

Commissioni riunite

V (Bilancio, Tesoro e Programmazione) e XIV (Politiche dell'Unione europea)
della Camera dei Deputati, 5^a (Programmazione economica, Bilancio)
e 14^a (Politiche dell'Unione Europea) del Senato della Repubblica

“La riforma della *governance* economica europea”

Testimonianza del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia
Ignazio Visco

Camera dei Deputati
10 dicembre 2010

Gli effetti della crisi e le perduranti tensioni sui mercati finanziari hanno reso manifeste le carenze nel governo economico dell'Unione europea. L'interdipendenza creata dalla moneta unica richiede un maggiore coordinamento delle politiche economiche e di bilancio tra i paesi dell'area dell'euro.

Sono emersi tre problemi principali. Il Patto di stabilità e crescita non è riuscito a garantire che tutti i Paesi adottassero una gestione prudente delle finanze pubbliche nei periodi favorevoli del ciclo economico e affrontassero la crisi con bilanci in sostanziale equilibrio. Alcuni paesi hanno accumulato significativi squilibri macroeconomici che si sono rapidamente riflessi sulla finanza pubblica e hanno alimentato tensioni sui mercati finanziari. L'assenza di un meccanismo di gestione delle crisi finanziarie di Stati membri ha accresciuto l'incertezza e i tempi degli interventi.

Le proposte della Commissione europea e quelle della Task force coordinata dal Presidente Van Rompuy sono volte a rafforzare il Patto, sia nella sorveglianza preventiva sia nelle misure correttive. Esse mirano a rendere più cogente l'impegno a ridurre il debito pubblico in tempi rapidi. Gli Stati Membri dell'Unione dovranno potenziare le regole e le procedure di bilancio nazionali, integrandole meglio con la disciplina comune, e assicurare l'assoluta trasparenza e integrità delle informazioni statistiche. La Commissione propone una nuova procedura volta a individuare e correggere gli squilibri macroeconomici; sarà necessario integrare il nuovo meccanismo di sorveglianza nella più ampia strategia di crescita europea concordata lo scorso giugno.

Le innovazioni proposte rendono più stretto il coordinamento delle politiche macroeconomiche e danno sostegno allo sforzo necessario a ristabilire la sostenibilità dei conti pubblici. In Italia, in particolare, il conseguimento dell'obiettivo del pareggio del bilancio e la riduzione dell'incidenza del debito richiederanno un forte rallentamento della spesa. Interventi in grado di incidere con decisione sulle cause che limitano la capacità di crescita dell'economia e la competitività delle imprese sono necessari anche per ridurre l'ampiezza e i costi della correzione dei conti pubblici.

1. L'esigenza di modificare le regole europee

Nell'ultimo biennio la recessione ha determinato un forte deterioramento delle finanze pubbliche dell'area dell'euro. Tra il 2007 e il 2009 l'indebitamento netto dei paesi dell'area è salito dallo 0,6 al 6,3 per cento del PIL; il debito pubblico, aumentato nello stesso periodo dal 66,2 al 79,2 per cento del PIL, raggiungerebbe l'88,0 per cento nel 2012 (Tavv. 1 e 2; Figg. 1 e 2). L'impatto della crisi è stato eterogeneo. In Irlanda la crisi finanziaria ha assunto una dimensione sistemica. Forti difficoltà si manifestano in quei paesi, come la Spagna, in cui con il deterioramento delle condizioni finanziarie si è bruscamente arrestato lo sviluppo dei settori che più si erano espansi nella fase precedente. Disavanzi particolarmente elevati nella parte corrente della bilancia dei pagamenti si sono registrati in Grecia e in Portogallo (pari nel 2009 rispettivamente a 10,0 e 7,5 punti percentuali del PIL). In Grecia sono anche emerse carenze nella qualità delle informazioni statistiche.

In alcuni paesi, tra i quali l'Italia, gli squilibri di finanza pubblica precedenti la crisi hanno condizionato le politiche di sostegno all'economia; i rischi connessi con elevati debiti pubblici sono diventati più evidenti in un contesto segnato da forti tensioni sui mercati finanziari. I divari tra i tassi di interesse sui titoli pubblici dell'area hanno assunto valori molto elevati (Fig. 3).

Vi è un ampio consenso sulla necessità di accrescere il coordinamento delle politiche economiche dei paesi dell'Unione europea, di rendere più efficaci le regole di bilancio europee, di rafforzare le procedure di bilancio nazionali.

L'attuale assetto istituzionale ha evidenziato tre principali problemi.

- a) **Le regole di bilancio europee non hanno evitato che alcuni paesi adottassero politiche poco prudenti senza sfruttare adeguatamente le fasi favorevoli del ciclo economico per consolidare i conti pubblici.** Molti paesi hanno affrontato la crisi con saldi di bilancio lontani dai rispettivi obiettivi di medio termine previsti dal Patto di stabilità e crescita e concordati in sede europea (per l'Italia l'obiettivo è il pareggio di bilancio, escludendo gli effetti del ciclo economico e delle misure di natura temporanea). In alcuni paesi, in cui il debito pubblico superava largamente la soglia di riferimento del 60 per cento del PIL, i progressi nella riduzione dell'incidenza del debito sono stati relativamente modesti. Questa situazione ha limitato i margini per gli interventi anticiclici e ha amplificato gli effetti della crisi sull'incidenza del debito pubblico sul prodotto.

- b) **Il sistema di sorveglianza multilaterale europeo non disponeva di strumenti incisivi per la prevenzione e la correzione di squilibri di tipo macroeconomico**, che possono derivare dai conti con l'estero, dai differenziali di produttività e da eccessivi livelli di debito del settore privato. In alcuni paesi tali squilibri hanno aggravato gli effetti della recessione internazionale sull'attività economica, hanno accresciuto le perdite di gettito per il bilancio pubblico e hanno richiesto interventi a sostegno degli intermediari finanziari. Le tensioni sui titoli pubblici hanno interessato anche paesi che prima della recessione non presentavano squilibri di finanza pubblica significativi e che, a seguito di interventi a sostegno dell'economia e del settore finanziario, adesso hanno elevati livelli di debito e disavanzo pubblici.
- c) **Non erano previsti meccanismi di intervento per le situazioni di grave crisi di uno Stato membro**. Questa carenza, emersa chiaramente in relazione alla crisi greca, ha determinato incertezza e ha accresciuto i costi e i tempi degli interventi.

