

Memoria del prof. Giuseppe Pisauro

*Riforma della governance europea*

Uffici di Presidenza integrati delle Commissioni congiunte bilancio del Senato della Repubblica e della Camera dei deputati

17 ottobre 2023

Le proposte legislative della Commissione europea dello scorso 26 aprile sono l'esito di un processo iniziato con la presentazione, il 6 dicembre 2017, di una Proposta di direttiva del Consiglio per "il rafforzamento della responsabilità fiscale e l'orientamento di medio termine delle politiche di bilancio nazionali" e poi proseguito con una consultazione pubblica lanciata a ottobre 2021, con una Comunicazione della Commissione il 9 novembre 2022 e con le conclusioni dell'Ecofin del 15 marzo 2023.

*Gli elementi centrali della riforma proposta dalla Commissione europea*

I due elementi innovativi, presenti già nella proposta di dicembre 2017, restano, pur con una serie di importanti qualificazioni, nelle proposte legislative di aprile 2023. Il primo è l'idea di piani pluriennali specifici ai singoli paesi, da concordare con la Commissione e da riportare al Consiglio per l'approvazione, con il conseguente abbandono di un sistema di regole numeriche fisse e uniformi. Il secondo elemento è l'abbandono dell'armamentario di indicatori operativi basati su variabili non osservabili (prodotto potenziale, *output gap*, saldi strutturali), sostituito da un unico indicatore – la spesa primaria netta – del saldo primario depurato dagli effetti del ciclo, da utilizzare per valutare la coerenza tra impegni dei paesi e risultati.

Il primo elemento è di importanza cruciale per garantire il successo del nuovo sistema. Quello attuale (sospeso dal 2020 per far fronte ai riflessi economici della pandemia) è basato su un insieme di regole uniformi che fissano per tutti gli Stati membri obiettivi e percorsi di avvicinamento verso di essi. Ad esempio, l'obiettivo per il rapporto tra debito e PIL è il 60% (un valore fissato nel Trattato) e il percorso di avvicinamento per chi presenta valori superiori prevede una riduzione in ragione di 1/20 l'anno della distanza tra valore effettivo e obiettivo. Nei fatti questa regola è stata raramente rispettata ma ciò non ha mai portato all'apertura di procedure di infrazione perché la Commissione nella sua valutazione dei risultati può tener conto di una serie di "fattori rilevanti". Insomma, ex ante un sistema di regole rigide e uguali per tutti ma una valutazione ex post nella quale entrano in gioco ampi margini di flessibilità e, in qualche misura, di arbitrarietà.

Nella proposta, il percorso di riduzione del debito dovrà basarsi su piani a quattro/sette anni concordati dalla Commissione e i singoli paesi e approvati dal Consiglio europeo. Non più quindi regole calate dall'esterno ma condivisione di un impegno politico del singolo stato (la cosiddetta *national ownership*) nei confronti dei partner. Favorire la *national ownership* del sistema di regole è stato fin dall'inizio del processo un obiettivo centrale delle proposte di riforma. Quanto ciò potrà effettivamente accadere dipende dall'applicazione concreta del nuovo schema. Esso oggi prevede che la Commissione proponga ai

singoli paesi una “traiettoria tecnica” della spesa primaria netta (il nuovo indicatore operativo), stimata sulla base di un’analisi di sostenibilità del debito (DSA, *debt sustainability analysis*), compatibile con l’obiettivo di garantire, a politiche invariate, che il debito si collochi su un sentiero di riduzione nei dieci anni successivi alla conclusione del piano. Quella della Commissione dovrebbe essere una proposta non vincolante: ciascun paese potrà presentare e discutere un Piano e dunque un percorso per la spesa netta diverso. Non è chiaro quanto ampi saranno i margini di trattativa che i singoli paesi avranno per modificare la traiettoria proposta dalla Commissione. Questo è un elemento decisivo per garantire la *national ownership*. Si può presumere, tenendo conto delle possibili reazioni dei mercati, che per paesi con debito elevato non sarà agevole discostarsi dalla traiettoria proposta dalla Commissione sulla base della DSA, specie se, come è previsto, la traiettoria stessa verrà pubblicata. Da questo punto di vista, sarebbe stato preferibile un processo di convergenza, come si configurava nelle prime versioni della proposta, in cui fosse il paese a presentare il suo piano, con un controllo tecnico successivo, basato sempre sulla DSA. da parte della Commissione e non viceversa.

