



Movimento
Europeo
Italia



VillVigoni

German-Austrian Centre for the European Dialogue



Centres for European Policy Network
FREIBURG | BERLIN | PARIS | ROMA

IL QFP 2028-2034

**QUALI NUOVE RISORSE PER
I BENI PUBBLICI
UNA CRESCITA SOSTENIBILE E
COMPETITIVA DEL SISTEMA
ECONOMICO**



POLICY PAPER 4

luglio 2026

IL QUADRO FINANZIARIO PLURIENNALE 2028-2034: NUOVE RISORSE PROPRIE, DEBITO COMUNE EUROPEO, SAFE ASSET

di Stefano Rossi

Indice

Indice	1
1. Contesto	2
1.1 Principi Il dibattito in corso sul nuovo Quadro Finanziario Pluriennale.....	2
1.2 La Proposta della Commissione europea.....	2
1.3 Il <i>gap</i> tra fabbisogni e risorse: i Rapporti Draghi e Letta	2
1.4 I due problemi politici del QFP	3
2 La proposta del Movimento Europeo Italia	4
2.1 Un nuovo sistema di risorse proprie per finanziare beni pubblici europei	4
2.2 Le proposte contenute nella lettera aperta del Movimento Europeo.....	6
2.3 Il gioco d'azzardo.....	7
2.4 Il tabacco.....	7
2.5 L'alcol	8
2.6 Le ulteriori nuove risorse proprie.....	9
2.7 Il meccanismo di leva: eurobond fino a 1.500 miliardi di euro	9
3 Il problema del debito e il <i>safe asset</i> europeo	10
3.1 I precedenti storici di emissioni comuni.....	10
3.2 Le ragioni degli attuali limiti del debito europeo	11
3.3 Il mutamento dello scenario	12
3.4 Le proposte per superare gli attuali limiti del debito europeo	13
3.5 Il ruolo delle risorse proprie	14

1. Contesto

1.1 Principi Il dibattito in corso sul nuovo Quadro Finanziario Pluriennale

Il negoziato sul Quadro Finanziario Pluriennale (QFP) 2028-2034 dell'Unione europea si colloca in un momento di profonda tensione istituzionale e politica. Da un lato, il Parlamento europeo – nella sua risoluzione interlocutoria del 28 aprile 2026 (P10_TA(2026)0111) – chiede che il QFP sia fissato all'1,27% del Reddito Nazionale Lordo (RNL) dell'UE, escludendo il servizio del debito NGEU (pari a un ulteriore 0,11% dell'RNL, portando così il massimale complessivo all'1,38%). Dall'altro lato, alcuni Stati membri – tradizionalmente contributori netti, tra cui i Paesi Bassi, la Svezia e l'Austria – chiedono una riduzione del bilancio rispetto al precedente QFP 2021-2027, argomentando la necessità di contenere la pressione fiscale sulle finanze pubbliche nazionali.

La divergenza tra queste posizioni è strutturale e riflette un problema più profondo dell'architettura di bilancio dell'Unione: il QFP attuale, prossimo all'1% del PIL europeo, si è dimostrato inadeguato a finanziare le nuove priorità strategiche dell'Unione – dalla difesa comune alla transizione energetica e digitale – senza ricorrere a strumenti straordinari e flessibilità di bilancio senza precedenti.

1.2 La Proposta della Commissione europea

Il 16 luglio 2025 la Commissione europea ha presentato il pacchetto legislativo per il QFP 2028-2034, composto dalla Comunicazione COM(2025)0570, dalla proposta di Regolamento QFP COM(2025)0571 e dalla proposta di Decisione sulle risorse proprie COM(2025)0574. Il bilancio proposto ammonta a quasi 1.800 miliardi di euro in impegni su sette anni (prezzi 2025), equivalenti a circa 2.000 miliardi di euro a prezzi correnti ma 1.763 miliardi a prezzi costanti 2025, pari all'1,26% dell'RNL dell'UE, di cui lo 0,11% destinato ai rimborsi del debito NextGenerationEU (NGEU).

Il Parlamento europeo ha tuttavia criticato tale proposta, rilevando che essa comporta un aumento reale sostanzialmente nullo per i programmi dell'Unione – inferiore a 0,01 punti percentuali di RNL – e non risponde adeguatamente alle esigenze di finanziamento dei beni pubblici europei. La risoluzione parlamentare del 28 aprile 2026 sottolinea che il QFP attuale si è dimostrato insufficiente, con un ricorso senza precedenti a strumenti di flessibilità e strumenti speciali fuori bilancio.

1.3 Il gap tra fabbisogni e risorse: i Rapporti Draghi e Letta

L'analisi comparativa dei sei rapporti strategici europei del 2024-2025¹ – tra cui il Rapporto Draghi sulla competitività (9 settembre 2024) e il Rapporto Letta sul mercato unico – converge

¹ Giovanni Barone "Analisi comparativa di alcuni rilevanti "Rapporti strategici europei e stima della loro portata finanziaria complessiva" Policy Paper 1 del progetto: "IL QFP 2028-2034, QUALI NUOVE RISORSE PER I BENI PUBBLICI, UNA CRESCITA SOSTENIBILE E COMPETITIVA DEL SISTEMA ECONOMICO: PROPOSTE ITALIANE E TEDESCHE A CONFRONTO" edito da Movimento Europeo Italia – Villa Vigoni – Centro politiche europee

su una diagnosi inequivocabile: l'Europa investe troppo poco. Il fabbisogno netto aggiuntivo di investimenti pubblici e privati è quantificato tra 800 e 1.200 miliardi di euro all'anno per finanziare crescita e competitività, infrastrutture, transizione energetica e digitale, sicurezza e difesa, ricerca e innovazione, formazione e lavoro, Europa sociale (93 milioni di cittadini europei in condizione di povertà), Europa globale e transizione ambientale.

