



Sapienza Università di Roma
Dipartimento di Scienze Sociali ed Economiche

Lezioni di Politica Economica Europea

Anno Accademico 2019-2020

Prof. Umberto Triulzi





Le politiche di bilancio nell'UEM



Introduzione

Fino alla metà degli anni settanta, i disavanzi pubblici erano, principalmente, conseguenza di guerre o di gravi crisi economiche

Il debito pubblico che si formava veniva riassorbito attraverso forti impennate inflazionistiche.

In condizioni cicliche normali, il saldo del bilancio deve essere sostanzialmente in equilibrio.



Sapienza Università di Roma Dipartimento di Scienze Sociali ed Economiche

Dopo gli anni '80, nei paesi avanzati si sono formati disavanzi elevati che nella generalità dei casi non sono stati riassorbiti.

Essi sono il riflesso di una crescita della spesa pubblica più sostenuta di quella delle entrate, accompagnata da un ampliamento delle grandezze di bilancio in relazione al prodotto.

Tra il 1980 e il 1999 la quota del debito pubblico sul PIL è salita dal 40 a oltre il 80 per cento.

In alcuni paesi dell'UE (Italia, Belgio e Grecia) è risultata superiore al 100 per cento.



Sapienza Università di Roma Dipartimento di Scienze Sociali ed Economiche

La forte espansione della spesa nella UE è attribuibile principalmente alla dinamica dei trasferimenti (alle famiglie in particolare).

I comparti in cui essa è stata più intensa sono stati, infatti, la spesa pensionistica, quella sanitaria e i sussidi alla disoccupazione.

Anche i consumi pubblici hanno mostrato una crescita sostenuta, pur se concentrata negli anni settanta-ottanta.

Per effetto dell'accumularsi del debito, l'incidenza della spesa per interessi è progressivamente aumentata.

L'Italia ha speso più di 300 miliardi nel periodo 2010-2013, nel 2017 66.5 miliardi di euro, poco più del 3% del Pil.



Sapienza Università di Roma Dipartimento di Scienze Sociali ed Economiche

Fin dall'inizio degli anni '80, per contrastare le tendenze descritte, la maggioranza dei paesi industriali ha intrapreso, pur con tempi e modalità diversi, programmi di risanamento delle finanze pubbliche.

Tuttavia i casi in cui sono stati raggiunti risultati apprezzabili in termini di riduzione della durata del disavanzo complessivo e di riduzione del rapporto debito/PIL non sono stati numerosi, se rapportati al numero complessivo di azioni intraprese.



2. L'efficacia della politica di bilancio: considerazioni teoriche

L'idea che la spesa pubblica (pur mantenendo costanti le aliquote d'imposta) sia lo strumento corretto per far fronte ai rallentamenti economici si basa sull'assunto che, in presenza di una domanda privata troppo bassa, la spesa pubblica eserciti una funzione di stimolo alla crescita della spesa privata (teoria keynesiana).

Questa teoria è stata messa in discussione dal pensiero neoclassico, in base al quale la spesa pubblica e le imposte non esercitano alcuna influenza sui livelli aggregati di spesa e occupazione nell'economia (*equivalenza ricardiana*)



Sapienza Università di Roma Dipartimento di Scienze Sociali ed Economiche

Secondo questa teoria, le famiglie accantonano (mettono a risparmio) gli introiti derivanti da una politica di bilancio espansiva finanziata mediante debito in previsione di un futuro incremento delle imposte necessario a rimborsare il debito pubblico contratto.

La ricchezza netta dei consumatori non varia
all'aumentare della spesa pubblica.



Numerose sono le argomentazioni teoriche che sostengono che stimoli di bilancio tempestivi, mirati e temporanei producono effetti positivi sulla crescita

Altre argomentazioni sostengono esattamente il contrario, politiche espansive di bilancio producono effetti negativi: ad esempio, effetti distorsivi sulla concorrenza e sugli aggiustamenti strutturali



Gli stabilizzatori automatici: cosa sono ?

Meccanismi interni al sistema economico aventi una funzione anti-ciclica

I vantaggi degli stabilizzatori automatici sono noti:

- la politica fiscale riduce le fluttuazioni economiche senza nessun intervento discrezionale
- in un'ottica keynesiana, tutto ciò che porta spontaneamente a controbilanciare le variazioni congiunturali dell'economia è considerato uno stabilizzatore automatico.

Le imposte e le indennità di disoccupazione sono i principali stabilizzatori automatici della congiuntura economica.

a) Le imposte, in particolare quelle con tassi progressivi, frenano le variazioni del reddito disponibile dei consumatori e quindi le spese di consumo che sono una delle componenti principali del prodotto interno lordo.



b) Le indennità di disoccupazione sostengono il reddito disponibile e corrispondono ad un aumento della spesa pubblica nei periodi di recessione

Il grande vantaggio degli stabilizzatori automatici è quello di agire immediatamente mentre le politiche congiunturali discrezionali intervengono sovente in ritardo (non è facile individuare i potenziali beneficiari).

Gli stabilizzatori automatici sono, inoltre, meno soggetti agli sfasamenti temporali nel processo decisionale rispetto agli interventi discrezionali.

Non dipendono dai processi decisionali politici e il loro impatto economico si adegua automaticamente al ciclo congiunturale.



Sapienza Università di Roma Dipartimento di Scienze Sociali ed Economiche

Naturalmente, quanto più positiva è la situazione delle finanze pubbliche, tanto più margine ci sarà per un pieno e libero funzionamento degli stabilizzatori automatici.

