

## 7. Altre soluzioni

Di fronte a questo dilemma – paesi *ins* vs. *outs* – altre soluzioni sono state proposte. In un recente manifesto pubblicato in francese e in inglese sui principali quotidiani nazionali, Thomas Piketty e

---

<sup>10</sup> Il ministro delle finanze tedesco Wolfgang Schäuble ha già sollevato il problema, suggerendo che su decisioni afferenti l'Eurozona, i parlamentari dei paesi *outs* si astengano o venga loro precluso di votare. Ma è chiaro che si tratterebbe comunque di una soluzione pasticciata. Inoltre, nel Trattato di Lisbona, i deputati europei rappresentano una *constituency* europea, non i singoli paesi, e non è dunque chiaro su quali basi legali i parlamentari inglesi o danesi potrebbero essere esclusi dal voto.



altri 13 intellettuali francesi hanno proposto (riprendendo un'idea di Josckha Fisher) l'introduzione di un secondo parlamento espressamente per l'Eurozona, composto da rappresentanti dei parlamenti nazionali in proporzione alla popolazione o anche alla loro rappresentanza nel Parlamento europeo (Piketty et al., 2014). Il governo dell'Eurozona dovrebbe esercitare la politica economica per l'area, rispondendone all' Euro-parlamento, in un normale rapporto esecutivo-legislativo. E' interessante notare che nella proposta è anche reso esplicito che questo nuovo Euro-parlamento dovrebbe avere considerevoli poteri economici e fiscali; per esempio, si esplicita che al governo dell'area dovrebbe essere attribuita una parte dell'imposta sulla società dei capitali (una volta unificata sulla base della proposta della Commissione per una base imponibile comune), con autonomia di scelta dell'aliquota, per essere utilizzata a favore di politiche economiche e di bilancio per l'area. La proposta contiene anche una ripresa dei processi di mutualizzazione dei debiti dei paesi dell'Euro, per lo meno nella forma debole di una ripresa delle ipotesi dei *redemption funds*, in cui c'è una garanzia congiunta da parte dei paesi dell'Euro per il pagamento (di una parte) degli interessi.

Sulla stessa linea vi è anche la proposta del Glieniker group tedesco, anch'esso formato da un gruppo di intellettuali e economisti autori di un manifesto pubblicato sui principali giornali tedeschi nel 2014. Anche in questo caso si propone esplicitamente la necessità di un governo per l'Eurozona, dotato di autonomi poteri fiscali, e di un Euro-parlamento – che potrebbe essere costituito da un sottoinsieme del Parlamento europeo o da un vero e proprio Euro-parlamento, sulle linee della proposta di Fisher. Il gruppo si spinge a richiedere politiche maggiormente reflazioniste da parte della Germania, un governo

dell'Eurozona che investa su beni pubblici comuni, una ripresa della mobilità del lavoro in Europa accompagnata da una sistema di sussidi europei per i disoccupati, e qualche forma di trasferimento tra paesi a fronte di shock asimmetrici.

Le difficoltà applicative di queste proposte sono evidenti, soprattutto per la difficile convivenza tra il nuovo parlamento e la struttura decisionale dell'Unione sulle restanti politiche. Inoltre, non è ovvio che i paesi (e le rispettive opinioni pubbliche) siano disponibili ad un passaggio che di fatto escluderebbe gli esecutivi dei diversi paesi dalla gestione dell'economia dell'area. Anche politiche economiche europee richiederebbero in qualche misura una attuazione a livello nazionale, ed è difficile immaginare che ciò possa avvenire senza un qualche coinvolgimento diretto anche degli esecutivi nelle decisioni.

Tuttavia, entrambe le proposte individuano correttamente i problemi. Entrambe aspirano a superare gli accordi intergovernativi come metodo decisionale unico per la gestione economica nel contesto europeo – per lo meno all'interno dell'unione monetaria – ed entrambe riconoscono la necessità che il controllo della politica economica dell'Eurozona venga traslato dagli accordi tra i governi dei singoli paesi ad un Parlamento dotato di rilevanti poteri economici e fiscali. Il problema della legittimità democratica e del rapporto tra Parlamento europeo e parlamenti nazionali viene risolto spostando sui secondi il ruolo decisivo sulle politiche economiche attinenti all'area.

Si osservi inoltre che la proposta di un Euro-parlamento perderebbe senso se – come possibile, visto e considerato quanto discusso sopra – l'Unione Europea finisse per coincidere con l'unione monetaria. In questo caso, il Parlamento europeo diventerebbe automaticamente l'Euro-parlamento e un meccanismo di elezioni



differenziate per i parlamentari europei sembrerebbe più sensato, allo scopo anche di costruire un'identità e una *constituency* davvero europea. Tuttavia, in una fase di transizione – soprattutto considerando la stasi attuale – l'ipotesi di un Euro-parlamento potrebbe rappresentare una strategia possibile di riforma e di rottura degli equilibri esistenti.

