



CORTE DEI CONTI

SEZIONI RIUNITE IN SEDE DI CONTROLLO

MEMORIA DELLA CORTE DEI CONTI NELL'AMBITO DELL'ESAME
CONGIUNTO DEI SEGUENTI ATTI EUROPEI: PROPOSTE DI
REGOLAMENTO N. 240 E 241 E DI DIRETTIVA N. 242

COMMISSIONI BILANCIO DELLA CAMERA DEI DEPUTATI E DEL SENATO
DELLA REPUBBLICA



Ottobre 2023



CORTE DEI CONTI

AUDIZIONE INFORMALE NELL'AMBITO DELL'ESAME CONGIUNTO
DELLA

A) PROPOSTA DI REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL
CONSIGLIO RELATIVO AL COORDINAMENTO EFFICACE DELLE
POLITICHE ECONOMICHE E ALLA SORVEGLIANZA DI BILANCIO
MULTILATERALE E CHE ABROGA IL REGOLAMENTO (CE) N.1466/97
DEL CONSIGLIO,

B) PROPOSTA DI REGOLAMENTO DEL CONSIGLIO RECANTE MODIFICA
DEL REGOLAMENTO CE 1467/97 PER L'ACCELERAZIONE E IL
CHIARIMENTO DELLE MODALITÀ DI ATTUAZIONE DELLA PROCEDURA
PER I DISAVANZI ECCESSIVI,

C) PROPOSTA DI DIRETTIVA DEL CONSIGLIO RECANTE MODIFICA
DELLA DIRETTIVA 2011/85//UE DEL CONSIGLIO RELATIVA AI
REQUISITI PER I QUADRI DI BILANCIO DEL STATI MEMBRI

Ottobre 2023

Indice

	Pag.
Premessa	3
Dagli “orientamenti” alle proposte legislative: i principali cambiamenti	4
Le nuove regole nel pacchetto definitivo: un giudizio d’insieme	8
I conti pubblici dell’Italia, il nuovo <i>framework</i> e la politica di bilancio di breve termine	13
Le nuove regole e i riflessi sull’ordinamento interno	21
Conclusioni	25
Grafici e tavole	27

PREMESSA

1.

La Corte dei conti è chiamata ad esprimere le proprie valutazioni su tre atti normativi attraverso i quali si intende riformare la governance economica dell'Unione europea e ridisegnare, in particolare, l'impianto regolatorio delle politiche di bilancio. Si tratta, in dettaglio:

- 1) della proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo al coordinamento efficace delle politiche economiche e alla sorveglianza di bilancio multilaterale la quale abroga e sostituisce il regolamento (CE) n. 1466/97 del Consiglio (il cosiddetto braccio preventivo del Patto di Stabilità e Crescita (PSC) [COM(2023) 240 final e Allegati];
- 2) della proposta di regolamento del Consiglio che modifica il regolamento (CE) n. 1467/97 ed è finalizzata all'accelerazione e al chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi (il cosiddetto braccio correttivo del PSC) [COM(2023) 241 final];
- 3) e, infine, della proposta di direttiva del Consiglio che modifica la direttiva 2011/85/UE riguardante i requisiti per i quadri di bilancio degli Stati membri [COM(2023) 242 final].

2.

Alla presentazione dei menzionati atti, avvenuta il 26 aprile 2023, si è giunti dopo un lungo processo istruttorio che, iniziato a partire dalla fase immediatamente precedente la pandemia e poi ripreso nell'ottobre del 2021 anche attraverso una consultazione pubblica, ha avuto un primo importante momento di sintesi nella *Comunicazione*, il 9 novembre 2022, da parte della Commissione [COM(2022)583 final] degli orientamenti per una riforma della governance economica dell'UE avente ad obiettivo il superamento degli elementi critici del PSC (pro-ciclicità, scarsa *ownership*, complessità, eccessiva considerazione di variabili non osservate, ecc.) e la predisposizione di regole in grado di fronteggiare più adeguatamente le grandi sfide poste dai mutamenti climatici, dalle transizioni ecologica e digitale, dalle crisi energetica e geopolitica e dalle conseguenti necessità di realizzare impegnative riforme e investimenti senza mettere a repentaglio la stabilità delle finanze pubbliche. Alla *Comunicazione* di novembre ha fatto poi seguito, il 14 marzo 2023, l'accoglimento di massima della stessa nelle conclusioni del Consiglio ECOFIN - pur se con richieste di chiarimenti, approfondimenti e modifiche - e, la

settimana successiva, l'approvazione delle conclusioni del vertice dei Ministri finanziari da parte del Consiglio con l'invito alla Commissione di tenere conto delle opinioni convergenti degli Stati membri e continuare a dialogare con essi sugli ambiti individuati per ulteriori discussioni "al fine di concludere i lavori legislativi nel 2023".

3.

La Corte ha già espresso una propria valutazione sugli *orientamenti* per la riforma nel corso del ciclo di audizioni tenuto lo scorso mese di febbraio presso la Commissione Bilancio della Camera dei deputati. In quella sede è stato sottolineato come gli obiettivi di ridisegno della *governance* economica dell'Unione siano di decisiva importanza per la creazione di un ambiente nel quale le politiche pubbliche nel loro insieme (di bilancio, monetarie, strutturali) possano dare il giusto apporto alla creazione delle migliori condizioni perché nell'Unione europea e in Italia in particolare crescano gli investimenti e si determinino più sostenute capacità di sviluppo e maggiore stabilità finanziaria. Nel far rinvio al testo allora presentato, nel quale veniva espresso un giudizio complessivamente favorevole degli orientamenti per la riforma e si esaminavano nel dettaglio i suoi vari aspetti descrittivi, si ritiene utile in questa sede concentrarsi sulle *novità* che connotano ora il pacchetto legislativo definitivamente presentato.

Pertanto, nel presente documento: a) in una prima parte si sottolineano i cambiamenti operati e se ne valuta la coerenza con la filosofia di fondo del nuovo *framework*; b) in una seconda, si (ri)mette a punto la valutazione complessiva del pacchetto ora formalmente presentato, soffermandosi soprattutto sui suoi aspetti più problematici e meritevoli di miglioramento; c) in una terza ed ultima parte, si offrono, da un lato, spunti circa le sfide di fronte alle quali si troverà la politica di bilancio dell'Italia nel breve e medio termine e, dall'altro, valutazioni sui possibili riflessi che i mutamenti dell'architettura regolatoria europea potrebbero avere sull'ordinamento interno.

DAGLI ORIENTAMENTI ALLE PROPOSTE LEGISLATIVE: I PRINCIPALI CAMBIAMENTI

4.

Il dibattito e le interlocuzioni che si sono sviluppate tra gli Stati membri e la Commissione a partire dalla citata *Comunicazione* di novembre 2022 hanno portato ad integrazioni e aggiustamenti che non trovano, in alcuni casi, una solida giustificazione nel condivisibile

impianto complessivo che informa il rivisto quadro di governance economica dell'Unione. Sembrano sostanzialmente tre i fronti sui quali si riscontrano cambiamenti:

1) vengono chiariti e circoscritti i requisiti che dovrebbe avere il pacchetto di riforme e investimenti che potrà consentire, su richiesta, di estendere a sette anni il periodo di aggiustamento derogando dalla sua durata standard che rimane quadriennale;

2) viene rimossa la suddivisione formale dei Paesi dell'Unione in tre gruppi distinti in base al livello di rischiosità a medio termine e al grado di severità delle sfide per la sostenibilità del debito;

3) vengono introdotti *quattro* vincoli aggiuntivi (Tavola 1) per assicurarsi che l'obiettivo finale - che resta quello di porre, alla fine del periodo di aggiustamento, il rapporto debito/Pil su un sentiero plausibilmente discendente e comunque prudente – venga perseguito senza rinvii e slittamenti: i) l'aggiustamento di bilancio durante il periodo del Piano strutturale nazionale di bilancio a medio termine (PSNB) dovrà essere distribuito (almeno) proporzionalmente nell'arco temporale previsto e non postposto, dunque, agli anni terminali; ii) il rapporto debito/Pil al termine dell'orizzonte di programmazione dovrà essere inferiore a quello registrato nell'anno precedente l'avvio del Piano; iii) la crescita della spesa *netta* durante il periodo di aggiustamento dovrà essere, di norma, mediamente inferiore a quella del Pil a medio termine; iv) per gli anni durante i quali il disavanzo resterà al di sopra del 3 per cento del Pil la sua riduzione su base annua dovrà essere di almeno mezzo punto anche se lo Stato membro in questione non è sotto procedura di disavanzo eccessivo.

5.

I chiarimenti sub 1) sono da accogliere favorevolmente nella misura in cui viene precisato che gli impegni per riforme e investimenti non possono avere connotati generici ma devono essere pertinenti e circoscritti; tal che, i progetti, dovranno essere di stimolo alla crescita e dunque favorire la sostenibilità dei bilanci pubblici, dovranno affrontare le comuni priorità dell'Unione così come dettagliatamente individuate e dovranno dare risposte puntuali alle raccomandazioni specifiche rivolte annualmente dalla Commissione ai singoli Paesi. Sotto il profilo quantitativo rileva in particolare il punto v) dell'articolo 13 della proposta di regolamento COM(2023)240 final nel quale si precisa che occorre “garantire che il livello complessivo degli investimenti pubblici finanziati a livello

nazionale per tutta la durata del piano strutturale nazionale di bilancio a medio termine sia superiore al livello a medio termine precedente il periodo coperto da tale piano”. Sotto l’aspetto più qualitativo vengono fissati criteri puntuali sulla base dei quali valutare pertinenza e conformità degli impegni di riforme e investimento (Allegato VII)¹.

