



Gli orientamenti della Commissione europea per la riforma della governance economica dell'UE

Dossier n° 5 -
27 gennaio 2023

Tipo e numero atto	<i>Comunicazione COM(2022)583</i>
Data di adozione	<i>9 novembre 2022</i>
Settori di intervento	<i>Governance economica; politica fiscale; investimenti; macroeconomia; pianificazione nazionale; debito pubblico; diseguaglianza economica; riforma economica; adeguamento strutturale; zona euro</i>
Assegnazione	<i>7 dicembre 2022 - V Commissione Bilancio</i>
Segnalazione da parte del Governo	<i>Sì</i>
Relazione del Governo ex art. 6 della legge 234	<i>No</i>

Il presente dossier illustra gli orientamenti della Commissione europea, presentati lo scorso 9 novembre, per una riforma delle regole economiche e di bilancio dell'UE.

Essi, da un lato, costituiscono l'esito di una riflessione, avviata già da qualche anno, sull'opportunità di riformare il quadro della governance economica dell'UE (di questa riflessione si dà sinteticamente conto nella premessa del dossier); dall'altro lato, intendono alimentare un ulteriore confronto che, nelle intenzioni della Commissione europea, dovrebbe portare alla presentazione di apposite proposte legislative e alla definitiva approvazione di una riforma nel corso del 2023.

La parte conclusiva del dossier, infine, descrive succintamente il quadro di regole vigente.

La discussione in corso

Il dibattito sulla **riforma del Patto di stabilità e crescita** e della **governance economica** dell'Unione europea nel suo complesso, formalmente **avviato** dalla Commissione europea nel **febbraio 2020** e sospeso poco dopo per la necessità di concentrarsi sulle sfide immediate poste dalla pandemia di COVID-19, è stato **rilanciato** ad **ottobre 2021** con la presentazione di una apposita comunicazione.

La Commissione ha posto alla base della sua riflessione la presa d'atto che **l'attuale assetto di regole** ha mostrato una **serie di limiti**, venuti alla luce soprattutto nei momenti di crisi economica succedutisi a partire dal 2007, tra cui:

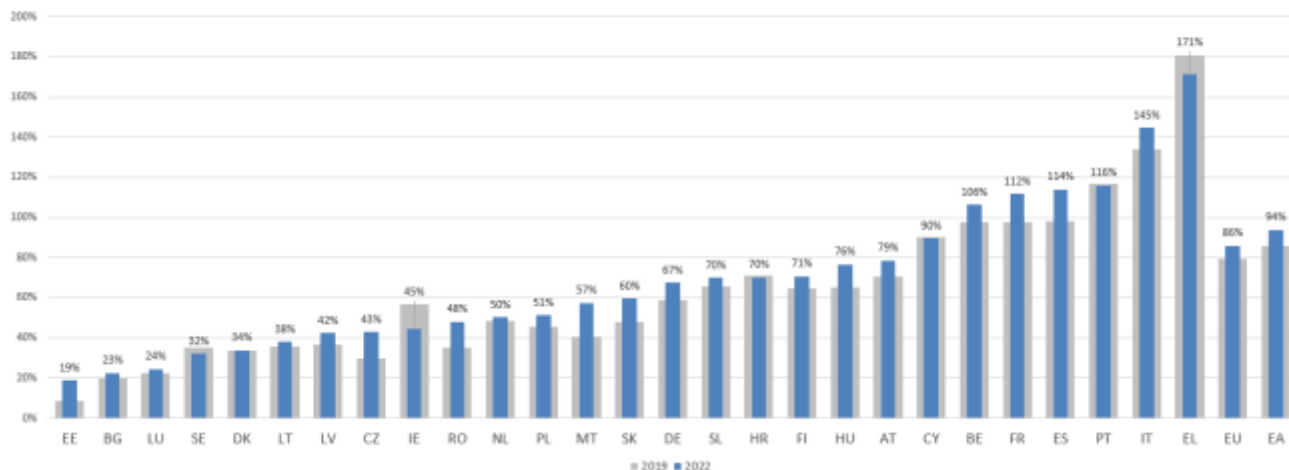
- la complessità e scarsa trasparenza, associate tra l'altro all'utilizzo di indicatori non osservabili e soggetti a frequenti revisioni, come il "divario tra prodotto effettivo e potenziale" (*output gap*) e il "saldo strutturale";
- il ritmo irrealistico di riduzione del debito implicito nella cosiddetta regola dell'1/20;
- gli incentivi limitati per riforme e investimenti;

- la scarsa applicazione.

La **crisi pandemica** ha aggiunto ulteriori e rilevanti elementi all'analisi della Commissione. *In primis*, ha determinato un **aumento significativo dei livelli di debito** (vedi grafico sottostante) e consolidato la consapevolezza che sarà essenziale promuovere e incrementare gli investimenti pubblici, in particolare per favorire la ripresa e sostenere la duplice transizione, verde e digitale.

Il grafico, elaborato dai servizi di documentazione del Parlamento europeo in base alle più recenti previsioni economiche della Commissione europea, mostra che il debito pubblico aggregato dell'Unione è salito dal 79,2% del 2019 all'86% del 2022 mentre quello dell'Eurozona dall'85,7% del 2019 al 94% circa del 2022. Per quanto riguarda le principali economie dell'Unione, nello stesso arco temporale il debito pubblico ha mostrato i trend seguenti: Germania dal 58,9% al 67,4%; Francia dal 97,4% al 111,7%; Italia dal 134,1% al 144,6%; Spagna dal 98,2% al 114%.

Figure 1: Public debt (as % GDP) in EU Member States in 2019 and 2022



Source: European Commission Autumn 2022 economic forecast.

La crisi pandemica ha altresì evidenziato la necessità che la **politica di bilancio agisca in modo anticiclico**, sia per sostenere l'economia durante le crisi che per costituire riserve di bilancio nei periodi di crescita economica. Ha inoltre indotto le Istituzioni europee e gli Stati membri a **varare nuovi strumenti**, finanziati attraverso **l'emissione di debito comune dell'UE**, come lo strumento europeo di sostegno temporaneo per attenuare i rischi di disoccupazione in un'emergenza (SURE), ma soprattutto il Piano per la ripresa *Next Generation EU* ed il suo principale programma, il Dispositivo per la ripresa e la resilienza, nel cui ambito si collocano i Piani nazionali per la ripresa e la resilienza (PNRR).