Tale ragionamento è alla base del quadro di riferimento definito dal Patto di Stabilità e Crescita, secondo il quale i paesi devono conseguire un obiettivo di bilancio a medio termine specifico per paese “prossimo al pareggio o in avanzo”.

Di conseguenza, gli stabilizzatori automatici dovrebbero essere la prima linea di difesa quando è in corso un rallentamento dell'economia, purché essi non compromettano la stabilità dei conti pubblici.



La sostenibilità delle finanze pubbliche nell'area dell'euro

La recente crisi economica e finanziaria ha accentuato in misura considerevole gli oneri a carico delle finanze pubbliche dei paesi dell'area dell'euro a causa di tre fattori principali.

- alcuni paesi hanno sostenuto costi ingenti in relazione alle iniezioni di capitale a favore delle istituzioni finanziarie
- il rallentamento economico ha esercitato un effetto immediato sul gettito fiscale e sulla spesa connessa alla disoccupazione
- le misure discrezionali adottate per compensare il calo della domanda privata nell'economia hanno avuto un impatto avverso sulle posizioni di bilancio.



Sapienza Università di Roma Dipartimento di Scienze Sociali ed Economiche

Di conseguenza, i disavanzi pubblici e il debito in rapporto al PIL sono bruscamente aumentati in tutti i paesi dell'area dell'euro (ancorché da posizioni iniziali notevolmente diverse e a ritmi differenti)

I paesi che non sono riusciti a rafforzare la propria capacità di tenuta agli *shock* economici adottando sane politiche di bilancio e riforme strutturali prima del rallentamento intervento a seguito della recente crisi, sono ora di fronte a gravi rischi per la sostenibilità dei conti pubblici, tali da minacciare la stabilità finanziaria e la loro crescita economica.

Il debito pubblico dei Paesi OCSE (% del PIL)

	2002	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Euro area	75,2	78,0	88,8	93,9	95,9	104,4	106,7	107,7	106,9
Austria		68,7	74,3	78,8	80,6	86,0	83,4	90,0	89,5
Belgium	108,4	92,6	101,0	100,9	104,1	106,4	106,7	106,8	105,4
France	67,3	79,3	91,4	95,7	99,3	109,3	112,6	115,1	116,1
Germany	62,2	69,9	77,5	86,2	85,8	88,5	85,9	83,9	79,8
Greece	117,6	122,5	138,3	157,3	179,9	167,5	186,0	188,7	188,2
Ireland	35,2	50,1	71,1	88,5	103,9	127,8	134,6	133,1	132,0
Italy	119,4	118,9	132,4	131,1	124,0	142,2	145,5	147,2	147,4
Japan	152,3	171,1	188,7	193,3	209,5	216,5	224,6	229,6	232,5
Netherlands	60,3	64,8	67,6	71,9	76,1	82,7	86,2	87,5	87,7
Portugal	65,0	80,8	94,0	104,0	118,4	134,6	139,4	141,3	142,2
Spain	60,3	48,0	63,3	68,4	78,8	92,6	104,0	108,5	111,5
United Kingdom	40,8	57,3	72,1	81,7	97,1	101,6	99,3	101,7	103,1
United States	56,8	72,6	85,8	94,6	98,8	102,1	104,3	106,2	106,5
OECD-Total	71,6	79,9	91,2	97,5	102,1	107,1	109,5	111,1	111,2



Nel contesto di programmi della UE/FMI si è quindi concessa assistenza finanziaria ai paesi con i maggiori problemi di sostenibilità del debito (Grecia, Irlanda, Spagna, Portogallo, Cipro).

Squilibri macroeconomici specifici per paese e vulnerabilità dei conti pubblici, sottostimati prima della crisi tanto dalle autorità quanto dagli operatori di mercato, sono emersi come fattori destabilizzanti.



La sostenibilità delle finanze pubbliche è definita come la capacità di un governo di onorare il servizio del debito nel lungo termine.

Un governo con una posizione debitoria deve quindi registrare in futuro avanzi primari (corrisponde al saldo di bilancio complessivo al netto della spesa per interessi) sufficientemente ampi da assorbire il costo del servizio del debito pubblico (attuale e futuro).

In altri termini, la sostenibilità dei conti pubblici esige che il governo sia in grado di rimborsare il proprio debito a un dato momento futuro.



Sapienza Università di Roma Dipartimento di Scienze Sociali ed Economiche

L'Irlanda nel 2010 ha avuto un prestito di 85 miliardi di euro concordato con la Commissione, la BCE ed il FMI.

Le ragioni della crisi sono da ricercare, dopo un lungo periodo di forte crescita (1995-2007), indotta in particolare dall'espansione del credito e dalla domanda di investimenti immobiliari, nell'eccessivo indebitamento privato e conseguente sovraesposizione del sistema bancario.

Lo scoppio della bolla speculativa immobiliare si è ripercosso sul sistema bancario irlandese costringendo le autorità di governo ad intervenire, per evitarne il fallimento, nazionalizzando i più importanti istituti di credito con conseguente aggravio della finanza pubblica.

L'Irlanda, dopo anni di *austerità* e severe manovre finanziarie, è uscita dalla crisi ed il programma di assistenza finanziaria si è chiuso nel dicembre del 2013.



Sapienza Università di Roma Dipartimento di Scienze Sociali ed Economiche

Il Portogallo è il secondo paese che è ricorso al sostegno finanziario dell'UE con un prestito di 78 miliardi di euro (concesso per il periodo 2011-metà 2014).