Positiva appare pure la decisione di non raggruppare, *ex-ante* e formalmente, i Paesi in tre fasce sulla base del rischio della posizione debitoria (alto, moderato e basso), come previsto nella *Comunicazione* di novembre. Al riguardo va comunque sottolineato come detta segmentazione permanga, naturalmente, nei risultati dell’analisi di sostenibilità del debito (DSA). La sola differenza sostanziale è che, mentre secondo gli orientamenti originari i Paesi collocati nella fascia di rischio alto (con *substantial public debt challenges*) avrebbero dovuto ricondurre la spesa *netta* su un sentiero tale da assicurare che nei 10 anni immediatamente successivi alla fine del periodo di aggiustamento il rapporto debito/Pil in uno scenario a politiche invariate sarebbe rimasto su una traiettoria plausibilmente discendente (e su livelli comunque prudenti) e il rapporto deficit/Pil non avrebbe superato il 3 per cento, per i Paesi collocati nella fascia di rischio moderato (*moderate public debt challenge*) quelle stesse condizioni avrebbero potuto essere soddisfatte, sempre in un decennio, al massimo dopo 3 anni la conclusione del Piano (e quindi in un lasso di tempo più prolungato).

In definitiva, nella proposta finale del regolamento sostitutivo del n.1466/97 distinguendosi soltanto tra Paesi con rapporto debito/Pil superiore o inferiore al 60 per cento (così come previsto dal Trattato di Maastricht) la differenza di trattamento non sussiste più e pertanto per tutti i Paesi l’arco temporale sul quale verranno valutate la sostenibilità e la plausibilità del risanamento dopo l’attuazione del PSNB è costituito dal decennio immediatamente successivo alla sua conclusione. Si evita, ed è certamente opportuno che ciò avvenga, la segmentazione *ex-ante*, ma nulla cambia nella sostanza: i risultati dell’analisi di sostenibilità del debito continuano a raggruppare i Paesi per livelli di rischiosità, ed è da ciò che dipende il grado di severità della traiettoria tecnica della *spesa netta* e quindi del richiesto consolidamento.

¹ Per esempio, con riferimento al criterio di valutazione del se gli impegni di riforma e di investimento riguardano effettivamente le quattro priorità dell’Unione specificamente indicate nell’Allegato VI (requisito richiesto dall’art. 13 (punto 2, cap. iii)) viene stabilito che il criterio è soddisfatto se riforme e investimenti contribuiscono in modo significativo ad almeno una delle quattro priorità. Non sfugge, da tale punto di vista, la similarità dell’approccio con quello relativo a *milestone e target* previsti dal PNRR.

Quanto, infine, ai nuovi vincoli introdotti con riferimento alla distribuzione dello sforzo di aggiustamento durante l'arco temporale del PSNB, essi rischiano in taluni casi di irrigidire eccessivamente l'impianto, indebolirne l'efficacia e non contrastare adeguatamente quella pro-ciclicità che si intende giustamente combattere e che ha costituito una delle maggiori deficienze della vigente architettura (per esempio, attraverso la richiesta di un aggiustamento minimo dell'indebitamento netto se maggiore del 3 per cento indipendentemente dall'andamento ciclico dell'economia).

Nel complesso, più che *common safeguards*, tali vincoli aggiuntivi sembrano costituire una tangibile conferma dell'esistenza di ampi spazi di miglioramento nei rapporti di fiducia tra gli Stati membri. La bontà di un Piano di aggiustamento con respiro pluriennale non dovrebbe dipendere da obiettivi minimi posti anno per anno, ma dalla sua capacità di ricondurre effettivamente il debito su un sentiero sostenibile, il che, in taluni casi, potrebbe ben comportare un peggioramento della sua dinamica di breve termine, per esempio per gli elevati costi (iniziali) di compensazione nei confronti dei destinatari di provvedimenti correttivi dai significativi benefici solo nel medio/lungo termine. Del resto, la proposta avanzata in primavera² dal governo tedesco nel senso di prevedere per i Paesi altamente indebitati una riduzione minima del rapporto debito/Pil dell'1 per cento all'anno³, segnala di per sé quasi la volontà di porre l'intero costrutto delle vecchie regole come *clausola di salvaguardia* delle nuove.

Tuttavia, se in punto di teoria all'interno di una logica di Piano pluriennale il profilo inter-periodale degli sforzi non dovrebbe avere particolare peso né essere rigidamente predeterminato, è anche vero che: a) per i Paesi ad alto debito come l'Italia alcuni dei menzionati nuovi vincoli potrebbero non mordere particolarmente; b) dovrebbe essere interesse degli stessi Paesi ad alto debito non ritardare l'aggiustamento dal momento che essi dovrebbero avere l'ambizione di lucrare un dividendo in termini di *spread* e tassi di interesse, quindi di costo medio del debito più contenuto e dunque, in definitiva, di minore esigenza di restrizione in termini di contenimento della spesa.

Va anche notato come, probabilmente, in condizioni normali, alcuni dei vincoli addizionali (come, per esempio, quello di un tasso di crescita della spesa *netta* mediamente inferiore a quello del Pil nel medio termine) potrebbero essere già impliciti

² Cfr. *German technical non-paper following up on selected issues identified by the ECOFIN conclusions*.

³ E di 0,5 punti per i paesi a rischiosità moderata.

nella traiettoria dell'indicatore operativo unico necessaria per il conseguimento degli obiettivi minimi di controllo della dinamica debito/Pil.

LE NUOVE REGOLE NEL PACCHETTO DEFINITIVO: UN GIUDIZIO D'ASSIEME

6.

In definitiva, nonostante alcune delle modifiche apportate al quadro orientativo proposto a novembre siano incoerenti con la logica di fondo che ispira il nuovo approccio, si è dell'avviso che i tratti salienti della proposta del nuovo *framework* di governance economica dell'UE restino integri e vada dunque confermata una positiva valutazione d'assieme.

Sotto il profilo della procedura è positivo che si opti per un percorso che non richiede la revisione dei Trattati ed eviti dunque il rischio delle relative complessità (e dei possibili insuccessi) ad essa connessi. Tra i costi di una tale scelta vi è, naturalmente, il mantenimento dei due vincoli cardine previsti dal Protocollo n.12 del Trattato di Maastricht (le soglie del 3 per cento e del 60 per cento per il deficit e il debito pubblico) con cui il nuovo *framework* deve convivere.

Sotto il profilo del merito rilevano, in particolare: l'approccio olistico di cui il PSNB è chiamato a farsi carico (attraverso il contrasto del complesso degli squilibri esistenti e la simultanea considerazione dell'andamento dei saldi di bilancio, della crescita economica e delle riforme necessarie per stimolarla, ecc.); l'attenzione diretta alla dinamica del rapporto debito/Pil e alla sua sostenibilità di fondo; la logica di medio periodo, contrapposta a quella dell'anno per anno; la semplificazione del processo di monitoraggio dell'attuazione dei Piani attraverso l'utilizzo della spesa *netta* (da interessi, componenti cicliche dei sussidi di disoccupazione, variazione delle entrate discrezionali, ecc.) quale indicatore operativo unico; la maggiore titolarità e quindi la più diretta responsabilità degli Stati membri; l'auspicabile minore pro-ciclicità delle regole, che andrà però verificata in aggregato anche in ragione dei concreti comportamenti dei paesi *frugali*.

Nel pacchetto legislativo in esame, alle innovazioni che riguardano il braccio preventivo del PSC, a cui si è fin qui fatto riferimento, si associano poi, naturalmente, modifiche del braccio correttivo del Patto di stabilità [COM(2023)241 final]. In particolare, restano le procedure per i disavanzi eccessivi (PDE) basate sia sul deficit che sul debito, ma quest'ultima viene rafforzata e resa operativa (finora non è stata mai aperta nei confronti

di nessun Paese), a conferma della maggiore attenzione all'obiettivo finale della sostenibilità del debito pubblico.

Al riguardo, la modifica più significativa alla normativa esistente è quella introdotta con l'art. 2, punto *1bis*, che, nel rimuovere la regola della riduzione del rapporto debito/Pil di un ventesimo all'anno, stabilisce - quale nuovo criterio di conformità alla nozione di avvicinamento al valore di riferimento del 60 per cento "con un ritmo adeguato" - il rispetto del percorso della spesa *netta*. Si riformulano così tutti i passaggi procedurali già previsti individuando nell'esistenza di gravi problemi di debito pubblico, secondo il più recente *Debt Sustainability Monitor*, un fattore significativo fondamentale di cui tener conto nella preparazione della relazione di cui all'articolo 126, paragrafo 3, TFUE. La relazione terrà in particolare conto l'entità dell'eventuale deviazione dal percorso della spesa *netta* sia in termini annuali che cumulati⁴ e tutti gli altri *fattori significativi*; conseguentemente si determinerà l'eventuale presenza di un disavanzo eccessivo e si avvierà il tradizionale processo di raccomandazioni per rimuovere lo squilibrio. In fondo al processo, viene modificato l'apparato sanzionatorio attraverso una riduzione delle ammende (mai applicate ad alcun Paese), ma senza l'introduzione delle sanzioni reputazionali prefigurate nella *Comunicazione* di novembre 2022.

7.

