

AUDIZIONE presso la Commissione Bilancio della Camera dei deputati (28 marzo 2022) su *Governance economica UE*, nell'ambito dell'esame della Comunicazione della Commissione europea del 19.10.2021 *L'economia dell'UE dopo la COVID-19: implicazioni per la governance economica*.

Riflessioni su alcune possibili riforme della disciplina giuridica per il governo dell'economia dell'Unione Europea¹

di Enzo Moavero Milanesi

1. Quadro di riferimento

Le disposizioni base si trovano nel *Trattato sull'Unione Europea (TUE)*, in particolare agli artt. 3 e ss. e soprattutto nel *Trattato sul funzionamento dell'Unione Europea (TFUE)*, all'art. 3 e nella Parte III, Titolo VIII *Politica economica e monetaria*. Inoltre, va considerata la nutrita legislazione del diritto derivato UE, riconducibile *inter alia* ai cosiddetti *Patto di stabilità e di crescita*, '*Six-Pack*' e '*Two-Pack*'. Si aggiungono, infine, due trattati di tipo intergovernativo, entrambe del 2012: il primo noto come '*Fiscal Compact*' e il secondo istitutivo del *Meccanismo europeo di stabilità (MES)*².

Come consuetudine nell'ordinamento UE, alle normative si affiancano frequenti atti con portata esplicativa, analitica e programmatica (definiti di *soft-law*), in genere *comunicazioni* a cura della Commissione europea. In aggiunta alla comunicazione del 19 ottobre 2021 *L'economia dell'UE dopo la COVID-19: implicazioni per la governance economica*, oggetto specifico dell'audizione, sono senz'altro di riferimento la precedente comunicazione *Riesame della governance economica* del 5 febbraio 2020, e la successiva *Orientamenti per la politica di bilancio 2023* del 2 marzo 2022, diffusa in contemporanea alle cd *linee guida* di politica di bilancio 2023.

Il contesto attuale in europa e nel mondo è caratterizzato e condizionato da una sequenza di tre eventi, gravissimi e inattesi, che hanno inciso profondamente sugli equilibri generali, sulla realtà quotidiana e sulle prospettive: nel 2008, la crisi economica e finanziaria globale, poi nel 2020, il diffondersi della pandemia *COVID-19* e più di recente, nel 2022, la guerra in Ucraina.

L'Unione Europea ha reagito con i suoi complessi meccanismi istituzionali e gli esiti sono di qualità molto variabile. Sono emerse non poche sclerosi e rischiose vulnerabilità, spesso dovute a divergenze fra i governi degli Stati membri, a decisioni non prese e ad altre che potevano essere migliori, ovvero alla carente attivazione di strumenti previsti. In tutta evidenza, si impone un'ampia riflessione e segnatamente un riesame delle regole a presidio dell'economia UE, per migliorarne l'architettura.

L'obiettivo sembra condiviso: occorre rafforzare la tenuta socioeconomica, per migliorare il potenziale di crescita e creare posti di lavoro. Più incerta è l'univocità degli intenti e quindi, la capacità di convergere per agire insieme e ove il caso, varare le opportune riforme. Ai fini di quest'ultime, come sappiamo, ci sono due strade.

¹ Gran parte del presente contributo riprende un capitolo del mio studio *Le prospettive dell'Unione Europea: i profili chiave e i nodi da sciogliere*, in *Atti della XVIII Lezione Mario Arcelli*, a cura di E. Moavero Milanesi e A.F. Arcelli, Rubbettino Editore, (in corso di pubblicazione) 2022. Alcune delle considerazioni sono state anche pubblicate nel mio *Spunti con riguardo al dibattito per riformare le regole dell'unione economica e monetaria europea*, in *Federalismi.it – Rivista di diritto pubblico italiano, comparato, europeo*, fascicolo n.1/2022, 6 aprile 2022, pp. iv e ss.

² Per i rilevanti atti, si veda nelle note *infra*.

La prima è la revisione dei Trattati TUE e/o TFUE³, guardata con riluttanza dopo le ultime esperienze e i vari dinieghi referendari, perché esige l'unanimità dei consensi e delle ratifiche nazionali. Oggi non è più esclusa *a priori*, pur restando tanti gli interrogativi. Il pregio è che, a condizione che si trovi l'accordo finale, si possono prevedere innovazioni radicali. Gli esempi non mancano, anche limitandoci al comparto macroeconomico: la soppressione del cosiddetto divieto di 'bail-out' ex art. 125 TFUE⁴; la ridefinizione del ruolo della Banca Centrale Europea (BCE), anche quale prestatore di ultima istanza; la fissazione di differenti parametri per *deficit* e debito pubblico.

La seconda consiste nell'intervenire utilizzando le leve, sia legislative che esecutive, già in vigore nell'ambito degli attuali Trattati. È indispensabile fare attenzione a non violarli per scongiurare il rischio di ricorsi alle istanze giurisdizionali, ma ci sono margini operativi importanti. Naturalmente, non cambia la preconditione di fondo: serve una volontà politica ben coordinata e sinergica nelle sedi istituzionali UE.

Nel presente contributo ci si concentra, in modo prevalente, sulla seconda strada, al fine di valutare, da una parte, la possibilità di dotare l'Unione di risorse finanziarie più ingenti e dall'altra, la fattibilità di alcune modifiche alla disciplina economica e monetaria.

2. Un bilancio più versatile per l'Unione Europea

Ai sensi dei Trattati, il bilancio dell'Unione Europea è al servizio del suo funzionamento e rileva di tre provvedimenti basilari: il regolamento relativo al *quadro finanziario pluriennale (QFP)*, il *bilancio annuale* e la decisione sulle *risorse proprie*⁵. Il primo atto fissa l'importo delle entrate e delle spese su un periodo di sette anni e il secondo stabilisce le medesime per l'anno corrente. Entrambi riportano sia la somma totale, sia la sua suddivisione nelle diverse rubriche che corrispondono alle linee d'azione concordate. Il terzo provvedimento specifica nel merito la tipologia delle varie entrate⁶, la più cospicua delle quali sono i contributi che gli Stati versano in base al rispettivo *reddito nazionale lordo (RNL)*.

