

Il tema dell'audizione richiede, a mio parere, un allargamento di prospettiva che evidenzi: a) sia ciò che non è detto, ovvero è insufficientemente affrontato nei testi disponibili delle bozze di riforma della *governance* economico-fiscale dell'Unione, sia; b) ciò che vi è strettamente, anzi inevitabilmente, collegato sul piano della logica macroeconomica e delle politiche industriali, che peraltro rileva, inscindibilmente, sul piano del rispetto dei trattati vigenti.

Procederò pertanto, dati i tempi, per flash, cercando di rispettare l'evidenziazione logico-sistematica dei due ordini di criticità evidenziati, cercando così di evitare una struttura "espressionista" ai rilievi svolti.

Tutti sappiamo che l'attuale bozza di riforma, sia in sede di commissione che in sede consiliare unionale, muove dal presupposto che "si farà quel che è possibile fare proprio in quanto una certa celerità del processo decisionale non è compatibile con le insormontabili difficoltà di ricorrere alla revisione dei trattati. Revisione, si aggiunge, che si porrebbe come annosa (e, per certi versi, finora traumatica) materia di dissidio inconciliabile tra gli stessi paesi fondatori dell'Unione e della moneta unica.

Emerge tuttavia fin da ora che anche in questa visione riduzionistica, e consapevolmente insufficiente della riforma, tali dissidi non risultino comunque affatto facili da comporre.

Le linee fondamentali della riforma sono le seguenti:

- 1) si muove dai limiti dell'attuale disciplina ritenuta affetta da eccessiva complessità e scarsa trasparenza (in particolare sull'applicatività dei concetti di "out-put gap" e di "saldo strutturale"), prendendosi atto del "ritmo irrealistico" di riduzione del debito pubblico richiesto secondo la regola del 5% all'anno dell'eccedenza rispetto al limite del 60%. Questi rilievi sono, non senza contraddizione, legati a impostare la riforma verso una maggior efficacia della

sorveglianza economica esercitata da Commissione e Consiglio, che rimane esclusivamente volta a salvaguardare la solidità delle finanze pubbliche e, molto apoditticamente, a correggere gli squilibri macroeconomici (che risultano immutati o crescenti e non ridotti tra i vari paesi). Qui, un'osservazione immediata che è stata in precedenza già svolta da altre autorevoli voci: l'impostazione della riforma tende a restringere il ruolo del Consiglio, di coordinamento ed indirizzo delle politiche economiche ai fini della "convergenza", a vantaggio di un'accresciuta discrezionalità regolatoria e negoziale/autorizzatoria della Commissione, in violazione apparente dell'**attribuzione primaria, del Consiglio, configurata dall'art.121 TFUE.**

Nessuna menzione è poi fatta sull'esigenza di politiche anticicliche a fronte della bassa crescita registrata complessivamente nell'arco di vita dell'intera eurozona. Anzi, l'esigenza-presupposto primario si appunta, sulla passata mancanza di "politiche fiscali prudenti" nei tempi di ciclo espansivo (che, per la verità, appare un riferimento piuttosto generico e non suffragato da dati significativi) e sul fatto che non si sia data priorità ad **una composizione della spesa che "aumenti la crescita e la resilienza sociale"**. Tuttavia, inoltre, questa **composizione, in un'asserzione alquanto apodittica, sarebbe data dal perseguire riforme e investimenti, legati espressamente alle transizioni verde e digitale, alla sicurezza energetica ed alle "capacità [di spesa] nella difesa"**. Si menziona espressamente, tra le priorità nel rivedere la composizione inefficiente, ed avversa alla crescita, della spesa pubblica, **la riforma dei sistemi pensionistici.**

1.1. Tale passaggio esige una breve ma non secondaria precisazione: la scelta di transizione verde e digitale e di spesa sulla difesa, com'è noto, nella ipotizzata riforma, a detrimento *vincolante* sulla spesa pubblica primaria (principalmente quella corrente), consiste nel connettere alla sostenibilità fiscale e finanziaria

degli Stati delle peculiari scelte di politica industriale accentrata e *one size fits for all*, cioè avulsa da ogni minima considerazione dei modelli di specializzazione economico-industriale venutisi a creare dentro l'Unione.