Due importanti aspetti del nuovo *framework*, quello della maggiore *titolarità* delle regole da parte degli Stati membri e quello degli incentivi per una migliore qualità delle spese pubbliche, meritano particolare considerazione.

Il nuovo schema di *governance* punta dichiaratamente a un maggior coinvolgimento dei singoli Stati membri e una maggiore *ownership* del quadro di regole da parte di ciascuno, atteso che sin dall'introduzione del PSC le regole sono state vissute come imposte dall'esterno. Secondo una chiave di lettura delle proposte normative, la maggiore titolarità sarebbe auspicata solo a livello teorico dal momento che il processo di costruzione dei Piani strutturali nazionali di bilancio a medio termine inizia con l'indicazione di una traiettoria tecnica per la *spesa netta* elaborata dalla Commissione (art. 5), la quale finirà per esercitare un condizionamento molto forte sui PSNB. Non sarebbe stato così se la presentazione della traiettoria fosse stata intestata direttamente ai

⁴ Sulla base del conto di controllo di cui all'allegato IV del regolamento (COM(2023)240 final).

singoli Stati e fosse stato previsto successivamente il parere tecnico della Commissione. Il tema è, evidentemente, quanta effettiva capacità di autodeterminazione avranno i singoli Paesi nel decidere la quantità dell'aggiustamento e quindi quanto sarà nel concreto lo spazio di modifica delle traiettorie tecniche che la Commissione proporrà ai sensi dell'art. 5.

Al riguardo, non si può, naturalmente, escludere che il paventato rischio si concretizzi effettivamente; viene in rilievo in proposito soprattutto l'esigenza di dare effettività a quanto previsto dall'art. 10 della proposta di regolamento COM(2023)240 il quale recita che, "prima della presentazione del proprio piano strutturale nazionale di bilancio a medio termine, lo Stato membro interessato tiene con la Commissione un dialogo tecnico, con l'obiettivo di garantire che il piano sia conforme agli articoli, 11, 12 e 14", i quali fissano contenuti e requisiti dei PSNB.

La valutazione della Corte è che sia opportuno che la preliminare analisi di sostenibilità del debito venga svolta a livello centralizzato sulla base di metodologie omogenee. Profilare a livello sovranazionale i diversi Paesi e decidere in sede europea lo sforzo di aggiustamento necessario, *prima facie*, a porre il debito su un percorso prudente non costituirà un eccessivo accentramento di potere nella Commissione se sarà adeguatamente applicato quanto previsto il citato art. 10. Viceversa, l'approccio centralizzato può configurarsi come un embrionale spostamento a livello di Unione di una politica fiscale se non unica (come la politica monetaria) comunque massimamente coordinata; e ciò anche nella prospettiva di veder crescere nei prossimi anni le risorse proprie del bilancio dell'Unione e quella *capacità fiscale accentrata* che è il grande assente della prospettata riforma di governance economica. Cruciale, affinché il dialogo tecnico di cui all'art. 10 sia effettivo, è che ciascun Paese faccia valere le proprie ragioni e le proprie argomentazioni - eventualmente anche a favore di traiettorie di spesa *netta* meno severe di quelle della Commissione - in un contesto di collegialità e di trasparenza metodologica.

8.

Il secondo tema di rilievo è quello degli incentivi per il miglioramento della qualità della spesa pubblica e, segnatamente, per la crescita degli investimenti e dello *stock* di capitale pubblici. Negli ultimi 25 anni la quota di uscite per investimenti fissi sulla spesa primaria complessiva delle Amministrazioni pubbliche si è ridotta dal 7,5 per cento (inizi anni

Duemila) al 5,8 nell'Area dell'euro e dal 7,3 al 4,9 per cento in Italia. Come già si notava nel corso della richiamata audizione dello scorso febbraio, in punto di incentivi a favore degli investimenti, il nuovo quadro di regole si presenta insoddisfacente. Mentre si ritiene ragionevole aver confermato la scelta di non prevedere, come pure richiesto, una generica *golden rule* volta ad escludere dal calcolo della spesa *tutte* le uscite per investimenti - regola di cui molto si dibatte da oltre 20 anni e che non sarebbe in grado di distinguere appropriatamente le spese con effetti particolarmente positivi sulla crescita economica (tra gli investimenti sono computati, allo stato attuale, molte voci di scarso rilievo sul potenziale di crescita e, viceversa, non lo sono voci fondamentali come istruzione e ricerca) – si è dell'avviso che sarebbe bene condurre un esame supplementare dell'opzione di privilegiare alcuni progetti di spesa pubblica oggi riconosciuti come cruciali per lo sviluppo economico, sociale e civile dell'Unione europea e che sono destinati a condizionare anche la competitività prospettica della nostra Area e quindi il benessere futuro dei cittadini europei. Al riguardo, andrebbe considerato il radicale cambio di passo che gli accadimenti degli ultimi anni richiedono in termini di necessità di una unione fiscale comune.

Il tema di taluni investimenti pubblici e selezionate spese oggi particolarmente meritevoli – per la sicurezza energetica, la difesa, la transizione verde e digitale – andrebbe gestito, come evidenziato da più parti e dalla stessa Corte nella richiamata audizione dello scorso febbraio, il più possibile in ambito europeo. Da tale punto di vista, se è positiva la previsione di un nuovo, specifico, strumento per l'attuazione di riforme e investimenti che può essere ragionevolmente visto come la prosecuzione in ambito nazionale dell'esperienza del PNRR e se va riconosciuto che nel nuovo impianto gli investimenti pubblici sono comunque oggetto di attenzione nella misura in cui la loro programmazione e realizzazione consente di prorogare fino ad un massimo di tre anni il periodo di aggiustamento, va confermato che si tratta di un'attenzione insufficiente.

Si condividono al riguardo le argomentazioni avanzate da più parti circa l'esigenza da parte dell'Europa di essere in prima fila e direttamente impegnata nella produzione di beni pubblici oggi essenziali, i quali rischiano di non essere disponibili, o di esserlo in dimensioni inadeguate, se l'onere relativo della loro produzione resta interamente a carico dei singoli Stati membri.

Da tale punto di vista va preso atto che il nuovo impianto non faccia alcun passo avanti sul tema della costituzione di una capacità fiscale centrale; se si può riconoscere che il tema ha comunque profili larghi e complessi e che può essere necessario ancora del tempo perché vada a maturazione, a maggior ragione non dovrebbe sfuggire la necessità di una maggiore considerazione di talune circoscritte spese particolarmente meritorie ed approvate in sede europea.

9.

Infine, presenti ma relativamente modesti sono i passi avanti che la riforma fa sotto il profilo della sorveglianza e del contrasto degli squilibri macroeconomici eccessivi⁵. L'art. 30 della proposta di regolamento COM(2023)240 final, nel dettare norme di interazione con il regolamento (UE) n.1176/2011, stabilisce un nesso tra squilibri macroeconomici e regole fiscali. Infatti, l'identificazione di squilibri eccessivi in un Paese membro implicherà la predisposizione, nel PSNB, di una loro correzione anche attraverso appropriate riforme e investimenti. L'emergere di squilibri ai sensi dell'art. 7 del regolamento (UE) n.1176/2011 implicherà la presentazione di un PSNB riveduto con i conseguenti obblighi di adempimento. In altre parole, l'apertura di una regolare procedura per squilibri macroeconomici eccessivi rientrerà nel normale alveo di sorveglianza con i conseguenti aspetti sanzionatori. Un tale meccanismo accresce senz'altro il teorico grado di cogenza della MIP (*macroeconomic imbalance procedure*), ma non rappresenta una innovazione tale da rendere simmetrico il trattamento degli squilibri delle partite correnti e quello dei conti pubblici⁶, un'esigenza che resta pertanto inevasa atteso che negli oltre 20 anni di unione monetaria gli esiti pro-ciclici delle politiche economiche dell'Area sono stati prodotti anche dalla tendenza di taluni paesi membri ad accumulare avanzi correnti che, se adeguatamente scoraggiati, avrebbero potuto evitare le ricadute negative sui paesi

⁵Ampi avanzi di bilancia corrente hanno continuato a caratterizzare alcune economie: per esempio, nel quinquennio 2014-18 a fronte di saldi correnti di bilancia dei pagamenti pari, per la media dell'Area dell'euro, al 3,4 per cento del Pil, Germania e Olanda hanno conosciuto surplus dell'8,2 e 7,9 per cento, rispettivamente, contro un valore del 2,2 per cento dell'Italia. Inoltre, come sottolineato anche in analisi della Commissione europea, dai disavanzi si è rientrati molto velocemente; dai surplus molto lentamente o, anzi, in taluni casi non si è rientrati affatto.

⁶Nelle proposte legislative non si rinvergono elementi che chiariscono attraverso quali concreti strumenti l'auspicato maggiore dialogo stretto tra paesi e Commissione dovrebbe portare ad un rafforzamento del ruolo preventivo (ad evitare l'accumulo di squilibri) della MIP. La procedura attuale si avvale sia di un meccanismo di allerta precoce (*Alert Mechanism Report-AMR*) sia di un *assessment* degli squilibri in essere (la cosiddetta *in-depth review-IDR*). Entrambi i meccanismi dovrebbero avere maggiori capacità di guardare in avanti (*forward looking*) piuttosto che essere *backward looking* e connotati, dunque, da rilevante inerzia e mera propensione a fotografare la situazione del periodo immediatamente precedente.

con maggiori problemi e il conseguente determinarsi di un quadro di bassa crescita in aggregato.