Debole crescita economica nel decennio precedente, fragilità della struttura produttiva, perdita di competitività nei confronti dei Paesi emergenti, deficit di bilancio e debito pubblico crescenti sono le cause che hanno portato il paese a chiedere l'aiuto dell'UE.

Le severe misure adottate, tagli alla spesa pubblica, agli stipendi e alle pensioni, inasprimento delle aliquote IVA e liberalizzazione del mercato del lavoro hanno riportato la stabilità e la fiducia dei mercati tanto che il paese nel maggio del 2014 è uscito dal programma di assistenza.



Sapienza Università di Roma Dipartimento di Scienze Sociali ed Economiche

La Spagna ha vissuto una situazione abbastanza simile a quella dell'Irlanda: elevata crescita economica nel periodo 1996-2007, aumento del debito privato delle famiglie e delle imprese, speculazione immobiliare ed eccessivo indebitamento delle banche.

La crisi finanziaria ha prodotto conseguenze disastrose sull'economia spagnola, forte incremento del debito pubblico rispetto al PIL (dal 34% del 2007 al 98,1% nel 2014), elevata disoccupazione (la più alta in Europa), recessione economica.

Nel giugno del 2012 la Spagna ricorre all'assistenza finanziaria dell'ESM per la ricapitalizzazione e ristrutturazione del settore bancario e per gli aggiustamenti macroeconomici ottenendo fondi per 41,3 miliardi di euro. Il paese in un anno uscirà dal programma non necessitando di altra assistenza da parte dell'ESM.



Sapienza Università di Roma Dipartimento di Scienze Sociali ed Economiche

Diversa è la situazione della Grecia che, a causa di un indebitamento a lungo occultato (contabilizzato nel 2010 dal governo esecutivo greco di Papandreu nel 15,4 % del Pil rispetto al 3,7 denunciato per il 2009) e della sfiducia degli investitori internazionali sulla sostenibilità del suo debito sovrano, e quindi nell'impossibilità di collocare i propri titoli sul mercato, ha fatto ricorso nel maggio del 2010 all'UE e al FMI per un primo piano di salvataggio per 110 miliardi di euro.

Per l'impossibilità di rispettare le severe condizioni imposte dal piano di aggiustamento ed i rischi di un possibile *default*, provocato anche da un sistema bancario fortemente esposto nei riguardi del debito sovrano greco, la Grecia ottiene nel marzo del 2012 un secondo piano aggiuntivo di aiuti finanziato dal Fondo europeo di sorveglianza finanziaria (per il periodo 2012-2014) per 138 miliardi di euro.



Sapienza Università di Roma Dipartimento di Scienze Sociali ed Economiche

Nonostante gli aiuti ricevuti, i tagli apportati al bilancio pubblico, l'aumento delle tasse, l'*austerità* imposta dalle istituzioni europee e dal FMI (riduzione del salari, delle pensioni, dei dipendenti pubblici), le condizioni economiche e sociali della Grecia si sono ulteriormente aggravate (-25 % la riduzione del Pil, debito pubblico al 190 %).

Un terzo piano di salvataggio si è reso pertanto necessario e tra i creditori europei e il nuovo governo di Tsipras è stato avviato, dai primi mesi del 2015, un lungo negoziato per definire le condizioni di accesso al prestito di 86 miliardi di euro che dovranno essere erogati dal Fondo salva Stati in tre anni.

Il negoziato si è concluso ad agosto del 2015 e le condizioni imposte alla Grecia, privatizzazioni, riforme strutturali e politiche di *austerità*, sono praticamente le stesse dei precedenti programmi di assistenza.



La Grecia ha di recente (giugno 2018) incassato dai creditori il via libera all'uscita dall'ultimo dei tre piani di salvataggio, accompagnati di fatto da otto anni di commissariamento. In otto anni, la Grecia ha beneficiato di oltre 273 miliardi di euro di assistenza da parte dei suoi creditori in tre programmi di aiuto.

Nonostante le resistenze della Germania, ha ottenuto, inoltre, misure per l'alleggerimento del debito, arrivato al 180% del pil, o almeno, il suo allungamento.

In base all'accordo raggiunto in Lussemburgo dall'Eurogruppo – la riunione dei ministri delle Finanze dell'area euro – Atene potrà infatti posticipare di 10 anni, dal 2022 al 2032, il pagamento dei 110 miliardi di euro di prestiti ricevuti dal vecchio fondo salva-Stati Efsf.

E si vede estendere di ulteriori 10 anni il 'periodo di grazia', cioè quello in cui non scattano sanzioni se non si ripaga il prestito.

Per accontentare Berlino, però, il Paese continuerà per i prossimi cinque anni ad essere soggetto a una stretta procedura di sorveglianza aumentata (*enhanced surveillance*)



Disciplina fiscale e Patto di stabilità e crescita in Europa

La definizione di regole per il conseguimento della disciplina fiscale da parte degli Stati membri dell'UE, risale al Trattato di Maastricht e ai criteri di convergenza in esso specificati ed imposti quale condizione per l'adesione, dal 1° gennaio 1999, alla terza fase dell'Unione economica e monetaria (UEM)

Come è noto, secondo le così dette *Procedure di mutua sorveglianza e sui disavanzi eccessivi*, questi criteri richiedono di conseguire, per l'aggregato delle Amministrazioni Pubbliche, il livello del 3 per cento nel rapporto deficit/PIL e del 60 per cento nel rapporto debito/PIL



Sapienza Università di Roma Dipartimento di Scienze Sociali ed Economiche

La portata complessiva, le specificazioni temporali e le differenziazioni del processo di consolidamento fiscale dei paesi europei a seguito del Trattato di Maastricht, possono essere valutate sulla base della Tab.1 che descrive l'avvicinamento del rapporto deficit/PIL all'obiettivo fondamentale del 3 per cento e della Tab. 2 che descrive quello del rapporto debito (stock)/Pil all'obiettivo del 60 per cento .