2. Gli orientamenti e le proposte discusse negli ultimi mesi

Dalla primavera scorsa il dibattito sulle modifiche all'assetto istituzionale e normativo è diventato più serrato e ha coinvolto i paesi europei e gli organismi istituzionali dell'Unione. Esso si è concentrato sulle modifiche del quadro normativo necessarie ad assicurare il conseguimento degli obiettivi del Patto di stabilità e crescita e sull'individuazione di criteri e procedure per una sorveglianza sugli andamenti macroeconomici. Dopo la creazione nella primavera di meccanismi temporanei di gestione delle crisi finanziarie, negli ultimi mesi è stata anche avviata una discussione sulle soluzioni da introdurre in via permanente.

Le proposte formulate dalla Commissione in maggio e giugno sono state oggetto di una mia Testimonianza (Esame congiunto della comunicazione della Commissione europea "Rafforzare il coordinamento delle politiche economiche") di fronte alle Commissioni riunite V e XIV della Camera dei Deputati lo scorso 8 luglio.

In marzo il Consiglio della UE affidava a un gruppo di lavoro, presieduto dal Presidente Van Rompuy e costituito da rappresentanti degli Stati membri e della Banca centrale europea, il compito di formulare proposte, in collaborazione con la Commissione europea, volte a rafforzare la disciplina di bilancio e a definire un quadro di risoluzione delle crisi. Il 12 maggio la Commissione pubblicava una Comunicazione in cui si delineavano strumenti volti a rendere cogenti gli impegni della politica di bilancio dei paesi membri e a rafforzare la sorveglianza degli andamenti macroeconomici. Veniva inoltre proposta l'istituzione del "semestre europeo" per migliorare il coordinamento delle politiche economiche. Infine, si illustravano i principi

cardine per un efficace sistema di gestione delle situazioni di grave crisi di uno Stato membro. Il 17 giugno il Consiglio della UE concordava con le prime indicazioni del gruppo di lavoro, riguardanti il rafforzamento del Patto di stabilità e crescita e la sorveglianza macroeconomica. Il 30 giugno la Commissione europea diffondeva una seconda Comunicazione, nella quale si ribadivano i principi enunciati in quella precedente, fornendo alcune indicazioni circa la loro concreta applicazione. In particolare: 1) si definiva con maggior dettaglio la procedura di sorveglianza sugli andamenti macroeconomici e strutturali; 2) venivano suggerite specifiche modifiche del Patto di stabilità e crescita e delle procedure di bilancio nazionali; 3) si chiarivano alcuni aspetti relativi al semestre europeo.

Il 7 settembre il Consiglio della UE ha introdotto formalmente a partire dal 2011 il **semestre europeo**, un ciclo di programmazione comune a tutti i paesi della UE, volto a consentire il coordinamento ex ante delle politiche economiche nazionali, sia di bilancio sia strutturali.

Nel nuovo quadro procedurale, il ciclo di programmazione inizia in marzo quando, sulla base di un rapporto redatto dalla Commissione, il Consiglio individua le principali sfide di politica economica per la UE e fornisce orientamenti strategici sulle politiche da adottare. In aprile, tenendo conto delle linee guida del Consiglio, i paesi membri presentano un aggiornamento dei programmi di stabilità o convergenza e dei programmi nazionali di riforma. Nel bimestre giugno-luglio, il Consiglio della UE e il Consiglio europeo formulano opinioni sui programmi a cui i paesi membri dovrebbero attenersi nella definizione dei propri bilanci.

Il 29 settembre la Commissione europea ha reso pubblica una proposta di riforma della *governance* europea (Tav. 3). La proposta – articolata in sei provvedimenti – mira a rafforzare il Patto di stabilità e crescita, a definire requisiti minimi per le regole e le procedure di bilancio nazionali, a prevenire e correggere gli squilibri macroeconomici. Le misure proposte non richiedono modifiche ai Trattati europei.

Il gruppo di lavoro coordinato dal Presidente Van Rompuy ha diffuso il proprio rapporto il 21 ottobre scorso. Rispetto alle proposte della Commissione, il rapporto contiene indicazioni generali di riforma della *governance* europea, senza entrare nel merito di specifici meccanismi di attuazione.

Il Consiglio europeo, nell'approvare il rapporto Van Rompuy lo scorso 28 ottobre, ha rilevato che alcune delle questioni sollevate dalla Commissione europea non sono state trattate dal gruppo di lavoro e che, analogamente, alcune delle indicazioni del gruppo di lavoro non trovano corrispondenza nelle proposte della Commissione. Sulla definizione di tali aspetti dovrà concentrarsi il lavoro futuro con l'obiettivo di raggiungere un accordo entro l'estate del 2011. Il Consiglio ha inoltre concordato sulla necessità di istituire un meccanismo permanente per la gestione delle crisi dei paesi membri.

Il 28 novembre i Ministri dell'economia e delle finanze dei paesi dell'area dell'euro hanno concordato le caratteristiche principali del meccanismo permanente di gestione delle crisi volto a salvaguardare la stabilità finanziaria dell'area dell'euro nel suo insieme. Il Presidente Van Rompuy si è impegnato a presentare al prossimo Consiglio europeo le proposte concernenti le necessarie modifiche ai Trattati europei, preservando la clausola che vieta il salvataggio finanziario dei paesi membri (*no bail-out clause*).

3. Il rafforzamento del Patto di stabilità e crescita

La Commissione europea ha proposto il rafforzamento sia della dimensione preventiva sia di quella correttiva del Patto di stabilità e crescita, anche attraverso una maggiore attenzione al debito e alla sostenibilità delle finanze pubbliche nel lungo periodo.

Con riferimento alla **parte preventiva del Patto**, si delineano meccanismi di monitoraggio della crescita della spesa per garantire il processo di convergenza verso l'obiettivo di medio termine soprattutto nei periodi favorevoli del ciclo economico. In particolare, la Commissione definisce "prudente" una politica di bilancio che determina **una crescita delle spese non superiore al tasso di crescita di medio periodo dell'economia** (da valutare sulla base di proiezioni su un orizzonte decennale, da aggiornare periodicamente). Tali disposizioni affiancherebbero quelle già presenti, che richiedono un miglioramento del saldo strutturale (ossia al netto degli effetti del ciclo economico e delle misure di carattere temporaneo) di almeno lo 0,5 per cento del prodotto l'anno per i paesi che non abbiano già raggiunto il proprio obiettivo di medio termine.

Va rilevato che il rapporto del gruppo di lavoro Van Rompuy non fa riferimento alla nozione di politica "prudente", limitandosi ad affermare che il rispetto della parte preventiva del Patto verrà valutato sulla base della variazione del saldo di bilancio strutturale tenendo conto anche della dinamica delle spese ("al netto degli effetti di misure discrezionali sul versante delle entrate").

Per quanto riguarda la **parte correttiva del Patto** e ai fini della Procedura per i disavanzi eccessivi, le proposte della Commissione mirano ad attribuire alla **dinamica del debito** un'importanza analoga a quella dell'indebitamento netto. In particolare, viene proposta una regola numerica volta a rendere operativo il criterio del debito.