Il gap tra queste esigenze e le prospettive del nuovo QFP è abissale: un bilancio europeo prossimo all'1% del PIL, con oltre il 60% assorbito dalla Politica Agricola Comune (PAC) e dai fondi di Coesione, non può rispondere a sfide che richiedono investimenti di un ordine di grandezza superiore. Come evidenziato dall'analisi di Giovanni Barone (novembre 2025), occorre trasformare il QFP da mero vincolo di programmazione pluriennale a strumento macroeconomico di stabilizzazione e investimento.

1.4 I due problemi politici del QFP

Dal dibattito in corso emergono due problemi politici fondamentali che ostacolano qualsiasi riforma ambiziosa del bilancio europeo.

Il primo problema è la mancanza di disponibilità dei governi nazionali a incrementare i contributi basati sul PIL/RNL. Gli Stati membri contributori netti considerano politicamente insostenibile qualsiasi aumento significativo dei trasferimenti al bilancio comunitario calcolati in percentuale del reddito nazionale lordo. Tale resistenza è alimentata dalla percezione, presso le opinioni pubbliche nazionali, che il bilancio europeo sia un gioco a somma zero in cui i "paesi pagatori" finanziano i "paesi beneficiari".

Il secondo problema è la ricerca del "giusto ritorno" (*juste retour*) per i paesi contributori netti. In un bilancio percepito come bilancio di trasferimenti, ogni negoziato sul QFP si riduce a una contrattazione sul saldo netto di ciascun Paese, nella logica del "*rebate*" inaugurato dal Regno Unito nel 1984 e poi esteso sotto varie forme ad altri Stati. Questa logica impedisce di ragionare in termini di valore aggiunto europeo e di beni pubblici sovranazionali.

Per superare il primo problema – la resistenza all'aumento dei contributi nazionali – occorre muoversi verso fonti di finanziamento genuinamente europee: nuove risorse proprie dell'Unione (non mediate dai bilanci nazionali) e capacità di indebitamento comune (debito europeo).

Per superare il secondo problema – la logica del "giusto ritorno" – occorre trasformare il bilancio europeo da un bilancio dei trasferimenti a un bilancio degli investimenti, in cui la spesa europea produce un valore aggiunto distinguibile dalla spesa nazionale e genera ritorni economici diffusi, non riconducibili a un singolo beneficiario territoriale. Il Parlamento europeo,

nella risoluzione del 28 aprile 2026, chiede esplicitamente il finanziamento di beni pubblici europei con valore aggiunto distinguibile dalla spesa nazionale.

Accanto a questo duplice sforzo di riforma delle entrate e della logica di spesa del bilancio europeo, occorre altresì lavorare sulla Saving and Investment Union (Unione del risparmio e degli investimenti) per mobilitare i capitali privati. Lo strumento “*Catalyst Europe*” proposto dal Parlamento europeo – fino a 150 miliardi di euro di prestiti garantiti dall’UE – rappresenta un primo tentativo in questa direzione, ma resta ampiamente insufficiente rispetto alla scala degli investimenti necessari.

2 La proposta del Movimento Europeo Italia

2.1 Un nuovo sistema di risorse proprie per finanziare beni pubblici europei

Anche se la ricerca² nutre ormai in buona parte il dubbio che le nuove categorie di risorse proprie attualmente previste dalla Commissione possano generare in generale «denaro fresco» nel senso di entrate aggiuntive³, in grado di alleggerire sensibilmente i bilanci nazionali degli Stati membri, il loro ruolo appare comunque rilevante per il futuro dell’UE. Come attualmente concepite, quindi, si limiterebbero piuttosto a trasferire gli oneri tra gli Stati membri, poiché la quota di ciascun paese nelle nuove risorse proprie differirebbe dall’attuale ripartizione delle entrate dell’UE, basata in modo determinante sul rispettivo RNL.

Le proposte del Movimento Europeo Italia, illustrate nei paragrafi seguenti, mirano invece a identificare basi imponibili genuinamente nuove – quali le sovraimposte su gioco d’azzardo, tabacco e alcol – che non costituiscono una mera riallocazione di gettito fiscale già esistente a livello nazionale, bensì un prelievo aggiuntivo su settori caratterizzati da esternalità negative. In questo senso, tali risorse proprie si distinguerebbero strutturalmente dalle proposte della Commissione, generando entrate effettivamente addizionali per il bilancio europeo.

La giustificazione delle nuove risorse proprie risiederebbe, quindi essenzialmente, nel sostegno agli obiettivi a livello dell’Unione europea⁴. Poiché l’obiettivo del bilancio dell’UE è quello di creare un valore aggiunto europeo, la Commissione sottolinea in generale che le priorità comuni dovrebbero quindi essere finanziate congiuntamente, sotto forma di risorse proprie⁵. Tre delle attuali proposte hanno così in comune il fatto che la Commissione sottolinea lo stretto

2 Cfr. ad es. Darvas, Z. / Dom, R. (2026), Financing the EU budget: an assessment of five proposals for new resources, Bruegel Analysis 09/2026 del 20 aprile 2026, p. 7; Darvas, Z. et al (2025), Bigger, Better Funded and Focused on Public Goods – How to Revamp the European Union Budget, Bruegel Blueprint Series 37, p. 79; Heinemann, F. (2025), Valutazione della proposta di QFP della Commissione europea, Dichiarazione scritta, Bundestag tedesco – Commissione per gli affari dell’Unione europea, Audizione pubblica del 10 settembre 2025, Documento della commissione 21(21)2, pag. 11 e segg.

3 Accordo interistituzionale del 2020, allegato II, lettera I

4 Cfr. ad es. Darvas, T. / Dom, R. (2026), Financing the EU budget: an assessment of five proposals for new resources, Bruegel Analysis 09/2026 del 20 aprile 2026, pag. 7.

5 Proposta della Commissione COM(2025) 574, Relazione, pag. 1.

legame tra le risorse proprie proposte e i corrispondenti settori politici dell'UE relativi alla protezione dell'ambiente e del clima⁶, e che quindi, proprio in quanto «beni pubblici europei», che rientrano tra le aree prioritarie dell'UE nell'ambito del Green Deal europeo debbano essere anche considerate per il futuro QFP 2028-2034⁷. Questa argomentazione viene, all'interno del dibattito pubblico politico e scientifico in parte appoggiata⁸ ed in parte rifiutata⁹.