Nel luglio 2020, al Consiglio Europeo, in contemporanea al via libera politico per il *QFP 2021-2027*, è stata raggiunta l'intesa per varare uno strumento aggiuntivo e innovativo, chiamato *Next Generation EU (NGEU)*, che prevede copiosi finanziamenti UE diretti a controbilanciare le implicazioni negative sull'economia della pandemia *COVID-19* e a stimolare la ripresa dopo il conseguente crollo del *PIL*.

La peculiarità del *NGEU* consiste nell'autorizzare l'Unione, per il tramite della Commissione, a emettere titoli di debito per raccogliere sui mercati i fondi da destinare a successivi finanziamenti per gli Stati, i quali riceveranno sovvenzioni e prestiti sulla base degli appositi *piani nazionali*, approvati e meticolosamente controllati in sede UE⁸.

³ Nel presente testo con il termine 'Trattati' si fa riferimento a entrambe: il TUE e il TFUE.

⁴ V. il testo alla nota (47) *infra*.

⁵ V. gli artt. da 310 a 324 TFUE.

⁶ Il TFUE denomina le entrate del bilancio UE 'risorse proprie'. Per adottare la decisione sulle risorse proprie è prevista una procedura rigorosa che costituisce un *unicum* nei Trattati: in breve, oltre al voto all'unanimità al Consiglio per l'adozione, richiede un'ulteriore «...approvazione degli Stati membri conformemente alle rispettive norme costituzionali...» (v. l'art. 311), in buona sostanza c'è una sorta di ratifica dei parlamenti nazionali.

⁷ V. le conclusioni del Consiglio Europeo del 21 luglio 2020 per l'adozione del *QFP 2021-2027* e del *NGEU* e v. la comunicazione *NGEU* della Commissione del 27 maggio 2020 *Il momento dell'Europa: riparare i danni e preparare il futuro per la prossima generazione*; il regolamento n.2020/2093 del Consiglio del 17 dicembre 2020 che stabilisce il *quadro finanziario pluriennale per il periodo 2021-2027*; il regolamento n.2021/241 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 12 febbraio 2021 che istituisce il *dispositivo per la ripresa e la resilienza* (noto con l'acronimo inglese 'RRF').

⁸ Cfr. il citato regolamento n.2021/241: si noti la minuziosità dei controlli previsti sia *ex ante* sull'idoneità di prospettiva dei piani nazionali di riforme strutturali e investimenti, sia in corso d'opera sul rispetto degli impegni e del calendario,

Il vantaggio del *NGEU* è evidente: si indebita l'Unione, sia pure con la garanzia degli Stati membri, ma con un sollievo immediato i loro bilanci, specie per i paesi con il debito pubblico alto. Per quest'ultimi c'è anche il guadagno, grazie al *rating* ottimale dell'Unione⁹, di pagare tassi di interesse sui conseguenti finanziamenti UE, più bassi rispetto a quelli che subirebbero ricorrendo direttamente al mercato. In tal modo si evita un pernicioso effetto divergente: da un lato, gli Stati con più debito e di solito, maggiore necessità di investimenti che non sono in grado di spendere, per obbedire alle regole UE o per il costo eccessivo del denaro chiesto a prestito sui mercati; e dall'altro lato, gli Stati con conti pubblici solidi che, all'opposto, possono farlo: così acquisendo e incrementando un distacco positivo sugli altri.

Considerate le descritte premesse sistemiche, l'ottima accoglienza e l'indubbio effetto galvanizzatore, molte aspettative stanno accompagnando l'esperimento. Pertanto, è indispensabile chiedersi se e come sia possibile replicare la formula del *NGEU*, al fine di perseguire differenti obiettivi di rilievo per l'Unione, per esempio: ulteriori investimenti pro-crescita e occupazione; iniziative per la difesa e la sicurezza comune; politiche per le migrazioni e per l'accoglienza dei rifugiati.

Sono del parere che sia fattibile, se ci fosse – e auguriamoci che ci sia – l'adesione di tutti gli Stati UE. Se si riuscisse a stabilizzare strumenti analoghi sarebbe un grande passo avanti per l'Unione nell'ottica di dotarsi davvero dei mezzi necessari alle proprie ambizioni¹⁰.

Giuridicamente non vedrei ostacoli, specie alla luce e in virtù degli approfondimenti di analisi di piena compatibilità effettuati dai *servizi giuridici* delle istituzioni UE e dell'assenza di contestazioni del *NGEU* in una qualsiasi sede giurisdizionale europea.

Dal punto di vista politico, invece, è pressoché certo che dovranno essere convinti vari governi riluttanti o contrari e il miglior viatico, qualora favorevoli, saranno gli esiti reali del *NGEU*. Rispetto ai quali la cartina di tornasole – non nascondiamocelo – è l'Italia: l'uso che farà dei sostanziosi fondi che sta ricevendo e i risultati conseguiti.

3. La riforma dell'unione economica e monetaria

La crisi economica e finanziaria del 2008 è stata tanto inattesa, quanto dirompente ed è durata almeno fino al 2014. Ha scosso il mondo e in Europa, ha stravolto gli equilibri, specie nell'ambito della

sia successivamente sui risultati finali; i pagamenti da parte UE sono condizionati all'esito positivo delle verifiche e al via libera di Commissione e Consiglio (quest'ultima è una vera e propria valutazione fra pari, detta in inglese '*peer-review*'). Sotto tanti profili, il meccanismo complessivo della *RRF* si avvicina molto alla buona idea delle '*intese di natura contrattuale sulle riforme strutturali*' ('*contractual arrangement*') preconizzata dalla *Relazione dei quattro presidenti*, del 5 dicembre 2012 e avallata dal Consiglio Europeo del dicembre 2012, che recava l'emblematico titolo *Verso un'autentica unione economica e monetaria*. In sintesi, dette 'intese' includevano incentivi UE (finanziati da risorse specifiche) per gli Stati membri che si fossero impegnati a portare avanti un preciso piano pluriennale di riforme pro competitività, puntualmente concordato con la Commissione che, poi, ne avrebbe sorvegliato la corretta esecuzione. L'intento era di creare una rete di 'intese' bilaterali vincolanti tra le istituzioni UE e ciascuno Stato aderente per contribuire a finanziare le riforme strutturali necessarie a eliminare le «...principali strozzature che ostacolano la crescita e l'occupazione...». L'odierno *RRF* ha una *ratio* analoga e nel rapporto bilaterale Stato-UE funziona in maniera sostanzialmente simile. Colpisce registrare i peana che adesso accompagnano – con ragione – il *RRF*, in contrasto con le resistenze verso l'ipotesi del 2012: ma, come sappiamo, i tempi e le posizioni cambiano e la preveggenza è una dote rara.