Anche il rapporto del gruppo di lavoro coordinato dal Presidente Van Rompuy propone di rendere operativa la regola relativa al debito riconoscendo la possibilità, prevista dal Trattato, di avviare la Procedura per i disavanzi eccessivi anche nei confronti di paesi con un disavanzo inferiore al 3 per cento del prodotto qualora la diminuzione del debito verso il limite del 60 per

cento del PIL non sia ritenuta soddisfacente. Gli aspetti metodologici e la regola quantitativa per valutare il ritmo di riduzione del debito non sono stati tuttavia specificati.

La Commissione prevede l'introduzione di sanzioni monetarie anche nella fase preventiva del Patto e un rafforzamento di quelle già esistenti nella fase correttiva.

Nella parte preventiva è prevista la costituzione di un deposito fruttifero pari allo 0,2 per cento del prodotto nel caso di scostamenti significativi e persistenti dal sentiero coerente con una politica di bilancio prudente. Nella parte correttiva si prevede la costituzione di un deposito infruttifero (0,2 per cento del PIL) contestualmente all'avvio della Procedura per i disavanzi eccessivi. Tale deposito verrebbe trasformato in una multa nel caso di inadempienza dello Stato membro all'obbligo di correggere entro un termine predefinito il disavanzo eccessivo; la sanzione sarebbe maggiorata se il paese persistesse nel non intervenire per correggere l'andamento dei conti pubblici. L'applicazione di queste sanzioni monetarie diventerebbe quasi automatica: esse verrebbero adottate a meno che una maggioranza qualificata del Consiglio esprima un voto contrario (reverse voting). Attualmente, le sanzioni vengono adottate solo se si esprime a favore una maggioranza qualificata del Consiglio.

Rispetto a quanto prospettato dalla Commissione, il rapporto del gruppo di lavoro Van Rompuy contiene proposte meno dettagliate. Esso prevede inoltre tempi più lunghi e un minor grado di automaticità nell'imposizione delle sanzioni, il cui ammontare non è peraltro definito. Ad esempio, per quanto riguarda la parte preventiva del Patto, uno scostamento significativo dal sentiero di aggiustamento verso l'obiettivo di medio termine determinerebbe la costituzione di un deposito fruttifero alla fine di una procedura che prevede un doppio passaggio in Consiglio e una durata massima di sei mesi.

La regola sul debito proposta dalla Commissione stabilisce per ogni anno un obiettivo per l'incidenza del debito sul PIL determinato sulla base dei valori registrati nel triennio precedente e tale da implicare una riduzione dell'ordine del 5 per cento l'anno dello scostamento del debito dal valore di riferimento del 60 per cento. I dettagli per l'applicazione della nuova regola numerica sono attualmente in discussione.

La regola fissata per il debito (inclusa nella fase correttiva del Patto) **si aggiunge all'obiettivo di medio termine sul saldo strutturale** (nella fase preventiva) disciplinato dalle regole operative per l'applicazione del Patto (*code of conduct*) e il cui raggiungimento verrebbe reso più cogente con le nuove sanzioni. **Nel caso dell'Italia il Programma di stabilità del 2010 individua tale obiettivo nel pareggio di bilancio.** Sembra quindi utile un'analisi comparata dei due criteri, delle loro interazioni e degli aggiustamenti che essi comportano.

In un esercizio semplificato e di natura meramente contabile (che proietta fino al 2020 il quadro dei conti definito per il 2010-13 dalla *Decisione di finanza pubblica* (DFP) dello scorso settembre) si considerano due politiche di bilancio alternative: la prima (***regola sulla riduzione del debito***) fa

riferimento alle proposte operative della Commissione e richiede che si realizzi ogni anno una riduzione dell'incidenza del debito sul PIL pari a circa un ventesimo della differenza fra l'incidenza osservata tre anni prima e il valore di riferimento del 60 per cento; la seconda (***pareggio di bilancio***) prevede una riduzione lineare dell'indebitamento netto (di circa 0,7 punti percentuali l'anno; nell'esercizio proposto tale variazione approssima quella del saldo strutturale) nel periodo 2014-16 fino al raggiungimento del pareggio di bilancio nel 2016. L'analisi ipotizza che le due regole siano applicate separatamente. Nella realtà, come già detto, le due regole andranno rispettate contemporaneamente. L'obiettivo dell'esercizio è solo quello di **evidenziare quando e sotto quali condizioni una regola tenda a richiedere aggiustamenti di bilancio maggiori**.

Dato il profilo retrospettivo della regola sul debito la Commissione prevede un **periodo di transizione** nell'adozione del nuovo criterio, alla luce sia degli incrementi del livello del debito registrati in conseguenza della crisi economica sia degli accordi già definiti nell'ambito delle Procedure per i disavanzi eccessivi in corso. In questo esercizio, a titolo esemplificativo, si assume che il primo triennio di riferimento per la valutazione della regola sul debito sia il 2013-15.

Va sottolineato che nell'esercizio proposto la crescita dell'economia è fissata esogenamente. Non si considerano cioè gli effetti sulla crescita del consolidamento dei conti pubblici, che nel breve periodo hanno in genere un impatto restrittivo. Nell'attuale contesto, soprattutto per i paesi dove elevati livelli di debito pubblico si combinano con una bassa crescita economica, un rapido rientro dagli squilibri nei conti pubblici è inevitabile. Un mancato aggiustamento di bilancio potrebbe condizionare in negativo le aspettative dei mercati e degli agenti e avere, in questo modo, effetti ancora più negativi sulla crescita. Nel medio termine per la crescita dell'economia hanno un ruolo fondamentale fattori quali gli investimenti in capitale fisico e umano e la dinamica della produttività.

La dinamica degli aggiustamenti richiesti dalle due regole di bilancio prese in esame è fortemente condizionata dalla crescita economica. Nel caso di una crescita annua pari al 2 per cento in termini reali, **il nuovo criterio sul debito risulterebbe sistematicamente meno stringente rispetto al pareggio di bilancio**. Nel 2014, per soddisfare tale criterio, l'indebitamento netto dovrebbe ridursi di circa 0,6 punti percentuali del PIL, per poi rimanere sostanzialmente stabile negli anni successivi intorno all'1,7 per cento.

Anche nel caso di una crescita dell'economia più modesta (1 per cento) già a partire dal 2012, la regola sul debito richiederebbe aggiustamenti meno rilevanti rispetto al conseguimento dell'obiettivo di medio termine di bilancio in pareggio, salvo nei primi anni di applicazione: l'indebitamento netto dovrebbe infatti diminuire di oltre 1,5 punti percentuali del PIL.

allo 0,5 per cento nel 2014; potrebbe poi leggermente aumentare dopo il 2015, collocandosi intorno allo 0,7 per cento del PIL negli anni successivi.