Anche la guerra in Ucraina e la conseguente crisi energetica stanno sottolineando il valore di un forte coordinamento delle politiche tra livello unionale e nazionale, nonché l'importanza di una **stretta interazione tra politica di bilancio e politica monetaria** per un'efficace risposta alle crisi.

Al dibattito avviato dalla Commissione hanno **partecipato istituzioni dell'Unione e nazionali** (banche centrali, Governi, Parlamenti) ma anche accademici, ricercatori, economisti, cittadini e portatori di interesse di vario genere. La maggior parte dei contributi presentati ha concordato sull'esigenza di semplificare le regole e renderle più trasparenti e, in tale ottica, di abbandonare indicatori particolarmente complessi, difficilmente osservabili e poco comprensibili, nonché di dotare le medesime regole di maggiore efficacia.

La Commissione europea ha anche condotto una consultazione pubblica *online*, che si è conclusa il 31 dicembre 2021, i cui risultati sono stati riassunti in un [documento di lavoro](#) (pubblicato soltanto in lingua inglese). Risultano essere stati inviati 225 contributi validi da 25 diversi Paesi (21 Stati membri e quattro Paesi terzi).

Sono state avanzate, tra le altre, proposte di:

- considerare a carattere permanente strumenti comuni a livello europeo, sulla base dell'esperienza maturata con *Next Generation EU* e con SURE;

- valutare l'introduzione di una *golden rule* per lo scorporo degli investimenti, in particolare quelli "verdi", dal calcolo del deficit;
- dotare l'Unione o l'Eurozona di una capacità fiscale centrale comune con una funzione di stabilizzazione macroeconomica;
- trasferire una quota dei debiti pubblici nazionali accumulati durante la pandemia ad un'agenzia europea di gestione del debito di nuova creazione;
- concentrare l'attenzione sulla sostenibilità del debito pubblico, anche eliminando il riferimento a numeri fissi e validi per tutti i Paesi membri;
- innalzare il valore di riferimento per il debito pubblico, ad esempio al 100% del PIL.

Il ciclo di audizioni svolto dalla Commissione Bilancio nella XVIII legislatura

La Commissione bilancio della Camera ha esaminato la comunicazione dell'ottobre 2021 con cui la Commissione europea ha rilanciato il dibattito sulla riforma della *governance* economica, svolgendo un **ciclo di audizioni** che ha coinvolto soggetti istituzionali (tra i quali il Commissario europeo Gentiloni), ex Ministri dell'economia, nonché accademici ed esperti del settore. Anche la XIV Commissione (Politiche dell'UE) ha esaminato il documento ai fini dell'espressione del suo parere.

Più nel dettaglio, il 10 marzo 2022 si è svolta l'audizione informale di **Pier Carlo Padoan** (memoria depositata), e di **Giovanni Tria** (memoria depositata), già Ministri dell'economia e delle finanze, mentre il 16 marzo si è tenuta l'audizione della **presidente dell'Ufficio parlamentare di bilancio, Lilia Cavallari** (memoria depositata).

Il 18 marzo 2022 si è svolta invece (congiuntamente con la XIV Commissione) l'audizione, in videoconferenza, del **Commissario europeo per l'economia, Paolo Gentiloni**.

Il 21 marzo si è svolta poi l'audizione informale di **Vittorio Grilli**, già Ministro dell'economia e delle finanze, mentre il successivo 28 marzo l'audizione informale di **Enzo Moavero Milanesi**, professore di diritto dell'Unione europea presso l'Università Luiss Guido Carli di Roma, e di **Gian Luigi Tosato** (memoria depositata), professore di diritto dell'Unione europea presso l'Università Luiss Guido Carli di Roma.

Il 4 aprile 2022 si è svolta l'audizione informale di: **Francesco Giavazzi**, professore di politica economica presso l'Università Bocconi di Milano, e **Veronica Guerrieri**, professoressa di economia presso l'Università *Chicago Booth* (*in videoconferenza*) (memoria depositata: parte prima e parte seconda); **Giuseppe Pisauro**, professore di scienza delle finanze presso l'Università La Sapienza di Roma (documentazione depositata); **Carlo Cottarelli**, direttore dell'Osservatorio sui conti pubblici italiani (*in videoconferenza*); **Andrea Boitani**, professore di economia politica presso l'Università cattolica del Sacro Cuore di Milano (*in videoconferenza*) (memoria depositata); **Massimo Amato**, professore di storia economica presso l'Università Bocconi di Milano (memoria depositata); **Lucio Baccaro**, direttore del *Max Plank Institute for the Study of Societies* di Colonia (*in videoconferenza*) (memoria depositata).

Il 23 maggio 2022, infine, si è tenuta l'audizione informale di **Roberto Gualtieri**, già Ministro dell'economia e delle finanze.

Dal complesso delle audizioni è emerso un **generale favore** per la definizione di **regole più semplici, più trasparenti** e più capaci di **sostenere la crescita e promuovere gli investimenti pubblici strategici**, in particolare per la duplice transizione verde e digitale; su quest'ultimo aspetto, in alcune audizioni è stato chiesto di considerare l'introduzione di una *golden rule* al fine di escludere determinate spese dal computo dei saldi di finanza pubblica. La semplificazione delle regole passa anche, secondo alcuni soggetti intervenuti nel corso delle audizioni, attraverso l'abbandono di indicatori di monitoraggio complessi e difficilmente osservabili, nonché mediante l'utilizzo di un unico indicatore basato sulla spesa.

In molte audizioni è stata inoltre sollecitata l'introduzione di **percorsi di aggiustamento verso la riduzione del debito pubblico più realistici e gradual**, al fine di evitare effetti negativi sull'economia, o è emerso un invito a riflettere sulla possibilità di considerare l'esperienza di *Next Generation EU* e in particolare dei Piani nazionali di ripresa e resilienza nel senso di predisporre dei **programmi pluriennali di finanza pubblica, specifici per Paese**, che, nel quadro di linee comuni condivise e approvate dalle Istituzioni europee, includano investimenti, riforme e obiettivi di debito.

Sono state altresì avanzate, anche in questa sede, proposte di **trasferire il debito accumulato durante la crisi pandemica ad un'agenzia europea di gestione** del debito o di dotare l'Unione o l'Eurozona di una **capacità fiscale centrale** comune con una funzione di stabilizzazione macroeconomica - che, secondo alcuni auditi, avrebbe anche il vantaggio di rendere più efficace il coordinamento tra politica fiscale politica monetaria - o ancora di considerare la possibilità di concentrare l'attenzione sulla valutazione della sostenibilità del debito pubblico.