⁹ La tripla 'A' ('AAA') riconosciuta dalle agenzie di valutazione ('*rating*') grazie alla presenza, in ultima garanzia, anche degli Stati UE più solidi e affidabili. I nuovi titoli di debito UE è consigliabile non chiamarli '*eurobond*': accorgimento semantico banale che, al di là della natura tecnica dello strumento, aiuta rispetto ai radicati pregiudizi.

¹⁰ Parafrasi dell'evocativo titolo dato, nel 1992, dall'allora presidente della Commissione Jacques Delors al documento che accompagnava la proposta di bilancio per le Comunità Europee: (in francese, lingua in cui fu redatto il documento base) *De l'Acte unique à Maastricht et au-delà : les moyens de nos ambitions*.

cosiddetta ‘*area dell’euro*’ che ha rischiato di disgregarsi¹¹. Nessuno ha dimenticato le vivaci preoccupazioni e lo smarrimento di quel periodo. La risposta dell’Unione Europea, dopo titubanze e divisioni, ha mirato soprattutto a rendere stringente la disciplina macroeconomica e monetaria, con una specifica attenzione ai parametri dell’indebitamento annuale (‘*deficit*’) e del totale del debito pubblico dei paesi membri cifrati dal *Protocollo n.12* allegato ai Trattati¹².

Nella carrellata di misure rigoriste, si sono così susseguite: una revisione del *Patto di stabilità*¹³, con l’adozione di nuove normative, rivolte anzitutto ai governi¹⁴ e successivamente, anche agli istituti di credito¹⁵; e la sottoscrizione di trattati specifici fra gli Stati dell’Unione, ma *a latere* del diritto UE in senso stretto¹⁶. Infine, contro le turbolenze dei mercati e la speculazione, si sono rivelati risolutivi i multiformi interventi della BCE, effettuati a partire dall’estate 2012, solo dopo che il Consiglio Europeo nella sua riunione di giugno aveva faticosamente raggiunto l’accordo per farle la cruciale e necessaria richiesta di attivarsi¹⁷.

In opposizione alle scelte UE, non sono mancate le critiche sul versante politico, sensibile alla delusione di tanti cittadini, né le contestazioni di legittimità¹⁸. L’eredità lasciata dalla crisi del 2008 nell’Unione Europea è purtroppo negativa. In estrema sintesi, si può dire che si sono accentuati sia il

¹¹ Nell’ambito dell’Unione Europea le tensioni inerenti alla crisi economica e finanziaria, già vivaci, si impennano quando, nell’ottobre 2010, a Deauville in Normandia, la cancelliera tedesca Angela Merkel e il presidente francese Nicola Sarkozy, riuniti per un loro vertice e – *sic!* – di ritorno da una passeggiata sulla spiaggia, diffondono un comunicato in cui parlano genericamente di «...*private sector involvement*...». La reazione dei mercati (pare, inattesa dai protagonisti della dichiarazione) è repentina: dalle tre parole si deduce che chi possiede titoli di banche e titoli di Stati in difficoltà potrebbe subire un taglio del valore nominale. Si scatena allora la speculazione internazionale che ‘scommette’ sul collasso sia degli Stati più esposti, sia del sistema dell’*euro*.

¹² V. l’art. 126 TFUE e l’art. 1 del *Protocollo n. 12 sulla procedura per i disavanzi eccessivi*, dove sono fissati i ‘valori di riferimento’: «... il 3 % per il rapporto fra il disavanzo pubblico [*ndr*: ‘*deficit*’], previsto o effettivo, e il prodotto interno lordo ai prezzi di mercato... [e]... il 60 % per il rapporto fra il debito pubblico e il prodotto interno lordo ai prezzi di mercato...» (nel prosieguo del presente testo, si usa l’acronimo *PIL* in luogo di *prodotto interno lordo*).

¹³ Il cosiddetto *Patto di stabilità e di crescita (PSC)* è varato nel 1997 ed entra in vigore il 1° luglio 1998. In origine, comprende due regolamenti del Consiglio adottati il 7 luglio 1997: *n. 1466/97* per il rafforzamento della sorveglianza delle posizioni di bilancio nonché della sorveglianza e del coordinamento delle politiche economiche; e *n. 1467/97* per l’accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi. Il *PSC* è stato emendato per la prima volta nel 2005 con i regolamenti del 27 giugno: *n. 1055/2005* e *n. 1056/2005*. Poi, di nuovo nel 2011 e 2013, con i cosiddetti ‘*Six-Pack*’ e ‘*Two-Pack*’ (v. la nota seguente).

¹⁴ Sono due pacchetti di norme noti come ‘*Six-Pack*’ e ‘*Two-Pack*’. Il ‘*Six-Pack*’ del 2011, comprende cinque regolamenti (*n. 1173/2011* sull’effettiva esecuzione della sorveglianza di bilancio nella zona euro; *n. 1174/2011* sulle misure esecutive per la correzione degli squilibri macroeconomici eccessivi nella zona euro; *n. 1175/2011* sulle procedure di sorveglianza delle posizioni di bilancio; *n. 1176/2011* sulla prevenzione e la correzione degli squilibri macroeconomici; *n. 1177/2011* sulla procedura per i disavanzi eccessivi) e una direttiva (*2011/85/UE* sui requisiti per i quadri di bilancio degli Stati membri). Il ‘*Two-Pack*’ del 2013, conta due regolamenti (*n. 472/2013* sul rafforzamento della sorveglianza economica e di bilancio degli Stati membri nella zona euro che si trovano o rischiano di trovarsi in gravi difficoltà per quanto concerne la loro stabilità finanziaria; e *n. 473/2013* sulle disposizioni comuni per il monitoraggio e la valutazione dei documenti programmatici di bilancio e per la correzione dei disavanzi eccessivi negli Stati membri della zona euro).