Ed è questa un'autonoma rigidità centralistica che contraddice il quadro semplificatorio e presuntamente largheggiante della riforma. La considerazione di tali linee politico-industriali viene proposta, nei documenti della Commissione (ed in parte del Consiglio), all'interno di una visione di tipo "etico" che deriverebbe da queste politiche, collocate nell'attualità sempre più evidente; ma senza alcuna analisi sull'impatto relativo alla crescita, inclusa quella parte della domanda che consiste negli investimenti produttivi, in capitale fisico. In essenza, queste politiche più che industriali sono enunciazioni di obiettivi di spesa slegati da ben specificate politiche industriali che ne indichino, in modo pianificato, la finanziabilità...e da parte di chi. In generale, importare beni strumentali per ricostituire filiere industriali rispetto alle quali si registra un eccesso, attuale e potenziale, di importazioni, rende ragionevole un transitorio deficit delle partite correnti con l'estero. Ma appunto perché transitorio e teso ad evitare una dipendenza commerciale e tecnologica di tipo strutturale.

1.2. Ma enunciazioni di obiettivi poco indagate sui loro effetti di crescita ed occupazionali, queste linee industriali - tra cui si segnala anche quella dell'intelligenza artificiale, con le sue problematiche di controllo sociale *praeter constitutionem* e di gravosa incidenza sui livelli occupazionali -, lo sono sempre state dall'inizio di questa direzione impressa dentro le sedi decisionali europee; che, se si vuole controllare, risalgono, nelle linee attuali, quantomeno al 2008<sup>1</sup> (e sono quindi scorrelate da qualsiasi calibratura logica sull'attuale

<sup>1</sup> Si veda la ricostruzione, sul sito del Parlamento europeo, che muove dal 2005, in "Principi generali della politica industriale dell'UE"

congiuntura determinata dall'emergenza covid e dalla "crisi" energetica nelle sue varie fasi, antecedenti, si rammenta, alla vicenda bellica ucraina).

1.3. Ciò che, ad esempio, già emerge dallo sviluppo operativo del PNRR, e, prima ancora, dalla struttura dei mercati globali di produzione di tecnologie *green*, digitale e dell'armamento, è che, anzitutto, la spesa pubblica relativa si manifesta in forniture e non propriamente in macchinari ampliativi di un'autonoma base industriale nazionale, e quindi in prevalente spesa corrente. Ciò che andrebbe invece assolutamente tagliato in base alla qui discussa riforma della *governance*; tranne, appunto che in questi settori... con buona pace di tutti i settori rimanenti che compongono una parte essenziale della domanda pubblica interna e un elemento preponderante dei servizi essenziali resi, per vincolo costituzionale, ai cittadini: dalla sanità, alla scuola; ai trasporti, alla manutenzione ed adeguamento di strade, ponti, illuminazione, alla funzionalità delle ff.oo e della protezione civile, e via dicendo: questo, io credo, deve essere chiaro in questa alta sede politica.

1.4. In secondo luogo, enormi commesse, dal settore ferroviario "digitalizzato" al settore dei lavori pubblici, correlati ai predetti servizi essenziali, sono state ormai bandite, se non aggiudicate; ma, se si vanno a verificare i nomi delle imprese partecipanti e di quelle aggiudicatarie, si assisterà ad una prevalenza schiacciante di grandi gruppi esteri, che posseggono la proprietà industriale indispensabile alla stessa partecipazione e che, in più, possono sfruttare la già avvenuta espulsione, - da tali settori di industria normativamente indirizzata dall'UE -, delle filiere nazionali, nonché la scomparsa persino dei grandi *contractors*, realmente nazionali, capaci di reggere alla competizione sui costi,

incluso quello del lavoro, di gruppi esteri che utilizzano contratti collettivi e maestranze non italiane nell'esecuzione dei contratti.

In ultima analisi, poiché questo fenomeno è, o sarà presto, registrato non solo in Italia ma, progressivamente, in tutta l'Unione, anche in paesi considerati industrialmente "forti", l'aver accoppiato alla *governance* fiscale il pre-indirizzo, diciamo "etico", delle politiche industriali settoriali prioritarie, esigerebbe un dibattito attuale e rimeditato, rispetto a quanto finora condotto nelle sedi consiliari; a cui nel 2018 mi è pure capitato di partecipare, facendo presenti, già allora, a pandemia e guerra non certo all'orizzonte, la frettosità lacunosa con riguardo alle analisi di impatto, e in specie in ordine alla determinazione di un realistico calcolo dei moltiplicatori (in specie fiscali) di tali linee, in cui fosse correttamente scontata la crescente propensione marginale all'importazione in questi settori.