### *Le modifiche introdotte nella versione finale di aprile 2023*

La proposta di aprile 2023 presenta rispetto a quella di novembre 2022 alcune novità che fissano vincoli ai margini di discrezionalità esercitabili nell’interlocazione tra Commissione e singoli Stati per la definizione dei piani. Nei fatti, si è indebolito l’approccio “contrattuale” che contrassegnava le versioni precedenti della proposta, introducendo elementi tipici di un sistema di regole uniformi. In generale, il processo di definizione della proposta nelle sue versioni successive rivela una tensione tra la novità di voler seguire un approccio “su misura” per i piani dei paesi e l’esigenza di mostrare uniformità di trattamento.

Nello specifico:

- 1) In caso di violazione della soglia del 3% del disavanzo sarà richiesta comunque una riduzione del disavanzo di uno 0,5% del PIL l’anno.
- 2) Si prescrive che il rapporto debito/Pil debba mostrare una diminuzione rispetto all’anno di partenza entro il quarto anno del piano (nella proposta di novembre 2022).
- 3) Nel piano quadriennale gli sforzi di aggiustamento devono essere “almeno proporzionali” e non concentrati a fine periodo.
- 4) Il tasso di crescita della spesa primaria netta deve essere inferiore (in media lungo l’orizzonte temporale del piano) a quello di medio termine del PIL

Le prime tre sono ragionevoli. La prima riproduce la regola attualmente in vigore per i paesi in procedura per disavanzo eccessivo e deriva necessariamente dalla decisione di mantenere come riferimento la soglia del 3 per cento. Le altre due hanno lo scopo di evitare quella che spesso è una tendenza dei piani di rientro: rinviare l’aggiustamento alla fine del periodo. La quarta suscita forti perplessità. Una volta stabilito che i piani sono vincolati a mostrare una riduzione del rapporto debito/PIL nell’anno t+4 rispetto all’anno t-1 e che tale riduzione non deve concentrarsi alla fine del periodo ma essere “almeno proporzionale” lungo il periodo non è chiaro lo scopo di questa novità. L’indicatore della spesa primaria netta è stato introdotto per fornire un’approssimazione “semplice” del saldo primario depurato degli effetti del ciclo (vedi più avanti). Seguendo l’approssimazione, la 4) equivale a richiedere che il saldo primario (corretto per il ciclo) in rapporto a una determinata nozione di PIL migliori. In generale, c’è da aspettarsi che le due cose (riduzione del debito e miglioramento del saldo primario) si muovano insieme. Ma non è detto che ciò sia

vero se lo *snowball effect* (la differenza tra tasso di crescita del Pil e tasso di interesse sul debito) è favorevole.

Soprattutto non è chiaro cosa si intenda con “*medium term output growth*” (art. 6 della Proposta di regolamento). Potrebbe essere il tasso di crescita del PIL potenziale? Se così fosse, il rischio che l’armamentario tecnico uscito dalla porta rientri dalla finestra. In sintesi, il rischio è la sopravvivenza di elementi del vecchio sistema di regole all’interno di quello nuovo, disegnando un quadro ancora più confuso di quello dello status quo.

Va segnalato, tuttavia, che la quarta novità del testo legislativo proposto dalla Commissione sembra avere natura più “debole” rispetto alle altre. Essa, a differenza delle altre, compare tra gli elementi della “traiettoria tecnica” per la spesa primaria netta proposta dalla Commissione al singolo paese (art. 6) ma non tra gli elementi che la Commissione deve considerare nella valutazione del piano presentato dallo stesso paese (art. 15).

### *Qualche elemento di valutazione*

Nella proposta la proiezione decennale a politiche invariate del debito dovrebbe collocarsi plausibilmente su un sentiero di diminuzione continua. Il riferimento al medio termine invece che, come di fatto è avvenuto finora, al solo bilancio annuale è sicuramente opportuno. Si deve, tuttavia, essere consapevoli della grande incertezza di cui soffrono proiezioni decennali. Sarebbe forse preferibile limitarsi all’orizzonte quadriennale del piano che coincide con quello degli attuali programmi di stabilità (in Italia il Documento di economia e finanza). Tanto più che la valutazione dei percorsi di riduzione del debito verrebbe effettuata dalla Commissione sulla base di uno strumento, l’analisi di sostenibilità del debito (DSA), non particolarmente solido analiticamente, soprattutto per la forte sensibilità alle ipotesi di partenza. Il rischio è che, liberatisi finalmente di *output gap* e prodotto potenziale, la DSA, che tra gli ingredienti ha anche il prodotto potenziale, diventi la nuova “scatola nera” delle regole fiscali europee. Naturalmente c’è una grande differenza tra usare prodotto potenziale e *output gap* con finalità direttamente prescrittive (come avviene oggi) o, invece, come un elemento di valutazione insieme con altri (cosa del tutto legittima). Sarebbe importante garantire, in ogni caso, che nel processo il ruolo di strumenti tecnici sofisticati ma poco robusti sia limitato.