Un'annotazione di carattere ordinamentale sui testi proposti va infine svolta per quanto concerne il nuovo art. 32 del Regolamento 1466/97, che delega la Commissione a varare gli allegati della nuova normativa senza coinvolgimento di altre istituzioni: senza con ciò voler affrontare profili di diritto comunitario, va ricordato che i predetti allegati recano l'elenco di rilevanti passaggi normativi e procedurali, con possibili ripercussioni anche sulla stessa normativa primaria, le cui modifiche non appare opportuno far decidere unilateralmente alla sola Commissione.

I CONTI PUBBLICI DELL'ITALIA, IL NUOVO *FRAMEWORK* E LA POLITICA DI BILANCIO DI BREVE TERMINE

10.

Il passaggio dalle vecchie alle nuove regole richiederà inevitabilmente una fase di transizione, in dipendenza degli effettivi tempi di approvazione delle proposte legislative. Certamente transitorio, dal punto di vista dei vincoli all'espansione degli aggregati di finanza pubblica dei singoli Stati membri, sarà il prossimo esercizio. Per quanto riguarda l'Italia, la Commissione ha diramato le proprie Raccomandazioni per il 2024 alla fine dello scorso mese di maggio⁷. Per la fase di passaggio, la scelta è stata quella di *tradurre* le regole attuali, formulate in termini di disavanzo strutturale, nella nuova regola di "spesa netta". In più, poiché le vigenti regole prevedono di programmare l'avvicinamento all'obiettivo di medio termine (OMT) ad un ritmo almeno pari a mezzo punto di Pil con una graduazione di 0,2 punti in più o in meno, la Commissione ha tarato l'aggiustamento richiesto proprio in base alla posizione di ciascun paese in termini di rischio di sostenibilità del debito pubblico ed ha chiesto all'Italia un miglioramento del proprio indebitamento netto strutturale dello 0,7 per cento del Pil. Un tale vincolo, riformulato in termini di crescita della spesa *netta* implicherà una espansione massima di tale indicatore dell'1,3 per cento. Realisticamente, non è possibile escludere che anche il 2025, nel caso di ritardi sulla tabella di marcia, debba essere un anno interlocutorio nel qual caso si adotteranno, prevedibilmente, regole di transizione non molto diverse da quelle fissate

⁷Cfr. Raccomandazione del Consiglio sul programma nazionale di riforma 2023 dell'Italia e che formula un parere del Consiglio sul programma di stabilità 2023 dell'Italia {SWD(2023) 612 final} del 24 maggio 2023.

per il prossimo anno e la cui severità non si annuncia modesta in un contesto di crescita dei prezzi ancora relativamente sostenuta. La stessa evoluzione della congiuntura economica dell'Area dell'euro potrebbe incidere sui tempi del passaggio alla nuova architettura atteso che sarebbe probabilmente sconsigliabile iniziare il nuovo percorso attivando subito le clausole di salvaguardia di cui agli artt. 24 e 25 del regolamento COM(2023)240 final.

11.

Se, come formalmente auspicato dal Consiglio europeo del 23 marzo scorso, le proposte legislative verranno approvate entro il 2023, il 2024 dovrebbe essere l'anno di presentazione e approvazione dei Piani strutturali nazionali di bilancio a medio termine da parte dei paesi membri dell'Unione, piani la cui decorrenza attuativa inizierebbe, poi, nel 2025. In definitiva, riportando nel concreto quanto previsto in termini generali dall'art. 7 del regolamento sostitutivo del Reg. 1466/97, nella sopraddetta ipotesi di definitivo varo del nuovo schema:

- entro il 1° marzo 2024 la Commissione pubblicherà un Rapporto nel quale verranno indicati, per ciascun Paese, il quadro delle proiezioni a medio termine del debito pubblico e delle sottostanti ipotesi sulle variabili macroeconomiche insieme alla *traiettoria tecnica*⁸ che la spesa *netta* dovrebbe mantenere nel corso del periodo di aggiustamento affinché il rapporto debito/Pil si mantenga, senza interventi correttivi, a politiche invariate e tenendo conto dei costi d'invecchiamento della popolazione, su un sentiero "plausibilmente" discendente e comunque su livelli prudenti
- entro la fine del mese di aprile del 2024, tenuto conto delle predette traiettorie tecniche pubblicate dalla Commissione, le quali costituiscono *linee guida*, ciascun Paese presenterà il proprio Piano strutturale di bilancio a medio termine, il quale sostituirà nel caso italiano il DEF, documento che, in linea con quanto richiesto, si configurerà come piano programmatico dalla natura olistica, capace cioè di integrare l'intero pacchetto di documenti previsti dalla legislazione vigente (Programma di stabilità -o di convergenza, per i Paesi non appartenenti all'area dell'euro), il Piano Nazionale di Riforma in cui si forniscono risposte alle Raccomandazioni specifiche della Commissione, ecc). Come previsto dall'art. 11, nel caso in cui la traiettoria tecnica

⁸ Insieme alle traiettorie tecniche della spesa netta saranno indicati i corrispondenti *saldi primari strutturali*.

della spesa *netta* presentata nel PSNB sia più elevata di quella indicata dalla Commissione (art. 5) sarà naturalmente necessario spiegare rigorosamente le differenze esistenti.

Pur non dovendo considerare i testi proposti come definitivi ed essendo consapevoli del fatto che vi sono ancora spazi di negoziazione prima dell'effettivo varo della riforma, appare opportuno riflettere sin d'ora sulle implicazioni delle nuove regole per la politica di bilancio dell'Italia nel breve e medio termine; e ciò anche alla luce di taluni elementi che emergono dal *Debt Sustainability Monitor 2022*, il quale costituisce, come previsto dall'Allegato V della proposta COM(2023)240 final, il documento di riferimento per la valutazione della plausibilità del sentiero del debito (art. 8). Quanto ai profili metodologici, nel DSM 2022 si confermano⁹ tutti i passaggi previsti dalla DSA per la valutazione del grado di rischio associato a ciascun paese: i) la proiezione di base (baseline) a 10 anni a politiche invariate e con la considerazione dei costi di invecchiamento della popolazione; ii) l'elaborazione di numerosi scenari alternativi sia di natura deterministica che stocastica¹⁰; iii) la considerazione, quali criteri dai quali estrarre i segnali per il giudizio sintetico a) del rapporto debito/Pil a fine periodo, b) dell'andamento e quindi del livello di picco (*peak level*) dello stesso indicatore e c) dello spazio di consolidamento fiscale di ciascun paese valutato sulla base dell'esperienza storica nella capacità di generare avanzi primari strutturali; iv) la definizione di predeterminate soglie dei summenzionati criteri e v) infine, un preciso "albero decisionale" sulla base del quale si arriva alla valutazione generale¹¹.

Lo schema tabellare standard dell'output degli esercizi del proposti dal DSM consente di mettere bene a fuoco il percorso concettuale che sta dietro la fissazione della regola della spesa *netta* e del metodo sottostante la determinazione della traiettoria tecnica che viene preliminarmente prodotta dalla Commissione ai sensi dell'art.5 della proposta di regolamento COM(2023)240 final.

L'esame delle tavole del Rapporto per ciascuno Stato membro disaggrega la variazione annua del rapporto debito/Pil nelle sue tre principali determinanti: il differenziale tra costo medio e crescita economica (*snow-ball effect*), il saldo primario e l'aggiustamento stock-flussi. Per ogni desiderata

⁹La *comunicazione* del 9 novembre nel rinviare a più organici documenti di analisi della sostenibilità del debito (quali il *2021 Fiscal Sustainability Report*), già conteneva un Riquadro con cenni ad alcuni dei principali aspetti metodologici della DSA.

¹⁰Oltre allo scenario di base vengono effettuati simulazioni relative a quattro principali ulteriori scenari: HSPB scenario (Historical Structural Primary Balance); Lower SPB scenario (*Lower Structural Primary Balance*); Adverse r-g Scenario; Financial Stress Scenario. Ad essi si aggiungono inoltre uno scenario SCP (*Stability and Convergence Plan*) e un *Exchange rate depreciation* scenario da cui si estraggono segnali di natura più qualitativa.

¹¹E' stato confermato che le posizioni di partenza (2022) dei vari paesi in termini di rapporto debito/Pil sono un elemento condizionante ma che sono poi le tendenze di fondo e la sensibilità della posizione debitoria a diversi possibili scenari che contribuiscono alla valutazione della categoria di rischio. Si osservi che tra i nove paesi che il DSM 22 classifica a rischio elevato ve ne sono taluni che presentano un rapporto debito/Pil attuale addirittura inferiore al 60 per cento (Slovacchia, Grafico 1).

variazione annua del rapporto debito/Pil, desiderata in base al livello sul quale si ritiene (per l'analisi complessiva di rischio) debba collocarsi il rapporto debito/Pil al termine del periodo di aggiustamento, è possibile determinare (atteso un certo effetto di aggiustamento stock-flussi) il relativo necessario saldo primario. In definitiva, il passaggio dalla vigente regola dei saldi strutturali a quella proposta della spesa *netta* equivale a restringere il perimetro dello strumento di controllo nella consapevolezza di non poter tenere a bada una serie di poste. Ci si può chiedere in che rapporto, dentro il nuovo schema, stia l'obiettivo intermedio (la traiettoria della spesa *netta*) con quello finale (il livello del rapporto debito/Pil) e quindi con la desiderata variazione del debito. Anche con le nuove regole, come con le attuali, il conseguimento dell'obiettivo intermedio non garantisce quello dell'obiettivo finale. Quest'ultimo, fissato in una data riduzione del rapporto debito/Pil, potrà infatti essere mancato per: a) condizioni economiche peggiori del previsto, che implicheranno minori entrate, quindi un disavanzo primario maggiore dell'atteso e dunque un maggior debito; b) una più elevata spesa per interessi; c) infine, aggiustamenti stock-flussi, più elevati.