Complessivamente, nell'ipotesi di una crescita annua del PIL del 2 per cento, nel decennio 2011-2020 il rapporto fra il debito e il prodotto scenderebbe di 29 punti percentuali nel caso di raggiungimento del pareggio di bilancio dal 2016 e di 20 punti nel caso di applicazione della sola regola numerica sul debito. Nel caso in cui la crescita fosse pari all'1 per cento, la riduzione del debito sarebbe rispettivamente di 21 e di 18 punti.

Nel quadro delineato dalla DFP, coerente con il percorso di rientro fissato dal Governo per il triennio 2011-13, la riduzione complessiva dell'incidenza della spesa primaria corrente sul PIL è pari a 2,7 punti percentuali (dal 43,5 per cento nel 2010 al 40,8 nel 2013). Questo comporta una contrazione in termini reali di poco meno di mezzo punto percentuale in media l'anno.

Se l'economia continuasse a crescere in termini reali al 2 per cento anche dopo il 2013, nell'ipotesi in cui l'incidenza sul PIL delle spese in conto capitale e la pressione fiscale rimangano costanti al livello raggiunto nel 2013, il pareggio di bilancio richiederebbe nel biennio 2014-15 una riduzione dell'incidenza della spesa primaria corrente sul PIL di oltre un punto percentuale; il suo tasso di crescita reale sarebbe dello 0,4 per cento in media l'anno. La crescita rimarrebbe contenuta (0,5 per cento) anche nel 2016, fino al raggiungimento del pareggio di bilancio. Successivamente, se i tassi di interesse rimanessero sui bassi livelli previsti fino al 2013 nella DFP, la spesa potrebbe riprendere a salire a un tasso più elevato. Per conseguire i medesimi obiettivi in un contesto di crescita meno favorevole sarebbero necessari interventi sulla spesa più incisivi.

È importante ribadire che le due regole non vanno considerate come due requisiti distinti e indipendenti; sarà necessario garantire il rispetto di entrambe. L'esercizio appena descritto mostra che una politica di bilancio fermamente ancorata alla riduzione del disavanzo fino ad azzerarlo nel 2016 consentirà in generale di rispettare anche la nuova regola sul debito. **Il pareggio di bilancio è un obiettivo di medio periodo ricorrente nei Documenti di programmazione economica e finanziaria del decennio antecedente la crisi.** Tale obiettivo va conseguito realizzando, come già indicato nei Documenti di programmazione, un avanzo primario dell'ordine del 5 per cento del PIL.

4. Regole, procedure e istituzioni nazionali per la politica di bilancio

Per perseguire più efficacemente la disciplina di bilancio, la Commissione europea suggerisce di **integrare le regole sovranazionali con regole e procedure stringenti e forti istituzioni a livello nazionale.** A tal fine propone una nuova Direttiva che definisce i requisiti minimi che ciascun sistema di bilancio nazionale dei paesi dell'Unione europea deve soddisfare in materia di

contabilità, produzione di statistiche di finanza pubblica, previsioni macroeconomiche e di finanza pubblica, utilizzo di regole numeriche e orientamento di medio termine della programmazione di bilancio.

Il Rapporto Van Rompuy accoglie la linea di fondo della proposta della Commissione europea, suggerendo di affiancare ai requisiti minimi obbligatori ulteriori caratteristiche che ciascun paese può scegliere nella definizione di alcuni ambiti del proprio sistema nazionale. Fra queste menziona le procedure di tipo “top-down” per la predisposizione del bilancio e il ruolo di istituzioni indipendenti nell’attività di analisi, valutazione e previsione in materia di conti pubblici.

La definizione di un “minimo comune denominatore” è volta a garantire uno standard qualitativo adeguato e la coerenza fra i sistemi nazionali e quello europeo, nel rispetto delle preferenze e delle specificità dei singoli paesi. Le riforme nazionali di attuazione delle nuove disposizioni dovrebbero entrare in vigore entro il 2013.

La Direttiva proposta dalla Commissione europea prevede che i sistemi nazionali di contabilità pubblica riguardino l'intero comparto delle Amministrazioni pubbliche, includano tutte le informazioni necessarie all'elaborazione di dati coerenti con il SEC95 e siano sottoposti a sistemi di controllo interno. Con riferimento alle statistiche, i paesi dovrebbero pubblicare tempestivamente dati di cassa mensili e le informazioni necessarie per passare dai dati di cassa a quelli elaborati secondo il SEC95. È inoltre richiesto che le norme di contabilità, le statistiche, le procedure e i tempi di raccolta e diffusione dei dati siano resi coerenti fra i diversi livelli di governo. Si prevede anche la pubblicazione di informazioni sulle passività implicite (contingent liabilities), sulle agevolazioni fiscali (tax expenditures) e sulle operazioni poste in essere da enti e fondi fuori bilancio (extra-budgetary funds and bodies).

I paesi dovrebbero garantire che la politica di bilancio sia fondata su previsioni macroeconomiche e dei conti pubblici aggiornate, realistiche e prudenti. È previsto un controllo indipendente – anche a posteriori – sulla qualità delle previsioni. Queste ultime dovrebbero essere pubblicate insieme alle informazioni sui metodi e le ipotesi utilizzati.

Le regole di bilancio numeriche introdotte a livello nazionale dovrebbero prevedere il rispetto dei limiti al disavanzo e al debito e degli obiettivi di medio termine fissati a livello europeo. Dovrebbero infine essere previsti meccanismi che garantiscano un efficace e tempestivo monitoraggio dell'applicazione delle regole; secondo la Commissione europea possono contribuirvi istituzioni indipendenti.

La programmazione di bilancio dovrebbe essere orientata al medio termine, con un orizzonte di almeno tre anni. Dovrebbero essere indicati gli obiettivi di disavanzo, di debito e degli altri eventuali aggregati di finanza pubblica ai quali facciano riferimento le regole numeriche fissate a livello nazionale. Dovrebbero inoltre essere indicati gli andamenti tendenziali – a politiche invariate – delle principali voci di entrata e di spesa e la distribuzione fra voci del conto economico e fra sottosettori delle Amministrazioni pubbliche degli interventi volti al raggiungimento degli obiettivi di medio termine.

Negli ultimi anni alcuni paesi europei hanno introdotto vincoli di carattere costituzionale, altri hanno fissato tetti di spesa pluriennali, altri ancora hanno creato agenzie autonome per il

monitoraggio delle finanze pubbliche. Vari paesi si sono inoltre dotati di procedure volte al coordinamento dei diversi livelli di governo.