Da più parti è stata chiesta anche una maggiore sinergia tra il Patto di stabilità e crescita e la procedura per gli squilibri macroeconomici, nonché la necessità di integrare il quadro di *governance* economica con il completamento dell'Unione bancaria e dell'Unione dei mercati dei capitali.

Gli orientamenti della Commissione europea

Tenendo conto dei diversi contributi sin qui richiamati e soprattutto nel **tentativo di agevolare una convergenza tra le posizioni** degli **Stati membri**, delineatesi in sede di Consiglio ECOFIN e di Eurogruppo, il **9 novembre 2022** la Commissione europea ha presentato i propri **orientamenti** per una possibile riforma del quadro della *governance* economica dell'UE.

L'eventuale traduzione degli orientamenti in **proposte legislative** da parte della Commissione dovrebbe avvenire entro la fine del primo trimestre del 2023 così da **definire il nuovo sistema di regole prima della disattivazione della clausola di salvaguardia generale** del Patto di stabilità e crescita, prevista per il 2024.

Attivata, per la prima volta dalla sua introduzione, nel marzo 2020 per fronteggiare le gravi conseguenze della crisi pandemica, consente agli Stati membri di adottare misure di bilancio adeguate in caso di grave recessione economica della zona euro o dell'intera Unione. Le Istituzioni europee hanno deciso di mantenerla attiva anche nel corso del 2023 allo scopo di offrire agli Stati membri la flessibilità necessaria per reagire in modo rapido ed efficace alle conseguenze dell'invasione russa dell'Ucraina.

Secondo fonti informali, l'obiettivo della Commissione europea sarebbe quello di raggiungere un accordo politico in seno all'Eurogruppo del 13 marzo prossimo e al Consiglio Ecofin del 14 marzo, da poter sottoporre all'avallo del Consiglio europeo del 23 e 24 marzo. In particolare, il Consiglio europeo potrebbe invitare la Commissione europea a presentare una proposta legislativa che a quel punto sarebbe già forte di un'intesa di massima tra le delegazioni.

In merito alle tempistiche della riforma, il Ministro dell'economia e delle finanze, Giancarlo Giorgetti, ha evidenziato la necessità di raggiungere un accordo prima della disattivazione della clausola di salvaguardia generale del Patto poiché "sarebbe irrealistico pensare di tornare alle regole precedenti" ([comunicato](#) pubblicato sul sito del MEF).

Elementi chiave

Il percorso di riforma proposto dalla Commissione europea non prevede una modifica dei Trattati, ma un **intervento sul diritto derivato e sull'attuazione delle regole**.

Da più parti si ritiene che una riforma dei Trattati, pur essendo la soluzione meno realistica, date le posizioni in campo e la procedura richiesta (che implica la convocazione di una conferenza intergovernativa, l'unanimità dei consensi, le ratifiche e probabilmente alcuni referendum a livello nazionale), sarebbe la via preferibile; ciò in quanto solo una revisione dei Trattati permetterebbe, ad esempio, di modificare i parametri del deficit e del debito, di dare un ruolo più incisivo alla BCE, in particolare di prestatore di ultima istanza, o ancora di modificare o eliminare la regola del no bail out.

Secondo l'approccio prospettato dalla Commissione, resterebbero pertanto **in vigore i valori di riferimento del 3% e del 60%** per il disavanzo e il debito pubblico in rapporto al PIL fissati dal Trattato di Maastricht, ma si passerebbe a un **quadro di sorveglianza maggiormente basato sul rischio**, che metterebbe **al centro la sostenibilità del debito** e farebbe maggiori distinzioni tra i paesi, nel tentativo - sostiene la Commissione - "di assicurare che quei valori siano rispettati in maniera più efficace".

L'attuale parametro per la riduzione del debito (la cosiddetta **regola dell'1/20**), che, a giudizio della Commissione, "implica (in particolare per i Paesi con debito elevato) un aggiustamento di bilancio troppo impegnativo, prociclico e anticipato", determinando "un impatto molto negativo sulla crescita e quindi sulla

stessa sostenibilità del debito", verrebbe **abbandonato in favore** della definizione di **percorsi specifici per paese** che riducano il debito "in modo realistico, graduale e duraturo".

La finalità del nuovo quadro proposto dalla Commissione europea è quello di **coniugare** gli obiettivi della **sostenibilità del debito** e della **crescita** sostenibile e inclusiva in tutti gli Stati membri, **attraverso riforme e investimenti strategici** che in particolare promuovano la duplice transizione (verde e digitale), aumentino la resilienza sociale ed economica e la coesione territoriale, riducano le dipendenze energetiche e aumentino le capacità di difesa, sia a livello nazionale che a sostegno delle priorità comuni dell'Europa.

*Si segnala che lo scorso 24 novembre i **Ministri delle finanze tedesco e francese** hanno diramato una comunicazione congiunta che esprime la determinazione a lavorare insieme per aggiornare il quadro di regole economiche e di bilancio europee sulla base degli orientamenti della Commissione europea. I Ministri dichiarano di "condividere l'opinione che il quadro di bilancio europeo comune abbia un ruolo fondamentale da svolgere sia nell'aiutare a ricostruire le riserve di bilancio in Europa sia a promuovere gli investimenti nelle transizioni climatica e digitale" e affermano che "non c'è sostenibilità fiscale a lungo termine senza una crescita resiliente e sostenibile e viceversa".*

Il miglioramento della titolarità nazionale, la semplificazione delle regole e il passaggio a una maggiore attenzione al medio termine, insieme a un'applicazione più forte e coerente, sono gli altri obiettivi delineati dagli orientamenti.

In estrema sintesi, gli **elementi principali** del nuovo quadro di *governance* economica proposto dalla Commissione europea - che sono ripresi ed esaminati più nel dettaglio nei paragrafi sottostanti - sono i seguenti:

1. predisposizione, da parte degli Stati membri, di **piani strutturali nazionali di bilancio a medio termine**, comprensivi di riforme e investimenti, valutati dalla Commissione europea e approvati dal Consiglio dell'UE, similmente a ciò che è previsto per i PNRR nell'ambito di *Next Generation EU*;
2. utilizzo di **un solo indicatore operativo**, la **spesa primaria netta**, sia per definire un percorso di aggiustamento di bilancio (ancorato ad un'**analisi di sostenibilità del debito** che classifica *ex ante* i Paesi in **tre categorie** di rischio), che garantisca che il debito converga o rimanga a livelli prudenti e che il disavanzo sia mantenuto al di sotto del valore di riferimento del 3% del PIL a medio termine, sia per esercitare la sorveglianza di bilancio annuale a livello dell'UE e mettere in campo eventuali azioni di esecuzione;
3. introduzione di una **clausola di salvaguardia nazionale** in caso di rilevanti *shock* asimmetrici, da aggiungere all'attuale clausola di salvaguardia generale;
4. **applicazione più rigorosa ex post delle regole** a livello dell'UE come contropartita della maggiore flessibilità concessa agli Stati membri per definire le proprie traiettorie di bilancio. In particolare, rafforzamento della procedura per i disavanzi eccessivi basata sul debito e dell'apparato sanzionatorio;
5. **revisione della procedura per gli squilibri macroeconomici e maggiore integrazione con il quadro di bilancio riveduto**: in particolare, i piani strutturali di bilancio a medio termine comprenderebbero anche le riforme e gli investimenti per correggere gli squilibri individuati;
6. **revisione del quadro di sorveglianza post-programma.**

*Gli orientamenti **non propongono una golden rule** per escludere determinati investimenti, in modo particolare quelli per sostenere la transizione verde, dalle norme di bilancio dell'UE. La Commissione specifica in merito che della questione si è ampiamente discusso senza tuttavia raggiungere un consenso.*

*Allo stesso modo, gli orientamenti **non prevedono una forma di capacità fiscale centrale comune**, nemmeno limitata all'Eurozona, su cui l'Italia ha sempre espresso il suo favore*

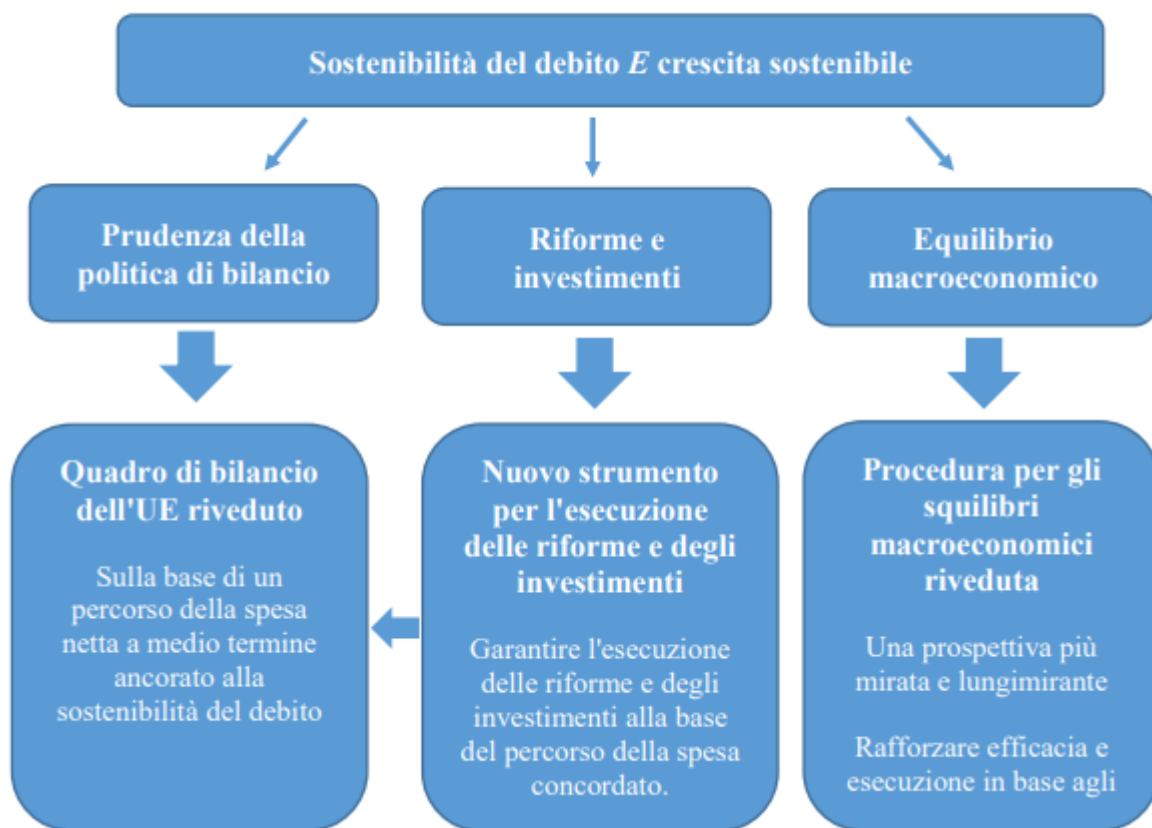
analogamente a numerosi osservatori e organizzazioni internazionali, tra cui il Fondo monetario internazionale. A livello Ecofin, l'Italia avrebbe sottolineato la necessità di porre maggiore attenzione al tema degli incentivi agli investimenti, poiché la proposta della Commissione non sembrerebbe adeguata ad affrontare concretamente le grandi sfide attuali, in particolare in assenza di una capacità di bilancio comune.

Resta sullo sfondo anche la questione del **ruolo della BCE** che, a differenza della FED, non persegue statutariamente l'obiettivo della crescita insieme a quello della stabilità.

Più in generale, occorre sottolineare, altresì, che una maggiore integrazione nella prospettiva della sostenibilità e dell'incentivo alla crescita rende quanto mai **urgente completare l'Unione bancaria**, in particolare con l'introduzione di un sistema europeo di assicurazione dei depositi, e **l'Unione dei mercati dei capitali**.

Di seguito, il grafico della Commissione europea sulla nuova struttura di governance proposta:

Figura 1 - Nuova struttura di governance



I piani strutturali nazionali di bilancio a medio termine

Prendendo a riferimento l'esperienza dei **PNRR**, al centro del Patto di stabilità e crescita riveduto la Commissione propone di collocare i **piani strutturali nazionali di bilancio a medio termine** con cui gli Stati membri sarebbero chiamati a definire i propri **impegni di bilancio, di riforma e di investimento** (inclusi, ove necessario, quelli per correggere squilibri macroeconomici), all'interno di un quadro comune dell'UE.

Il tentativo di applicare il metodo dei PNRR al campo fiscale ha ricevuto molti apprezzamenti anche se, a differenza del Dispositivo per la ripresa e la resilienza, le regole fiscali comuni si applicano a risorse nazionali e non prevedono il trasferimento di risorse europee e l'emissione di debito comune. Anche per questo motivo, taluni chiedono l'istituzione di una capacità fiscale centrale comune che abbia un forte collegamento con le regole fiscali.

