

Commissioni riunite

V[^] Camera dei Deputati (Bilancio, Tesoro e Programmazione)

e

5[^] Senato della Repubblica (Programmazione economica, bilancio)

Esame della Comunicazione della Commissione europea al Parlamento europeo, al Consiglio, alla Banca centrale europea, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle Regioni “Comunicazione sugli orientamenti per una riforma del quadro di *governance* economica dell’UE”

Audizione del Ministro dell’Economia e delle Finanze

On. Giancarlo Giorgetti

2 marzo 2023

Signori Presidenti, Onorevoli colleghi,

a oltre 3 anni dall'avvio della discussione sulla riforma della *governance* europea¹, sospesa a seguito dell'attivazione della clausola di salvaguardia generale (*General Escape Clause*) prevista per fronteggiare le conseguenze della pandemia da Covid-19 e riavviata nell'ottobre del 2021², lo scorso novembre la Commissione ha presentato una Comunicazione³ con la quale intende dar luogo a un confronto che dovrebbe portare, nel minor tempo possibile, alla definizione di proposte legislative e successivamente all'approvazione delle stesse, in tempo utile a consentire il loro utilizzo a partire dal 2024. La Presidenza svedese dell'Unione europea intende raggiungere un accordo politico di massima su alcuni punti della proposta in occasione del prossimo Consiglio Ecofin di marzo.

Non è la prima volta che si torna a modificare il quadro di regole del Patto di stabilità adottato nel 1997 (ed entrato in vigore nel 1999). Importanti modifiche al suo impianto sono arrivate nel 2005, nel 2011 e infine nel 2015 partendo proprio dai limiti evidenziati nei primi anni di applicazione, dalle critiche della

¹ https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2020-02/com_2020_55_en.pdf.

² https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2021-10/economic_governance_review-communication.pdf.

³ https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2022-11/com_2022_583_1_en.pdf

dottrina e dalla necessità di rafforzare il coordinamento delle politiche economiche degli Stati membri.

Ogni riforma del quadro di *governance* prende avvio dalla definizione degli obiettivi per poi individuare gli strumenti e le regole necessari a realizzarli. La proposta della Commissione che stiamo esaminando è finalizzata a creare condizioni adeguate a rispondere alle sfide attuali, che consentano di ridurre gli elevati debiti pubblici in modo "**realistico, graduale e duraturo**" e promuovere al contempo una crescita sostenibile e inclusiva attraverso investimenti e riforme, in particolare quelle necessarie a garantire le transizioni verde e digitale.

Nelle intenzioni della Commissione, il nuovo quadro fiscale dovrebbe garantire una maggiore semplicità e un'applicazione più efficace. La realizzazione delle finalità indicate richiede di raggiungere, in sede di negoziazione, il più ampio consenso possibile.

Come argomenterò meglio nel corso del mio intervento, la proposta contiene una serie di intenzioni positive, che consistono nel:

- ✓ Conciliare sostenibilità delle finanze pubbliche e crescita economica;

- ✓ Adottare un orizzonte di programmazione pluriennale;
- ✓ Migliorare la “titolarità” nazionale delle regole di bilancio;
- ✓ Basare la sorveglianza fiscale su un indicatore operativo unico, incentrato sulla spesa primaria netta.
- ✓ Migliorare la sorveglianza macroeconomica (*Macroeconomic Imbalances Procedure*) rafforzandone l’analisi prospettica, per valutare tempestivamente l’evoluzione dei rischi, nonché estendere il focus alla dimensione europea degli squilibri per cogliere gli effetti di ricaduta fra Stati membri.

A seconda di come queste intenzioni positive verranno effettivamente confermate nel contenuto delle nuove regole, il nostro assetto politico-istituzionale dovrà rivedere le modalità finora seguite nella programmazione e gestione delle politiche macro-fiscali per continuare un percorso, intrapreso già col PNRR, basato su

- 1) una selezione di priorità per il Paese da mantenere nel medio termine;
- 2) un’attenzione maggiore alla fase di attuazione sulla quale verremo valutati;

3) una maggiore capacità di programmazione di bilancio.

Nelle scorse settimane avete già avuto modo di audire autorevoli esperti che hanno ampiamente analizzato i vari aspetti della proposta. Nella mia esposizione fornirò una rapida rassegna delle principali innovazioni per poi esprimere alcune valutazioni.