¹⁵ Con riguardo agli istituti di credito rilevano, in particolare, le norme della cosiddetta ‘*unione bancaria*’, lanciata dal Consiglio Europeo nel 29 giugno 2012.

¹⁶ Ci si riferisce a due trattati internazionali (o ‘*intergovernativi*’, secondo la definizione in voga). Il primo istituisce un organismo finanziario internazionale denominato ‘*Meccanismo europeo di stabilità (MES)*’, firmato il 2 febbraio 2012, dopo che il Consiglio Europeo, nel marzo 2011, aveva appositamente modificato, avvalendosi della *procedura di revisione semplificata* dei Trattati (v. la nota 38 *infra*) l’art. 136 TFUE. Il secondo è il *Trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla governance nell’Unione economica e monetaria*, di solito chiamato ‘*Fiscal Compact*’, firmato il 2 marzo 2012.

¹⁷ V. le *conclusioni* del Consiglio Europeo del 28-29 giugno 2012.

¹⁸ La controversia più nota e sistematicamente rilevante ha quale protagonista la Germania e in particolare, ha riguardato due misure della Banca Centrale Europea, note come *OMT* e *PSPP*, entrambe oggetto di ricorsi alla Corte costituzionale tedesca (‘*BVG*’) che ne sostenevano l’incostituzionalità perché lesivi della ripartizione di competenze fra UE e Stati membri: v. le sentenze del *BVG* del giugno 2016 e del maggio 2020 e le pronunce pregiudiziali della Corte di giustizia UE del 16 giugno 2015, causa C-62/14 e dell’11 dicembre 2018, causa C-493/17.

divario economico e sociale tra gli Stati membri, sia le divergenze sulla stessa configurazione dell'integrazione.

Nel tentativo di favorire un cambio di marcia, si è riaperto un esteso dibattito sugli assetti ordinamentali, caratterizzato da ipotesi che proiettano i desideri di ciascun governo nazionale e dalle consuete diffidenze tra conservatori e riformisti. Qui di seguito propongo un conciso esame delle principali opzioni evocate che passerei in rassegna nell'ordine che mi sembra più plausibile quanto alla loro potenziale realizzabilità, alla luce delle più sopra ricordate recenti *comunicazioni* diffuse dalla Commissione.

La prima, punta a rinfrescare, modificandoli nuovamente, i regolamenti UE relativi al *Patto di stabilità (PSC)*. Giuridicamente, lo si può senz'altro fare, intervenendo come previsto dal TFUE negli articoli che costituiscono la base giuridica dei vari atti UE del vigente *PSC*¹⁹. A mio parere, l'obiettivo minimo da perseguire dev'essere l'incorporazione esplicita nei testi legislativi degli elementi sottolineati nelle citate *comunicazioni* della Commissione del 2021 e 2022 e su due insisterei: la 'sostenibilità' del debito di uno Stato e la qualità degli investimenti ivi effettuati.

Mettere l'accento sulla 'sostenibilità', quale criterio di valutazione prevalente²⁰ nella *procedura per i disavanzi eccessivi* di cui ai Trattati²¹, permette di badare alla sostanza: la questione centrale cesserebbe di ruotare soprattutto attorno all'ammontare del passivo o la sua incidenza in percentuale sul *prodotto interno lordo (PIL)* e diventerebbe, invece, la reale capacità di rifinanziare regolarmente il proprio debito sui mercati e di sopportarne il costo senza patemi²². Anche per gli investimenti si deve guardare a elementi concreti: stimare le loro prospettive di redditività nel lungo periodo e in aggiunta, premiare con una ponderazione benevola quelli in sintonia strategica con le priorità comuni UE, come ad esempio, ambiente, digitale, energia, difesa²³.

Sono innovazioni su cui non dovrebbe risultare arduo trovare un'intesa, tanto più che a ben leggere l'attuale testo del *PSC*, dopo le riforme del 2005 e 2011, si nota che gli elementi che è prescritto di vagliare sono molti e di portata assolutamente simile²⁴. Ne discende che, se considerati caso per caso, già aprono vasti spazi di contraddittorio fra gli Stati e le istituzioni UE nell'ambito della procedura. Naturalmente, può solo giovare affinarli e completarli con un'ulteriore calibrata riforma che ne corrobora la forza normativa.

¹⁹ Per adottare le modifiche bisogna procedere ai sensi degli artt. 121 e 126 TFUE, basi giuridiche degli atti UE che compongono il *Patto di stabilità*: quindi la competenza spetta al quadrilatero Consiglio, Parlamento europeo, Commissione e Banca Centrale Europea, verosimilmente previa indicazione di linea politica in sede di Consiglio Europeo.

²⁰ Va, tuttavia, tenuto presente che la 'sostenibilità' di un debito pubblico può non essere semplice da calcolare.

²¹ V. il *Protocollo n. 12* e i regolamenti collegati.

²² Un'evidenza empirica, fra le varie: in una fase di tassi d'interesse bassi, rifinanziare il medesimo debito o perfino uno più alto, costa meno di quando i tassi erano elevati. Quindi, l'identico debito, perfino dello stesso valore in percentuale sul *PIL* dello Stato in causa risulta più 'sostenibile'. Emblematico è proprio il caso dell'Italia che nel 1992, su un debito di circa il 120 % del *PIL*, pagava interessi pari a circa il 12 % del *PIL*; mentre nel 2020, su un debito che sfiora il 160 % del *PIL*, paga interessi pari al 3,4 % del *PIL* (v. il grafico pubblicato in *lavoce.info*, 4 novembre 2021).

²³ Questa conclusione risponde sia alla logica corretta di ogni investitore in un'economia di mercato, sia a un'esigenza di coerenza con i traguardi delle stesse politiche dell'Unione Europea. La formula sarebbe riconducibile alla cosiddetta 'regola aurea' ('*golden-rule*'), ma è saggio non chiamarla mai così per evitare ostracismi preconcepi e immediati.