In questa prospettiva si colloca anche la citata **risoluzione del Parlamento europeo**¹⁰, che nei paragrafi 115-127 dedicati alle risorse proprie conferma la centralità di una riforma strutturale del lato delle entrate del bilancio dell'Unione. Il messaggio politico che emerge da tali paragrafi è duplice: da un lato, il Parlamento ribadisce che il futuro QFP non può essere costruito soltanto attraverso un incremento dei contributi nazionali o mediante riallocazioni interne di programmi esistenti; dall'altro, esso collega espressamente la credibilità delle nuove priorità europee — competitività, transizione verde e digitale, sicurezza, difesa, autonomia strategica, coesione sociale e capacità di azione esterna — alla disponibilità di risorse proprie nuove, sufficienti, stabili e coerenti con gli obiettivi politici dell'Unione. Tale impostazione rafforza l'idea, già contenuta nell'accordo interistituzionale del 2020¹¹, secondo cui la diversificazione delle fonti di entrata deve contribuire a finanziare adeguatamente la spesa dell'UE, riducendo al contempo la dipendenza dai contributi nazionali basati sul RNL e valorizzando il nesso tra prelievo europeo e beni pubblici europei.

La risoluzione assume particolare rilievo anche perché insiste sulla necessità di evitare che il rimborso degli strumenti comuni di debito e l'aumento dei fabbisogni di investimento comprimano le politiche ordinarie dell'Unione o inducano tagli a programmi essenziali. Ne deriva che le nuove risorse proprie non dovrebbero essere considerate un mero esercizio contabile, né una semplice redistribuzione degli oneri tra Stati membri, ma uno strumento per attribuire al bilancio europeo una funzione macroeconomica, redistributiva e strategica più coerente con la dimensione delle sfide comuni.

Sotto questo profilo, l'orientamento del Parlamento converge con l'impostazione del Movimento Europeo (illustrata nel successivo paragrafo): se le stime disponibili indicano fabbisogni aggiuntivi di investimento molto superiori alla dimensione attuale del bilancio UE,

⁶ TFUE, Articolo 191 f.

⁷ Commission Staff Working Document SWD(2025) 570, S. 23.

⁸ Cfr. ad es. Darvas, Z. et al (2025), *Bigger, Better Funded and Focused on Public Goods – How to Revamp the European Union Budget*, Bruegel Blueprint Series 37, pag. 56.

⁹ Cfr. ad es. Heinemann, F. (2025), *Valutazione della proposta di QFP della Commissione europea*, Dichiarazione scritta, Bundestag tedesco – Commissione per gli affari dell'Unione europea, Audizione pubblica del 10 settembre 2025, Documento della commissione 21(21)2, pag. 11f.

¹⁰ Risoluzione del Parlamento europeo del 28 aprile 2026 sulla proposta di regolamento del Consiglio che stabilisce il quadro finanziario pluriennale per il periodo 2028-2034 (COM(2025)0571 – C10-0000/2025 – 2025/0571R(APP)): https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-10-2026-0111_IT.html#title1

¹¹ Accordo Interistituzionale tra il Parlamento europeo, il Consiglio dell'Ue e la Commissione europea sulla disciplina di bilancio, sulla cooperazione in materia di bilancio e sulla sana gestione finanziaria, nonché sulle nuove risorse proprie, compresa una tabella di marcia per l'introduzione di nuove risorse proprie, del 16 dicembre 2020: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:32020Q1222\(01\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:32020Q1222(01))

il passaggio a un sistema fondato su vere risorse proprie aggiuntive diventa una condizione necessaria per finanziare beni pubblici europei senza aggravare in modo lineare i bilanci nazionali. Ciò giustifica la ricerca di basi imponibili europee collegate a esternalità negative o a fenomeni transnazionali difficilmente governabili dai singoli Stati – quali gioco d'azzardo, tabacco e alcol – purché tali strumenti siano disegnati in modo semplice, prevedibile, socialmente equo e compatibile con il quadro giuridico dell'Unione. In tal modo, il richiamo parlamentare alle risorse proprie può essere letto come una conferma della necessità di superare l'attuale prevalenza dei contributi nazionali e di orientare il prossimo QFP verso una maggiore autonomia finanziaria dell'Unione.

2.2 Le proposte contenute nella lettera aperta del Movimento Europeo

Il Movimento Europeo Italia ha definito alcune proposte, a partire da un gruppo di lavoro coordinato dalla Professoressa Olimpia Fontana¹², proponendo di raddoppiare il bilancio europeo annuale da circa 150 miliardi di euro a livello del 2027 a 300 miliardi di euro (escludendo i rimborsi del NGEU). La proposta prevede che il prossimo QFP sia fondato interamente su vere risorse proprie aggiuntive per 150 miliardi di euro annui (e non sull'incremento dei contributi nazionali dei Paesi membri) per soddisfare le molteplici e nuove esigenze di beni pubblici e di investimenti europei. Tali proposte sono confluite nella *"Lettera aperta del Movimento Europeo alla commissione per i bilanci del Parlamento europeo in vista del voto della relazione interlocutoria sulla proposta di regolamento del Consiglio relativa al Quadro Finanziario Pluriennale"*¹³ (la **"Lettera Aperta"**).

Come illustrato nella sezione 1.3, le stime più qualificate prevedono fabbisogni compresi tra 800 e 1.200 miliardi di euro annui di investimenti aggiuntivi. Non tutti questi fondi devono provenire da fonti pubbliche, ma anche assumendo prudenzialmente un 40% di quota pubblica, la proposta della Commissione europea per il nuovo QFP lascia un gap significativo tra le attese e le risorse effettive.

Posto che gli spazi per l'incremento di contributi nazionali al bilancio europeo appaiono limitati, diventa indispensabile ragionare su un aumento significativo delle risorse proprie. Con la Lettera Aperta, il Movimento Europeo ha inteso offrire il proprio contributo sull'argomento, proponendo risorse proprie aggiuntive per 150 miliardi di euro annui nel quadro del QFP 2028-2034.