Nel vecchio schema miglioramenti inattesi dell'andamento dell'economia non hanno dato luogo a miglioramenti del debito; le relative maggiori entrate sono state spesso usate per finanziare nuova spesa, ciò essendo consentito dal fatto che l'obiettivo era definito in termini di saldo complessivo di bilancio. Al contempo, nelle fasi di politica monetaria fortemente espansiva e con tassi di interesse in netta discesa, non di rado la minore spesa per interessi rispetto alle attese si è anch'essa tradotta in maggiore spesa corrente e non in miglioramenti di disavanzo e debito. Le stesse dinamiche dell'aggiustamento stock-flussi¹² hanno spesso rilevato così come rileveranno in futuro. Va al riguardo ricordato che una componente importante è rappresentata dagli scostamenti cassa-competenza, specie con riferimento al quadro dei conti presentato nel DEF 2023-26 della scorsa primavera. Su tale arco temporale, infatti, la riduzione del rapporto debito/Pil, troverà un freno, tra l'altro, proprio nella componente di aggiustamento stock-flussi (per 4,8 punti complessivi nel quadriennio) dovuto alla riclassificazione contabile di alcuni crediti di imposta disposta da Eurostat nel 2022¹³. Il passaggio alla regola della spesa *netta* come indicatore operativo unico di monitoraggio dell'attuazione del PSNB aumenta le ragioni per cui l'obiettivo finale può non essere raggiunto anche quando quello intermedio è stato perfettamente centrato; e ciò in quanto non vengono considerati, volutamente, i movimenti strutturali nelle entrate ma solo la loro variazione discrezionale. In altre parole, si può ben verificare il caso che la traiettoria effettiva della spesa sia perfettamente in linea con quella prevista dal PSNB, ma una riduzione strutturale del grado di compliance dei contribuenti, per esempio, produce, ceteris paribus, un maggior disavanzo e quindi un maggior debito delle cui implicazioni occorrerà farsi carico nel successivo PSNB.

12.

Circa i profili di merito del DSM 2022, le proiezioni condotte per l'Italia confermano una serie di aspetti particolarmente rilevanti che sarebbe opportuno considerare d'ora in poi anche in vista dei prossimi documenti programmatici. Si fa qui riferimento sia alle

¹² Nel 2022 nell'Area dell'euro l'aggiustamento stock-flussi ha determinato una riduzione del rapporto debito/Pil pari a -0,3 punti (-0,2 nell'insieme dell'Unione europea).

L'Italia è stato il paese in cui l'aggiustamento ha ridotto il rapporto debito/Pil nella misura di gran lunga più significativa, a conferma, soprattutto, della rilevanza del fenomeno dei crediti di imposta per l'edilizia oggetto di riclassificazione contabile.

In Germania il contributo alla riduzione del debito è stato pari a 0,8 punti di prodotto mentre in Francia e in Spagna l'aggiustamento stock-flussi ha aumentato il debito) di 0,1 punti di Pil nel primo caso, di 0,9 punti nel secondo.

Nella fase della pandemia un ruolo particolarmente significativo nell'ambito dello *stock-flow adjustment* è stato giocato dalle acquisizioni *nette* di attività finanziarie per gli interventi degli Stati nell'economia (nell'intera Unione europea esse erano cresciute a 443 miliardi dai 55 del 2019), nel 2022 tali operazioni si sono sostanzialmente azzerate (si è scesi a 11,6 miliardi complessivi).

¹³ Nel 2022 i nuovi criteri di contabilizzazione dei crediti di imposta in materia edilizia hanno comportato una revisione che ha peggiorato il saldo primario e l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche, ma senza effetti sullo *stock* del debito proprio per la correlata variazione al ribasso della componente di raccordo tra variazione del debito e indebitamento netto.

valutazioni circa la dinamica di talune variabili macroeconomiche di base, sia, conseguentemente, agli andamenti prospettici dei principali saldi in assenza di interventi di correzione. Un elemento centrale è proprio quello relativo alla crescita economica prospettica. Al di là delle valutazioni sull'anno in corso e sul 2024 può essere istruttivo considerare le ipotesi sottostanti allo scenario di base con riguardo al periodo 2025-33. Colpisce il fatto che tanto per l'Italia quanto per gli altri principali paesi dell'Area dell'euro (Germania, Francia e Spagna) il tasso medio di sviluppo del Pil reale è contenuto tra lo 0,5 e lo 0,8 per cento medio annuo. Nel caso dell'Italia una tale ipotesi, allineata peraltro alla valutazione sul potenziale di crescita nello stesso arco temporale, non è, purtroppo, distante dalle realizzazioni sperimentate in altri archi temporali di analoga durata o nel più lungo periodo (2011-19 o 1999-2022). Nel caso degli altri tre paesi, invece, la crescita ipotizzata si colloca su livelli significativamente al di sotto dell'esperienza storica (Tavola 2).

Vi è da chiedersi se, in materia di ipotesi di crescita economica, non si corra il rischio di un eccesso di prudenza nel disegno dei quadri previsionali di base, una prudenza a cui si associano inevitabilmente previsioni di saldi strutturali primari particolarmente contenuti (in generale, disavanzi) da cui potranno probabilmente derivare traiettorie tecniche per la spesa *netta* particolarmente restrittive. È un punto che sarà opportuno verificare in sede di emanazione delle traiettorie per tutti gli Stati membri, ma che richiama, per altro verso, uno dei rischi che comunque non viene adeguatamente fronteggiato nell'ambito del nuovo *framework* di governance economica: quello dell'assenza di meccanismi che incentivino i Paesi che presentano spazi fiscali ad utilizzarli a beneficio di una corretta *fiscal stance* complessiva.

Per quanto riguarda gli esercizi di simulazione relativi all'Italia, essi evidenziano un ampio *range* delle previsioni per il rapporto debito/Pil: si va infatti, con riferimento al 2033, che è l'ultimo anno di proiezione dello scenario decennale del DSM 2022, dal 155,9 per cento della *baseline*, al 169,1 per cento nello scenario con un andamento severo del differenziale tra costo medio e crescita ($r-g$) o al 142,2 per cento nello scenario che assume correzioni severe quanto quelle messe in campo sulla base dell'esperienza storica (*Historical structural primary balance*).

Va rimarcato, e ciò tanto per le proiezioni relative all'Italia quanto a quelle dei principali altri paesi dell'Area dell'euro, come risulti particolarmente rilevante, per la futura

dinamica delle spese pubbliche, la componente legata all'invecchiamento della popolazione. Non sorprendentemente, come si evince dai più recenti Rapporti a cura dell'*Ageing Working Group*, dei costi dell'invecchiamento quelli legati alla spesa pensionistica rappresentano la quota di gran lunga più significativa. Da tale punto di vista, non risulta condivisibile la scelta operata dalla proposta di modifica del regolamento (CE) n.1467/97 [COM(2023)241 final] di rimuovere le attuali disposizioni normative in base alle quali, in sede di valutazione dell'osservanza dei criteri e nelle diverse fasi della procedura di disavanzo eccessivo, il Consiglio e la Commissione debbano considerare nell'ambito dei fattori significativi se sono state attuate nel Paese di interesse riforme pensionistiche che introducono un sistema multi-pilastro. L'opportunità di continuare a riservare specifica attenzione alle spese previdenziali è suggerita non soltanto dalla sensibilità dei saldi di bilancio a tali voci, ma anche dai rischi che sistemi pensionistici mal disegnati producano in prospettiva trattamenti di quiescenza inadeguati e socialmente insostenibili, con tutti i riflessi negativi in termini di obiettivi di inclusività e riduzione delle diseguaglianze che pure sono specificamente posti nell'ambito degli obiettivi complessivi dei Piani strutturali di bilancio a medio termine.

13.

Già il DEF dello scorso aprile nel far riferimento ai tratti salienti delle nuove regole (allora delineate in forma preliminare) aveva condotto prime analisi di scenario dalle quali emergeva: a) che il disegno programmatico proposto col DEF fino al 2026 non sarebbe stato sufficiente a porre il rapporto debito/Pil su una traiettoria di discesa *plausibile e continua* e che per contrastarne successivamente la tendenziale risalita sarebbero state necessarie misure correttive; 2) che le dimensioni degli aggiustamenti sarebbero state inferiori, nel nuovo quadro di regole, a quelle che si sarebbero rese necessarie con il vecchio PSC; c) che un ruolo importante nel risanamento della finanza pubblica sarebbe stato giocato da investimenti e riforme. Con la NaDEF di recente pubblicazione, sono stati resi noti elementi più circostanziati circa lo stato e le prospettive a breve termine dei conti pubblici dell'Italia. Da essi emerge come il peggioramento della congiuntura si stia riflettendo negativamente sugli andamenti tendenziali e come il contrasto delle tendenze recessive dell'economia reale attraverso una crescita del disavanzo pubblico

programmatico renderà poi nei prossimi anni più difficile il percorso di rientro del debito alla luce degli impegni che si profilano con il nuovo PSC.