I piani dovrebbero assicurare un percorso di bilancio a medio termine, fissato in termini di **spesa primaria netta**, vale a dire spesa al netto delle misure discrezionali sul lato delle entrate ed esclusa la spesa per interessi e la spesa ciclica per la disoccupazione, che metta il **debito pubblico su un sentiero discendente, o lo faccia rimanere su livelli prudenti**, e che mantenga il disavanzo al di sotto del 3% del PIL, garantendo nel contempo una crescita sostenibile. Il percorso pluriennale di spesa primaria netta concordato si tradurrebbe in massimali annui di spesa nel periodo di aggiustamento da rispettare in relazione alla spesa finanziata a livello nazionale.

Come si vedrà più avanti, un unico indicatore operativo, la spesa primaria netta, fungerebbe da base di riferimento sia per la definizione del percorso di aggiustamento di bilancio che per lo svolgimento della sorveglianza di bilancio annuale, semplificando in tal modo il quadro e aumentando la sua trasparenza.

Alcuni Stati membri, la Germania tra questi, avrebbero espresso una preferenza per il mantenimento del saldo strutturale piuttosto che passare all'utilizzo di un solo indicatore di spesa.

I piani avrebbero la durata di **quattro anni**, ma uno Stato membro potrebbe richiedere e concordare un percorso più lungo, estendendo la durata del proprio piano **fino a un massimo di sette anni**. In cambio, tuttavia, dovrebbe impegnarsi a conseguire **più riforme e investimenti**.

I piani, che combinerebbero gli attuali programmi di stabilità e convergenza con i programmi nazionali di riforma, dovrebbero:

- **trattare le priorità indicate nelle raccomandazioni specifiche per paese emesse nel contesto del Semestre europeo;**
- essere coerenti con i piani nazionali per l'energia e il clima, con le tabelle di marcia nazionali per il decennio digitale e con l'attuazione del Pilastro europeo dei diritti sociali;
- prevedere i necessari riferimenti incrociati ai PNRR al fine di garantire la coerenza delle politiche, includendo la prevista spesa finanziata dal Dispositivo per la ripresa e la resilienza, dai fondi della politica di coesione e da altri trasferimenti dell'UE.

Di seguito si riporta un grafico riassuntivo della Commissione europea sul processo di definizione e attuazione dei piani:



Analisi di sostenibilità del debito

Il **punto di partenza** del percorso per l'elaborazione dei piani sarebbe un'**analisi di sostenibilità del debito** (*debt sustainability analysis, DSA*) della Commissione europea che andrebbe a valutare il livello di rischio del debito, suddividendo *ex ante* i Paesi membri in tre gruppi:

1. Stati membri con un debito pubblico **sostanziale**;
2. Stati membri con un debito pubblico **moderato**;
3. Stati membri con un debito pubblico **modesto**.

Dovrebbe trattarsi, per il primo gruppo, di Paesi con un debito pubblico superiore al 90% del PIL, per il secondo gruppo, di Paesi con un debito tra il 60% e il 90% del PIL e, infine, per il terzo

gruppo, di paesi con un debito inferiore al 60% del PIL.

Sulla base di tale ripartizione, la Commissione proporrebbe, per ciascuno Stato membro con un problema di debito pubblico sostanziale o moderato, un percorso di aggiustamento pluriennale di riferimento in termini di spesa primaria netta che spazia su quattro anni:

- per gli **Stati membri con un problema di debito pubblico sostanziale**, il percorso di spesa netta di riferimento dovrebbe fare sì che entro l'orizzonte del piano (quattro anni), la traiettoria del debito decennale a politiche invariate sia su un percorso plausibile e in continuo calo e che il disavanzo rimanga inferiore al valore di riferimento del 3% del PIL nello stesso periodo di 10 anni;
- per gli **Stati membri con un problema di debito pubblico moderato**, il percorso di spesa netta di riferimento dovrebbe fare sì che, trascorsi al massimo tre anni dall'orizzonte del piano, la traiettoria del debito decennale a politiche invariate sia su un percorso plausibile e in continuo calo e che entro l'orizzonte del piano il disavanzo rimanga inferiore al valore di riferimento del 3% del PIL nello stesso periodo di 10 anni.

Per gli **Stati membri con un problema di debito pubblico modesto**, il disavanzo dovrebbe essere mantenuto al di sotto del valore di riferimento del 3% del PIL a politiche invariate su un periodo di 10 anni, trascorsi al massimo tre anni dall'orizzonte del piano.

A giudizio della Commissione, "il fatto di prendere l'obiettivo della sostenibilità del debito come punto di partenza per la sorveglianza di bilancio dell'UE rispecchia l'obiettivo centrale fissato dal Trattato per le regole di bilancio nell'Unione economica e monetaria, che è quello di **prevenire i cosiddetti "errori rilevanti"** nella conduzione della politica di bilancio, in quanto possono avere effetti di ricaduta negativi su altri Stati membri e sull'Unione valutaria nel suo complesso".

*Il tema dell'analisi di sostenibilità del debito e del suo impiego per definire i percorsi di aggiustamento del debito rappresenta uno di quelli su cui in Consiglio si registrano **maggiori perplessità**, anche da parte italiana. L'Italia, pur riconoscendo la validità di tale strumento, avrebbe espresso cautela sull'eventualità di basare su di esso l'intero insieme di regole. La previsione di tale analisi in apertura del processo di elaborazione dei piani sembrerebbe inoltre, secondo alcuni osservatori, depotenziare il messaggio di maggiore titolarità nazionale (ownership) che la Commissione europea ha fortemente sottolineato.*

Anche la separazione ex ante dei paesi in tre gruppi a seconda del livello del debito potrebbe creare criticità a livello negoziale, specie, secondo alcuni osservatori, per le possibili spirali negative che potrebbe ingenerare sui mercati la collocazione di un paese nel gruppo di quelli con problemi di debito sostanziale.

Elaborazione e adozione dei piani

Nella **fase successiva**, ogni Stato membro presenterebbe, dopo un dialogo tecnico approfondito con la Commissione europea, un piano strutturale di bilancio a medio termine, che, analogamente a quanto avviene con i PNRR, sarebbe sottoposto alla **valutazione della Commissione e all'approvazione del Consiglio dell'UE**.

I piani potrebbero essere rivisti in anticipo in caso di circostanze oggettive che ne rendano impossibile l'attuazione, ma dovrebbero essere sottoposti allo stesso processo di convalida. "Frequenti revisioni - sostiene la Commissione - minerebbero la credibilità dei piani come ancoraggio per politiche prudenti".