La raccolta di nuove e aggiuntive risorse proprie europee per 150 miliardi di euro annui dovrebbe derivare (in un arco attuativo progressivo quinquennale) non dalla tassazione dei redditi, dei patrimoni o degli scambi, ma prioritariamente da sovraimposte europee alla fonte

¹²https://movimentoeuropeo.it/images/Documenti/CSF-RP_Risorse-Proprie_O_Fontana-L_Gasbarro_Mag2021_2.pdf;
https://movimentoeuropeo.it/images/Documenti/NUOVE_RISORSE_PROPRIE_PER_I_BENI_PUBBLICI_EUROPEI_re_v29_maggio_2025.pdf

¹³<https://movimentoeuropeo.it/blog/le-nostre-notizie/3650-lettera-aperta-alla-commissione-per-i-bilanci-del-pe>

concentrate nei settori a rilevante costo sociale. In particolare, il Movimento Europeo suggerisce di prendere in considerazione quelle legate al gioco d'azzardo, al tabacco e all'alcol.

Occorre precisare che, sebbene tali sovrapposte gravino sui consumatori europei, esse si distinguono dai contributi nazionali basati sul RNL sotto diversi profili: (i) non transitano per i bilanci nazionali e non incidono sui saldi di finanza pubblica degli Stati membri; (ii) colpiscono consumi che generano costi sociali diffusi, con effetto di internalizzazione; (iii) non sono proporzionali al reddito nazionale lordo di ciascuno Stato, bensì ai volumi di consumo effettivo. In tal senso, pur rappresentando un onere per i cittadini europei, non alimentano la logica del "giusto ritorno" che caratterizza i contributi calcolati sul RNL.

2.3 Il gioco d'azzardo

Il settore del gioco d'azzardo in Italia registra una crescita costante, con una raccolta passata da 88 miliardi di euro nel 2020¹⁴ a 150 miliardi nel 2024¹⁵, con stime che raggiungono i 165-180 miliardi per il 2025. Tale espansione si accompagna tuttavia a rilevanti costi sociali, tra cui l'aumento delle dipendenze patologiche e il rischio di infiltrazioni della criminalità organizzata.

Sul piano fiscale, il gettito erariale derivante dal gioco risulta contenuto: nel 2022 ammontava a 11,2 miliardi di euro, pari a circa l'8% della raccolta complessiva, in calo rispetto al 10% del 2018. L'incidenza della tassazione sui giochi appare modesta anche nel confronto con altre forme di imposizione, come l'IRPEF (dal 23% al 43%). Inoltre, la tassazione non è uniforme tra le diverse tipologie di gioco, né tra i paesi europei, dove la base imponibile può essere costituita dalla raccolta o dal margine lordo, con aliquote variabili ma mediamente inferiori a quelle italiane.

In questo contesto, la Lettera Aperta avanza la proposta di una sovrimposta europea uniforme, configurata come ritenuta alla fonte sulle vincite erogate ai giocatori. Sulla base dei dati di H2Gambling, le vincite totali nell'UE nel 2023 ammontano a circa 567 miliardi di euro: un'aliquota del 15% genererebbe un gettito stimato di 85 miliardi annui. Tale misura potrebbe inoltre colmare l'assenza di una normativa europea specifica sul gioco d'azzardo, a differenza di quanto previsto per tabacco e alcol¹⁶.

2.4 Il tabacco

La legislazione europea sul tabacco mira ad armonizzare la tassazione perseguendo un duplice obiettivo: garantire entrate fiscali stabili agli Stati membri e ridurre i costi sanitari e sociali

¹⁴ <https://giocoresponsabile.info/statistiche-del-gioco/>

¹⁵ <https://osservatoriocpi.unicatt.it/ocpi-pubblicazioni-il-gioco-d-azzardo-in-italia-vizio-privato-e-pubblica-virtu>

¹⁶ L'attuazione della proposta presenta tuttavia profili di complessità giuridica connessi al principio di tutela del legittimo affidamento, sancito dall'art. 49 TFUE e dalla giurisprudenza consolidata, che tutela i concessionari da modifiche unilaterali delle condizioni in corso di concessione. Si suggerisce pertanto di qualificare le vincite come reddito del giocatore, suscettibile di variazioni fiscali anche in costanza di concessione, oppure di prevedere un'introduzione graduale della sovrimposta, calibrata sulle scadenze dei rinnovi concessori nei singoli Stati membri, configurandola inizialmente come risorsa nazionale destinata progressivamente al bilancio europeo.

associati al consumo di tabacco, il quale mostra un trend decrescente nell'UE. Ogni Stato membro adotta preferenze fiscali differenti, ma è tenuto a rispettare regole comuni, tra cui un sistema di tassazione mista che combina imposte specifiche (commisurate alla quantità) e imposte ad valorem (proporzionali al prezzo). Tale meccanismo assicura che i prezzi – pur variando tra paesi e restando inferiori a quelli di USA e Regno Unito – non scendano al di sotto di una soglia critica, evitando così di incentivare il consumo, e che il gettito fiscale rimanga stabile anche a fronte di una contrazione dei consumi, grazie a incrementi gradualmente delle imposte.

In coerenza con l'obiettivo di disincentivare il consumo, il Movimento Europeo propone l'introduzione di una sovrimposta europea sulle sigarette, indipendente dai regimi fiscali nazionali e dai livelli di prezzo vigenti. La soluzione ottimale includerebbe anche sigarette elettroniche, sigari e tabacco da pipa. Limitando tuttavia l'analisi alle sole sigarette, sulla base di un consumo complessivo di circa 387 miliardi di unità nel 2023¹⁷, una sovrimposta di 0,08 euro per sigaretta genererebbe un gettito stimato di circa 30 miliardi di euro annui.