È auspicabile che i prossimi documenti programmatici arricchiscano anche il set di dati necessari per la costruzione della spesa *netta* con più accurate e dettagliate informazioni sulle entrate discrezionali e le altre poste rilevanti nella definizione della nuova regola.

14.

Le nuove regole e il ruolo centrale che verrà ad assumere la traiettoria della spesa *netta* inducono a riflettere anche su come attrezzarsi, in prospettiva, per rafforzare gli strumenti anticiclici. Il tema è soprattutto quello dei concreti strumenti di politica di bilancio a disposizione del legislatore non tanto nelle fasi molto avverse del ciclo, fasi che consentono o l'attivazione della clausola di salvaguardia generale valida in caso di *grave recessione* nell'intera Area dell'euro o di salvaguardia specifica in caso di difficoltà significative di un singolo Paese (rispettivamente artt. 24 e 25 della proposta COM(2023)240 final), quanto piuttosto nelle fasi di bassa crescita o sostanziale stagnazione. Uno schema che punti a controllare l'andamento del debito pubblico attraverso l'indicatore unico di spesa *netta*, il quale, escludendo dall'aggregato la quota per gli stabilizzatori automatici, non consente di rimuovere dal calcolo nessun'altra uscita che il *policy maker* volesse erogare a contrasto di situazioni difficili, dovrebbe spingere a rafforzare appropriatamente il ruolo dei predetti stabilizzatori automatici.

In Italia oggi essi hanno un peso relativamente modesto, nonostante la riforma degli ammortizzatori sociali del 2021 e gli sforzi in atto anche nell'ambito del PNRR. Secondo i dati della Commissione (AMECO), nel 2022-23 il rapporto tra la componente ciclica della spesa pubblica e l'*output gap* (quindi una misura approssimativa dell'elasticità della spesa al variare delle condizioni del ciclo economico) è pari in Italia a 0.52 (come in Germania) a fronte di valori di 5 punti superiori per la media dell'Area dell'euro e fino a 10-12 punti in più per Francia, Danimarca e Finlandia.

15.

Un ulteriore punto riguarda i dati e le informazioni che dovranno essere rese disponibili per la formulazione dei quadri di bilancio degli Stati membri alla luce del nuovo

approccio più orientato all'analisi della sostenibilità del debito e dei relativi scenari di rischio. Al riguardo sono di rilievo le disposizioni di cui alla proposta COM(2023)242 final che modificano la direttiva 2011/85/UE sui quadri di bilancio; va ricordata, in particolare, la riformulazione dell'art.14 che risulta ora più dettagliato nel disporre l'obbligo per gli Stati membri di fornire informazioni su organismi e fondi che non rientrano nei bilanci ordinari dell'amministrazione pubblica né dei suoi sottosettori. Si allarga lo spettro delle passività potenziali a cui prestare attenzione e per i quali fornire dati precisi in alcuni casi anche con riferimento a periodi temporali passati; l'elenco continua ad includere, per esempio, le garanzie pubbliche, i crediti deteriorati e le passività derivanti dalla gestione delle imprese pubbliche, ma prevede ora anche le spese e gli obblighi potenziali derivanti da azioni giudiziarie. Invero, molti sono i fronti sui quali in questi anni i documenti programmatici hanno fatto progressi in termini di dati di base per la valutazione dell'andamento dei conti pubblici, a partire per esempio da quelli circa le garanzie fornite dallo Stato¹⁴. Il punto in cui si segna una delle maggiori novità sembra essere quello della richiesta di informazioni sulle perdite economiche sostenute a causa di calamità e *shock* climatici. Chiara sembra essere al riguardo l'esigenza di chiarire e sistematizzare i dati relativi ai costi di bilancio sostenuti su tali fronti e ciò in considerazione della crescente frequenza di eventi calamitosi e legati ai cambiamenti climatici.

A tal riguardo viene in rilievo il tema del che cosa possa essere ricompreso nella definizione di circostanze eccezionali, ossia situazioni che consentono di non considerare le relative spese pubbliche ai fini della regola di monitoraggio e sorveglianza degli impegni. Tra le componenti di spesa che nel nuovo schema non sembrano poter essere considerate eccezionali e dunque meritevoli di "sconti" vi sono quelle per *natural disaster*, almeno per la parte interna all'intervallo di stima (cioè, la componente *attesa*,

¹⁴ Anche il DEF 2023 ha scelto di offrire un quadro aggiornato della consistenza delle garanzie pubbliche in essere a fine 2022, con una dettagliata disamina della loro dinamica e delle loro caratteristiche. È una scelta da condividere, considerato che nel recente passato il ripetersi di situazioni di crisi (pandemia, connessa recessione, crisi energetica e shock inflazionistico) ha messo a dura prova i settori produttivi e posto le premesse per significativi interventi del legislatore a supporto della liquidità delle imprese. Anche nel 2022, le consistenze in essere del totale delle garanzie prestate sono cresciute, fino a superare i 300 miliardi (da 288 a 303 miliardi e con una flessione dal 16,1 al 15,8 in quota di Pil) e ciò soprattutto per nuove misure connesse al programma SURE, al fondo di garanzia paneuropea e all'assistenza macro-finanziaria in favore dell'Ucraina. Prima della pandemia, in Italia lo stock delle garanzie pubbliche era pari a 88 miliardi (fine 2019), un importo relativamente limitato nel confronto europeo. Se nel recente passato è stato necessario estendere tali *contingent liabilities* in una congiuntura tanto difficile è oggi altrettanto necessario verificare nel continuo le tendenze in atto in ciò che è divenuto, anche per le prospettive del debito pubblico, un comparto di indubbia delicatezza.

sulla base dell'esperienza che purtroppo si sta accumulando a seguito dei cambiamenti climatici). Ciò induce a porre molta cura, in sede di programmazione, per esempio ai rischi idrogeologici.

LE NUOVE REGOLE E LE IMPLICAZIONI PER L'ORDINAMENTO INTERNO

16.

Come già evidenziato nell'audizione della Corte del 14 febbraio u.s., la riforma, in particolare, del meccanismo di coordinamento efficace delle politiche economiche e di sorveglianza di bilancio multilaterale (COM (2023) 240 final) offre l'opportunità anche per considerazioni attinenti alle possibili implicazioni e ricadute nei vari ordinamenti nazionali, segnatamente in quello del nostro Paese.

All'interno delle varie questioni che si possono porre, la più rilevante sembra consistere nella coerenza del quadro di regole proposto rispetto all'assetto normativo interno.

Da quest'ultimo punto di vista, come è noto, a seguito delle modifiche normative a livello euro-unitario varate nel 2011 “al fine di tener conto degli insegnamenti tratti dalla crisi finanziaria globale e dalla crisi del debito sovrano nella zona euro”, come ricorda la relazione illustrativa alla citata proposta, la scelta operata nel 2012 dal nostro Paese fu di modificare la Costituzione e di approvare una conseguente legge ordinamentale di carattere rinforzato per la relativa attuazione (l. 243 del 2012). Si diede così luogo ad un quadro di fonti che ruotava essenzialmente (e formalmente) sul concetto di equilibrio di bilancio al netto delle fasi del ciclo.

Sul tema - che tra l'altro presenta aspetti di estrema delicatezza per una serie di motivi, tra cui anche la coesistenza di diverse contabilità nel passaggio dal quadro di regole interno a quello euro-unitario - si deve anzitutto tener conto del fatto che, come indicato da ultimo nel preambolo della citata proposta della Commissione, punto (19), si è ritenuto “opportuno che gli Stati possano fissare gli obiettivi di bilancio nazionali in funzione di un indicatore diverso [rispetto a quello di cui alla spesa primaria netta], quale il saldo strutturale, qualora il quadro di bilancio nazionale lo imponga”. D'altro canto, nelle stesse relazioni illustrative alle proposte formali della Commissione viene esplicitato che, nel nuovo quadro di regole, “pur mettendo in rilievo il saldo strutturale, il patto di bilancio impone anche un'analisi della spesa [...] per la valutazione globale della conformità”, a conferma, dunque, del mancato superamento del parametro di cui al saldo.

L'indicazione nel senso della possibilità di coesistenza tra i due quadri euro-unitario ed interno, anche alla luce delle modifiche normative proposte dalla Commissione, è senz'altro da accogliere. Detta indicazione non entra però, comprensibilmente nei dettagli, anche per la diversità dei vari assetti normativi dei singoli Paesi, il che rende opportuno rivolgere l'attenzione agli aspetti contenutistici della questione in riferimento al nostro ordinamento.

Al riguardo, un primo ed essenziale elemento da considerare riguarda il fatto che sono le modalità stesse di calcolo (ai fini del percorso di bilancio e della sorveglianza di bilancio annuale) del nuovo indicatore "unico" costituito dalla citata "spesa primaria netta finanziata a livello nazionale" (ossia considerando, tra l'altro, le misure discrezionali sul lato delle entrate) a consentire di avallare un'interpretazione del passaggio al nuovo quadro di regole nel segno della continuità. Ciò in quanto, sostanzialmente, il saldo, ossia la misura di quell'equilibrio tra entrate e spese di cui alla normativa interna (anche di rango costituzionale), deriva automaticamente dalla variazione della spesa in quanto calcolata tenendo conto della manovra discrezionale sull'entrata. Da questo punto di vista appare del tutto sostenibile, dunque, che i due percorsi relativi al saldo ed alla spesa netta così calcolata possano essere considerati tra di loro allineati.