Nel caso italiano, miglioramenti alle regole e alle procedure di bilancio sono stati introdotti dalla nuova legge di contabilità e finanza pubblica (legge n. 196 del 2009); alcune innovazioni contenute nella riforma vanno tuttavia rese operative con l'emanazione dei decreti attuativi previsti.

Per un esame più approfondito si rimanda all'audizione del Capo del Servizio Studi di Struttura economica e finanziaria della Banca d'Italia presso la 5a Commissione permanente Bilancio, tesoro e programmazione della Camera dei Deputati del 22 settembre 2009 in merito all'Indagine conoscitiva nell'ambito dell'esame della proposta di legge C. 2555 di riforma della Legge di contabilità e finanza pubblica.

I futuri interventi potrebbero concentrarsi su **due esigenze principali: il controllo della dinamica della spesa pubblica e la necessità di garantire che il processo di decentramento in atto non comporti squilibri dei conti.**

Le riflessioni devono tenere conto dei problemi emersi nel nostro paese nel decennio precedente la crisi, quando la spesa primaria corrente delle Amministrazioni pubbliche è cresciuta in termini reali di circa il 2 per cento l'anno contro una crescita del prodotto dell'1,5 per cento. Occorre inoltre considerare che, come rilevato nella Sezione 3, il conseguimento degli obiettivi per l'indebitamento netto e il debito richiederà nei prossimi anni un significativo contenimento della dinamica della spesa.

Alla luce di questi elementi è opportuno **potenziare le analisi delle singole voci di spesa** (per esempio attraverso processi di *spending review*), **rafforzare gli indicatori dell'efficienza delle diverse strutture pubbliche** (uffici, scuole, ospedali, tribunali) e sviluppare meccanismi che consentano di valutare l'adeguatezza dell'entità complessiva di ciascuna voce indipendentemente dalla spesa storica (*zero-based budgeting*). A tale sforzo di carattere microeconomico, che dovrebbe consentire di individuare le priorità nell'allocazione delle risorse, potrebbe associarsi l'introduzione di **una regola che fissi limiti pluriennali per la spesa primaria**. Tale regola renderebbe più visibili gli obiettivi da raggiungere, aumentando i costi politici di eventuali sconfinamenti. Una volta completata la realizzazione del federalismo fiscale, tale regola potrebbe riguardare le spese delle Amministrazioni centrali, inclusi i trasferimenti agli enti decentrati, e degli Enti di previdenza, mentre a tutti gli enti territoriali potrebbe applicarsi una regola relativa al saldo di bilancio. È poi possibile che gli enti territoriali decidano autonomamente di introdurre una regola sulla spesa come strumento per rispettare gli obiettivi fissati per il saldo.

Alcune proposte della Commissione sono volte al miglioramento della **trasparenza dei conti pubblici**. Sotto questo profilo, sarà importante seguire le indicazioni sull'armonizzazione tra i diversi livelli di governo della contabilità, delle statistiche e delle procedure e garantire tempi rapidi di raccolta e diffusione dei dati. Sarebbe inoltre opportuno rendere sistematicamente disponibili al pubblico informazioni sulle passività non finanziarie delle Amministrazioni pubbliche, quali i debiti verso fornitori, e fornire valutazioni sulla situazione patrimoniale delle imprese di proprietà pubblica che non rientrano nel perimetro delle Amministrazioni pubbliche. Infine, sarebbero utili ulteriori progressi nella stima della posizione patrimoniale netta delle Amministrazioni pubbliche: la flessione dell'incidenza del debito pubblico sul PIL conseguita tra il 1998 e il 2007, pari a 14,4 punti percentuali, è per oltre 11 punti attribuibile a operazioni sul patrimonio e di ristrutturazione delle passività.

La Commissione europea fa riferimento a **istituzioni indipendenti** come valido strumento per potenziare la trasparenza dei conti pubblici e della politica di bilancio, sebbene la loro presenza non venga considerata fra i requisiti minimi che i sistemi nazionali devono soddisfare. In particolare, istituzioni indipendenti potrebbero avere un ruolo nel monitoraggio dei conti e nella valutazione del rispetto delle regole di bilancio nazionali, limitando la necessità di interventi a livello europeo. Esse potrebbero altresì valutare le previsioni su cui si fonda la programmazione di bilancio, così da evitare la formulazione di ipotesi ottimistiche.

Va infine ricordato che il semestre europeo rende necessario apportare alcuni aggiustamenti alle procedure di bilancio italiane, soprattutto con riferimento ai tempi. Il Programma di stabilità assumerà maggiore importanza anche in sede nazionale; si dovranno inoltre individuare le modalità per la discussione parlamentare delle indicazioni formulate in sede europea.

5. *Gli squilibri macroeconomici*

La crisi economica e finanziaria ha evidenziato che la sola disciplina di bilancio non è sufficiente a garantire la stabilità dell'area dell'euro. Ad esempio, Irlanda e Spagna, i cui titoli sovrani stanno sperimentando in misura diversa forti tensioni sui mercati finanziari, nei tre anni precedenti la crisi avevano registrato un avanzo di bilancio e un rapporto tra il debito pubblico e il PIL ben al di sotto della soglia fissata dalle regole europee. In entrambi i paesi una straordinaria espansione del credito ha alimentato negli scorsi anni rilevanti squilibri esterni e interni.

La proposta della Commissione di introdurre una **procedura di sorveglianza multilaterale** delle condizioni macroeconomiche dei paesi membri nasce dalla considerazione che **ampi e persistenti squilibri macroeconomici**, al pari degli squilibri di finanza pubblica, **possono mettere a rischio la stabilità finanziaria dell'area dell'euro**.

La proposta prevede un esame annuale degli squilibri macroeconomici e delle divergenze in materia di competitività integrato nell'ambito del ciclo annuale di sorveglianza; si prevede un meccanismo di allerta basato su un numero limitato di indicatori (scoreboard) per i quali devono essere individuate soglie di criticità. Qualora venga accertata l'esistenza o il rischio di una situazione di squilibrio macroeconomico, su proposta della Commissione, il Consiglio potrebbe rivolgere delle raccomandazioni allo Stato interessato. In caso di squilibri particolarmente gravi, tali da compromettere il corretto funzionamento dell'Unione economica e monetaria, sempre sulla base di una raccomandazione della Commissione, il Consiglio potrebbe avviare una procedura per "situazione di squilibrio eccessivo". In caso di inosservanza reiterata delle raccomandazioni del Consiglio, gli Stati membri dell'area dell'euro potrebbero essere sanzionati con una multa annua pari allo 0,1 per cento del PIL. Anche questo genere di sanzioni sarebbe adottato sulla base del meccanismo di reverse voting.

Il rapporto del gruppo di lavoro coordinato dal Presidente Van Rompuy ha avallato tutti gli aspetti principali della proposta della Commissione, compresa la possibilità di sanzionare i paesi inadempienti.