1.5. Questo punto è essenziale: va bene che non si possono modificare i trattati per difficoltà di trovare un accordo, ma unire, contraddittoriamente, la sostenibilità delle finanze pubbliche in un unico contesto con politiche industriali (illogicamente) non ridiscutibili *rebus sic stantibus*, minaccia di condurre alla violazione dell'art.120 TFUE, laddove, la politica economica e monetaria dell'Unione, al paragrafo 3, infine, deve obbligatoriamente essere improntata al rispetto di una "*bilancia dei pagamenti sostenibile*".

Allo stato delle citate "strutture di mercato" globali, come pure è stato detto, le linee di politica industriale incorporate, senza analisi di armonizzazione attualizzata, nella riforma della *governance*, finirebbero per "far ripartire l'economia cinese" o quella di altri Stati, non membri, che godano di rendite di monopolio od oligopolio nei settori in questione (effetto non difficile da immaginare, tanto che tedeschi e francesi, e non solo, si stanno preoccupando

di questo aspetto con crescente vivacità sul palcoscenico unionale). Sul punto, ho portato dei dati recenti tratti dal bollettino della BCE relativo al saldo della bilancia dei pagamenti dell'intera euro area, del 19 settembre 2023 ([https://www.ecb.europa.eu/press/pr/stats/bop/2023/html/ecb.bp230919~c16a70afd0.en.html#:~:text=In%20the%2012%20months%20to%20July%202023%2C%20the%20current%20account,area%20GDP\)%20one%20year%20earlier](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/stats/bop/2023/html/ecb.bp230919~c16a70afd0.en.html#:~:text=In%20the%2012%20months%20to%20July%202023%2C%20the%20current%20account,area%20GDP)%20one%20year%20earlier)), nonché della **World Bank** relativamente al surplus, notoriamente trainante (diciamo così) della Germania (<https://data.worldbank.org/indicator/BN.CAB.XOKA.GD.ZS?locations=D> E). Che spero di trovare il tempo di illustrare.

2. Per conseguenza dell'esposto punto di vista "ristretto" adottato in premessa, la semplificazione e la maggior trasparenza della sorveglianza, muovono dalla necessità di una **preventiva analisi di sostenibilità del debito pubblico**: questo passaggio preventivo ed ineludibile, si accompagna all'idea, insistita, ma che non pare correttamente sviluppata, che la sostenibilità del debito generi alla crescita "sostenibile ed inclusiva" se sia inscindibilmente legata alla riduzione progressiva del debito pubblico via consolidamento fiscale...mentre si perseguono le evidenziate linee politico industriali con tutte le criticità sopra evidenziate! Visione che, magari, pur in forma attenuata, *Blanchard* sostiene ancora ma che, ad esempio, un *De Grauwe* aveva già battuto in breccia all'indomani della crisi del debito pubblico in euro del 2011.

D'altra parte, se l'accento viene posto sulla "sorveglianza" fiscale centralizzata, gli obiettivi fondamentali non potevano essere diversi: l'azione economica degli Stati è di per sé distorsiva, salvo si diriga su determinati investimenti e spesa corrente in filiere tecnologie già prescelte, ed invariabilmente eguali per tutti gli Stati, a livello unionale, e nel perseguire l'aumento delle capacità (*skills*)

del "capitale umano"; in ciò, e solo in ciò, si realizzerebbe il coordinamento più intenso delle politiche economiche, garantendo i livelli di occupazione e persino di affrontare la "sfida demografica". Il che risulta palesemente contro-intuitivo, apparendo una riedizione ostinata della mitologia della "austerità espansiva";

3. L'analisi di sostenibilità del debito pubblico, per ciascun paese, - sempre avendo come riferimento, in questa riforma, i preservati criteri del 3% del deficit e del 60% del debito su PIL come soglia a cui tendere nella gestione del debito pubblico -, conduce alla classificazione degli Stati secondo "il rischio", elemento posto al centro della sorveglianza: **un concetto mercatista puro di rischio che, necessariamente, implica la intangibilità del divieto di *bail-out*, regime posto nei trattati nei sempre trascurati artt. 123, 124 e 125 TFUE.**