Questa proposta differisce dalla TEDOR avanzata dalla Commissione europea, garantendo un maggior gettito a favore del bilancio europeo. Mentre la Commissione europea propone di incamerare il 15% sul gettito derivante dall'applicazione delle aliquote minime armonizzate previste dalla direttiva 2011/64/UE del Consiglio, del 21 giugno 2011, la proposta del Movimento Europeo consiste nell'introduzione di una sovrimposta di importo fisso.

2.5 L'alcol

Il consumo di alcol nell'UE genera rilevanti costi sociali — spese sanitarie, incidenti stradali, perdita di produttività — che le attuali accise e l'IVA, fortemente eterogenee tra Stati membri, non riescono a internalizzare adeguatamente. Nel 2024, il mercato europeo delle bevande alcoliche ha registrato un fatturato di circa 134 miliardi di euro, con un gettito fiscale complessivo stimato in 24 miliardi. Partendo da questi dati, il Movimento Europeo propone l'introduzione di una sovrimposta europea uniforme sull'alcol, aggiuntiva rispetto alla fiscalità nazionale, con duplice obiettivo: disincentivare il consumo e generare risorse proprie per il bilancio dell'UE, in particolare nei settori sanitario e sociale.

La stima si fonda su una popolazione over 15 di circa 400 milioni di abitanti¹⁸ e un consumo medio di 9,8 litri di alcol puro pro capite¹⁹ (3,92 miliardi di litri totali), ripartiti indicativamente tra birra (40 %), vino (40 %) e superalcolici (20 %), per un volume complessivo di circa 46,4 miliardi di litri di bevande. Applicando aliquote differenziate (0,40 €/l birra, 0,80 €/l vino, 1,60

¹⁷ I dati aggiornati al 2025 raccolti nel report di KPMG *"Illicit cigarette and heated tobacco consumption, and oral nicotine share in Europe"* segnalano un consumo di sigarette nell'UE pari a 405.8 miliardi di unità, di cui 364 miliardi di unità relative al mercato legale e circa 41.8 miliardi di contrabbando: <https://www.pmi.com/content/dam/pmicom/global/docs/itp/kpmg-illicit-cigarette-consumption-europe-2025-results.pdf>.

¹⁸ - Dati demografici dell'Unione Europea – Anno 2024 (fonte: Eurostat)

¹⁹ - [Which country in Europe is home to the continent's heaviest drinkers? | Euronews](#)

€/l superalcolici), il gettito potenziale annuo è stimato in circa 26 miliardi di euro, con un carico fiscale proporzionato al danno sociale di ciascuna categoria di prodotto.

2.6 Le ulteriori nuove risorse proprie

La Lettera Aperta, basandosi sui contenuti dello Studio del 2024²⁰, ha inoltre previsto ulteriori nuove risorse proprie che consentono di raggiungere e superare l'obiettivo dei 150 miliardi di Euro aggiuntivi. Si tratta in particolare di:

- una tassa sulle transazioni finanziarie con aliquota dello 0,1% su azioni e strumenti derivati negoziati nei mercati europei. L'introduzione come risorsa propria dell'Unione supererebbe lo stallo politico che ha impedito l'adozione della tassa sulle transazioni finanziarie nel quadro della cooperazione rafforzata tra 11 Stati membri;
- un'addizionale IVA europea a scaglioni su specifiche categorie di beni e servizi di lusso, tra cui automobili, barche e yacht, manifattura e alberghi di lusso;
- risorse proprie "statistiche" innovative basate su indicatori statistici di disparità, con funzione sia di finanziamento sia di incentivo alla convergenza in relazione al gender *pay gap*, con un'aliquota da applicare al reddito nazionale lordo, proporzionale al livello di gender *pay gap* e di spreco alimentare.

2.7 Il meccanismo di leva: eurobond fino a 1.500 miliardi di euro

L'elemento più innovativo della proposta è il meccanismo di leva finanziaria: le nuove risorse proprie, in quanto entrate certe e ricorrenti del bilancio dell'Unione, consentono di garantire l'emissione di debito europeo (eurobond) con un rapporto di leva fino a 10 volte. Con 150 miliardi di nuove risorse proprie, è possibile emettere progressivamente eurobond fino a un massimo di 1.500 miliardi di euro, garantiti dal bilancio UE, assumendo un costo medio degli interessi stimato intorno al 3% annuo. Tale struttura prevede che il capitale non venga rimborsato integralmente alla scadenza, bensì rifinanziato attraverso nuove emissioni (c.d. meccanismo di *roll-over*), mentre il servizio del debito – costituito dal pagamento degli interessi – è coperto dalle risorse proprie dedicate. In questa architettura, le nuove risorse proprie giocano quindi un ruolo decisivo: esse consentono di finanziare a leva la produzione di beni pubblici europei (per il tramite di piani nazionali di investimento che dovrebbero essere approvati dalla Commissione europea) senza aumentare i contributi nazionali basati sul PIL/RNL.

Il piano finanziario a regime prevede la seguente allocazione delle 150 miliardi di risorse proprie aggiuntive annue:

²⁰ O. Fontana, L. Gasbarro, "Nuove risorse proprie per il bilancio europeo", Policy Paper del Centro Studi sul Federalismo, Aprile 2024, n. 63.

- 100 miliardi all'anno per i contributi diretti al bilancio (sovvenzioni e cofinanziamenti);
- 45 miliardi all'anno per il servizio degli interessi passivi sugli eurobond (a partire dal quinto anno);
- 5 miliardi all'anno residui per altri obiettivi.

Il debito massimo di 1.500 miliardi sarebbe raggiunto progressivamente entro il quinto anno di emissione, per poi stabilizzarsi attraverso il rifinanziamento dei titoli in scadenza con nuove emissioni di pari importo (*roll-over*), senza necessità di rimborso netto del capitale fintantoché le risorse proprie continuino a coprire il servizio degli interessi.