Il Patto di stabilità e crescita(PSC), adottato ad Amsterdam nel 1997 come seguito naturale del Trattato di Maastricht, impone, tramite due Regolamenti che hanno forza di legge per gli Stati membri, obiettivi di medio periodo per il bilancio che garantiscano un «saldo prossimo al pareggio o positivo».

Lo scopo, in tal modo, è assicurare che i singoli Stati rispettino il tetto del 3 per cento anche in periodi di recessione.

Tabella 1 – Deficit su PIL, anni vari

<i>Stati</i>	<i>1992</i>	<i>1993</i>	<i>1994</i>	<i>1995</i>	<i>1996</i>	<i>1997</i>	<i>1998</i>
<i>Paesi Euro</i>							
Belgio	7,1	7,3	4,9	4,0	3,1	1,9	1,3
Germania	2,8	3,5	2,6	3,3	3,4	2,7	2,1
Spagna	4,0	6,8	6,2	7,1	4,5	2,6	1,8
Francia	3,9	5,8	5,8	4,9	4,1	3,0	2,9
Irlanda	2,4	2,3	1,5	2,1	0,3	-1,1	-2,3
Italia	9,6	9,5	9,2	7,7	6,6	2,7	2,7
Paesi Bassi	3,9	3,2	3,8	4,0	2,0	0,9	0,9
Austria	2,0	4,2	5,0	5,1	3,7	1,9	2,1
Portogallo	3,0	6,1	6,0	5,7	3,3	2,5	2,3
Finlandia	5,7	7,3	6,0	4,6	3,1	1,2	-1,0
<i>Europa 11</i>	<i>4,7</i>	<i>5,6</i>	<i>5,1</i>	<i>4,8</i>	<i>4,1</i>	<i>2,5</i>	<i>2,1</i>
<i>Paesi non Euro</i>							
Danimarca	2,3	2,9	2,7	2,4	0,9	-0,4	-0,8
Grecia	12,8	13,8	10,0	10,3	7,5	3,9	2,4
Svezia	7,7	12,2	10,3	6,9	3,5	0,7	-2,0
Regno Unito	6,6	8,1	6,9	5,7	4,4	1,9	-0,6
<i>Europa 15</i>	<i>5,2</i>	<i>6,2</i>	<i>5,5</i>	<i>5,0</i>	<i>4,1</i>	<i>2,3</i>	<i>1,5</i>

Fonte: Commissione Europea.

Tab. 2 Rapporto Debito/Pil vari anni

Stati membri	1991	1992	1993	1994	1995	*1996	*1997	*1998
Belgio	129,4	130,6	137,0	135,0	133,7	126,9	122,2	118,1
Danimarca	64,6	68,7	80,1	76,0	71,9	70,6	65,1	59,5
Germania**	41,5	44,1	48,2	50,4	58,1	60,4	61,3	61,2
Grecia	92,3	99,2	111,8	110,4	111,8	111,6	108,7	107,7
Spagna	45,8	48,4	60,5	63,1	65,7	70,1	68,8	67,4
Francia	35,8	39,6	45,6	48,4	52,8	55,7	58,0	58,1
Irlanda	95,0	92,0	94,5	87,9	81,6	72,7	66,3	59,5
Italia	101,4	108,5	119,3	125,5	124,9	124,0	121,6	118,1
Lussemburgo	4,2	5,2	6,2	5,7	6,0	6,6	6,7	7,1
Paesi Bassi	78,8	79,6	80,8	77,4	79,7	77,2	72,1	70,0
Austria	58,7	58,3	62,8	65,1	69,0	69,5	66,1	64,7
Portogallo	71,1	63,3	68,2	69,6	71,7	65,0	62,0	60,0
Finlandia	23,0	41,5	57,3	59,5	59,2	57,6	55,8	53,6
Svezia	53,0	67,1	76,0	79,3	78,7	76,7	76,6	74,1
Regno Unito	35,7	41,9	48,5	50,4	54,1	54,7	53,4	52,3
Valore soglia	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0

*Rapporto IME sulla convergenza del 25/3/1998.

** Dal 1992 Germania unita.



La governance economica europea

Con il Patto di stabilità e crescita (PSC), sottoscritto nel 1997, la governance europea si struttura maggiormente, costituendo il principale fondamento giuridico della regolamentazione delle politiche di bilancio, ai sensi dell'articolo 121 del Trattato di funzionamento dell'Unione europea (TFUE) (sorveglianza multilaterale) e dell'articolo 126 TFUE (procedura per i disavanzi eccessivi).

Il PSC definisce le regole di bilancio che guidano le politiche degli Stati membri e fornisce i principali strumenti per la sorveglianza delle politiche stesse (c.d. braccio preventivo, *preventive arm*) e per la correzione dei disavanzi eccessivi (c.d. braccio correttivo, *corrective arm*).



Sapienza Università di Roma Dipartimento di Scienze Sociali ed Economiche

La crisi finanziaria del 2008 e la recessione dell'economia globale del 2009 hanno determinato un forte deterioramento delle finanze pubbliche in tutti i paesi europei e hanno attivato modifiche rilevanti nella governance europea.