²⁴ Alcuni esempi: (i) «gli sviluppi nella posizione del debito pubblico a medio termine, la sua dinamica e sostenibilità, compresi in particolare i fattori di rischio», (ii) il pericolo di «una grave recessione economica», (iii) «l'attuazione di politiche nel contesto di una strategia di crescita comune dell'Unione», (iv) «la qualità complessiva delle finanze pubbliche», (v) «l'influenza del ciclo sul ritmo di riduzione del debito», (vi) «l'evoluzione della spesa primaria corrente e in conto capitale», (vii) la situazione «in termini di risparmi netti del settore privato».

Tuttavia, va rilevato che le critiche al *PSC* sovente non riguardano il dettato delle sue regole, quanto piuttosto il modo con cui sono state e vengono applicate dalle competenti istanze UE che, in ultima analisi, sono politiche (seppure con le istruttorie tecniche delle loro amministrazioni).

Dunque, penso che la situazione potrebbe migliorare se si convergesse, contemporaneamente, su due mete. Da un lato, su precisi emendamenti alle disposizioni in vigore, sull'onda dell'esperienza maturata durante la recente inedita sequenza di crisi. Dall'altro, con una diversa attitudine valutativa da parte della Commissione e del Consiglio che, per maggior certezza giuridica, andrebbe disciplinata in apposite linee guida vincolanti che inquadrino meglio l'attuale grande discrezionalità²⁵.

Una seconda idea che circola è di apportare rettifiche focalizzate e circoscritte sia ai regolamenti e alla direttiva del cosiddetto '*Six-Pack*', sia al trattato intergovernativo conosciuto con il nome di '*Fiscal Compact*'. Dal punto di vista legale, anche questo è fattibile. Per il '*Six-Pack*' vale quanto indicato poc'anzi a proposito del *PSC*²⁶.

Invece, per modificare il '*Fiscal Compact*' serve, come per ogni trattato internazionale, l'accordo e la ratifica di tutti i firmatari. In alternativa, varrebbe la pena di guardare al suo articolo 16 dove si dice che, al più tardi entro cinque anni dall'entrata in vigore, devono essere adottate le misure necessarie per incorporarne il contenuto nell'ordinamento giuridico UE. La Commissione ha fatto una formale proposta di direttiva del Consiglio che è tuttora pendente, nonostante il termine quinquennale sia ampiamente scaduto²⁷. Dunque, perché non valutare l'opportunità di riattivare tale *iter* legislativo per modificare qualche precetto del '*Fiscal Compact*', con l'intento di recepirlo nel diritto UE, garantendone così l'armonia con gli eventuali emendamenti al *PSC*.

I promotori accesi vorrebbero edulcorare le regole più severe, viceversa i perplessi temono di ledere la *ratio* dissuasiva e quindi, ce chi si oppone. Credo sia comunque essenziale che i cambiamenti riguardino entrambe i due corpi normativi, perché sono intimamente legati. Infatti, nella sua motivazione originaria, il '*Fiscal Compact*' avrebbe avuto la funzione di presentare in maniera chiara il nuovo *PSC*, scaturito dalle regole del '*Six-Pack*' e da quelle anteriori, ordinandole in una sorta di 'testo unico' sintetico per facilitarne la comprensione e l'applicazione, mentre poi arrivò a correggere e integrare alcune prescrizioni²⁸.

Le contrarietà politiche di certi governi nazionali non appaiono semplici da superare, ma ci sono validi argomenti per dare all'impianto una migliore aderenza alla realtà esistente. Ad esempio, per eliminare l'esplicita regola che richiede la riduzione di 1/20 l'anno del debito pubblico eccedente il valore canonico del 60% del *PIL*²⁹. Un impegno gravoso e disatteso, su cui le stesse istituzioni UE si sono astenute dall'insistere accogliendo, per giustificare il mancato adempimento degli Stati, i vari bemolle offerti dalla disciplina.

²⁵ Molti fra i problemi riscontrati negli anni sono noti. L'arbitrarietà dei numeri di cui al *Protocollo n. 12* (v. la nota 12; e sull'idea di cambiarli v. ancora *infra* nel presente testo) è stata contestata, benché abbiano assolto il ruolo di frenare gli eccessi. Ma ancor più dubbi e polemiche hanno toccato l'ambiguità e la complessità dei vari altri parametri da interpretare ai fini delle delibere chiave: da qui i ricorrenti attacchi alla burocrazia della Commissione, alle decisioni troppo politiche del Consiglio, alle interminabili trattative fra le istituzioni UE e gli Stati membri di volta in volta in causa.

²⁶ Cfr. le note (14) e (19) *supra*.

²⁷ La proposta della Commissione, ai sensi dell'art. 16 del '*Fiscal Compact*' è del 6 dicembre 2017 ed è fondata sull'art. 126 TFUE.

²⁸ In concreto, il '*Fiscal Compact*' modifica tre profili: (i) specifica l'obbligo aggiuntivo degli Stati firmatari di inserire nel proprio ordinamento, preferibilmente con norma di livello costituzionale (per l'Italia v. la legge cost. n. 1/2012), un vincolo al *pareggio strutturale* per il bilancio nazionale; (ii) nell'ambito del 'braccio preventivo', per l'*obiettivo di medio termine* (*OMT*) in termini di *deficit* strutturale è fissata la misura massima dello 0,5% del *PIL*, mentre il cd '*Six-Pack*' lo fissava all'1%; (iii) si prevede un 'meccanismo di correzione automatica' nel caso di deviazioni dall'*obiettivo di medio termine*.

²⁹ V. l'art. 1 del regolamento n. 1177/2011, parte del '*Six-Pack*' e l'art. 4 del '*Fiscal Compact*'.

Così, in un'ottica di *realpolitik*, tanto varrebbe riscrivere quest'ultima impiegando i termini e i concetti che attorniano il baricentro della 'sostenibilità' del debito, nelle già richiamate *comunicazioni* della Commissione del 2021 e 2022. Fra questi, spiccano espressioni meno drastiche, seppure rigorosamente pertinenti, come: discesa «graduale», «stabilizzare e successivamente ridurre», «aggiustamento di bilancio spalmato su più anni, accompagnato da investimenti e riforme».