[Il contenuto della proposta]

La proposta della Commissione **non modifica i parametri** di riferimento inseriti in uno dei protocolli annessi al **Trattato dell'Unione Europea**: restano infatti inalterati sia il limite del 3 per cento previsto per il rapporto deficit/PIL, sia quello del 60 per cento relativo al rapporto debito/PIL.

La sorveglianza di bilancio annuale viene semplificata dalla previsione di un **indicatore operativo unico, la spesa primaria** (che esclude i pagamenti per interessi) **al netto della componente ciclica della spesa per i sussidi di disoccupazione e della variazione delle entrate derivanti da misure discrezionali**. L'andamento di tale aggregato sarebbe definito in modo da assicurare che il debito evolva secondo un profilo di riduzione sostenibile in rapporto al PIL, o che rimanga su livelli prudenti, e, inoltre, che il disavanzo sia inferiore al limite del 3 per cento.

Se tale proposta venisse portata avanti e si raggiungesse un accordo per la sua adozione, ne risulterebbe un impianto nel quale **non sarebbero più operativi:**

- a) la **regola** di riduzione di **1/20 all'anno** del debito in eccesso rispetto al limite del 60 per cento del PIL;
- b) il riferimento all'**Obiettivo di Medio Termine** previsto dal braccio preventivo del Patto di Stabilità e Crescita;
- c) la “**matrice**” che collega lo sforzo fiscale annuale al livello di debito e alle condizioni cicliche degli Stati membri, indipendentemente dalle specificità di ogni paese.

La proposta pone una **maggiore enfasi sulla riduzione del debito in rapporto al PIL**. In particolare, gli Stati membri saranno suddivisi in **tre categorie di rischio** (elevato/moderato/basso) sulla base di una **Analisi della sostenibilità del debito** (*Debt sustainability Analysis, DSA*) della Commissione, che provvederà a renderle pubbliche.

Gli esiti dell'analisi permetteranno alla Commissione di individuare, e rendere pubblico, un **percorso di aggiustamento pluriennale dell'aggregato di spesa** di riferimento (*reference path*) per gli Stati membri con rischio sostanziale o moderato (“*substantial or moderate public debt challenge*”).

Questi dovranno a loro volta proporre dei “**piani nazionali di bilancio e strutturali a medio termine**”, contenenti misure tali da assicurare sia una crescita sostenibile e inclusiva, sia una plausibile e continua riduzione del debito (o almeno una sua stabilizzazione a livelli “prudenti”).

I **piani**, che si prevede avranno una **durata di 4 anni**, dovrebbero essere coerenti con il *reference path*, andrebbero concordati con la Commissione e approvati dal Consiglio. Una volta approvati, saranno il perno della sorveglianza economica e verranno utilizzati dalla Commissione come riferimento per valutare il rispetto delle regole. Il **percorso di aggiustamento** potrà essere **più graduale e prolungato** nel tempo se accompagnato da un **impegno dello Stato membro a realizzare investimenti e riforme più ambiziosi** e che contribuiscano a **innalzare la crescita potenziale e migliorare la sostenibilità del debito pubblico**. In questo caso il **percorso di aggiustamento** potrà essere **esteso fino a 7 anni**.

Tali piani non potranno essere cambiati nel periodo di riferimento, se non in base a eventi eccezionali che attiverrebbero, come avrò modo di argomentare in seguito, clausole di salvaguardia sottoposte a un’approvazione del Consiglio.

Il **monitoraggio annuale** continuerà a essere effettuato dalla Commissione e dal Consiglio nell'ambito del semestre europeo. La sorveglianza, che si baserà sulle **relazioni sullo stato di avanzamento dei piani nazionali** presentate annualmente dagli Stati membri, andrà a valutare la congruità dell'andamento realizzato dalla “spesa primaria netta” con i piani approvati.

Resta invariata la Procedura per Disavanzi Eccessivi nel caso di superamento del limite del 3 per cento del disavanzo in rapporto al PIL. Quanto alla Procedura per **mancata riduzione del rapporto debito/PIL**, per i paesi a “**rischio sostanziale**” la deviazione dal sentiero di spesa concordato con la Commissione e approvato dal Consiglio porterebbe all'**apertura di una procedura per disavanzi eccessivi**, mentre l'apertura della procedura per i paesi a medio rischio sarebbe subordinata all'analisi dei “**fattori rilevanti**”.