Con revisioni successive, la prima nel 2005, successivamente nel periodo 2010-2013, l'Unione ha stabilito con maggiore dettaglio il modo con cui le norme previste dal Trattato debbano essere attuate, definendo obiettivi e procedure delle regole di bilancio richieste agli Stati membri.

Nell'area dell'euro, al deterioramento causato dalla crisi economica si sono associate – a partire dal 2010 - tensioni su alcuni debitori sovrani, che hanno a loro volta aggravato la crisi finanziaria e determinato incertezza sulle prospettive di sopravvivenza della moneta unica.



Sapienza Università di Roma Dipartimento di Scienze Sociali ed Economiche

L'UE, spinta per quanto accaduto in Grecia ad intervenire per prevenire crisi di insolvenza e possibili rischi di contagio tra sistemi bancari e finanziari fortemente interdipendenti, ha avviato una riforma della *governance europea* nell'Eurozona e nell'UE incentrata su:

- *Semestre europeo* (2010)
- *Patto Euro Plus* (2011)
- *Six Pack* (dicembre 2011), per il rafforzamento del PSC
- *Two Pack* (2013), procedure sorveglianza dei deficit eccessivi per i paesi dell'area dell'euro
- *Fiscal Compac o Patto di Bilancio* (2013), entrato in vigore con il Trattato intergovernativo sulla stabilità, sul coordinamento e sulla governance dell'UEM (con l'esclusione della Gran Bretagna e della Repubblica Ceca) con l'obiettivo di rafforzare quanto già contenuto nel PSC e le procedure correttive previste per deficit eccessivi introdotte con il *Six-Pack*.



Gli obiettivi della politica di bilancio dell'UE

Il saldo di riferimento delle regole europee è l'indebitamento netto, cioè la differenza tra le entrate e le uscite del conto economico delle pubbliche amministrazioni (PA) calcolato con i criteri della contabilità nazionale (disavanzo annuale/PIL).

Tale saldo è soggetto al vincolo della soglia del 3 per cento, al superamento della quale si attivano le procedure correttive previste dalle regole europee.

Altro parametro rilevante è il rapporto debito/PIL, vincolato ad essere non superiore al 60 per cento o in diminuzione ad un ritmo soddisfacente.

Inizialmente la Commissione ha tollerato un valore superiore alla soglia del 60% purché si evidenziasse un sua adeguata riduzione nel tempo.

In seguito alle emergenze poste dalla crisi finanziaria ed economica e dei debiti sovrani tale vincolo è stato reso più stringente.



Saldo strutturale di bilancio

Con la riforma del 2005 entra - quale concetto chiave utilizzato in materia di sorveglianza e orientamento - il saldo strutturale, cioè il saldo di bilancio pubblico depurato degli effetti del ciclo economico (o componente ciclica) e delle misure temporanee decise dai governi.

Il saldo di bilancio strutturale è ottenuto sottraendo dal saldo di bilancio nominale la componente ciclica e gli effetti delle misure una tantum e di altre misure temporanee, cioè:

Saldo strutturale = saldo nominale - componente ciclica - una tantum

L'opportunità di adottare il saldo strutturale nasce dalla considerazione che quello nominale non consente una corretta interpretazione della politica di bilancio discrezionale in quanto influenzato da fattori temporanei legati all'andamento del ciclo economico: esso tende a migliorare nelle fasi di espansione economica e a peggiorare in quelle di contrazione a causa degli effetti del ciclo economico sulle entrate e sulle spese di bilancio.



Sapienza Università di Roma Dipartimento di Scienze Sociali ed Economiche

Inoltre viene introdotto un ulteriore parametro, l'Obiettivo di Medio Termine (OMT), valore che varia da paese a paese e che corrisponde ad un risultato di bilancio tale da garantire un margine di sicurezza rispetto alla soglia del 3 per cento del PIL stabilito dal Trattato.

La politica di bilancio di un paese, pertanto, risulta vincolata a conseguire un valore del saldo strutturale pari o migliore dell'OMT, con una correzione annuale del saldo strutturale pari almeno a 0,5 punti percentuali di PIL.

La politica di bilancio deve, in sostanza, perseguire una triplice finalità:

1. fornire un margine di sicurezza contro la possibilità che, a fronte di un peggioramento delle condizioni economiche, il disavanzo di bilancio nominale peggiori superando il valore di riferimento del 3 per cento del PIL.

Il margine di sicurezza per ciascuno Stato membro è individuato considerando la variabilità della produzione e la sensibilità del bilancio alle oscillazioni del PIL.



Sapienza Università di Roma Dipartimento di Scienze Sociali ed Economiche

2. garantire un rapido progresso verso la sostenibilità delle finanze pubbliche, includendo sia le passività esplicite corrispondenti agli attuali *stock* di debito che le passività implicite associate con il previsto deterioramento dei saldi di bilancio causati dall'invecchiamento della popolazione
3. consentire spazi di manovra, soprattutto per investimenti pubblici.

L'OMT di ogni paese viene aggiornato ogni tre anni, preferibilmente dopo la pubblicazione del Rapporto sull'invecchiamento (*Ageing report*).

L'OMT può essere ulteriormente rivisto nel caso di attuazione di una riforma strutturale, in particolare del sistema pensionistico, che abbia un impatto significativo sulla sostenibilità delle finanze pubbliche.



La regola della spesa

Le modifiche introdotte nel 2011 con il *six pack* mirano a fondare il controllo delle finanze pubbliche sul nuovo concetto di politica di bilancio prudente, la cui funzione è quella di agevolare il percorso di convergenza verso l'OMT.