D'altro canto, la previsione del nuovo parametro è stata dettata da esigenze di semplificazione del quadro di bilancio dell'Unione e di trasparenza, come si desume dal citato preambolo al punto (12), fermi rimanendo gli obiettivi finali del non superamento del disavanzo e del debito pubblico rispetto ai valori di riferimento. Il che induce a ritenere che la logica del quadro di regole euro-unitario in materia può dirsi confermata sotto il profilo del perseguimento del fine ultimo consistente sempre in un andamento sostenibile del debito pubblico di ciascun Stato, in linea, dunque, con il vigente art. 97, primo comma, Cost. Depone in tal senso anche la specificazione secondo cui, in base alla proposta, "per uno Stato membro con un debito superiore al 60 per cento del Pil, la procedura per i disavanzi eccessivi basata sul debito sarebbe rafforzata e si concentrerebbe sugli scostamenti dal percorso della spesa netta, sostituendo l'attuale parametro per la riduzione del debito (la cosiddetta 'regola dell'1/20'), che imponeva uno sforzo di bilancio troppo impegnativo", come si desume sempre dalla relazione illustrativa. Il che sembrerebbe orientare la valenza dell'indicatore operativo unico di cui

alla spesa netta nel senso di parametro di riferimento rilevante per la procedura per i disavanzi eccessivi in vista degli illustrati obiettivi finali in termini di debito.

Al fine poi di un possibile inquadramento procedurale della delineata linea interpretativa, alla luce delle ragioni di contenuto appena descritte sembrerebbe sufficiente il descritto carattere necessitato della valenza dell'obiettivo di saldo, in quanto frutto del combinato disposto tra fonti euro-unitarie e nazionali, rappresentando, esso, l'esito ineludibile del simultaneo operare della duplice manovra sulla spesa e sull'entrata, il cui punto di arrivo è infatti costituito da un determinato equilibrio. Si tratterebbe dunque di un'interpretazione – quella orientata alla continuità - in qualche modo “a rime obbligate”, in quanto sorretta ed indotta dalla descritta sinergia tra le variabili finanziarie in gioco. Naturalmente, si tratta qui di un primo approccio metodologico, la cui definizione compiuta non può che essere rimessa ad ulteriori fasi e sedi, anche alla luce dell'esito del processo decisionale in corso.

Va comunque ricordato che la stessa giurisprudenza costituzionale ha sostenuto che “il nuovo sistema di finanza pubblica disegnato dalla legge cost. n. 1 del 2012 ha [...] una sua interna coerenza e una sua completezza” (sentenza n. 88 del 2014), laddove va considerato che la regola della spesa era già inclusa nel quadro dei parametri da osservare (come si desume, per il diritto interno, dall'art. 5 della citata legge n. 243), sia pur declinata in forma diverse.

Pur in questo contesto interpretativo, rimane peraltro l'ulteriore annotazione secondo cui il nuovo indicatore unico è calcolato al netto (tra l'altro) degli interessi sul debito pubblico, mentre le fonti normative interne si riferiscono ad indicatori al lordo.

Quanto poi alle possibili ricadute sulla ripetuta legge n. 243, proprio il carattere dettagliato di detta normativa ed il conseguente riferimento ad istituti specifici consiglierebbero di riflettere sulla possibilità di una qualche rivisitazione ed aggiornamento dei testi alla luce delle proposte in discorso. Ciò vale anche per la stessa legge di contabilità n. 196 del 2009, almeno in riferimento soprattutto ai contenuti dei documenti programmatici. Peraltro, per eventuali ricadute sui Regolamenti parlamentari - non riformulati, peraltro, a seguito della novelle costituzionali e legislative del 2012 - allo stato non appare possibile individuare elementi di novità tali da suggerire l'opportunità di una riconsiderazione (per le materie finanziarie qui considerate), alla luce del quadro interpretativo prima delineato, inteso – si ripete - ad individuare una

sostanziale linea di continuità negli assetti normativi nel raffronto tra quadro euro-unitario ed interno tenendo conto delle riforme proposte.

17.

Un'ultima annotazione, per gli aspetti istituzionali, concerne nello specifico la proposta COM(2023) 242 final, relativa ai requisiti per i quadri di bilancio degli Stati membri, ed in particolare il nuovo art. 3, a norma del quale, per il comma 1, primo periodo, è previsto che “per quanto riguarda i sistemi nazionali di contabilità pubblica, gli Stati membri si dotano, entro il 2030, di sistemi di contabilità finanziaria fondati sul principio di competenza, integrati, completi e armonizzati a livello nazionale, che coprono tutti i sottosettori dell'amministrazione pubblica e contengono le informazioni fondate sia sul principio di cassa, sia sul principio di competenza, necessarie per predisporre i dati basati sulle norme SEC 2010.”

Al riguardo, il riferimento alla contabilità finanziaria e, al suo interno, a quella di competenza, sembrerebbe rafforzare anche a livello europeo, il ruolo rilevante svolto dalla contabilità finanziaria medesima nella sua evoluzione anche su base *accrual*, sottolineando la necessità di accelerare su questo fronte il processo di armonizzazione di tutti i soggetti pubblici interni. In tal senso muove, come è noto, una delle riforme abilitanti del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (riforma 1.15) che punta a dotare le pubbliche amministrazioni italiane di un sistema unico di contabilità economico patrimoniale *accrual*. Sul piano interno potranno essere valutati i raccordi con i vigenti principi anche di ordine costituzionale della contabilità finanziaria.

18.

Infine, in materia di possibili riflessi del nuovo quadro di governance economica dell'UE sull'ordinamento interno dal punto di vista dei flussi finanziari, un ultimo punto meritevole di attenzione è quello relativo ai rapporti tra livelli di governo nell'attuazione della nuova regola della spesa *netta* e, segnatamente, delle modalità attraverso le quali le Amministrazioni locali saranno chiamate a contribuire al conseguimento degli obiettivi europei. Il tema è di rilievo dal momento che nell'esperienza italiana, sin dalla sua introduzione, il PSC ha sollecitato l'adozione di regole nazionali: attraverso il Patto di stabilità interno e attraverso la regola degli equilibri di bilancio degli enti della pubblica

amministrazione (art. 97, primo comma, Cost.) nonché del concorso delle regioni e degli enti locali alla sostenibilità del debito pubblico di cui all'art. 119, primo comma, Cost. e all'art. 12 della richiamata legge n. 243 del 2012, nell'ambito del richiamo più generale di cui all'art. 117, primo comma, Cost.

CONCLUSIONI

19.

La valutazione della Corte dei conti sulle proposte legislative per la riforma della *governance* economica dell'Unione europea è complessivamente positiva.

Le integrazioni e gli aggiustamenti apportati all'impianto orientativamente delineato nella *Comunicazione* di novembre 2022 non appaiono sempre coerenti con la nuova filosofia di fondo, la quale, essendo contrassegnata da una logica di Piano pluriennale, non dovrebbe porre eccessivi vincoli che predeterminano l'andamento degli aggregati durante il periodo di aggiustamento. In taluni casi le previste *salvaguardie* aggiuntive rischiano di irrigidire l'impianto, indebolirne l'efficacia e non contrastare adeguatamente quella pro-ciclicità che si intende giustamente combattere e che ha costituito una delle maggiori deficienze della vigente architettura.

Il nuovo quadro regolatorio rappresenta comunque un decisivo passo avanti e, pur se frutto di un compromesso tra le diverse esigenze ed attitudini degli Stati membri, sintetizza adeguatamente le molte proposte avanzate negli ultimi anni per superare le insufficienze delle regole vigenti.

Delle proposte di riforma sono da condividere, in particolare, da un lato, la scelta di concentrare la sorveglianza sulla dinamica "di fondo" del rapporto debito/Pil attraverso il controllo di un unico strumento operativo (la spesa *netta*) e, dall'altro, lo sforzo richiesto a ciascun Paese di integrare obiettivi macroeconomici e di bilancio, di riforma e di investimento e, quindi, congiunturali e strutturali, in un unico piano strutturale nazionale di bilancio a medio termine.

La riforma delle regole è oggi indispensabile soprattutto per adeguare il quadro di *governance* economica ad un contesto rivoluzionato dagli accadimenti più recenti e dalle sfide da essi poste: cambiamenti climatici, crisi energetica, mutamenti geopolitici, transizioni ecologica e digitale, revisione dei paradigmi produttivi e tecnologici e conseguenti sfide competitive tra le grandi aree del mondo. Tali epocali novità

richiederanno nel tempo ingenti investimenti a cui anche le politiche di bilancio e i debiti pubblici dovranno poter contribuire. L'accresciuto fabbisogno di beni pubblici da produrre in sede di Unione europea, per un verso aumenta le responsabilità dei suoi singoli Stati membri e l'importanza di efficienti meccanismi di sorveglianza delle finanze pubbliche e, per altro verso, segnala la necessità di fare significativi passi avanti verso la costituzione di una capacità fiscale centrale. Se si può riconoscere che il disegno presenta comunque profili larghi e complessi e che può essere necessario ancora del tempo perché vada a maturazione, a maggior ragione non dovrebbe sfuggire la necessità di considerare l'opzione di un trattamento di favore per talune circoscritte spese particolarmente meritorie come tali riconosciute ed approvate in sede europea.

Per il 2024 la Commissione ha comunicato le proprie raccomandazioni indicando, in quanto anno di transizione verso il nuovo schema, politiche prudenti e un miglioramento del saldo primario strutturale dello 0,7 per cento del Pil che, *tradotto* in termini di regola di espansione della spesa *netta*, equivale ad un incremento nominale di quest'ultima pari all'1,3 per cento annuo.