Il **mancato rispetto degli impegni di riforma e investimento** prospettati per richiedere l'estensione del periodo di aggiustamento attiverrebbe invece un **nuovo meccanismo di enforcement**, che porterebbe a un percorso di consolidamento più restrittivo.

L'incentivo al rispetto degli impegni concordati si baserà sulla previsione di **sanzioni non solo finanziarie, ma anche di natura**

reputazionale, non ancora chiaramente declinate, nonché sull'applicazione di una condizionalità macroeconomica.

Le sanzioni finanziarie ricalcherebbero quelle già in vigore, sebbene si preveda di ridurne l'ammontare per renderle effettivamente applicabili. La condizionalità macroeconomica dovrebbe invece comportare la sospensione dell'erogazione dei fondi europei qualora, a seguito dell'apertura di una Procedura per disavanzi eccessivi, non fossero adottate azioni correttive.

Viene infine **confermata la clausola di salvaguardia generale** che, come nel modello attuale, si attiverrebbe in caso di gravi *shock* per l'area dell'euro o per l'Unione nel suo insieme. Inoltre, i singoli paesi, a fronte di ***shock* asimmetrici**, potranno invocare una **clausola di salvaguardia in caso di circostanze eccezionali**, al di fuori del loro controllo, con un impatto rilevante sulle finanze pubbliche nazionali. L'attivazione di ciascuna delle due clausole richiederebbe il consenso del Consiglio.

[Alcune valutazioni]

La **proposta** della Commissione è il **punto di partenza**, non certo quello di arrivo, della discussione sulla riforma della *governance* economica europea.

Da una prima valutazione sembrerebbe che il **nuovo impianto sia più favorevole** rispetto al sentiero di aggiustamento che sarebbe necessario seguire se fossero riattivate le vecchie regole, in particolare quella sul debito nel caso in cui il percorso di aggiustamento concordato si sviluppi su sette anni.

L'Italia sta partecipando attivamente al dibattito fornendo, nella discussione con i nostri *partner* europei e con la Commissione, analisi e proposte di tipo costruttivo volte a migliorare le linee di riforma delineate nella Comunicazione e non dimenticando che tale dibattito deve svolgersi tenendo conto dei numerosi altri tavoli in corso.

Infatti, come ho avuto modo di sostenere nell'ultimo Consiglio Ecofin, è **fondamentale che il dibattito sulla revisione della governance economica avanzi rapidamente** e vada di pari passo con le discussioni in corso sul Piano industriale del *Green deal*, sul quadro temporaneo di crisi e transizione e, in particolare, sulla nuova disciplina degli aiuti di Stato. Inoltre, il coordinamento dovrebbe riguardare non solo la politica fiscale, ma anche le politiche economiche volte ad affrontare gli squilibri macroeconomici. Si dovrebbe, infine, **garantire la coerenza dei Piani nazionali con le priorità dell'UE**, esaltando così

l'importanza del coordinamento e della dimensione europea nella *governance* economica.

Alcuni degli **elementi** della proposta sono **condivisibili**.

Sicuramente positivi sono il riferimento a un **orizzonte pluriennale di medio termine**, che eviterebbe l'approccio annuale dell'intonazione della politica di bilancio (*fiscal stance*) adottato finora e i negoziati con la Commissione sui decimi di punto di deficit, nonché l'**integrazione della programmazione di bilancio e di politica economica**. Il cosiddetto Piano nazionale di bilancio e strutturale sostituirebbe, infatti, sia il programma di stabilità sia il programma nazionale di riforma.

Questo approccio di medio periodo e integrato tra scelte di bilancio, riforme e investimenti, accentuerebbe l'attenzione sulla crescita e sui suoi effetti sul rapporto tra il debito e il PIL.

Condividiamo che, nella **definizione del percorso di aggiustamento**, venga considerata la **situazione specifica di ogni paese**. In tal modo potranno superarsi le difficoltà di applicazione dello schema attuale, caratterizzato da regole valide per tutti gli Stati membri che vengono poi adattate a ciascun contesto ricorrendo a un certo grado di flessibilità. Flessibilità alla quale ricordo il nostro Paese è più volte ricorso.