Come già rilevato nella Testimonianza dello scorso luglio, **l'ampliamento del raggio di azione della sorveglianza multilaterale appare opportuno**. In un'area monetaria, per evitare il formarsi di squilibri, sono necessari meccanismi in grado di favorire una crescita equilibrata nei diversi paesi e di impedire il formarsi di dinamiche divergenti di costi e produttività.

L'individuazione delle situazioni di squilibrio che richiedono una correzione è un esercizio complesso, sia in teoria sia in pratica. La proposta prevede l'uso di alcuni indicatori quantitativi da affiancare a un'analisi più qualitativa nel caso in cui gli indicatori segnalino l'emergere di problemi. Sarà importante che **i paesi si impegnino ex ante a sottoporsi a una procedura il più possibile aperta, trasparente e formale.**

Una lista di indicatori quantitativi non è contenuta nella proposta di regolamento della Commissione, dato che al mutare della situazione economica potrebbe essere necessario ricorrere a nuovi indicatori. La Commissione suggerisce che **il numero di indicatori sia limitato** ma sufficientemente ampio da **riguardare tutte le possibili fonti di squilibrio**. Tra i possibili indicatori vengono genericamente indicate "misure della posizione esterna del paese", "competitività di prezzo o di costo", "debito del settore pubblico e privato". Sarà importante concentrarsi sugli squilibri che possono determinare oneri per le finanze pubbliche o costituire un

rischio per la stabilità finanziaria, in particolare quelli di natura finanziaria e quelli legati a un'eccessiva espansione del credito.

Nel caso di una procedura di sorveglianza multilaterale delle condizioni macroeconomiche, concepire **azioni correttive** di cui si possa imporre l'esecuzione potrebbe essere più difficile che per la Procedura per disavanzi eccessivi. Inoltre, intervenire nei confronti di un paese quando non si siano ancora manifestati problemi di qualche rilievo potrebbe essere politicamente difficile. Si pensi ai casi dell'Irlanda e della Spagna che fino a qualche anno fa registravano tassi di crescita sostenuti del prodotto e finanze pubbliche in regola. Il rischio è, dunque, che la procedura venga avviata quando gli squilibri sono già significativi.

Nonostante le difficoltà di attuazione, **la proposta della Commissione va accolta positivamente** in quanto rappresenta un importante passo in avanti verso un **maggiore coordinamento delle politiche economiche**, requisito essenziale per il buon funzionamento di un area monetaria. Le misure correttive da richiedere ai paesi saranno verosimilmente rivolte al funzionamento dei mercati del lavoro, dei prodotti e dei servizi, alla composizione del bilancio pubblico e a prevenire la crescita eccessiva del credito o dei prezzi delle attività finanziarie e reali. Data la tipologia degli interventi, è importante assicurare un elevato livello di coerenza e integrazione sia con l'attività di monitoraggio e con le raccomandazioni fornite dallo *European Systemic Risk Board*, sia con l'attività di monitoraggio sull'avanzamento delle riforme strutturali nell'ambito della nuova strategia di crescita europea "Europa 2020" approvata dal Consiglio della UE lo scorso mese di giugno.

L'efficacia di questa nuova procedura sarà maggiore se i suoi obiettivi e le sue finalità saranno pienamente incorporati a livello nazionale nella definizione delle politiche economiche. In questo ambito potrebbe essere un vantaggio garantire il coinvolgimento di istituzioni indipendenti.

6. Il meccanismo di intervento per le situazioni di grave crisi di uno Stato membro

In un contesto in cui le responsabilità in materia di bilancio rimangono decentrate, l'istituzione di un **meccanismo di gestione delle crisi** rappresenta un complemento importante delle regole di bilancio. Esso può creare un diverso tipo di **incentivi ex ante**, influenzando così il comportamento dei debitori sovrani e dei loro creditori.

Tale meccanismo può essere disegnato in modi diversi, contemperando l'esigenza di assicurare la stabilità con la necessità di evitare comportamenti opportunistici (*moral hazard*) da parte sia dei potenziali beneficiari del sostegno sia degli investitori privati.

Secondo la versione concordata a fine novembre dall'Eurogruppo, il nuovo meccanismo europeo di stabilità finanziaria (MES) entrerebbe in vigore quando lo Strumento europeo per la stabilità finanziaria (SESF) giungerà a scadenza nel giugno 2013. Il meccanismo offrirebbe programmi di sostegno finanziario ai paesi dell'area dell'euro a fronte di condizioni analoghe a quelle attualmente previste dal SESF e godrebbe di uno status di creditore privilegiato, secondo soltanto all'FMI. Sarebbe inoltre prevista un'approfondita analisi di solvibilità del Paese che richiede assistenza (condotta congiuntamente dalla Commissione europea, dall'FMI e dalla BCE). Per i paesi considerati solvibili, il settore privato sarebbe incoraggiato a mantenere le esposizioni; nell'eventualità inattesa che l'analisi riveli una situazione di insolvenza, lo Stato dovrebbe negoziare con i creditori privati un piano di ristrutturazione del debito. Questo processo sarebbe agevolato dall'introduzione nei titoli sovrani di **clausole di azione collettiva** (CAC).

La chiave di un efficiente criterio per la prevenzione di situazioni di insostenibilità del debito sovrano sta nel rafforzamento delle pressioni da parte del mercato, rendendone tuttavia l'azione più graduale di quanto oggi non sia. Per raggiungere questo obiettivo tre elementi appaiono fondamentali in qualsiasi riforma istituzionale: la facoltà di concedere aiuti finanziari agli Stati in temporanea difficoltà, anche oltre i casi già previsti dall'art. 122 del Trattato; la stretta condizionalità del sostegno finanziario all'effettiva attuazione degli impegni di consolidamento di bilancio; il mantenimento della possibilità che i creditori privati subiscano perdite qualora lo Stato in difficoltà non consegua l'aggiustamento necessario.

Con il Trattato e il Patto di stabilità e crescita l'Unione Europea aveva deciso di avvalersi di regole di bilancio anziché dei vincoli imposti dal mercato, ritenuti inefficaci e lenti quanto alla loro capacità di imporre una maggiore disciplina fiscale. Fin dal 1989 la Commissione Delors aveva osservato che: «i vincoli imposti dalle forze di mercato possono essere troppo lenti e deboli, oppure troppo repentini e travolgenti». Sarebbe stato probabilmente opportuno individuare meccanismi in grado di favorire una reazione più incisiva ma graduale dei mercati.