A tal fine viene introdotta una regola della spesa (*expenditure benchmark*) che rafforza e agevola il rispetto dell'OMT fissando un limite massimo per l'evoluzione temporale della spesa pubblica.

Ciò in base all'assunzione secondo cui le entrate straordinarie (*windfall revenues*), in quanto eccedenti il gettito normalmente atteso dalla crescita economica, vanno opportunamente destinate alla riduzione del disavanzo e del debito, mantenendo al contempo la spesa su un sentiero di crescita stabile e indipendente dal ciclo economico.



Sapienza Università di Roma Dipartimento di Scienze Sociali ed Economiche

A tal fine, il Codice di condotta stabilisce che, nel valutare i progressi ottenuti dagli Stati membri verso il raggiungimento dell'OMT, la Commissione e il Consiglio UE valutano l'evoluzione della spesa pubblica rispetto al tasso di crescita di medio periodo del PIL potenziale.

Questo è calcolato come media delle stime dei precedenti 5 esercizi, della stima per l'esercizio corrente e delle proiezioni per i 4 esercizi successivi.

Il calcolo del benchmark di spesa viene reso pubblico dalla Commissione europea.



Sapienza Università di Roma Dipartimento di Scienze Sociali ed Economiche

Per i paesi che hanno già raggiunto l'obiettivo di medio termine, la crescita annuale della spesa non dovrebbe essere superiore ad un tasso di crescita del PIL a medio termine definito come "prudente".

Per i paesi che non hanno raggiunto l'obiettivo di medio termine, il tasso di crescita della spesa dovrebbe essere inferiore al tasso prudente di crescita del PIL a medio termine.

Il controllo dei flussi di bilancio (saldo strutturale e spesa) è determinante per l'obiettivo della riduzione del debito pubblico in eccesso rispetto alla soglia del 60 per cento.

Come già sottolineato, il parametro del debito è stato lasciato in una posizione marginale nell'applicazione della procedura di sorveglianza, anche per l'ambiguità della nozione di "ritmo adeguato di riduzione" richiesta per valutare lo sforzo di un paese per riportare al livello soglia il rapporto stesso.



Sapienza Università di Roma Dipartimento di Scienze Sociali ed Economiche

Con la riforma della *governance europea*, in seguito alla introduzione della formula di riferimento per la riduzione del rapporto debito/PIL, l'andamento del rapporto (qualora superiore al 60 per cento) viene invece preso in considerazione esplicitamente ai fini dell'adozione delle decisioni nel quadro della procedura per i disavanzi eccessivi.

Il mancato rispetto del criterio del debito non implica automaticamente l'apertura di una procedura per disavanzo eccessivo nei confronti di un paese, poiché la valutazione finale deve tener conto di alcuni fattori di rischio, quali la struttura del debito, il livello di indebitamento del settore privato, le passività implicite connesse all'invecchiamento (ovvero, la sostenibilità a lungo termine dei sistemi previdenziali).



Il braccio preventivo. Procedure di sorveglianza e semestre europeo

Il braccio preventivo del Patto di stabilità e crescita mira ad assicurare, attraverso la definizione di procedure di sorveglianza (cioè di una vigilanza ex ante dei parametri di riferimento delle politiche stesse) che gli Stati membri seguano politiche di bilancio sostenibili nel medio periodo (3 per cento del PIL per il deficit e 60 per cento per il debito).

Le procedure e la tempistica di azione della sorveglianza sono definite nell'ambito del c.d. *Semestre europeo* per il coordinamento delle politiche economiche.



Il Semestre europeo

Il Semestre europeo si configura come un ciclo di procedure definite temporalmente in modo tale da assicurare un coordinamento *ex ante* e una adeguata sorveglianza delle politiche economiche e di bilancio nell'Eurozona e nell'UE a 28 da parte del Consiglio Europeo, su impulso della Commissione.

Il Semestre europeo assicura che gli Stati membri discutono dei rispetti programmi di bilancio secondo un calendario prefissato nel corso dell'anno.



Sapienza Università di Roma Dipartimento di Scienze Sociali ed Economiche

Esso ha preso avvio a partire dal 2011, con la seguente tempistica:

- NOVEMBRE: adozione da parte della Commissione europea dell'Analisi annuale della crescita, che definisce le priorità per l'anno successivo in materia di politiche macroeconomiche
- MARZO: il Consiglio europeo definisce, sulla base dell'Analisi annuale della crescita, gli orientamenti per le politiche economiche e di bilancio a livello UE e a livello di Stati membri
- FINE APRILE: ciascuno Stato membro sottopone alla CE il proprio Programma di Stabilità (PdS) e il Piano Nazionale di Riforma (PNR)
- INIZIO GIUGNO: sulla base dei PdS e dei PNR, la Commissione europea elabora le raccomandazioni di politica economica e di bilancio rivolte ai singoli Stati membri, che vengono adottate dal Consiglio ECOFIN
- Nella seconda metà dell'anno (semestre nazionale), gli Stati membri approvano le rispettive leggi di bilancio tenendo conto delle raccomandazioni ricevute.