Accogliamo con favore l'individuazione di **un unico indicatore per la sorveglianza fiscale** ma sottolineo anche che la sua efficienza dipende dal modo in cui è definito e adottato. Non dimentichiamo la difficoltà di trovare un accordo con i nostri *partner* europei sulla metodologia di stima di grandezze quali *l'output gap* e il perimetro del saldo strutturale, si deve sottolineare che anche il parametro di crescita dell'aggregato di spesa dipenderà fra l'altro dalla stima del tasso di crescita del prodotto potenziale.

L'adozione di un sentiero di crescita dell'aggregato di spesa, se considerato invariabile nel corso del ciclo, sembra consentire che il saldo di bilancio possa adattarsi alle condizioni del ciclo economico e possa favorire la creazione di spazi fiscali nelle fasi positive del ciclo economico da utilizzare nelle fasi negative.

Restano, inoltre, da **chiarire almeno due aspetti importanti riguardo al perimetro dell'aggregato di spesa** sottoposto al tetto e le modalità di verifica del rispetto dei piani concordati.

Con riferimento al primo aspetto, occorrerà valutare con attenzione quali **spese** possano essere **escluse** dall'aggregato di riferimento, certamente quelle finanziate da risorse europee e il ruolo della spesa per investimenti come quota della spesa primaria complessiva.

Per quanto concerne il secondo aspetto sarà necessario porre una certa attenzione, in sede di definizione dell'impianto normativo, all'individuazione di **meccanismi che permettano di tenere conto di un andamento non previsto** e non soggetto al controllo da parte dei singoli Stati, ma riconducibile a fattori esogeni, come l'andamento effettivo dell'inflazione.

Sugli elementi evidenziati sarà, quindi, necessario porre una certa attenzione in sede di definizione dell'impianto normativo, per mantenere un **equilibrio** e un **contemperamento** tra le **diverse finalità** delle regole fiscali in modo da **coniugare la sostenibilità dei conti e il mantenimento di un profilo di crescita duraturo e inclusivo**.

Concordiamo anche con l'obiettivo di garantire un **maggior grado di "titolarità" nazionale** (*ownership*) delle regole di bilancio. Tuttavia la **proposta**, seppure non fornisca molti dettagli sul punto, **non appare raggiungere pienamente tale obiettivo**. L'attenzione a fornire indicazioni sulle riforme che i singoli Stati dovrebbero implementare è un tema caro alle istituzioni europee come mostra l'attuale impianto del semestre europeo con le sue *country specific recommendation*, ma la proposta non fornisce in merito molti dettagli. Il nuovo quadro sembra però prendere le mosse dalla **definizione del percorso di aggiustamento di**

riferimento (*reference path*) da parte della Commissione. A tale riguardo, credo che questo assetto debba essere migliorato prevedendo che questo percorso sia determinato sin dall'inizio attraverso il dialogo bilaterale tra gli Stati membri e la Commissione.

Sebbene sia da valutare positivamente la **previsione esplicita di una clausola di salvaguardia *country-specific* per shock asimmetrici.** Anche in questo caso andranno meglio definiti i criteri di attivazione, garantendo, a ogni modo, che la sua applicazione non sia assoggettata a un approccio strettamente meccanico, ma vi siano margini per valutare, anche in modo qualitativo, le condizioni eccezionali.

La previsione di questa clausola non deve essere, tuttavia, sostitutiva della necessità di prevedere per tutti i Paesi una flessibilità per fattori rilevanti.

La proposta presenta alcuni aspetti sui quali è necessario compiere approfondimenti per poter individuare un assetto coerente con gli obiettivi generali della riforma. Qui di seguito mi soffermo sui principali.