Questo meccanismo replica, su scala più ampia e permanente, la logica del NextGenerationEU: il NGEU ha dimostrato che l'Unione è in grado di emettere debito comune sui mercati a condizioni competitive, ancorché con spread positivi rispetto al Bund tedesco. La differenza strutturale rispetto al NGEU è che la proposta del Movimento Europeo prevede un meccanismo permanente, non eccezionale e temporaneo, finanziato da risorse proprie genuine e non da contributi nazionali ad hoc.

3 Il problema del debito e il safe asset europeo

Il dibattito sul debito comune europeo ha conosciuto negli ultimi anni una profonda trasformazione. Se per lungo tempo la discussione sugli eurobond e sull'unione fiscale è stata considerata un terreno prevalentemente teorico, confinato ai margini del processo di integrazione europea, le crisi degli ultimi quindici anni hanno progressivamente modificato il quadro politico e intellettuale in cui tale dibattito si sviluppa. La crisi finanziaria globale, la crisi dei debiti sovrani dell'Eurozona, la pandemia di Covid-19, la guerra di aggressione russa contro l'Ucraina e il crescente deterioramento dell'ambiente geopolitico internazionale hanno imposto all'Unione europea una riflessione sempre più profonda sui limiti dell'attuale assetto istituzionale e sulle modalità attraverso cui finanziare beni pubblici europei che trascendono le capacità dei singoli Stati membri. L'Europa sta entrando in una fase storica del tutto nuova, nella quale il ricorso all'indebitamento comune potrebbe cessare di essere un'eccezione temporanea per trasformarsi in uno strumento strutturale di azione politica e strategica.

3.1 I precedenti storici di emissioni comuni

Per comprendere la portata di questa trasformazione è necessario partire da una constatazione spesso trascurata nel dibattito pubblico. Contrariamente a una percezione diffusa, il debito comune europeo non nasce con il programma Next Generation EU né con la pandemia. L'emissione di debito sovranazionale accompagna infatti l'integrazione europea sin dalle sue origini. Già negli anni Cinquanta la Comunità Europea del Carbone e dell'Acciaio utilizzava l'accesso ai mercati finanziari per raccogliere risorse finalizzate a sostenere investimenti

industriali e processi di modernizzazione produttiva. Nel corso dei decenni successivi l'Europa ha fatto ricorso a una molteplicità di strumenti di prestito comune, destinati di volta in volta a finanziare programmi energetici, sostenere Stati in difficoltà nelle bilance dei pagamenti, affrontare crisi finanziarie o rispondere a emergenze straordinarie.

Osservata in prospettiva storica, la storia del debito comune europeo appare quindi molto più lunga e articolata di quanto suggeriscano le discussioni contemporanee. Tuttavia essa è stata sempre caratterizzata da alcuni principi ricorrenti che hanno delimitato il perimetro politico dell'azione europea:

1. il debito comune viene utilizzato esclusivamente per rispondere a esigenze specifiche o a crisi eccezionali;
2. gli strumenti sono sempre temporanei;
3. il debito comune finanzia nuova spesa ma non sostituisce il debito nazionale esistente;
4. non esiste una mutualizzazione integrale delle passività;
5. l'emissione non è affidata a un Tesoro europeo dotato di capacità fiscale permanente;
6. non viene istituita alcuna unione di trasferimenti permanenti tra Stati.

Tali principi hanno definito per molti anni i limiti invalicabili dell'integrazione fiscale europea.

Questa impostazione spiega perché tutti gli strumenti creati nel corso degli ultimi decenni siano stati concepiti come interventi circoscritti e transitori. Anche Next Generation EU, nonostante la sua portata storica e la sua dimensione finanziaria senza precedenti, è stato formalmente costruito come uno strumento straordinario e limitato nel tempo. La sua stessa architettura giuridica riflette la volontà di evitare che l'esperienza della pandemia diventasse automaticamente il precedente di un'unione fiscale permanente.

3.2 Le ragioni degli attuali limiti del debito europeo

Le ragioni di questa prudenza sono profonde e affondano nelle fondamenta stesse del progetto europeo. In primo luogo esistono motivazioni di natura costituzionale e democratica. Nelle democrazie contemporanee il debito pubblico non rappresenta semplicemente uno strumento finanziario, ma costituisce una manifestazione della sovranità politica. La possibilità di contrarre debito implica la capacità di imporre tasse future e di allocare risorse collettive secondo priorità definite democraticamente. Per questo motivo, nella tradizione costituzionale degli Stati moderni, il potere di indebitarsi è strettamente collegato alla rappresentanza politica.

Da tale prospettiva, un debito comune permanente presupporrebbe necessariamente una corrispondente autorità politica legittimata democraticamente a prendere decisioni fiscali e di spesa. In assenza di un vero Tesoro europeo, di significative risorse fiscali proprie e di una piena

legittimazione politica federale, molti osservatori hanno considerato il passaggio a una capacità di indebitamento permanente come istituzionalmente prematuro. In altre parole, una diffusa scuola di pensiero ha sostenuto che l'integrazione fiscale debba rappresentare il punto di arrivo dell'integrazione politica europea e non il suo punto di partenza.

A tali argomenti si aggiungono vincoli di natura giuridica. I Trattati europei sono stati infatti costruiti all'interno di una filosofia che privilegia la responsabilità fiscale nazionale. Le disposizioni che disciplinano il bilancio dell'Unione e la cosiddetta clausola di no bail-out sono state interpretate per lungo tempo come incompatibili con qualsiasi forma di mutualizzazione permanente delle passività pubbliche. Sebbene il diritto europeo abbia dimostrato nel corso delle crisi una notevole capacità di adattamento e di innovazione, il quadro normativo continua a riflettere una sostanziale diffidenza verso l'idea di un debito comune illimitato.

Accanto alle obiezioni istituzionali e giuridiche vi sono poi motivazioni economiche altrettanto influenti. I Paesi con finanze pubbliche più solide hanno tradizionalmente temuto che una condivisione troppo ampia del rischio fiscale potesse generare comportamenti opportunistici. Se gli Stati maggiormente indebitati potessero beneficiare in misura significativa della credibilità finanziaria degli Stati più virtuosi, gli incentivi a mantenere politiche di bilancio prudenti potrebbero ridursi. Questo argomento dell'azzardo morale ha accompagnato l'intero dibattito sugli eurobond e ha costituito uno degli ostacoli principali a ogni proposta di mutualizzazione permanente.