Il PdS deve in particolare contenere:

- l'indicazione dell'Obiettivo di medio termine (OMT) o l'eventuale sentiero di aggiustamento verso l'OMT (cioè i livelli prefissati anno per anno fino al suo raggiungimento), il sentiero stimato del rapporto debito/PIL, il tasso programmato di crescita della spesa, tenuto conto della regola richiesta dal regolamento stesso e delle misure discrezionali dal lato dell'entrata
- le ipotesi economiche sottostanti (crescita, occupazione, inflazione e altre importanti variabili)
- una descrizione e valutazione delle misure di bilancio necessarie (se necessarie) per raggiungere gli obiettivi della politica di bilancio
- un'analisi dell'effetto di possibili cambiamenti nelle principali ipotesi economiche sulla posizione di bilancio e di debito (c.d. analisi di sensitività)
- le ragioni della deviazione (se esistente) dal sentiero di aggiustamento precedentemente indicato verso l'obiettivo di bilancio di medio termine



Sapienza Università di Roma Dipartimento di Scienze Sociali ed Economiche

Nell'ambito della sorveglianza multilaterale, la Commissione conduce una valutazione ex ante per l'anno corrente e quelli successivi e una valutazione ex post per l'anno precedente, entrambe basate sul PdS di ciascuno Stato membro.

Il Consiglio, sulla base delle analisi della Commissione, esamina (entro tre mesi dal loro ricevimento) i programmi trasmessi e, sulla base di una raccomandazione della Commissione, adotta un parere sul programma.

Qualora il Consiglio ritenga che gli obiettivi e il contenuto del programma debbano essere rafforzati, può invitare lo Stato membro interessato a modificare il suo programma.



Sapienza Università di Roma Dipartimento di Scienze Sociali ed Economiche

Qualora risulti una deviazione significativa dall'OMT o dal percorso di aggiustamento verso l'OMT, la Commissione rivolge un avvertimento allo Stato membro, cui segue l'adozione di una raccomandazione da parte del Consiglio, nella quale viene definito il termine per la correzione della deviazione.

Qualora lo Stato membro non attivi idonee misure entro il termine indicato, la Commissione raccomanda al Consiglio di adottare - a maggioranza qualificata – una decisione che indichi la mancata azione.

Qualora il Consiglio non adotti la decisione sulla raccomandazione e persista l'inadempimento dello Stato membro, la Commissione, entro un mese, raccomanda al Consiglio di adottare una decisione in cui constata l'assenza di interventi efficaci.



La sorveglianza sui progetti di bilancio

Nel maggio del 2013 sono stati approvati in via definitiva due regolamenti europei (c.d. *two-pack*) che - integrando il quadro della governance economica - si concentrano, in particolare, sul coordinamento e sulla sorveglianza rinforzata.

Uno dei due regolamenti introduce una tempistica comune per la presentazione e l'esame dei documenti di bilancio da parte degli Stati membri della zona euro.

In particolare, gli Stati membri devono rendere disponibili i propri progetti di bilancio entro il 15 ottobre dell'esercizio precedente a quello di riferimento e devono approvare tali documenti entro il 31 dicembre.



Sapienza Università di Roma Dipartimento di Scienze Sociali ed Economiche

La valutazione sui progetti di bilancio da parte della Commissione ha luogo in autunno, cioè a completamento del semestre europeo precedente e prima dell'inizio del successivo, facilitando la discussione nell'ambito dell'Eurogruppo.

Il regolamento elenca i contenuti informativi che devono essere trasmessi alle istituzioni europee entro il 15 ottobre quali:

- l'obiettivo del saldo di bilancio per le Amministrazioni Pubbliche
- le previsioni, a politiche invariate, per le spese e le entrate in rapporto al PIL
- gli obiettivi di spesa e di entrata per la PA e le loro componenti principali
- descrizione e quantificazione delle misure di spesa e di entrata necessarie
- le principali ipotesi sulle previsioni macroeconomiche e sugli sviluppi economici di rilievo per il raggiungimento dei target di bilancio.



Sapienza Università di Roma Dipartimento di Scienze Sociali ed Economiche

Infine il regolamento interviene nel rafforzamento della trasparenza e sostenibilità delle finanze pubbliche nazionali, chiedendo agli Stati membri:

- di assicurare l'operatività a livello interno di istituzioni indipendenti per le analisi di bilancio e
- di fondare le proprie previsioni di bilancio su previsioni macroeconomiche indipendenti (o organismo indipendente o *fiscal council*).



Il braccio correttivo del PSC

Il braccio correttivo del Patto di Stabilità e Crescita mira ad assicurare che gli Stati membri adottino politiche coerenti con le regole europee, delineando una procedura di intervento diretta a correggere l'eventuale mancato rispetto dei vincoli di bilancio indicati nei Trattati europei.

A tal fine, viene definita la c.d. Procedura di disavanzi eccessivi (*Excessive Deficit Procedure*, EDP), finalizzata a rendere cogente il limite del 3 per cento per il rapporto disavanzo/PIL e del 60 per cento per il rapporto debito/PIL, qualora quest'ultimo non si stia riducendo ad un ritmo adeguato (come definito dalla nuova regola sul debito).



Sapienza Università di Roma Dipartimento di Scienze Sociali ed Economiche

La procedura di disavanzi eccessivi (EDP), definita in dettaglio nell'articolo 126 del Trattato, viene pertanto aperta quando uno Stato membro oltrepassa (o sta per oltrepassare) la soglia del 3 per cento, oppure quando non rispetta la regola di riduzione del rapporto debito/PIL ad un ritmo soddisfacente.

La procedura per l'apertura di una EDP è regolata con grande dettaglio e si basa sia sui risultati di finanza pubblica che sulle previsioni per il periodo di programmazione.