L'Analisi della sostenibilità del debito, utilizzata dalla Commissione per classificare i Paesi in tre diversi gruppi e per

definire il percorso di aggiustamento pluriennale, è in linea di principio uno strumento utile poiché considera in modo integrato tutte le variabili che guidano l'evoluzione del rapporto debito/PIL. Tuttavia, tale analisi è **molto sensibile alle ipotesi formulate** in termini di crescita del PIL, tassi di interesse, inflazione, proiezioni di finanza pubblica. **La scelta di questi parametri** – che condizionerebbe le politiche di bilancio nazionali per un periodo pluriennale – **richiede pertanto estrema cautela e dovrebbe essere concordata** tra la Commissione e i singoli Paesi sulla base di una chiara evidenza empirica e di argomenti tecnici, per tenere conto anche degli effetti delle riforme strutturali sul potenziale di crescita.

Sebbene non sia contestabile che Stati con un più elevato rapporto debito/PIL debbano seguire, compatibilmente con i propri obiettivi di crescita, un percorso di aggiustamento più sfidante rispetto a quelli con un debito minore, questo non dovrebbe però risolversi in un ampliamento dei divari economici. Fondamentale è il mantenimento di un adeguato coordinamento dell'intonazione delle politiche fiscali perseguite nell'ambito dell'Area euro.

Rendere pubblica l'“Analisi” condotta per classificare il rischio-paese dei vari debiti nazionali **rischia infatti di fornire segnali controproducenti ai mercati finanziari.** Utilizzare

l'Analisi di sostenibilità per suddividere gli Stati membri nelle tre categorie in precedenza ricordate potrebbe influenzare la valutazione del rischio del debito da parte dei mercati, creando instabilità e accentuando la 'segmentazione' già presente nel mercato dei titoli di Stato dell'area euro e nei *rating* sovrani assegnati ai singoli Paesi.

Soprattutto questa classificazione "ufficiale" del *rating* dei debiti nazionali da parte della Commissione rischia di aprire la strada a una corrispondente differenziazione, in sede di regolamentazione bancaria, del rischio assegnato ai debiti sovrani contenuti nei portafogli delle banche.

L'idea che i Piani nazionali di bilancio e strutturali rimangano invariati per quattro anni potrebbe costituire un **elemento di eccessiva rigidità** rispetto alla responsabilità politica di adattare gli interventi nel tempo. Come già rilevato, per garantire la necessaria flessibilità alla gestione delle politiche nazionali, sarebbe pertanto opportuno individuare **modalità che consentano di rivedere i piani pluriennali** laddove, nel corso del periodo di programmazione, emergessero **cambiamenti rilevanti** delle condizioni economiche (non solo del paese in questione ma anche degli altri paesi) oppure si configurasse un **cambio di governo**.

Con riferimento, invece, all'obiettivo di promuovere una crescita sostenibile e inclusiva, non si riscontra un trattamento preferenziale per le tipologie di spesa che possono fornire un apporto positivo al potenziale di crescita.

Tale obiettivo non sembra potersi raggiungere solo con la previsione della possibilità di richiedere un'estensione della durata del piano di aggiustamento fino a sette anni (rispetto alla durata normale di quattro anni), a fronte di importanti riforme e investimenti che contribuiscano alla sostenibilità del debito.

Potrebbe quindi essere opportuno **recuperare e rafforzare alcune delle soluzioni** già individuate nell'ambito delle regole attuali, mi riferisco in particolare alla *investment clause* e alla *reform clause* introdotte qualche anno fa.

Un altro modo per incentivare gli investimenti, in particolare quelli necessari per la doppia transizione verde e digitale, potrebbe consistere nello "smussare" il loro profilo (ad esempio calcolandone la media su più anni) oppure nel prevedere l'esclusione – entro certi limiti – di alcune tipologie di spesa dall'aggregato sottoposto a sorveglianza.

Quanto al perimetro dell'aggregato di spesa, dovrà avviarsi una riflessione anche sulle spese sociali escluse e le modalità di

imputazione, e eventuale esclusione, delle spese concordate a livello europeo, come quelle relative all'assistenza finanziaria fornita in caso di crisi oppure alla costituzione della Difesa comune europea.

Più in generale, ritengo sia necessario **discutere in maniera approfondita a livello europeo sulle sfide che dovremo affrontare nei prossimi anni**. Queste richiederanno infatti notevoli investimenti e le modalità del loro finanziamento non saranno neutrali. Se gli interventi necessari a fronteggiarli fossero finanziati solo a livello nazionale, potrebbero configurarsi rischi di frammentazione dell'area dovuti alla disomogeneità degli spazi di bilancio disponibili per i vari Stati membri.