Il rischio, cioè, è quello della difettosa capacità di restituzione, secondo il criterio che equipara uno Stato ad una *corporation*, ad un debitore di diritto comune; e questa difettosa capacità è però istituzionalmente generata dal divieto di sostegno della BCE all'azione in deficit degli Stati, facendo salvo il rigoroso rispetto della "neutralità" monetaria (che è la negazione logica della garanzia del debito pubblico emesso nella moneta da parte dell'emittente); si continua dunque a prescindere da ogni, sia pur minima, considerazione dell'interferenza del rispetto dei suddetti parametri fiscali sulla crescita, laddove, finora, hanno oggettivamente già operato nella direzione di un continuo consolidamento fiscale, indipendentemente dalla considerazione della posizione netta sull'estero di ciascuno Stato-membro (e, come suo antecedente logico-economico, dall'eccesso di *surplus* con l'estero accumulato negli anni da alcuni paesi; squilibrio macroeconomico, pur astrattamente contemplato, ma sprovvisto di qualsiasi azione effettiva volta alla sua correzione);

4. Dall'analisi di sostenibilità discende la ipotizzata **graduazione del rischio** di emissione dei titoli di ciascuno Stato, suddivisi in tre gruppi: quelli con elevato rischio ("sostanziale"), con "moderato" rischio e quelli con basso rischio ("modesto"). Dalla comunicazione della Commissione del 22 novembre 2022 e dagli "orientamenti" del Consiglio del 14 marzo 2023, peraltro, le spesso citate soglie di definizione di queste tre categorie di rischio, il 60% e il 90%, **non sono menzionate.**

5. Rimane il fatto che la sola circostanza che si segnali a livello istituzionale il rischio dei titoli emessi, mediante una metodologia "normativizzata", genera oggettivamente un immediato effetto restrittivo nelle condizioni di "accesso al mercato", indipendente dal successivo rispetto del nuovo quadro di sorveglianza da parte del singolo Stato. Ciò rafforza la probabilità di un fenomeno già notoriamente in atto (i c.d. *spread*) e che, invece, avrebbe meritato una riflessione comune e un tentativo serio di soluzione: e cioè, rafforza, istituzionalizzandola, la probabilità, che i flussi di finanziamento del mercato siano indirizzati sui paesi classificati a minor rischio; sicché la stessa disciplina ipotizzata, unita all'intangibilità conclamata del regime attuale di strumenti adottabili dalla BCE (che compendiano il divieto di *bail-out*), **sospinge oggettivamente ad accrescere, piuttosto che attenuare, il rischio di insostenibilità e di conseguente divergenza fiscale tra i paesi dell'eurozona.** La criticità è del tutto analoga a quella insorgente dalla nuova formulazione dell'art.3, paragrafo 1, seconda parte, del trattato MES.

Inoltre, alla luce dei saldi sul sistema di pagamenti intra-eurozona Target2, - che vedono una fuga di capitali dall'Italia, verso l'investimento per lo più finanziario in strumenti esteri, che ha ormai superato i 600 miliardi -, ci si chiede che fine abbia fatto l'applicazione dell'art.134 del TFUE, laddove prevede, che "*Per promuovere il coordinamento delle politiche degli Stati*



*membri in tutta la misura necessaria al funzionamento del mercato interno, è istituito un comitato economico e finanziario” che dovrebbe, tra l’altro, (par.2, terzo alinea), “esaminare, almeno una volta all’anno, la situazione riguardante i movimenti dei capitali e la libertà dei pagamenti, quali risultano dall’applicazione dei trattati e dei provvedimenti presi dal Consiglio; l’esame riguarda tutti i provvedimenti riguardanti i movimenti di capitali e i pagamenti; il comitato riferisce alla Commissione e al Consiglio in merito al risultato di tale esame”.*

Ebbene, **anche in una sede come questa riforma**, di tali relevantissimi esami e delle conseguenze in termini di divergenza finanziaria e macroeconomica tra Stati membri, possibile mai che Commissione e Consiglio non possano o vogliano dedicare neppure una parola alle ormai platealmente anomale risultanze del sistema dei pagamenti interno all’euro area ed alla ricerca di una **correzione delle sue cause**? Questa importante previsione del TFUE è forse caduta in desuetudine o ormai inutile? Nessuno Stato solleva, in una sede teoricamente risolutoria e di avanzamento migliorativo economico-istituzionale, il problema di questo gigantesco elefante nella stanza?

6. Da questo insieme di presupposti, discende, senza che emerga un chiaro legame di consequenzialità logico-economica (e neppure giuridica), che **ciascuno Stato aderente all’euro stipuli un accordo, entro le linee-guida minuziosamente prestabilite e riscontrate in concreto dalla Commissione, e con l’approvazione ultima del Consiglio, che ponga capo ad un “Piano strutturale nazionale di bilancio a medio termine”**, il cui principale impegno è diretto, attraverso la non ben correlata indicazione di riforme ed investimenti che ci si impegna ad effettuare, a porre il debito pubblico su un sentiero **stabilmente discendente**.