Qualora vi siano le condizioni, la Commissione predispone: a) una raccomandazione per una decisione del Consiglio sulla esistenza di un deficit eccessivo; b) una raccomandazione del Consiglio che sollecita lo Stato membro ad adottare le misure necessarie per correggere il deficit entro un periodo di tempo predeterminato



Sapienza Università di Roma Dipartimento di Scienze Sociali ed Economiche

Lo Stato membro deve adottare le misure per correggere il deficit eccessivo entro sei mesi.

Allo scadere di tale termine, la Commissione e il Consiglio verificano le azioni intraprese dagli Stati membri, con l'obiettivo di:

- a) sospendere la procedura se le azioni vengano valutate idonee
- b) procedere negli ulteriori stadi se invece il paese non ha fatto progressi sufficienti

La procedura EDP viene chiusa quando il deficit eccessivo viene corretto in modo certo



Le sanzioni

Al fine di intervenire più efficacemente sugli Stati membri dell'eurozona che violino le nuove regole del PSC, la nuova governance europea interviene sui criteri per l'applicazione della sorveglianza di bilancio nell'area dell'euro, stabilendo un sistema progressivo di sanzioni sia nella parte preventiva che in quella correttiva.

Con la riforma del 2011, viene introdotto il principio della voto a maggioranza inversa (*reverse majority voting*, RMV) in molte delle deliberazioni relative alla imposizione di sanzioni.

In base a tale principio, le proposte della Commissione di decisione del Consiglio sono considerate approvate a meno che il Consiglio decida, con maggioranza semplice o qualificata, di respingere le proposte della Commissione.



La sorveglianza macroeconomica

La crisi finanziaria del 2008 ha messo in luce il forte legame che intercorre tra le finanze pubbliche e lo stato dell'economia nel suo complesso.

Tenuto presente che molti fattori hanno contribuito al deterioramento delle finanze pubbliche, la riforma della governance economica europea del 2011 (c.d. *six pack*) ha posto una maggiore enfasi sulla sorveglianza macroeconomica, attraverso l'introduzione di meccanismi sia preventivi sia correttivi, mutuati dalle procedure già applicate per la finanza pubblica con il PSC.



Sapienza Università di Roma

Dipartimento di Scienze Sociali ed Economiche

Con riferimento alla parte preventiva, la procedura si basa su di una valutazione periodica dei rischi derivanti dagli squilibri macroeconomici in ciascuno Stato membro.

La valutazione è basata su un quadro di riferimento composto da 11 indicatori economici (*scoreboard*)

L'obiettivo della procedura è pertanto quello di identificare i possibili squilibri in uno stadio preliminare, in modo tale che siano adottate per tempo le azioni necessarie a prevenirne l'ulteriore evoluzione.

Il quadro di tali indicatori, accompagnato da una analisi economica, viene presentato in un rapporto annuale presentato nel mese di novembre, l'*Alert Mechanism Report*.

Il rapporto identifica gli Stati membri che sono a rischio di squilibrio macroeconomico e che si ritiene debbano essere sottoposti ad una analisi più approfondita (*In-Depth Review*).

Se, in seguito all'analisi approfondita, Commissione ritiene che esista uno squilibrio macroeconomico, essa può redigere una proposta di raccomandazione per lo Stato membro.

Se invece la Commissione ritiene che vi siano squilibri rilevanti, la Commissione può proporre al Consiglio di aprire una Procedura di squilibrio eccessivo.



Sapienza Università di Roma Dipartimento di Scienze Sociali ed Economiche

La procedura che guida il braccio correttivo nel caso di sorveglianza macroeconomica si applica solo ai paesi dell'area dell'euro.

Qualora l'esame sul singolo paese fatto nell'ambito della sorveglianza evidenzi l'esistenza di gravi squilibri, il Consiglio dichiara l'esistenza di uno squilibrio macroeconomico e adotta una Raccomandazione che chiede allo Stato membro di attivare misure correttive entro uno specifico termine temporale.

Lo Stato membro è tenuto a presentare un Piano di azione correttiva (*Correction Action Plan*), nel quale viene definito il calendario per l'adozione delle misure di correzione, con l'individuazione di precise azioni di policy e precisi termini di attuazione.

Se il piano predisposto dallo Stato membro è considerato adeguato e valutato positivamente, Il Consiglio lo avalla con una Raccomandazione che elenca le azioni correttive e i termini temporali d attuazione (come indicati nel piano del paese).

Se invece il piano viene considerato insufficiente, il Consiglio raccomanda la predisposizione di un nuovo piano.



Sapienza Università di Roma Dipartimento di Scienze Sociali ed Economiche

Se anche quest'ultimo è valutato negativamente, può essere comminata una multa (0,1 per cento del PIL) per il fatto di aver sottoposto, per due volte, un piano considerato inadeguato.

Una volta definito un piano di azione credibile, il Consiglio procede con la verifica che le azioni raccomandate siano adottate nei tempi previsti. In caso positivo, se gli squilibri sono stati riassorbiti, la procedura viene chiusa; se persistono gli squilibri macroeconomici nonostante l'adozione delle misure concordate, la procedura viene sospesa.

Tale sanzione è stata disegnata per evitare che uno Stato membro rallenti la procedura attraverso la predisposizione di piani non credibili.

Se invece il Consiglio ritiene che lo Stato membro non abbia attuato le azioni correttive, esso può adottare una prima decisione che stabilisce che il paese non ha rispettato le raccomandazioni (a cui può essere associato l'obbligo di un deposito fruttifero, fino a 0,1 per cento PIL), unitamente ad una eventuale Raccomandazione che indichi nuovi termini per l'adozione delle misure correttive.