

**Proposte sulla riforma della *governance* economica dell'Unione europea
nella prospettiva federale**

Dopo la pandemia e il varo di *NextGenerationEU*, le regole fiscali del Patto di Stabilità e del *Fiscal Compact* dovranno necessariamente essere riviste.

La situazione dell'Unione europea ha segnato una radicale variazione, con l'applicazione della clausola di salvaguardia relativa alle prescrizioni del Patto di Stabilità e con il finanziamento di *Next GenerationEU* attraverso l'emissione sul mercato di 750 miliardi di titoli in euro, ancorché si tratti di misure straordinarie e con durata limitata nel tempo.

Queste misure di sostegno hanno generato un notevole incremento del debito pubblico accumulato dagli Stati membri, mentre per la prima volta si è manifestata di fatto una separazione nella finanza dell'Unione europea fra spesa corrente, finanziata con il sistema attualmente esistente di c.d. risorse proprie, e un conto capitale alimentato con emissioni di titoli.

L'emissione di debito dell'Unione europea dovrà essere garantita da un ammontare adeguato di risorse proprie, il cui tetto è stato elevato temporaneamente di 0,6 punti percentuali, da 1,4 al 2,0% del Pil.

Ma soprattutto l'Unione europea ha avviato una politica fortemente espansiva con l'approvazione del *NextGenerationEU*, con un triplice obiettivo: favorire la transizione ecologica, sostenere la transizione digitale e garantire l'inclusione sociale.

In sostanza, una politica di investimenti destinata a rilanciare, attraverso i Piani nazionali di ripresa e di resilienza, l'economia europea a seguito della pandemia.

Naturalmente, la crescita rilevante del debito accumulato dagli Stati membri per evitare il collasso economico e sociale impone di adottare comunque nuove regole destinate a garantire la stabilità finanziaria dell'Unione europea.

Si pongono quindi problemi – e proposte di soluzioni – che sono ormai sul tavolo del dibattito politico.

Mentre appare difficilmente pensabile un rilancio puro e semplice del Patto di Stabilità nella versione pre-pandemia, l'ipotesi più realistica appare essere un maggior rilievo assegnato al criterio del debito, accompagnato dall'introduzione di vincoli legati all'evoluzione della spesa in modo tale che venga rispettato un sentiero sostenibile di rientro del debito, entro limiti stabiliti da ciascun paese e approvati dagli organi dell'Unione europea.

L'idea di fondo è di limitarsi a inserire un criterio relativo alla spesa che, nelle fasi ascendenti del ciclo, dovrebbe crescere meno del prodotto misurato in termini monetari e al netto di misure *one-off*, in modo che gradualmente si produca una contrazione dello stock di debito, senza gravare in misura eccessiva sulla crescita dell'economia.

Un andamento di segno opposto si dovrebbe osservare nel caso di una recessione.

In sostanza, l'ipotesi in discussione che appare prevalente è di mantenere i vincoli previsti dal Trattato di Maastricht ma di renderli, da un lato, più semplici e facilmente applicabili e di eliminare al contempo gli effetti pro-ciclici legati alla struttura attuale del Patto di Stabilità e Crescita.

Parallelamente - ma questa previsione appare di più difficile attuazione - in una nota dell'ESM è stata avanzata la proposta di portare al 100% la quota del debito rispetto al Pil, introducendo così un criterio di rientro del debito meno traumatico, in misura ancora più significativa nell'ipotesi che venga accettata la proposta di Stefano Micossi di far acquistare da parte dell'ESM una quota del debito detenuto attualmente dalla BCE.

In questo modo si potrebbe evitare che la riduzione del debito imponga un contenimento eccessivo della spesa, e in particolare della spesa per investimenti, rendendo quindi superflua l'introduzione di una *golden rule* che sarebbe politicamente di difficile accettazione da parte dei paesi c.d. frugali in quanto si potrebbe correre il rischio che gli Stati meno attenti al contenimento della spesa possano evitarlo facendo passare surrettiziamente una quota della spesa corrente come spesa di investimento.

Ma per garantire che si mantenga un livello adeguato di investimenti per sostenere la transizione ecologica e digitale è indispensabile che, in assenza di una *golden rule*, un ruolo significativo venga riconosciuto all'Unione europea, prolungando nel tempo gli impegni di NGEU.