Attuazione e sorveglianza dei piani

Lo Stato membro sarebbe poi chiamato a dare attuazione al piano, che sarebbe sottoposto alla **sorveglianza annuale** della Commissione europea e del Consiglio UE nell'ambito del Semestre europeo.

Come accennato in precedenza, un unico indicatore operativo, la **spesa primaria netta**, fungerebbe da base di riferimento per lo svolgimento di tale sorveglianza. Ciò comporterebbe, tra l'altro, l'abbandono, non solo del parametro per la riduzione del debito, ma anche, tra gli altri, del parametro per la riduzione del saldo strutturale e dell'*output gap*, che misura il divario tra il PIL effettivo e il PIL potenziale.

Invece di emanare raccomandazioni annuali, la Commissione si concentrerebbe sull'osservanza, da parte degli Stati membri, di un **percorso di spesa netta a medio termine** approvato dal Consiglio.

Gli Stati membri dovrebbero presentare **relazioni annuali di attuazione** (invece dei programmi annuali di stabilità o convergenza) nelle quali descrivere anche in dettaglio l'attuazione delle riforme e degli investimenti previsti dai piani. "Durante il ciclo di vita del Dispositivo per la ripresa e la resilienza - specifica la Commissione -, saranno prese in considerazione le pertinenti interazioni con i Piani nazionali per la ripresa e la resilienza".

Gli orientamenti prevedono anche un ruolo importante in ogni Stato membro per le **istituzioni di bilancio indipendenti** che tra l'altro potrebbero valutare le ipotesi alla base dei piani, l'adeguatezza dei piani rispetto alla sostenibilità del debito e agli obiettivi di medio termine specifici per paese e monitorare la conformità con il piano.

Clausole di salvaguardia

Verrebbe mantenuta una **clausola di salvaguardia generale** per gestire una grave recessione economica in caso di gravi *shock* per la zona euro o l'UE nel suo insieme, ma si introdurrebbe anche una **clausola per circostanze eccezionali** allo scopo di permettere deviazioni temporanee dal percorso di bilancio a medio termine per gestire circostanze eccezionali che esulano dal controllo del governo di uno Stato membro e che hanno pesanti ripercussioni sulle finanze pubbliche di un singolo Stato membro.

Applicazione delle regole

La maggiore titolarità nazionale *ex ante* nella progettazione delle traiettorie di bilancio sarebbe bilanciata, secondo gli orientamenti, da un'**applicazione più rigorosa ex post** delle regole a livello dell'UE.

Per quanto concerne la **procedura per i disavanzi eccessivi** (PDE), un meccanismo che può essere attivato nei confronti di uno Stato membro in caso di superamento dei valori di riferimento per il disavanzo e il debito, gli orientamenti della Commissione propongono di:

- **mantenere invariata la PDE basata sul disavanzo**. Si tratta - a giudizio della Commissione - di un elemento consolidato della sorveglianza di bilancio dell'UE che si è dimostrato efficace per influenzare il comportamento di bilancio ed è ben compreso dai responsabili delle politiche e dall'opinione pubblica.
- **rafforzare la "PDE basata sul debito"**, che verrà resa più effettiva. In pratica, per gli Stati membri con un problema di debito pubblico sostanziale, gli scostamenti dal percorso di bilancio concordato comporterebbero **automaticamente l'avvio della PDE**, mentre per gli Stati membri con un problema di debito pubblico moderato, gli scostamenti potrebbero comunque portare all'avvio di una PDE se giudicati atti a dar luogo a errori rilevanti.

Anche i **meccanismi esecutivi verrebbero rafforzati**: il ricorso alle **sanzioni finanziarie** diventerebbe effettivo grazie alla riduzione degli importi e sarebbero inasprite le sanzioni che incidono sulla **reputazione**. La **condizionalità macroeconomica** per i fondi strutturali e per il Dispositivo per la ripresa e la resilienza sarebbe applicata in uno spirito analogo, in altri termini il finanziamento dell'UE potrebbe essere sospeso anche nel caso in cui gli Stati membri non siano intervenuti effettivamente per correggere il disavanzo eccessivo.

Inoltre, in caso di mancata attuazione delle riforme o degli investimenti concordati, un **nuovo strumento** permetterebbe all'UE di richiedere una revisione in senso restrittivo del Piano e del percorso di spesa e, nel caso di Paesi dell'Eurozona, di imporre sanzioni finanziarie.

Di seguito, un grafico riassuntivo della Commissione europea sulla proposta di quadro di bilancio riveduto:

Figura 2 - Proposta di quadro di bilancio riveduto

Titolarità nazionale integrata nel quadro dell'UE	Semplificazione e perno sui rischi di bilancio	Esecuzione
<ol style="list-style-type: none"> 0. La Commissione propone percorsi di aggiustamento di riferimento. 1. Gli Stati membri propongono piani strutturali di bilancio a medio termine. 2. Impegno di seguire nei bilanci annuali la traiettoria di bilancio e provvedere a che il debito inizi a convergere verso livelli prudenti entro il periodo di aggiustamento. 3. Gli Stati membri possono richiedere un periodo di aggiustamento più lungo, sostenuto da riforme e investimenti. 4. Approvazione del piano da parte del Consiglio 5. Ruolo più forte delle IFI nazionali 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Il percorso di spesa netta ancorato alla sostenibilità del debito e adottato dal Consiglio sarà l'indicatore di bilancio unico. 2. La sorveglianza e l'esecuzione saranno basate sul rischio. 3. Spariscono parametro per la riduzione del debito, parametro per la riduzione del saldo strutturale, procedura per deviazione significativa e matrice degli obblighi. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Resta la PDE basata sul disavanzo (soglia del 3 % del PIL). 2. La PDE basata sul debito sarà resa operativa e rafforzata in quanto strumento per garantire il rispetto del percorso di spesa netta concordato. 3. Il pacchetto di sanzioni finanziarie sarà arricchito con sanzioni più intelligenti. 4. Resta la condizionalità macroeconomica.

Nel corso dei primi dibattiti in Consiglio, sarebbero emerse tra l'altro posizioni differenti tra alcuni Paesi, "frugali", come Austria, Lituania, Lussemburgo, che avrebbero chiesto un'applicazione diretta delle regole evitando il ricorso eccessivo a clausole e margini di flessibilità (sui quali, invece, l'Italia si sarebbe espressa favorevolmente) e altri che invece avrebbero espresso dubbi sull'adozione di meccanismi rigidamente automatici, come la Grecia.