7. La durata dei piani sarebbe di quattro anni, estendibile di altri 3 per motivate ragioni, comunque vagliate dalla Commissione, in termini di tempistica per "riforme ed investimenti"; e per agevolare, appunto, la sorveglianza del loro rispetto, si utilizza l'indicatore centrale della "spesa pubblica primaria netta", declinato in tetti annuali invalicabili (con attivazione automatica della procedura di infrazione per debito eccessivo in caso di loro violazione).

7.1. La spesa pubblica primaria netta consiste nella spesa pubblica al netto delle misure discrezionali temporanee sul lato delle entrate, della spesa ciclica per gli stabilizzatori automatici (legati alla disoccupazione) e, ovviamente, della spesa per il servizio degli interessi sul debito pubblico. La "discesa" del debito pubblico e la crescita "sostenibile ed inclusiva" sarebbero determinate, - "a prescindere" da ogni considerazione dei moltiplicatori fiscali legati alla struttura produttiva di ciascun Paese -, da un percorso di riduzione della spesa pubblica primaria netta, che, nel corso del periodo del piano, viene scaglionata e verificata secondo i predetti "tetti annuali" che costituiranno il principale strumento di riscontro dell'osservanza del nuovo *frame* fiscale.

7.2. Una tabella emanata dalla stessa Commissione, ipotizza, per uno Stato classificato al top del rischio di sostenibilità, come l'Italia, un livello di consolidamento fiscale, nell'arco del "patto" quadriennale, di circa 0,85 punti di PIL all'anno, concentrato, è da ritenere, sui tagli alla spesa pubblica primaria; il consolidamento, nel caso di estensione "concessa" per 7 anni, si attesterebbe sullo 0,43% del PIL (dunque da circa 18 miliardi, sull'attuale PIL nominale, a circa 9, nelle due ipotesi);

8. Da notare che si enfatizza, nella comunicazione, il concetto di *ownership* dei Piani stessi da parte degli Stati, lasciando pensare che questi,

nella loro autonomia negoziale, possano determinarne in modo adeguato i contenuti.

Tuttavia, la reale procedura di adozione finora ipotizzata, contraddice fortemente tale concetto, che rimane molto nominalistico e poco sostanziale: da un lato, la "proposta" statale deve essere conforme allo "*assessment framework*" stabilito dalla Commissione che ne guida in dettaglio parametri di valutazione e contenuti, dall'altro, in successiva sede di approvazione, il Consiglio può comunque raccomandare al singolo Stato di riformulare il piano, quand'anche licenziato dall' *assessment* della Commissione; se, infine, comunque, lo Stato non concordi con la "guida" della Commissione o le "raccomandazioni" riformulatorie del Consiglio, il riferimento multiennale ai tetti alla spesa primaria netta, emergente comunque dal negoziato condotto entro il *framework* vincolante stabilito dalla Commissione, verrà comunque utilizzato dalla Commissione "*for the purpose of fiscal surveillance and enforcement*".

8.1. Piano concordato o meno, dunque, le procedure di eccessivo debito, od eccessivo deficit, saranno comunque automaticamente attivabili, in base al *framework* preventivo e regolatorio della Commissione ed al suo unilaterale *assessment*; il che è la negazione in termini della stessa *ownership*, cioè, si direbbe, della titolarità e disponibilità dei propri interessi fondamentali, economico-fiscali e sociali, da parte del singolo Stato.

Inoltre, in caso di mancato rispetto della realizzazione degli investimenti e delle riforme, così come iscritti nell'ambito degli obiettivi-tetti annuali di taglio alla spesa pubblica, la Commissione potrà imporre una revisione del percorso di aggiustamento in senso più restrittivo: cioè prescrivendo un più elevato consolidamento fiscale. Ed a ciò si affiancano altresì le "condizionalità

macroeconomiche" consistenti nella sospensione dei fondi strutturali e di coesione, o di quelli del PNRR, fino alla garanzia del raggiungimento degli obiettivi di investimento, riforma e taglio della spesa pubblica, concordati o stabiliti d'ufficio dalla Commissione (nei sensi anzidetti).