Dato che il 60% delle risorse dei PNRR sono destinati a questi investimenti, una parte di essi sarà coperta fino al 2026 da fondi europei.

Dopo questa data, un sostegno analogo dovrebbe essere garantito da una accresciuta capacità fiscale europea.

L'ipotesi prevalente si differenzia sostanzialmente rispetto a una visione di una politica fiscale caratterizzata non soltanto da regole, ma altresì da misure discrezionali, abbandonando così nel medio periodo il sistema delle regole in cui *one size fits all* e passando a una valutazione *country-specific*, con il contributo dello *European Fiscal Board* e degli istituti fiscali nazionali, come proposto recentemente da Olivier Blanchard.

Questa proposta appare tuttavia destinata a trovare spazio soltanto in una fase più evoluta della struttura della politica fiscale all'interno dell'Unione europea, in quanto presuppone una capacità di governo dell'Unione europea attualmente carente in quanto, in base alla logica dei Trattati la politica fiscale rimane una competenza degli Stati membri e ogni decisione richiede l'unanimità.

Il Trattato sul funzionamento dell'Unione si limita a fissare all'articolo 126 una regola generale di grande portata e fortemente innovativa rispetto alla prassi che si era consolidata di finanziare l'espansione della spesa pubblica con una crescita del disavanzo.

È soltanto nel Protocollo n.12 sulla procedura per i disavanzi eccessivi che viene stabilito: "*i valori di riferimento di cui all'articolo 126, paragrafo 2, del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea sono: - il 3 % per il rapporto fra il disavanzo pubblico, previsto o effettivo, e il prodotto interno lordo ai prezzi di mercato, - il 60 % per il rapporto fra il debito pubblico e il prodotto interno lordo ai prezzi di mercato*".

Appare quindi ragionevole l'ipotesi avanzata da Olivier Blanchard *et al.* che fa riferimento al principio generale contenuto nel Trattato, apparendo la determinazione numerica dei vincoli - e i successivi inasprimenti - legata strettamente all'evoluzione della finanza pubblica nell'eurozona.

Ma l'applicazione di questa ipotesi presuppone un passo in avanti significativo verso il completamento dell'Unione fiscale, con il riconoscimento di poteri di determinazione di nuove risorse proprie - destinate prioritariamente al finanziamento degli investimenti nei paesi membri dell'Unione europea - attraverso un meccanismo decisionale che preveda una decisione a maggioranza nel Consiglio dell'Unione e nel Parlamento europeo, senza la ratifica da parte dei Parlamenti nazionali, che dovrebbero invece essere coinvolti nella fase di preparazione del Quadro Finanziario Pluriennale, da cui poi vengono determinati i bilanci annuali dell'Unione europea.

In definitiva, l'ipotesi che sembra ottenere il più diffuso consenso è quella di introdurre un vincolo alla crescita della spesa, ma prevedendo altresì che - una volta completata l'Unione fiscale - si possa infine passare dall'applicazione di regole fissate *ex ante* che, per essere applicate richiedono tuttavia una serie di correttivi che ne rendono estremamente complessa e poco efficace l'attuazione, a una politica fiscale attiva determinata al livello dell'Unione europea.

Ciò richiede l'adozione, in parallelo al Quadro Finanziario Pluriennale, di un Piano finanziario che, oltre alle altre misure destinate a garantire il finanziamento del bilancio e la determinazione delle spese, raccolga - a seguito di una elaborazione da parte dello *European Fiscal Board* -, le indicazioni provenienti dagli Istituti fiscali indipendenti di ciascun paese in ordine ai livelli di disavanzo compatibili con la stabilità finanziaria e al sentiero di riduzione dello stock di debito in eccesso.

Il Piano dovrebbe essere approvato a maggioranza all'inizio di ogni legislatura dal Consiglio e dal Parlamento, riuniti in una Convenzione integrata da rappresentanti dei Parlamenti nazionali, e verrebbe poi aggiornato annualmente sulla base dell'evoluzione dell'economia dell'Unione europea.

Si giungerebbe così, finalmente, a una soluzione definita a livello europeo, ma nel rispetto dei principi di una struttura di natura federale, in cui le decisioni vengono assunte con la partecipazione attiva dei diversi livelli di governo e nel quadro di un meccanismo di federalismo fiscale.

Alberto Majocchi

Pavia, 21 dicembre 2021