*Sono state espresse anche critiche, non solo a livello di Consiglio, sul **ruolo** che si vedrebbe assegnare la **Commissione europea**, specie per quanto riguarda la definizione e la valutazione dei piani strutturali di bilancio nazionali che, a giudizio di alcuni, potrebbe portare a un **approccio eccessivamente bilaterale** e specifico per paese a scapito della trasparenza e della parità di trattamento.*

*Più in generale, diversi Paesi, Italia e Spagna comprese, avrebbero auspicato che il nuovo quadro porti a una **maggiore convergenza tra gli Stati membri**, considerato che non di rado negli ultimi anni si è assistito a un'accentuazione dei divari sociali ed economici tra di essi.*

Revisione della procedura per gli squilibri macroeconomici

La sorveglianza economica non si limita alla sorveglianza di bilancio ma include anche gli **squilibri macroeconomici**, definiti come "ogni tendenza che possa determinare sviluppi 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". Una specifica "**procedura per gli squilibri macroeconomici**" mira a individuare tempestivamente potenziali rischi macroeconomici, a prevenire l'emergere di squilibri macroeconomici dannosi e a correggere gli squilibri esistenti.

In merito, gli orientamenti prevedono in particolare un **dialogo rafforzato tra la Commissione europea e gli Stati membri** al fine di creare una migliore comprensione comune dei problemi individuati e delle politiche necessarie per affrontarli che dovrebbe a sua volta tradursi in un

impegno da parte degli Stati membri a inserire nei rispettivi piani strutturali nazionali di bilancio a medio termine le riforme e gli investimenti necessari per prevenire o correggere gli squilibri. In caso di avvio di una procedura per gli squilibri eccessivi, allo Stato membro sarebbe chiesto di presentare un piano strutturale di bilancio riveduto, che fungerebbe quindi da piano d'azione correttivo attualmente previsto dal diritto dell'UE (articolo 8 del regolamento (UE) n. 1176/2011). Inoltre, nel valutare se gli squilibri siano stati corretti, la Commissione intende **attribuire un peso maggiore all'andamento tendenziale** che si prevede duri nel tempo e alle politiche attuate per correggere gli squilibri macroeconomici. Tale approccio, secondo la Commissione, porterebbe ad un allentamento della procedura per gli squilibri macroeconomici per gli Stati membri in cui siano in atto politiche per intervenire sugli squilibri e siano continuamente corretti gli squilibri di stock.

Infine gli orientamenti si prefiggono una procedura per gli squilibri macroeconomici chiaramente incentrata sulle criticità macroeconomiche che interessano gli Stati membri e, al tempo stesso, danno **maggiore visibilità alle dimensioni UE e zona euro degli squilibri** tanto che il quadro di valutazione della procedura per gli squilibri macroeconomici sarebbe integrato includendo per tutti gli indicatori valori per l'UE e la zona euro.

Gli orientamenti della Commissione non sembrerebbero esprimersi con chiarezza sulla necessità, da più parti invocata, Italia compresa, di promuovere un approccio maggiormente simmetrico agli squilibri macroeconomici, che, ad esempio, imponga misure correttive anche ai Paesi che presentano elevati surplus di partite correnti.

Nel corso del negoziato, pertanto, diverse delegazioni potrebbero chiedere, tra l'altro, che, nella procedura per individuare e correggere gli squilibri macroeconomici, venga dato maggiore rilievo all'indicatore che prevede che il valore del saldo delle partite correnti (calcolato come media mobile sui valori di un triennio), espresso in termini percentuali rispetto al PIL, non debba superare le soglie pari a -4%/+6% del PIL.

Come può evincersi dalla tabella sottostante (Fonte Eurostat), che riporta il saldo delle partite correnti (% del PIL, media su 3 anni) dal 2012 al 2021, alcuni Stati membri, tra cui la **Germania** e i **Paesi Bassi**, hanno **costantemente registrato un avanzo molto consistente delle partite correnti**, superiore alla soglia indicativa del 6% del PIL.

Da ultimo, nel 2021, i saldi delle partite correnti, basati su medie triennali, di tre Stati membri hanno registrato medie superiori alla soglia massima del 6% del PIL: Danimarca (8,5%), Germania (7,3%) e Paesi Bassi (6,4%). Restando alle altre principali economie europee: Italia 3,4%; la Francia -0,3%; Spagna 1,2%.

Occorre, tuttavia, rilevare che la [Relazione sul meccanismo di allerta per il 2023](#) della Commissione europea, predisposta ai sensi degli articoli 3 e 4 del regolamento (UE) n. 1176/2011 sulla prevenzione e la correzione degli squilibri macroeconomici, rileva, per il **2022**, una **forte riduzione dei saldi delle partite correnti** (avanzi e disavanzi), dovuta al notevole aumento dei prezzi dell'energia. In particolare, la Relazione prevede che per la Germania l'indicatore del saldo delle partite correnti (% del PIL, media su 3 anni) si attesti al 6% nel 2022 e al 5,2% nel 2023, mentre per i Paesi Bassi al 6% nel 2022 e al 6,1% nel 2023. Circa le altre principali economie europee, stima i seguenti valori: Italia 2,6% nel 2022 e 1,2% nel 2023; Francia -0,9% nel 2022 e -0,4% nel 2023; Spagna 0,8% nel 2022 e 0,9% nel 2023.