Come ho più volte sostenuto, sarebbe **auspicabile accentrare il finanziamento degli investimenti che hanno una valenza strategica per l'intera Unione**, completando la riforma della *governance* europea con l'introduzione di una **capacità fiscale centralizzata** o, comunque, con la predisposizione di uno **strumento comune per finanziare beni pubblici europei**. Il ritardo nella predisposizione di tali strumenti è stato anche alla base del mancato perseguimento di adeguati obiettivi di crescita e di rafforzamento della competitività europea rispetto al resto del mondo e del mancato coordinamento con la politica monetaria.

Quanto, infine, alle modifiche nella procedura per gli squilibri macroeconomici, sebbene vi siano alcuni miglioramenti rispetto alla situazione attuale, alcuni aspetti richiedono ulteriori approfondimenti. Mi riferisco in particolare alla sovrapposizione tra sorveglianza fiscale e macroeconomica (con particolare riferimento al monitoraggio del rapporto debito pubblico/PIL); alle possibili interazioni tra la sorveglianza macroeconomica e quella fiscale (ad esempio nel caso in cui la sorveglianza macroeconomica spingesse verso un aumento della spesa, mentre quella fiscale verso un suo contenimento); oppure alla necessità di un approccio maggiormente simmetrico nel trattamento di alcuni squilibri, come nell'analisi degli squilibri relativi alle partite correnti della bilancia dei pagamenti [le cui soglie critiche sono pari, in termini di PIL, a -4 per cento e +6 per cento] o nel caso della posizione netta sull'estero [che ha solo una soglia inferiore pari a -35 per cento del PIL].

[Conclusioni]

L'Italia ha tutto l'interesse a mantenere una gestione ordinata della finanza pubblica. La riduzione **realistica, graduale e duratura** dello stock di debito pubblico è indispensabile per liberare l'Italia da una situazione cronica di assenza di spazi fiscali da utilizzare per il perseguimento di politiche che consentano di

tenere il passo degli altri *partner* europei, affrontare le sfide della competitività in un e fronteggiare eventuali situazioni di emergenza.

La proposta della Commissione all'esame del Parlamento offre l'**opportunità di affrontare alcuni dei limiti delle regole di bilancio vigenti**, mettendo da parte in particolare automatismi e parametri che hanno finora limitato la gestione delle politiche di bilancio alla ricerca di soluzioni di breve periodo. L'Italia è pronta ad affrontare la sfida ma dobbiamo tutti insieme essere consapevoli che dobbiamo **cambiare approccio alle politiche del bilancio e al modo di programmare e realizzare riforme e investimenti** per poter affrontare in modo efficace le implicazioni della nuova *governance*.

Questa nuova impostazione richiederà di **rivedere, anche dal punto di vista normativo, le procedure nazionali di programmazione** e attuazione della politica di bilancio, attualmente incentrate sui saldi di finanza pubblica, che dovranno essere adeguate all'assetto definitivo della riforma.

Il rispetto dei piani concordati richiederà inoltre di continuare a seguire l'approccio adottato nell'ambito del PNRR anche negli anni successivi al termine del programma, per mostrare la

realizzazione degli eventuali impegni sottoscritti in termini di investimenti e riforme.

Cambiare le regole attuali è conveniente. Bisogna però **lavorare per migliorare alcuni aspetti della proposta che sono stati messi in rilievo**. Il dialogo tra gli Stati membri dovrebbe portare a individuare uno schema caratterizzato da **regole trasparenti e credibili**, che possano essere **applicate in maniera realistica** e lascino agli Stati membri **margini di bilancio** che, se opportunamente utilizzati, possano anche **migliorare la sostenibilità delle finanze pubbliche**.

Il Governo è costantemente impegnato nelle sedi istituzionali europee per fare in modo che si possa arrivare a un coordinamento più efficace delle politiche di bilancio che, facendo perno sull'interdipendenza tra gli Stati Membri, vada oltre le sole esigenze di consolidamento fiscale e possa innalzare il potenziale di crescita dell'economia, condizione indispensabile di qualsiasi strategia credibile di riduzione del debito pubblico in rapporto al PIL.