Con la NaDEF di recente pubblicazione, sono stati resi noti elementi più circostanziati circa lo stato e le prospettive a breve termine dei conti pubblici dell'Italia. Da essi emerge come il peggioramento della congiuntura si stia riflettendo negativamente sugli andamenti tendenziali e come il contrasto delle tendenze recessive dell'economia reale attraverso una crescita del disavanzo pubblico programmatico renderà poi nei prossimi anni più difficile il rientro del debito alla luce degli impegni che si profilano con il nuovo PSC.

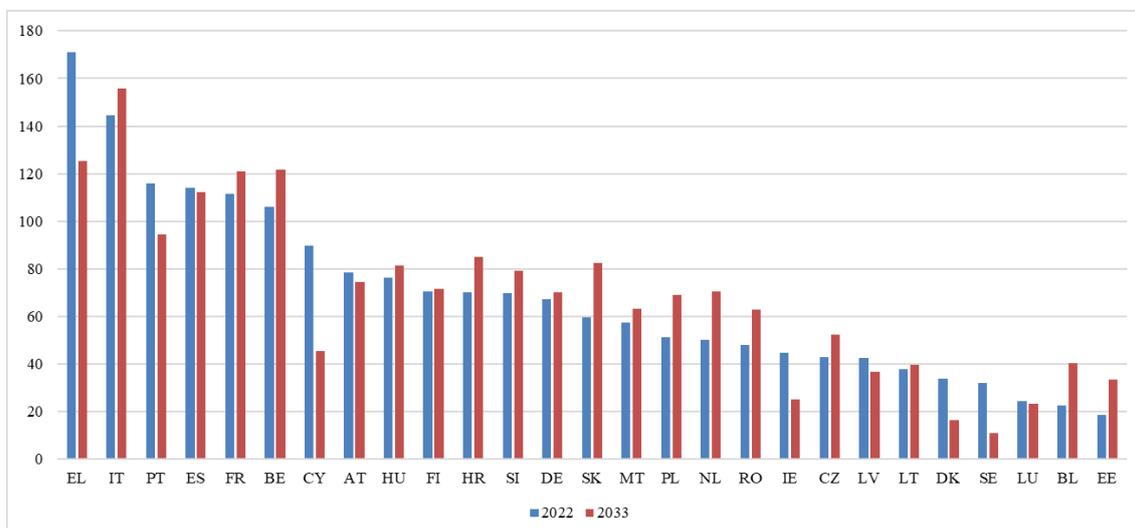
Più in generale, già il DEF della scorsa primavera aveva adeguatamente segnalato, anche attraverso simulazioni effettuate sulla scia delle indicazioni contenute negli orientamenti della Commissione per le nuove regole, come dopo il 2026, in assenza di correzioni, il rapporto debito/Pil sarebbe cresciuto sensibilmente.

Il DSM 2022 ha confermato andamenti del rapporto sensibilmente crescenti nel tempo, a politiche invariate e dopo aver considerato i costi d'invecchiamento della popolazione.

Le traiettorie per la spesa *netta* che saranno preliminarmente comunicate dalla Commissione delineeranno sfide impegnative che potranno essere vinte se si diffonderà sin da oggi la consapevolezza della loro portata e di essa si terrà conto a partire dalla prossima sessione di bilancio.

GRAFICHE TAVOLE

**L'ANALISI DI SOSTENIBILITÀ DEL DEBITO PUBBLICO E LA SEVERITÀ DELLE SFIDE IN BASE AL RISCHIO
(RAPPORTO DEBITO/PIL: 2022 E 2033 E CLASSIFICAZIONI IN ALTO, MEDIO E BASSO RISCHIO; %)**



Legenda: Alto (rosso); medio (giallo); basso (verde)

EL	IT	PT	ES	FR	BE	HU	HR	SK	
Grecia	ITALIA	Portogallo	Spagna	Francia	Belgio	Ungheria	Croazia	Slovacchia	
CY	AT	FI	SI	DE	MT	PL	NL	RO	IE
Cipro	Austria	Finlandia	Slovenia	Germania	Malta	Polonia	Olanda	Romania	Irlanda
LV	LT	DK	SE	LU	BL	EE	CZ		
Lettonia	Lituania	Danimarca	Svezia	Lussemburgo	Bulgaria	Estonia	Rep Ceca		

Fonte: Debt Sustainability Monitor 2022

LE NUOVE REGOLE FISCALI EUROPEE: UN CONFRONTO TRA GLI ORIENTAMENTI DELLA CE DEL 9/11/2022 E LE PROPOSTE DEL 26/4/2023

	<i>ORIENTAMENTI CE 9/11/2022</i>	<i>PROPOSTE LEGISLATIVE 26/4/2023</i>
Obiettivo	Rapporto debito/Pil su una traiettoria plausibile discendente e/o su livelli prudenti	Rapporto debito/Pil su una traiettoria plausibile discendente e/o su livelli prudenti
Approccio metodologico e impostazione di fondo	Presentazione Piano strutturale nazionale di bilancio a medio termine - Logica pluriennale	Presentazione Piano strutturale nazionale di bilancio a medio termine - Logica pluriennale
Durata del Piano strutturale nazionale di bilancio di medio termine (PSNB)	4 anni (estendibili a 7 su richiesta, per piano di riforme e investimenti)	4 anni (estendibili a 7 su richiesta, per piano di riforme e investimenti)
Indicatore operativo unico	Spesa primaria netta nazionale	Spesa primaria netta nazionale
Traiettoria tecnica		
Monitoraggio della compliance	Annuale (relazione alla CE entro il 15 aprile), attraverso la verifica del rispetto della traiettoria prefissata per la spesa primaria netta nazionale	Annuale (relazione alla CE entro il 15 aprile), attraverso la verifica del rispetto della traiettoria prefissata per la spesa primaria netta nazionale
Vincolo di salvaguardia sul deficit	Nessuno	Se deficit > 3% del Pil, riduzione annua di almeno 0,5 punti all'anno anche in assenza di PDE aperta
Vincolo di salvaguardia sul debito	Nessuno	Rapporto debito/Pil alla fine del periodo di aggiustamento inferiore al valore dell'anno precedente l'inizio
Vincolo di salvaguardia sul timing dell'aggiustamento	Nessuno	Aggiustamento annuo proporzionale alla durata del PSNB
Vincolo di salvaguardia sulla crescita della spesa netta rispetto al Pil di medio periodo	Nessuno	Durante il periodo di aggiustamento crescita spesa netta inferiore a crescita Pil di medio termine
Presentazione di un nuovo PSNB	Al termine del periodo di aggiustamento o se l'attuazione è impedita da circostanze oggettive	Al termine del periodo di aggiustamento, se l'attuazione è impedita da circostanze oggettive. Se richiesto, in caso di cambio di Governo
Esame e approvazione dei PSNB	La Commissione esamina e valuta i PSNB di norma entro 2 mesi e formula una raccomandazione al Consiglio. Il Consiglio approva i PSNB entro 1 mese o ne chiede la revisione	La Commissione esamina e valuta i PSNB di norma entro 2 mesi e formula una raccomandazione al Consiglio. Il Consiglio approva i PSNB entro 1 mese o ne chiede la revisione
Differenziazione/Profilazione dei Paesi per livello di rischio	SI. Paesi divisi in 3 gruppi per livello di rischio: basso (<60%), medio (60-90%), alto (>90%)	NO. Nessuna formale suddivisione dei Paesi per classi di rischio. Unica distinzione come da Trattato di Maastricht (deficit e debito sotto o sopra il 3 e il 60 per cento rispettivamente)
Periodo di riferimento per la valutazione della sostenibilità del debito	Differenziato in base alla rischiosità. Per i Paesi con livello di rischio alto i 10 anni immediatamete successivi alla chiusura del PSNB; per i Paesi con livelli di rischio medio sempre 10 anni ma calcolati a partire al più tardi 3 anni dopo la chiusura del PSNB	Non differenziato in base alla rischiosità. Sia per i Paesi con livello di rischio alto che medio i 10 anni immediatamete successivi alla chiusura del PSNB
Braccio correttivo/Procedure per deficit eccessivo	In caso di sfioramento significativo della traiettoria della spesa netta, per i Paesi con $d > 60\%$ apertura automatica di una PDE	In caso di sfioramento significativo della traiettoria della spesa netta, per i Paesi con $d > 60\%$ apertura automatica di una PDE
Clausole di salvaguardia	Due: generale (grave recessione economica nell'AE o nell'UE) e specifica per Paese (circostanze eccezionali non controllabili)	Due: generale (grave recessione economica nell'AE o nell'UE) e specifica per Paese (circostanze eccezionali non controllabili)

Legenda: $d = \text{rapporto debito/Pil}$

CRESCITA E DEBITO PUBBLICO NELLO SCENARIO DI BASE DEL *DEBT SUSTAINABILITY MONITOR 2022*
(VALORI PERCENTUALI)

	<i>Pil reale</i>				<i>Debito/PIL</i>	
	1999-22	2011-19	2024	2025-33	2024	2025-33
ITALIA	0,48	0,1	1,1	0,5	142,6	147,2
GERMANIA	1,2	1,7	1,4	0,8	65,4	66,3
FRANCIA	1,4	1,4	1,5	0,5	110,2	114,8
SPAGNA	1,7	1,1	2	0,7	112,1	111,6

Fonte: AMECO e DSM 2022 per 2024 e 2025-33 (scenario di base)