### 8. Sono proposte realistiche?

Fantapolitica? L'idea che una maggiore integrazione politica sia necessaria per mettere l'unione monetaria su basi più solide e più democratiche è ampiamente diffusa tra élite e intellettuali di diversa provenienza disciplinare e di diversa nazionalità (tedeschi compresi). La maggior parte degli osservatori è del tutto conscia delle inefficienze del sistema decisionale europeo e dei rischi che una recessione prolungata può avere in termini di consenso per la costruzione europea, aprendo anche scenari inquietanti (che si immaginavano superati per sempre) in merito al mantenimento di una situazione di pace e stabilità in Europa. La consapevolezza della necessità di maggiore integrazione politica è diffusa anche tra le forze politiche e i leader dell'Eurozona, almeno a giudicare le dichiarazioni che si sono susseguite nel corso degli ultimi anni, benché che cosa ciascuno intenda con questo non sia mai stato esplicitato con chiarezza (e la mancata chiarezza nasconde probabilmente ipotesi e scenari tra loro diversi).

Del resto, il documento dei quattro presidenti (della Commissione, del Consiglio Europeo, dell'Euro gruppo e della BCE) presentato nell'ottobre del 2012, proponeva già una *road map* per passare prima all'unione bancaria, poi a quella economica e fiscale, e infine politica, sebbene quest'ultima fosse declinata in modo molto vago. Il processo si è poi bloccato, tranne che per l'unione bancaria, perché muoversi in

questo campo per i leaders nazionali è politicamente costoso, e l'apparente stabilizzazione dell'area dell'euro riduce la spinta ad agire, nella speranza che la ripresa economica di per sé risolva i problemi.

Ma è un'illusione. Nessuno dei problemi fondamentali dell'area euro appare risolto; la crescita continua a mancare, i problemi strutturali non sono superati e la finanza pubblica di molti paesi rischia di diventare insostenibile, con la possibilità di nuove crisi dietro l'angolo. Le stesse elezioni europee indicano che in assenza di soluzioni, le opinioni pubbliche nazionali potrebbero non essere più disponibili a sostenere l'euro sistema, quali siano i costi – presumibilmente elevatissimi – di una frattura dell'area. Il sistema decisionale dell'Unione per le politiche economiche rimane disfunzionale e privo di sufficiente legittimità. Ed è dubbio che la ripresa economica risulti sufficiente a rispondere alle richieste dei cittadini senza un ruolo più attivo da parte delle istituzioni europee nella politica economica, che a sua volta è difficile da ottenere senza una maggiore integrazione politica.

Un contro argomento che viene spesso invocato contro ogni ipotesi di riforma istituzionale è che le riforme richiederebbero una faticosa e complessa riscrittura dei Trattati, cioè una procedura lunga, costosa e politicamente rischiosa. Ma non è un argomento molto convincente. Da un lato, quando si è trattato di introdurre il Fiscal Compact per i paesi dell'Eurozona, i governi non hanno impiegato molto tempo a trovare soluzioni alternative per superare i vincoli europei (in particolare, l'opposizione inglese), firmando agevolmente un ulteriore trattato intereuropeo<sup>11</sup>.

<sup>11</sup> Inoltre, in questo caso, gli stessi governi si sono resi promotori di una ulteriore e importante innovazione istituzionale costituita dall'introduzione di un meccanismo che vincolava anche i paesi *ins* che non avessero ratificato il Fiscal Compact a rispettarne



Non si capisce perché lo stesso *escamotage* non possa essere adottato per una riforma istituzionale tesa a introdurre un Euro-Parlamento o a bilanciare i poteri tra Parlamento e Consiglio. Dall'altro, la riscrittura dei trattati è in realtà già in agenda, dal momento che il referendum inglese costringerà comunque a trovare un nuovo accordo istituzionale tra i paesi *ins* e *outs*.

La presidenza europea offre all'Italia un'occasione importante per promuovere quest'agenda di riforma istituzionale. Perché non proporla esplicitamente?

### **Bibliografia**

Bini Smaghi, L. (2014), 33 False Verità sull'Europa, Bologna, Il Mulino.

Bonvicini, G. (2014), Towards a new procedure for appointing the president of the European Commission, TESP policy paper.

Buti, M. et al. (2014), Delivering the Eurozone Consistent Trinity, VOX, 1 aprile.

Canonica, M. e Padoan, P.C. (2014), La diversità come ricchezza, Roma, Einaudi.

Dastoli, P.-L. (2014), Alcune riflessioni sulle elezioni del Presidente della Commissione Europea, L'Unità, 2 giugno.

Fabbrini, S. (2014a), Alternative views on the European Union: which Institutional Architecture?, in Piattoni, S. (a cura di), The European Union: institutional architectures and democratic principles in times of crises, Oxford, OUP.

Fabbrini, S. (2014b), The Euro crisis and the constitutional disorder of the European Union, in Caporaso, J. e Rhodes, M. (2014), The Political and economic dynamics of the Eurozone crisis, in corso di pubblicazione.

Hamaui, R. (2014), I cittadini d'Europa? Più aperti dei loro governanti" LaVoce.info 29 maggio.

Laconte, C. (2010), Understanding Euroscepticism, Cambridge, Palgrave Macmillan.

Micossi, S. (2013), How the EZ crisis is permanently changing EU Institutions", CEPR, Policy Insights n. 65.

Piketty, T. et al., (2014), "Our Manifest for Europe", *The Guardian*, 2 maggio.

Zingales, L. (2014), *Europa o no. Sogno da realizzare o incubo da cui uscire*, Milano, Rizzoli.

---

comunque i vincoli, purché l'avessero ratificato un numero sufficiente di altri paesi *ins*.