Può valere la pena di sviluppare un ragionamento analogo anche in riferimento alla nozione di 'pareggio strutturale' quale traguardo per il bilancio di uno Stato. La sua interpretazione potrebbe essere resa versatile e duttile, considerando e inserendo nelle appropriate disposizioni elementi sintonici a quelli qui sopra menzionati a proposito della diminuzione dell'ammontare del debito pubblico.

Se si volesse optare per simili soluzioni o perfino a prescindere da esse, suggerirei di dedicare una notevole cura a descrivere e concordare il metodo che va seguito per l'analisi da svolgere nei singoli casi scrutinati. Infatti, non bisogna dimenticare che nell'ermeneutica, quanto più una regola è vaga e indeterminata, tanto maggiore è la discrezionalità di discernimento per chi la deve applicare (nella specie, la Commissione e il Consiglio) al fine di decidere. Quindi, tale discrezionalità andrebbe inquadrata per scongiurare esiti disequilibrati.

Rispetto ad ulteriori singoli punti del 'Six-Pack' e del 'Fiscal Compact', rifletterei sull'effettivo interesse di una riformulazione, soppesando con cautela i pro e i contro della posizione da assumere. Ci sono meccanismi eterodossi, che giustificano dubbi, ma non è evidente che l'Italia ne trarrebbe un beneficio cambiandoli.

Esemplare è il voto con la cosiddetta 'maggioranza inversa' necessario al Consiglio per respingere una proposta della Commissione nel contesto della *procedura per i disavanzi eccessivi* dovuti al deficit annuale³⁰. Sistema singolare che, però, evita che gli Stati più abili nel trovare alleati (magari, perché hanno su di loro un'influenza economica e/o politica) eludano le regole più facilmente, attraverso una 'minoranza di blocco'³¹. C'è da chiedersi, con realismo, se l'Italia sia fra questi e se il ritorno all'usuale maggioranza non sarebbe suscettibile di favorire altri. Del resto, i nostri rischi peggiori sono sul fronte del debito pubblico alle cui pertinenti procedure, però, non si applica la 'maggioranza inversa'³².

Una terza opzione percorribile per incidere sull'assetto dell'unione economica e monetaria attiene alla *procedura per gli squilibri macroeconomici*, la cui utilità viene sottolineata con frequenza dalla Commissione³³. È delineata dal 'Six-Pack' con lo scopo di sorvegliare e se del caso, correggere un ampio raggio di detti squilibri fra gli Stati membri³⁴. Costituisce un pilastro del cosiddetto '*semestre*

³⁰ La 'maggioranza inversa' (a volte detta 'capovolta') è disposta dell'art. 7 del 'Fiscal Compact' che riprende il sistema già novellato dal 'Six-Pack'.

³¹ Si ricorda che, nel 2011, all'origine dell'introduzione della 'maggioranza inversa' nel 'Six-Pack' ci fu l'intento di escludere stalli o ritardi e segnatamente, che si ripetesse quanto era accaduto nella seduta del Consiglio *Ecofin* (ministri dell'Economia o del Tesoro) del novembre 2003, quando, a maggioranza, sotto presidenza italiana, viene respinta la proposta della Commissione di procedere per *disavanzo eccessivo* nei confronti di Francia e Germania che avevano superato con il loro deficit la soglia del 3% del rispettivo PIL.

³² V. l'art. 4 del 'Fiscal Compact': la sua ultima frase è esplicita nel richiamo all'art. 126 TFUE e quindi alle normali procedure e maggioranze in sede di Consiglio. Per memoria, questo fu l'esito di un'esplicita richiesta da parte italiana, durante il negoziato sul 'Fiscal Compact', nel 2012.

³³ Per esempio, nella *comunicazione* dell'ottobre 2021, richiamata nel presente testo.

³⁴ V. i già citati regolamenti *n. 1176/2011* e *n. 1174/2011*. Il primo definisce, all'art. 1: sia gli 'squilibri': «... ogni tendenza che possa determinare sviluppi macroeconomici che hanno, o potrebbero avere, effetti negativi sul corretto funzionamento dell'economia di uno Stato membro, dell'Unione economica e monetaria o dell'intera Unione...»; sia gli

europeo’ vocato ad agevolare un allineato governo dell’economia UE, mediante il coordinamento delle politiche economiche, sociali e di bilancio degli Stati membri.

L’esame comparativo di questa procedura e della *procedura i per disavanzi eccessivi* mostra che la seconda è più energica e cogente. Ne deriva una disparità di trattamento fra gli squilibri inerenti ai conti pubblici statali (*deficit* e debito pubblico) e le altre tipologie di squilibri macroeconomici. Per esigenze di equità giuridica fra situazioni simili, sarebbe corretto e coerente assicurare una rigorosa simmetria fra due procedure, visto che hanno finalità ultime equiparabili.

La riforma dovrebbe permettere di agire in *par condicio* contro tutti i diversi ‘squilibri’, inclusi alcuni davvero sensibili ma non adeguatamente perseguiti. È il caso del *surplus* eccessivo negli scambi commerciali effettuati nel territorio UE, di cui beneficiano certi Stati membri a scapito di un *mercato interno* ben integrato. Anche il saldo attivo nei consuntivi di alcuni Stati, benché *prima facie* virtuoso, se diventa eccessivo può creare problemi perché accentua la tensione e il divario (*‘spread’*) fra i loro titoli di debito e quelli altrui, con implicazioni destabilizzanti per la moneta unica e il *mercato interno* mai accuratamente misurate, né eccepite³⁵.

Ci sono, infine, nel dibattito contributi di idee che patrocinano provvedimenti di modifica mirati e netti ovvero che individuano importanti temi collegati. Mi permetto di selezionarne tre: aumentare o eliminare i valori di riferimento per il *deficit* e il debito pubblico degli Stati; concentrare il *focus* sulla spesa pubblica di ogni paese; occuparsi della sorte dei titoli di debito pubblico nazionali ora detenuti dalla BCE, dopo gli acquisti degli scorsi anni attraverso gli appositi programmi³⁶.