3.3 Il mutamento dello scenario

Per molti anni tali considerazioni hanno reso politicamente impraticabile qualsiasi ipotesi di salto qualitativo verso un'unione fiscale. Le proposte avanzate nel dibattito accademico si sono generalmente concentrate su due obiettivi. Da un lato vi erano coloro che sostenevano la necessità di una capacità fiscale centrale finalizzata alla stabilizzazione macroeconomica dell'Eurozona. Dall'altro vi erano i sostenitori della creazione di un *safe asset* europeo, ossia di un titolo comune capace di svolgere per l'euro una funzione analoga a quella esercitata dai Treasury statunitensi per il dollaro.

Entrambe le famiglie di proposte hanno tuttavia incontrato enormi difficoltà. Nel caso della capacità fiscale centrale, la principale obiezione riguardava il rischio di trasformare l'Unione in una struttura permanente di redistribuzione tra Stati membri. Nel caso del *safe asset* europeo, le difficoltà derivavano invece dai problemi connessi alla condivisione dei rischi fiscali e dalle resistenze dei Paesi creditori. Di conseguenza, malgrado l'abbondanza della letteratura e la forza di molti argomenti teorici, nessuna delle due idee è riuscita a generare un consenso politico sufficiente.

Tuttavia, il contesto internazionale in cui tali discussioni si sono sviluppate è ormai profondamente cambiato. Gran parte dei ragionamenti elaborati negli anni Novanta o nei primi anni Duemila si fondavano infatti sull'assunto implicito che la globalizzazione economica

avrebbe continuato a espandersi in modo relativamente lineare e che la sicurezza europea sarebbe rimasta garantita dall'ombrello strategico statunitense. Oggi nessuna di queste ipotesi appare più scontata.

Il sistema internazionale si trova in una fase di crescente competizione tra grandi potenze. Le dinamiche geopolitiche sono tornate al centro della vita economica. Le decisioni riguardanti il commercio, gli investimenti, la tecnologia e l'energia sono sempre più influenzate da considerazioni strategiche e di sicurezza nazionale. La competizione tra Stati Uniti e Cina rappresenta il principale asse strutturante della politica mondiale, mentre la guerra in Ucraina ha riportato il conflitto armato su larga scala nel continente europeo.

In questo nuovo scenario emerge con forza il tema dell'autonomia strategica europea. L'Unione si trova di fronte alla necessità di finanziare investimenti che trascendono la dimensione nazionale e che richiedono una scala continentale. La difesa comune, la cybersicurezza, le reti energetiche integrate, le infrastrutture digitali avanzate, l'intelligenza artificiale, il calcolo quantistico, lo spazio e le tecnologie dual use rappresentano tutti esempi di settori nei quali la frammentazione delle politiche nazionali rischia di tradursi in inefficienze sistemiche.

A differenza delle tradizionali politiche di stabilizzazione macroeconomica, le nuove esigenze di investimento non mirano principalmente a compensare shock economici temporanei. Il loro obiettivo è accrescere la capacità strutturale dell'Europa di operare come soggetto geopolitico e tecnologico autonomo. Si tratta dunque di investimenti che generano benefici collettivi e che possono essere descritti come autentici beni pubblici europei.

Il cambiamento più significativo consiste pertanto nel passaggio da una concezione del debito comune come strumento di gestione delle crisi a una concezione del debito comune come strumento di sviluppo strategico. Nel paradigma tradizionale l'indebitamento comune veniva giustificato dalla presenza di circostanze eccezionali. Nel nuovo paradigma esso verrebbe giustificato dall'esistenza di obiettivi permanenti che nessuno Stato europeo è in grado di perseguire efficacemente da solo.

3.4 Le proposte per superare gli attuali limiti del debito europeo

Il dibattito accademico ha prodotto diverse proposte²¹ per la creazione di un *safe asset* europeo. Tra queste possiamo ricordare la proposta di Olivier Blanchard e Ángel Ubide²² che prevede l'emissione da parte della Commissione europea (o di un'agenzia dedicata) di "blue bond" senior per l'area euro. I proventi servirebbero ad acquistare titoli di stato nazionali fino

²¹Per una rassegna, Á. Leandro and J. Zettelmeyer, "*Creating a Euro Area Safe Asset Without Mutualizing Risk (Much)*", Peterson Institute for International Economics Working Paper No. 19-14, 2019.

²²Blanchard, O. and Ubide, Á. (2025), "*Now is the time for Eurobonds: A specific proposal*", Peterson Institute for International Economics, 30 May.

al 25% del PIL di ciascun Paese partecipante. Ogni Stato destinerebbe un flusso di entrate dedicato (ad esempio, una quota dell'IVA) al servizio del debito comune. La garanzia è basata su entrate ad hoc, non su responsabilità congiunta piena, evitando così la piena mutualizzazione. La principale criticità è che i governi nazionali dovrebbero cedere risorse fiscali consistenti per il servizio del debito comune, con possibili limiti fiscali e resistenze politiche rilevanti.

Una seconda proposta è stata formulata nel 2016 dallo European Systemic Risk Board²³ e consiste nell'emissione di "European Safe Bonds" (ESBies), strumenti costruiti aggregando titoli di stato dei Paesi membri secondo una formula fissa e dividendoli in tranche sicure (senior) e rischiose (junior). La tranche senior costituirebbe il safe asset europeo.

Un'altra recente proposta²⁴ ha inoltre previsto un percorso di mutualizzazione progressiva delle passività nazionali tramite una coalizione europea di "volenterosi" che emettano titoli garantiti in solido ("joint and several") da tutti i partecipanti. L'approccio evolverebbe progressivamente verso un modello "stock-and-flow": non solo nuovo debito comune per nuova spesa, ma anche conversione di parte del debito nazionale esistente in debito sovranazionale. Questo potrebbe essere realizzato tramite una cooperazione rafforzata (artt. 326-334 TFUE) o con accordi intergovernativi ad hoc sul modello del MES.