Riguardo all’intenzione, dichiarata con una certa enfasi, di voler tener insieme le ragioni della sostenibilità del debito con quelle della crescita sostenibile, non si vedono progressi significativi. Nel documento di novembre 2022 si accenna alla necessità di affrontare in modo più incisivo di quanto non si sia fatto in passato gli squilibri macroeconomici, ammettendo esplicitamente, ad esempio, che l’Unione “ha avuto più successo nel ridurre i disavanzi delle partite correnti di quanto non sia riuscita per i persistenti e ampi surplus”. Ma da queste premesse non derivano conseguenze pratiche per il disegno del nuovo sistema. Irrisolta è anche la questione dell’intonazione della politica fiscale per l’area nel suo complesso. Anche per i paesi con un problema di debito di intensità moderata o bassa resta la necessità di tendere, anche se più lentamente, verso l’obiettivo del 60%. Poiché il rapporto tra debito e PIL per l’euro zona è intorno al 90%, è plausibile attendersi un eccesso di prudenza della politica fiscale nel suo complesso. L’assenza di una significativa capacità fiscale centrale al livello del bilancio comune resta così il limite più importante del *fiscal framework* europeo.

### *La regola della spesa*

Nella discussione pubblica italiana molta attenzione ha ricevuto la scelta della spesa primaria netta come strumento operativo, vale a dire lo strumento usato per verificare se il piano viene rispettato. Un risultato di bilancio diverso da quello fissato nel piano può dipendere semplicemente dall'andamento dell'economia. Il controllo della realizzazione del piano si deve quindi basare su un indicatore che non dipende dal ciclo. Nel sistema attuale l'indicatore utilizzato è il saldo strutturale, una misura del disavanzo corretta sulla base di variabili quali il prodotto potenziale e l'*output gap*, variabili non osservabili e soggette a revisioni infinite. Il loro utilizzo ha contribuito non poco al discredito delle regole attuali. Opportunamente la proposta della Commissione abbandona questo armamentario tecnico e affida la verifica a una "regola della spesa", basata su un indicatore chiaro per tutti. La denominazione è per certi versi infelice e può generare confusione. Un equivoco in cui è caduto qualche commentatore, lamentando che essa costituisce un'indebita intromissione nella decisione sulla composizione del bilancio tra spese ed entrate e quindi sul perimetro stesso dell'intervento pubblico negli stati. In realtà, l'indicatore di spesa considerato è al netto non solo delle voci di spesa che risentono del ciclo (interessi e prestazioni di disoccupazione) ma anche delle misure discrezionali sulle entrate. In altre parole, nuove misure che aumentino voci di spesa non ciclica sono ammesse ma devono essere compensate da nuove misure sulle entrate (e viceversa per tagli di imposte). La "regola sulla spesa" è, insomma, una regola sulle voci non cicliche di entrata e di spesa del bilancio ovvero una regola sul saldo primario depurato dagli effetti del ciclo.

Va rimarcata, tuttavia, una questione trascurata nella proposta, maturata in un mondo senza inflazione. L'indicatore considera la spesa nominale e quindi errori di previsione sul tasso di inflazione su cui si basa la proiezione di bilancio comporterebbero variazioni non volute della spesa reale. Ad esempio, con un'inflazione più alta del previsto le entrate si aggiusterebbero automaticamente (le basi imponibili sono per lo più grandezze nominali) mentre voci di spesa come quella per consumi intermedi si ridurrebbero in termini reali. Per queste voci, l'indicatore dovrà essere aggiornato per neutralizzare l'effetto di errori di previsione sull'inflazione.

### *Implicazioni per l'Italia*

Quali sarebbero? Innanzi tutto dovrebbe aumentare (soggetto alle qualificazioni sopra esposte) il grado di condivisione nazionale delle regole fiscali, non più un oggetto misterioso imposto da Bruxelles ma, invece, la verifica del rispetto di un piano disegnato dal governo italiano. Ciò potrebbe finalmente portare parlamento e opinione pubblica a introiettare la nozione che, al di là dell'altezza su cui si pone l'asticella, esiste sempre un vincolo di bilancio. Avrebbe poi un valore pedagogico: costringerebbe a ragionare su un orizzonte ampio e non più soltanto annuale. I progetti di bilancio italiani sono sempre stati basati sul rinvio delle misure correttive nella tacita convinzione che poi sarebbe seguito un nuovo rinvio. Esempio la vicenda della clausola IVA, un tormentone che ha segnato le leggi di bilancio per quasi dieci anni. Abbandonare questo schema, cui non si sottraggono gli ultimi documenti ufficiali, ci farebbe acquistare credibilità presso partner europei e mercati finanziari e, per questa via, ridurrebbe e stabilizzerebbe i tassi di interesse sul debito.