Per mutare i parametri di *deficit* e debito, bisogna intervenire sul testo del *Protocollo n. 12*, allegato ai Trattati, dove sono esplicitamente indicati³⁷. Per farlo, non dovrebbe essere necessario avviare la complessa procedura ordinaria per emendare i Trattati stessi (come, invece, talvolta si sente affermare). Difatti, il *Protocollo n. 12* si ricollega alla *Parte terza* del TFU, relativa alle politiche e azioni interne dell’Unione e dunque, è modificabile con la *‘procedura di revisione semplificata’* che vede protagonista il Consiglio Europeo, fatta salva la ratifica dei parlamenti nazionali. Comunque, serve sempre l’accordo unanime degli Stati membri UE³⁸.

Molti pensano che la flessibilità massima del 3 % del *PIL* sia ragionevole per il deficit annuale, mentre appare anacronistica la soglia del 60 % del *PIL* per il totale del debito, visto il ben più alto livello medio UE. Di conseguenza, si ipotizza un aumento fino al 100 % del *PIL* che fotograferebbe meglio l’attuale situazione europea.

Resta però da chiedersi se un incremento del parametro sarebbe, di per sé, risolutivo. Non è detto che sia così, perché in futuro, probabilmente, il nuovo numero diventerebbe altrettanto inadeguato. L’alternativa è la soppressione della percentuale riferita al debito pubblico che potrebbe sostituirsi con degli specifici richiami a ponderare la sua ‘sostenibilità’ e la traiettoria di riduzione nel tempo.

‘squilibri eccessivi’: «... squilibri gravi, compresi quelli che mettono o potrebbero mettere a rischio il corretto funzionamento dell’Unione economica e monetaria...».

³⁵ Entrambe i fenomeni riguardano la Germania e altri paesi spesso genericamente definiti ‘virtuosi’.

³⁶ Cfr. *supra* la nota (18).

³⁷ V. l’art. 1 del *Protocollo n. 12*, riportato alla nota (12).

³⁸ Per la *‘procedura di revisione semplificata’* dei Trattati v. il paragrafo 6 dell’art. 48 TUE. Da notare che l’esito della ratifica in sede nazionale potrebbe essere incerto, specie se fosse accompagnata da *referendum* nei paesi dove l’opinione pubblica è più rigida e avversa ai lassismi nei conti pubblici. Peraltro, potrebbe esserci – benché sia più arduo sostenere l’applicabilità – anche la più agile procedura del paragrafo 14 dell’art. 126 TFUE, pur sempre subordinata all’assenso unanime al Consiglio.

Al di là delle scelte, non è comunque evidente che, in un'ottica politica di risultato, valga la pena di prendere di petto proprio le fatidiche cifre, con le vivaci sensibilità e ostilità *a priori* che si solleverebbero. Forse è prudente non toccare il *Protocollo n. 12* e lavorare per integrare i criteri interpretativi e applicativi dei regolamenti del *Patto di stabilità*, come esposto più sopra³⁹.

La proposta di porre la 'spesa pubblica nominale' al centro dell'impianto dei controlli UE è stata elaborata dal *Comitato consultivo europeo per le finanze pubbliche* (CCEFP), meglio noto con il nome inglese *European Fiscal Board*⁴⁰. Il vantaggio sarebbe che si tratta di un dato accertabile con sicurezza, sia *ex ante* che *ex post*. La spesa di uno Stato andrebbe programmata almeno su base triennale e se ne stimerebbe la potenziale redditività, inclusiva delle entrate tributarie (cioè, imposte e tasse). A una maggiore aspettativa di reddito futuro corrisponderebbe la facoltà di spendere di più.

Al dunque, si valuterebbero le ricadute sul livello complessivo del debito pubblico che resterebbe vincolato a un percorso discendente, come previsto anche dalle vigenti regole. Per ogni Stato verrebbe tracciata la curva appropriata *ad hoc*, sulla base di quanto desumibile dalla *procedura per gli squilibri macroeconomici* e della 'sostenibilità' del debito stesso. Invece delle attuali sanzioni, alle devianze corrisponderebbero tagli nell'erogazione dei fondi UE destinati al paese. Le rilevanti decisioni restano alla Commissione e al Consiglio.

Lo schema del CCEFP tara differentemente la bussola, con un asse fra la spesa e il debito. Può darsi che sia meno impervio e più trasparente incardinare così l'esame finalizzato a rispettare l'enunciato dei Trattati, ma su questo l'ultima parola spetta agli esperti di contabilità e finanza. Per la praticabilità giuridica non vedrei inconvenienti palesi, salvo che sarebbero ineludibili marcate rettifiche al diritto derivato UE e alle prassi analitiche e operative.

Con riguardo alla BCE e alle ingenti quantità di debito pubblico degli Stati membri dell'unione economica e monetaria acquistate con le sue determinanti iniziative, adottate a partire dall'estate 2012⁴¹, da svariate parti viene segnalata l'eventualità che non possa detenerle a lungo e con piena legittimità.

L'interrogativo trae origine dalla giustificazione macroeconomica e legale che, a norma dei Trattati, aveva consentito all'istituto centrale di immettere forte liquidità nel sistema e di acquistare titoli sovrani, a supporto della stabilità e dell'integrità nell'area dell'euro. Adesso, soprattutto a causa dell'impennata dell'inflazione, il contesto sta variando notevolmente e si può porre un problema sia per la condotta futura della BCE, sia per i quantitativi accumulati⁴².

Per tale ragione e per scongiurare complicazioni dirompenti, si prospetta un'alienazione dei detti titoli di debito pubblico statale, possibilmente ad altri organismi comuni europei. Dal punto di vista finanziario, le formule sul tavolo sembrano tenere, malgrado differiscano nei dettagli e trapelino incongruenze da vagliare con scrupolo anteriormente alla scelta conclusiva. Meno automatico e scontato è il responso affermativo sul piano della correttezza giuridica, prima ancora della conseguente fattibilità politica.

³⁹ Cfr. *supra* i corrispondenti rilievi esposti con riguardo alla prima delle opzioni di riforma sinteticamente descritte nel presente testo e relativa al PSC.