Quale che sia la forma tecnica adottata, un tale processo aprirebbe la strada a un autentico *safe asset* europeo comparabile ai Treasury USA, con effetti sistemici positivi: riduzione della frammentazione finanziaria nell'area euro, rafforzamento della trasmissione della politica monetaria della BCE, riduzione dei fenomeni di "flight to safety" verso singoli Paesi, completamento dell'Unione dei mercati dei capitali e rafforzamento del ruolo internazionale dell'euro.

3.5 Il ruolo delle risorse proprie

Come illustrato nei precedenti paragrafi (§ 2.7), l'aumento del bilancio europeo tramite la previsione di nuove risorse proprie, come quelle proposte dal Movimento Europeo, potrebbe costituire una base per il finanziamento di beni pubblici europei tramite l'emissione di debito pubblico comune e, in prospettiva, per la creazione di un *safe asset* europeo.

La sfida politica resta quella di superare gli attuali limiti che caratterizzano le emissioni comuni, senza generare azzardo morale e senza trasformare il debito comune in un'unione dei trasferimenti incontrollata. Le proposte più recenti cercano esattamente questo equilibrio: creare un *safe asset* europeo credibile e permanente, preservando al contempo la disciplina fiscale e l'accountability democratica a livello nazionale e sovranazionale.

²³ M. K. Brunnermeier et al. "ESBies : Safety in the tranches", European Systemic Risk Board, Working Paper Series n. 21 / Settembre 2016

²⁴E. Dorrucchi, S. Rossi, "Towards a next generation of joint borrowing in Europe", Perspectives on Federalism, Vol. 17, issue 2, 2025.

La previsione di nuove risorse proprie, costituendo una genuina risorsa fiscale europea per il bilancio dell'UE destinata ad investimenti in beni pubblici europei, consentirebbe infatti di superare gradualmente l'eccezionalità che caratterizza tuttora il debito europeo, rendendo le emissioni strutturali e permanenti, senza per questo creare azzardi morali – poiché il debito comune finanzierebbe nuovi investimenti e non la sostituzione di debito nazionale esistente, e poiché il servizio del debito sarebbe garantito da entrate proprie dell'Unione e non da impegni dei bilanci nazionali. Questo, insieme a un eventuale percorso di graduale mutualizzazione di una quota dei debiti nazionali esistenti (tramite cooperazioni rafforzate, modifiche ai Trattati o strumenti intergovernativi ad hoc), farebbe sì che il debito comune possa assumere caratteristiche parzialmente assimilabili a quelle di un vero *safe asset* federale.

In ogni caso, i temi del debito comune e delle risorse proprie non possono più essere affrontati esclusivamente come una questione tecnico-finanziaria. La scelta di emettere debito comune riflette infatti una determinata concezione dell'Europa, del suo ruolo internazionale e della sua capacità di agire come soggetto politico, così come la scelta di incrementare le risorse proprie dell'Unione riflette la decisione (politica) di investire insieme nella produzione di beni pubblici trasformando il bilancio europeo in un bilancio di investimenti.

La domanda fondamentale non è solo se strumenti di questo tipo siano economicamente efficienti, ma se gli Stati europei siano disposti a riconoscere l'esistenza di interessi strategici condivisi tali da giustificare forme più avanzate di azione collettiva.

In questa prospettiva il dibattito sul debito comune e sulle risorse proprie diventa parte integrante della più ampia discussione sul futuro dell'integrazione europea. L'Europa del XXI secolo deve confrontarsi con un ambiente internazionale molto diverso da quello in cui furono concepiti i Trattati di Maastricht. La rivalità tra grandi potenze, la competizione tecnologica, le sfide climatiche, la sicurezza energetica e la difesa comune richiedono risorse finanziarie di entità tale da mettere in discussione la sostenibilità di approcci esclusivamente nazionali.

L'Europa si trova di fronte a una finestra storica di opportunità. Le crisi degli ultimi anni hanno progressivamente eroso molti dei tabù che per decenni hanno limitato l'evoluzione dell'Unione economica e monetaria. Strumenti che in passato apparivano politicamente impensabili, come il massiccio programma di emissioni di Next Generation EU, sono diventati realtà sotto la pressione degli eventi. Non è inevitabile che tale percorso conduca a una vera unione fiscale, ma appare sempre più difficile sostenere che le esigenze strategiche dell'Unione possano essere affrontate continuando a considerare il debito comune esclusivamente come una misura temporanea e straordinaria.

La vera novità del nuovo contesto storico non risiede dunque soltanto nella possibilità tecnica di emettere nuovo debito comune, bensì nel mutamento della sua giustificazione politica. Nel passato l'Europa si indebitava insieme per superare una crisi. Nel futuro potrebbe decidere di indebitarsi insieme per costruire la propria sovranità. È questo passaggio, più ancora degli

aspetti istituzionali o finanziari, che potrebbe segnare una nuova fase nell'evoluzione dell'integrazione europea.



Questa pubblicazione si inserisce tra i prodotti previsti del progetto di ricerca:

“IL QFP 2028-2034, QUALI NUOVE RISORSE PER I BENI PUBBLICI, UNA CRESCITA SOSTENIBILE E COMPETITIVA DEL SISTEMA ECONOMICO: PROPOSTE ITALIANE E TEDESCHE A CONFRONTO”

Autore:

Dr. Stefano Rossi

Membro del Gruppo di lavoro sulle risorse proprie del **Movimento Europeo – Italia**

Promosso da:



Realizzato con il contributo del Ministero degli Affari Esteri e della Cooperazione Internazionale ai sensi dell'art. 23 bis del D.P.R. 18/1967



Ministero degli Affari Esteri
e della Cooperazione Internazionale

“Le posizioni contenute nel presente report sono espressione esclusivamente degli autori e non rappresentano necessariamente le posizioni del Ministero degli Affari Esteri e della Cooperazione Internazionale”