9. Che da questo compendio di appropriazione e ridislocamento "al centro" (nelle istituzioni UE), delle politiche fiscali, economiche ed industriali del singolo Stato, - con poteri inevitabilmente dettagliati -, possano derivare la crescita sostenibile e l'effettiva e stabile discesa del debito pubblico/PIL, rimane un'evidente incognita, riscontrabile nella crescita reale presso che a zero durante tutto l'arco di applicazione del Patto di stabilità. Di certo, l'enunciata *ownership* appare piuttosto posticcia, prefigurandosi invece un sistema fortemente accentrato ed autoritario: non si vede, infatti, cosa possa rimanere da decidere ai singoli governi e parlamenti, una volta stabilito quanto e come debbano diminuire spesa e debito pubblici, anno per anno, e una volta stabiliti investimenti pubblici e riforme "consentiti". Molto simile a quello del commissariamento da parte della famosa Trojka od alle stagioni di rigida austerità seguita in particolare in Italia dal 2011; sistemi e *policies* che non hanno affatto garantito la discesa del debito pubblico e tantomeno la crescita: **l'esperienza dell'eurozona ci dice invece che il debito in rapporto al PIL è aumentato e la crescita è a lungo scomparsa;**

10. Da tutto quanto precede, emerge che, nell'ottica acceleratoria e di compromesso adottata, nella riforma della *governance* **NON si prevedono i seguenti elementi istituzionali**, sebbene considerati, in una vasta letteratura economica, fondamentali per un'area valutaria sostenibile:

10.1. Non si prevede alcuna forma di bilancio centrale comune, capace di operare con effettivi trasferimenti compensativi ed anticiclici - e non

esclusivamente con concessioni di crediti privilegiati e sottoposti a incisive condizionalità per la restituzione -, rispetto alle divergenze strutturali tra le aree interne all'eurozona;

10.2. Non si contempla, allo stato, una *golden rule*, cioè un criterio di esenzione degli investimenti, o di determinate tipologie di essi, dal calcolo del disavanzo annuale; la previsione espressa di cui all'art.126, paragrafo 3, seconda parte, TFUE, che pure prefigura una facoltà del genere in capo alla Commissione, alla luce delle vicende e delle congiunture attraversate in oltre venti anni di vita della moneta unica, sembra sostanzialmente lettera morta e le relative condizioni applicative sembrerebbero non poter ricorrere mai.

Al riguardo, non si può far a meno di richiamare, ancora una volta, la **Dichiarazione concernente l'Italia, allegato n.49**, inserito, e dunque mai espunto, nel testo consolidato dei trattati, sul possibile "*programma decennale*" cui il governo italiano può decidere di essere "impegnato", alla luce dell'acuirsi attuale del problema (e mi stupirei del contrario), "*che mira a sanare gli squilibri strutturali dell'economia italiana, in particolare grazie all'attrezzatura delle zone meno sviluppate nel Mezzogiorno e nelle isole e alla creazione di nuovi posti di lavoro per eliminare la disoccupazione*"; l'effettivo raggiungimento di tale obiettivo viene "*riconosciuto*" da tutti gli Stati membri come corrispondente "*al loro interesse comune*", ed avrebbe una ben attuale e rafforzata dignità di ingresso nella discussione relativa alla *governance* politico-fiscale. Anche qui: "se non ora quando", sarà possibile introdurre questo non trascurabile elemento di diritto dei trattati nella discussione *ex parte* italiana?

10.3. Inutile aggiungere che, come abbiamo più volte fin qui evidenziato, non si risolve, in relazione alla sua evidente connessione col problema della sostenibilità del debito pubblico espresso in euro, il problema della "mission",

dei poteri e degli strumenti di intervento della BCE: non appaiono minimamente all'orizzonte né il *dual mandate*, cioè un'equiparazione normativa, ai fini dell'attivazione dei poteri della BCE, tra importanza della stabilità dei prezzi e quella dei livelli di disoccupazione, -auspicabilmente calcolati tenendo conto dei lavori temporanei e saltuari e dei *part-time* involontari (come risulta invece operare la FED) -, né una conseguente mitigazione, in funzione congiunturale, del regime di divieto di *bail-out*. E, forse, più che farsi prendere dalla fretta di un compromesso al ribasso, che peraltro non appare superare i dissidi insormontabili tra gli Stati principali, questa sarebbe risultata un'occasione più che mai propizia per rendere, finalmente, sostenibile una *governance* economica realmente correlata alla crescita (o, almeno, non all'impotenza di fronte a recessioni determinate da shock esogeni).

Luigi Berio Bracciale