⁴⁰ V. per la sintesi esplicativa: M. Bordignon, *Regole fiscali europee, una proposta di riforma*, in *lavoce.info*, 17 settembre 2019.

⁴¹ Cfr. la nota (18) *supra*.

⁴² Dati e rilievi sono esposti da: C. Cottarelli e GP. Galli, *Review of the EU economic governance framework: a focus on the revision of the SGP fiscal rules*, in *Osservatorio CPI, osservatoriocpi@unicatt.it*, 2022.

In estrema sintesi, possiamo comparare due scuole di pensiero che, in buona sostanza, convergono nella diagnosi base, per poi differire nello sbocco finale. Le ipotesi sono: ‘conferire’ una parte consistente del debito dei vari Stati posseduto dalla BCE a una nuova entità *ad hoc* (e chiamata di solito ‘agenzia europea del debito’)⁴³ oppure a un’entità già esistente, come il MES, *Meccanismo europeo di Stabilità*⁴⁴. Modelli ingegnosi che meritano un’analisi approfondita. In questa sede, mi limiterei ad alcuni rilievi che reputo preliminari a ogni soluzione in materia.

Anzitutto, per istituire *ex novo* un qualsivoglia organismo dell’Unione Europea è indispensabile individuare una solida base giuridica nei Trattati o nel diritto UE che, nella specie, non è di immediata evidenza. Se del caso, per dotarsene, si dovrebbe crearne una, così come si fece nel 2012 per quella necessaria a dar vita al MES, modificando l’art. 136 TFUE⁴⁵. Peraltro, proprio il testo attuale di quest’ultima disposizione non sembra di per sé impedire che il MES assuma anche l’ulteriore ruolo ipotizzato; occorre però vagliarne bene statuti e regole di funzionamento per appurare se e in che maniera possa agire⁴⁶.

Inoltre, quale che sia la scelta da preferirsi, credo vada accertata a fondo l’ottemperanza con il cosiddetto ‘divieto di *bail-out*’, di cui all’art. 125 TFUE⁴⁷, alla luce delle medesime circostanze che oggi imporrebbero alla BCE di cedere parte dei titoli di debito nazionale detenuti. In proposito, deve badarsi alla giurisprudenza della Corte di giustizia UE⁴⁸, che sancisce l’esigenza dirimente di rispettare almeno due condizioni: che lo Stato beneficiario continui a essere il solo responsabile delle sue passività e che l’assistenza lo stimoli verso una politica economica virtuosa. Anche questo vincolo andrebbe messo in chiaro nel *modus operandi* del nuovo apparato a cui si pensa.

4. Brevi considerazioni conclusive

Quanto sopra esposto dimostra che l’Unione Europea ha di fronte un’opportunità di grande portata per migliorare i suoi istituti di diretta influenza sull’economia e la stabilità dell’*euro*.

Le asperità che ha attraversato e che sta attraversando, gli equilibri mondiali in veloce e continua mutazione, l’acuirsi della competizione fra sistemi, sono fattori esogeni che dovrebbero spingerla a farlo. Lo stesso vale in un’ottica interna, perché lo scenario è cambiato durante gli ultimi quindici anni marcati dalle crisi, c’è più interdipendenza fra gli Stati e si è acquisita molta esperienza innovativa.

⁴³ Si vedano, per esempio, le idee espresse da: L. D’Amico, F. Giavazzi *et al.*, *Riformare il sistema fiscale europeo*, in *lavoce.info*, 15 gennaio 2022, e da M. Amato e F. Saraceno, *Squaring the circle - How to guarantee fiscal space and debt sustainability with a European Debt Agency*, in *SEP Working Paper*, 1/2022, 19 gennaio 2022

⁴⁴ Si vedano: E. Avgouleas e S. Micossi, *On selling sovereigns held by the ECB to the ESM: institutional and economic policy implications*, in *CEPS Policy Insight*, March 22, 2021. Per il MES, v. la nota (16) *supra*.

⁴⁵ Come allora, è percorribile la via della *procedura di revisione semplificata* dei Trattati dell’art. 48, paragrafo 6 TUE.

⁴⁶ Il terzo paragrafo dell’art. 136 TFUE, aggiunto nel 2012, recita: «Gli Stati membri la cui moneta è l’euro possono istituire un meccanismo di stabilità da attivare ove indispensabile per salvaguardare la stabilità dell’intera zona euro...».

⁴⁷ V. l’art 125 TFUE: «1. L’Unione non risponde né si fa carico degli impegni assunti dalle amministrazioni statali... di qualsiasi Stato membro... Gli Stati membri non sono responsabili né subentrano agli impegni... di un altro Stato membro...».

⁴⁸ V. in particolare la sentenza della Corte del 27 novembre 2012, *Thomas Pringle c. Gouvernement of Ireland et al.*, causa C-370/12. La giurisprudenza, sancita a seguito di una domanda di interpretazione pregiudiziale, conforta un’importante interpretazione di un divieto dell’art. 125 TFUE. Per ben recepirlo, con giovamento per la certezza del diritto, troverei sensato che si desse finalmente seguito a quanto previsto dallo stesso art. 125 TFUE, al suo secondo paragrafo: «...2. Se necessario, il Consiglio, su proposta della Commissione e previa consultazione del Parlamento europeo, può precisare le definizioni per l’applicazione dei divieti previsti dagli articoli 123 e 124 e dal presente articolo».

Per questi motivi, non avrei dubbi nel dire che gli stessi Trattati necessitano una revisione, ma non frammentata e parziale, bensì radicale, verso un assetto moderno che sia inappuntabilmente bilanciato e non eluda la più sensibile controversia di fondo: l'esatta natura costituzionale dell'Unione stessa.

Mi auguro che le riflessioni riprese nel presente contributo ne stimolino di ulteriori, sempre più concretamente vocate a un esito operativo. Parecchio può essere intrapreso già nel quadro dei Trattati vigenti, senza incamminarsi nelle complesse procedure per emendarli.

L'importante è agire con la dovuta misura: selezionando con attenzione le priorità e senza aver paura di badare all'interesse nazionale che, come in ogni condominio, deve innestarsi in quello più generale europeo per individuare il corretto amalgama.