7. *Conclusioni*

La **riforma del Patto di stabilità e crescita** è un passo obbligato. Come mostrano le tensioni perduranti sui mercati finanziari, **i legami tra solidità dei conti pubblici e stabilità finanziaria sono stretti** . È essenziale ora proseguire nelle politiche di consolidamento delle finanze pubbliche e, al tempo stesso, istituire meccanismi che assicurino politiche di bilancio prudenti in futuro, in particolare nelle fasi congiunturali favorevoli.

L'introduzione di una regola numerica sul debito non richiede all'Italia sforzi superiori a quelli già significativi imposti dal conseguimento nel medio termine di un **saldo strutturale prossimo al pareggio** , che da lungo tempo rappresenta l'obiettivo, ancorché non realizzato, della politica di bilancio italiana. Una regola sul debito inserita nella procedura sui disavanzi eccessivi potrebbe contribuire ad ancorare le aspettative degli operatori, limitando gli effetti negativi che possono derivare dall'incertezza sull'effettivo conseguimento, nel medio periodo, di un bilancio in pareggio.

Il conseguimento degli obiettivi di finanza pubblica richiederà nei prossimi anni un significativo **contenimento della dinamica della spesa** . Questo deve fondarsi su analisi dettagliate delle singole voci di spesa e su meccanismi che consentano di valutare l'adeguatezza dell'entità complessiva di ciascuna voce indipendentemente dalla spesa storica. Potrebbe essere opportuno accompagnare gli interventi sulle voci di spesa con l'introduzione di una regola che fissi limiti per la spesa primaria complessiva.

Il rafforzamento della **sorveglianza delle condizioni macroeconomiche e strutturali** dei paesi membri è anch'esso necessario. L'esperienza recente ha mostrato che il solo rispetto delle regole di finanza pubblica non è una condizione sufficiente per evitare gravi tensioni. È pertanto inevitabile muovere verso una maggiore integrazione delle politiche economiche.

Un **meccanismo europeo di stabilità finanziaria** come quello concordato dall'Eurogruppo contribuirebbe a rafforzare la costruzione europea. Per ridurre il costo del debito e per il finanziamento di particolari interventi di natura infrastrutturale, potrebbero essere altresì utili, in prospettiva, forme di emissione di titoli europei.

Nel periodo precedente la crisi l'economia italiana è cresciuta a tassi relativamente modesti. La crisi ha riportato il prodotto interno sui livelli dell'inizio del decennio; la ripresa in corso appare lenta. Le politiche pubbliche devono ora mirare a **rafforzare il potenziale di crescita dell'economia** , favorendo la competitività delle imprese e la produttività, migliorando la qualità

dei servizi pubblici e della regolamentazione. Una crescita soddisfacente è condizione necessaria per il consolidamento strutturale dei conti pubblici e il conseguimento della stabilità finanziaria.

Indebitamento netto e debito delle Amministrazioni pubbliche: previsioni

(in percentuale del PIL)

PAESI	Indebitamento netto			Debito		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Germania	3,7	2,7	1,8	75,7	75,9	75,2
Francia	7,7	6,3	5,8	83,0	86,8	89,8
Italia	5,0	4,3	3,5	118,9	120,2	119,9
Spagna	9,3	6,4	5,5	64,4	69,7	73,0
Paesi Bassi	5,8	3,9	2,8	64,8	66,6	67,3
Belgio	4,8	4,6	4,7	98,6	100,5	102,1
Austria	4,3	3,6	3,3	70,4	72,0	73,3
Grecia	9,6	7,4	7,6	140,2	150,2	156,0
Finlandia	3,1	1,6	1,2	49,0	51,1	53,0
Portogallo	7,3	4,9	5,1	82,8	88,8	92,4
Irlanda	32,3	10,3	9,1	97,4	107,0	114,3
Slovacchia	8,2	5,3	5,0	42,1	45,1	47,4
Lussemburgo	1,8	1,3	1,2	18,2	19,6	20,9
Slovenia	5,8	5,3	4,7	40,7	44,8	47,6
Cipro	5,9	5,7	5,7	62,2	65,2	68,4
Malta	4,2	3,0	3,3	70,4	70,8	70,9
Area euro						
Commissione europea	6,3	4,6	3,9	84,2	86,7	88,0
Programmi di stabilità	6,7	5,2	3,9	83,9	86,5	87,3
Regno Unito	10,5	8,6	6,4	77,8	83,5	86,6

Fonte: per i dati relativi ai singoli paesi, Commissione europea, *Autumn Forecast 2010*. Per le medie relative all'area dell'euro, Commissione europea, *Autumn Forecast 2010* ed elaborazioni su dati degli aggiornamenti dei Programmi di stabilità.

Indebitamento netto, debito pubblico e privato e posizione verso l'estero (1)

(in percentuale del PIL)

	Amministrazioni pubbliche 2009			Debito privato 1° trimestre 2010 (2)		Posizione verso l'estero 2009	
	Indebitamento netto	Indebitamento netto primario	Debito	Famiglie	Imprese non finanziarie	Saldo di parte corrente (3)	Posizione finanziaria netta
Italia	5,3	0,6	116,0	44,3	83,8	-3,2	-19,3
Germania	3,0	0,4	73,4	62,2	66,1	5,0	37,3
Francia	7,5	5,2	78,1	53,7	107,7	-1,9	-12,5
Spagna	11,1	9,4	53,2	85,7	139,7	-5,1	-92,1
Grecia	15,4	10,1	126,8	52,4	70,0	-10,0	-84,0
Portogallo	9,3	6,5	76,1	96,8	162,8	-7,5	-108,7
Irlanda	14,4	12,2	65,5	118,0	210,0	-3,8	-98,4
Area euro	6,3	3,4	79,2	65,4	102,9	-0,5	-16,2
Regno Unito	11,4	9,3	68,2	100,5	117,5	-1,0	-19,7

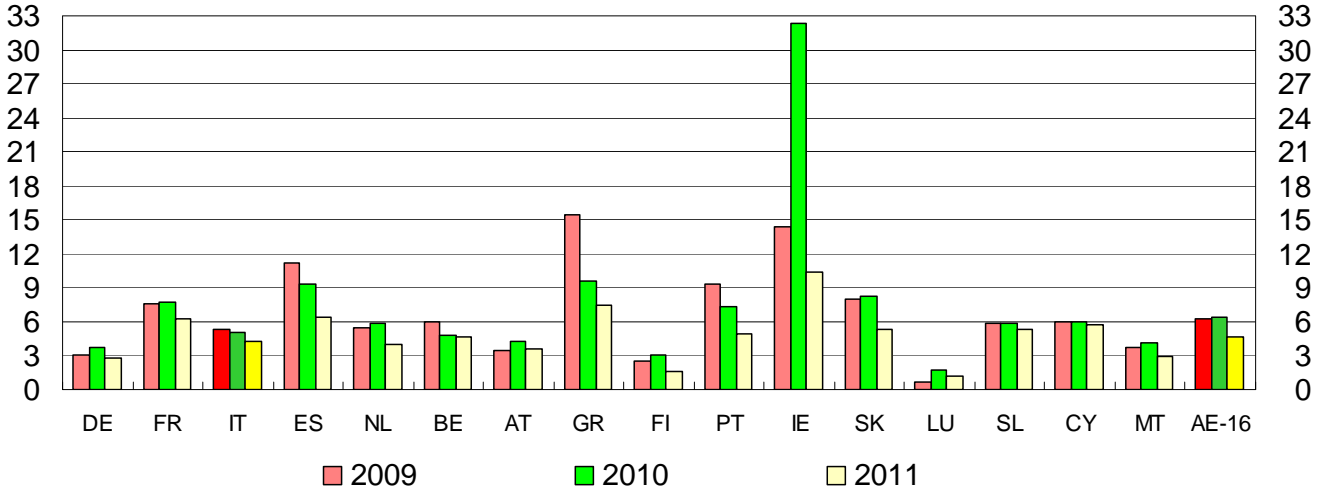
Fonti: Commissione europea, *Autumn Forecast 2010*; conti finanziari e bilance dei pagamenti nazionali.

(1) Per il debito pubblico e privato e per la posizione finanziaria netta sull'estero, dati di fine periodo. – (2) Dati non consolidati. Per il Portogallo dati di fine 2009. Per il Regno Unito dati riferiti al 2° trimestre 2010. – (3) Saldo di conto corrente e conto capitale.

Proposte di riforma della Commissione europea

Patto di stabilità e crescita: parte preventiva <i>(emendamenti al Regolamento No. 1466/97)</i>	<u>Politica di bilancio "prudente"</u> : quella caratterizzata da una crescita degli esborsi non superiore a una stima conservativa del tasso di crescita di medio periodo. Questa regola si affianca a quelle esistenti in materia di obiettivi di medio termine e di aggiustamento minimo annuo dello 0,5% del PIL
Patto di stabilità e crescita: parte correttiva <i>(emendamenti al Regolamento No. 1467/97)</i>	<u>Criterio del debito</u> : regola numerica per valutare l'adeguatezza del processo di riduzione ai fini dell'applicazione della Procedura per i disavanzi eccessivi. Gli Stati membri il cui debito supera il 60 per cento del PIL dovranno adottare misure per ridurlo di 1/20 della differenza rispetto alla soglia nel corso degli ultimi tre anni.
Sanzioni <i>(nuovo Regolamento)</i>	Si applicano solo ai paesi dell'area dell'euro. <u>Parte preventiva</u> : (in caso di deviazioni dalla politica di bilancio "prudente"): deposito fruttifero pari allo 0,2% del PIL (a meno di un voto contrario da parte della maggioranza qualificata del Consiglio). <u>Parte correttiva</u> : (in caso di disavanzo eccessivo): (1) deposito infruttifero 0,2% del PIL; (2) trasformato in una multa se lo Stato membro è riconosciuto inadempiente rispetto all'obbligo di correggere entro un termine predefinito il disavanzo eccessivo. Entrambe le sanzioni sono adottate a meno di un voto contrario da parte della maggioranza qualificata del Consiglio.
Sistemi di bilancio nazionali <i>(nuova Direttiva)</i>	Complementari rispetto alle regole europee. Requisiti minimi definiti a livello europeo per contabilità, produzione di statistiche, previsioni, regole numeriche, orientamento al medio termine.
Squilibri macroeconomici: prevenzione e correzione <i>(nuovo Regolamento)</i>	<u>Parte preventiva</u> : sulla base di alcuni indicatori (<i>scoreboard</i>), la Commissione analizza gli andamenti macroeconomici producendo rapporti approfonditi. In caso di squilibri, la Commissione informa il Consiglio che indirizza una Raccomandazione al paese in questione. <u>Parte correttiva</u> : Procedura per gli squilibri eccessivi nel caso di gravi squilibri.
Squilibri macroeconomici: sanzioni <i>(nuovo Regolamento)</i>	Solo per i paesi dell'area dell'euro, una multa annua pari allo 0,1% del PIL se lo Stato persiste nel non adottare adeguate misure correttive.

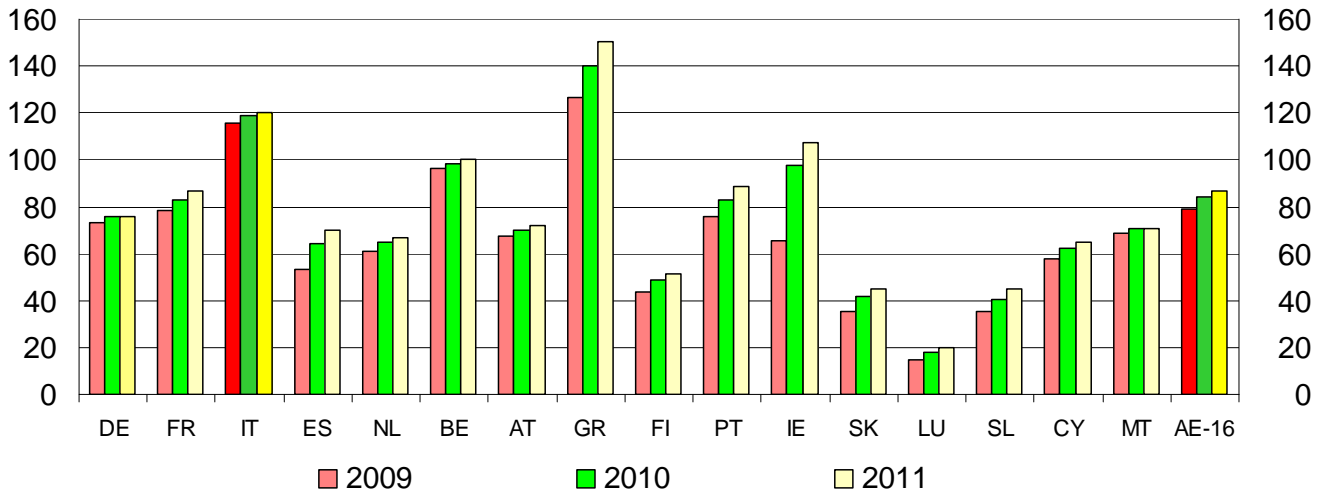
Indebitamento netto nell'area dell'euro (in percentuale del PIL)



Fonte: Commissione europea, Autumn Forecast 2010.

Figura 2

Debito nell'area dell'euro (in percentuale del PIL)



Fonte: Commissione europea, Autumn Forecast 2010.

Figura 3

Differenziali di rendimento a 10 anni rispetto alla Germania (punti base)