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
BE	-0.1	-0.4	0.5	1.0	0.9	0.9	0.1	0.0	0.1	0.5
BG	-0.7	0.3	0.6	0.8	1.4	2.1	2.4	2.0	0.9	0.5
CZ	-2.4	-1.4	-0.6	0.0	0.8	1.3	1.3	0.8	0.9	0.5
DK	6.5	6.9	7.7	8.3	8.3	8.0	7.7	7.9	7.9	8.5
DE	6.4	6.6	7.0	7.5	8.1	8.3	8.1	7.8	7.5	7.3
EE	0.4	-0.1	-0.3	0.9	1.2	1.8	1.5	1.8	0.8	-0.1
IE	-2.1	-1.2	-0.3	2.3	0.4	0.2	0.5	-4.7	-7.2	-4.2
EL	-7.5	-4.6	-1.9	-1.0	-1.1	-1.5	-2.2	-2.1	-3.7	-5.0
ES	-2.1	-0.2	1.3	1.9	2.3	2.7	2.6	2.3	1.5	1.2
FR	-0.8	-0.8	-0.8	-0.6	-0.6	-0.5	-0.7	-0.4	-0.7	-0.3
HR	-2.0	-1.6	-0.9	0.8	1.9	2.9	2.4	2.6	1.3	1.8
IT	-2.1	-0.6	0.9	1.5	2.0	2.3	2.6	2.9	3.3	3.4
CY	-5.6	-2.5	-3.1	-2.0	-2.9	-3.2	-4.4	-4.9	-6.5	-7.5
LV	-1.8	-3.3	-2.7	-1.6	-0.2	0.8	0.9	0.2	0.6	-0.7
LT	-1.7	-1.2	1.2	0.9	0.0	-1.0	-0.1	1.5	3.7	4.0
LJ	5.6	5.3	5.1	4.9	4.8	4.8	4.4	4.0	3.9	4.2
HU	0.8	1.9	2.1	2.3	2.7	2.9	2.2	0.5	-0.5	-1.9
MT	-2.8	-0.8	1.8	2.8	2.6	2.7	3.9	5.7	2.8	-0.8
NL	8.6	9.5	9.5	7.8	6.9	7.1	8.5	8.4	7.1	6.4
AT	2.0	1.7	2.0	2.0	2.3	1.9	1.7	1.6	2.1	1.9
PL	-4.8	-3.7	-3.0	-2.0	-1.7	-1.1	-1.4	-1.1	0.1	-0.3
PT	-5.9	-2.0	0.1	0.7	0.5	0.9	1.0	0.8	0.0	-0.6
RO	-4.9	-3.5	-2.0	-0.7	-0.9	-1.8	-3.1	-4.2	-4.8	-5.7
SI	-0.1	1.3	3.2	4.1	4.6	4.9	5.6	6.0	6.5	5.8
SK	-2.9	-0.7	1.3	0.3	-1.2	-2.2	-2.3	-2.5	-1.7	-1.8
FI	-0.7	-1.8	-1.7	-1.4	-1.4	-1.2	-1.5	-1.0	-0.5	0.3
SE	5.6	5.4	5.0	4.3	3.3	2.9	2.7	3.7	4.7	5.6

Revisione del quadro di sorveglianza post-programma

La sorveglianza post-programma valuta la capacità di rimborso degli Stati membri che hanno beneficiato di programmi di assistenza finanziaria. Nell'ambito del nuovo quadro, la Commissione ne propone un'applicazione diversa fissando **obiettivi più chiari** e correlandovi l'intensità del quadro. In particolare, la sorveglianza post-programma si concentrerebbe sulla valutazione della capacità di rimborso, sul monitoraggio dell'attuazione delle riforme non completate e sulla valutazione della necessità di misure correttive alla luce delle preoccupazioni relative alla capacità di rimborso o all'accesso continuo al mercato. L'intensità della sorveglianza post-programma cambierebbe nel tempo, di pari passo con l'andamento della valutazione del rischio.

Il quadro normativo dell'UE

Il Trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE) stabilisce che gli Stati membri **coordinino strettamente** le loro **politiche economiche** nell'ambito del Consiglio, considerandole come una **questione di interesse comune**, e garantiscano **finanze pubbliche sane** (si fa riferimento all'andamento dei conti pubblici sia nel breve periodo - stabilità della politica di bilancio - che nel lungo periodo - sostenibilità della politica di bilancio) (articoli 119 e 121).

Al fine di garantire un più stretto coordinamento delle politiche economiche e una convergenza duratura dei risultati economici, gli Stati membri sono sottoposti a una **sorveglianza multilaterale** da parte di Consiglio e Commissione europea (articolo 121).

Il Trattato stabilisce, altresì, per gli Stati membri, l'obbligo di **evitare disavanzi pubblici eccessivi** (articolo 126 e Protocollo n.12). Essi devono, cioè, rispettare i **due valori di riferimento** fissati dal Trattato di Maastricht nel 1992: **rapporto** tra il **disavanzo** (o deficit) **pubblico** e il **PIL inferiore al 3%** e **rapporto** tra **debito pubblico** e **PIL non superiore al 60%**.

Il TFUE prevede, inoltre, per gli **Stati membri dell'Eurozona**, un ulteriore rafforzamento del coordinamento e della sorveglianza della disciplina di bilancio e delle politiche economiche (articoli 136-138).

Prevede poi una serie di elementi che permettono di mantenere una disciplina di mercato, in particolare il principio del "non salvataggio finanziario" (**no bail-out**) secondo cui i governi non possono mutualizzare i propri debiti, e vieta il finanziamento monetario del debito pubblico da parte della banca centrale.

L'Unione ha adottato appositi atti legislativi per attuare le disposizioni del Trattato.

Il Patto di stabilità e crescita

Allo **scopo** di far **rispettare** i **limiti** concernenti il **disavanzo** e il **debito** stabiliti dal Trattato, nel 1997 è stato varato il **Patto di stabilità e crescita**, che costituisce il principale insieme di regole della *governance* economica europea. Esso definisce i parametri di riferimento delle regole di bilancio che guidano le politiche degli Stati membri e fornisce i principali strumenti per la sorveglianza delle politiche stesse (c.d. **braccio preventivo**) e per la correzione dei disavanzi eccessivi (c.d. **braccio correttivo**).

Il Patto è stato oggetto di interventi di riforma nel 2005 e nel 2011-2013 con gli atti facenti parte del *six-pack* e del *two-pack* ed è stato altresì integrato dal **Trattato cd. Fiscal compact** del 2012.

Il **saldo di riferimento** delle regole in questione è costituito dall'**indebitamento netto**, cioè la differenza tra le entrate e le uscite del conto economico delle PA (tale saldo è il numeratore del rapporto deficit/PIL calcolato ai fini della verifica del rispetto del limite del 3%).

Esso è **affiancato**, quale strumento chiave ai fini della valutazione della situazione di bilancio dei Paesi membri, dal **saldo strutturale**, cioè il saldo di bilancio pubblico al netto degli effetti del ciclo economico, vale a dire escludendone gli effetti di un eventuale rallentamento o espansione (componente ciclica) e, inoltre, depurandolo delle misure di natura straordinaria e non ripetibili (c.d. *una tantum*).

Il braccio preventivo

Il **braccio preventivo** del Patto ([regolamento \(CE\) n. 1466/97](#) e [regolamento \(UE\) n. 1173/2011](#)) impone agli Stati membri di far **progredire il saldo strutturale** verso un obiettivo specifico per Paese, calcolato sulla base della propria posizione di bilancio, denominato "**obiettivo a medio termine**" (OMT) che fornisce un margine di sicurezza rispetto al rapporto deficit/PIL del 3%. L'OMT va rivisto ogni tre anni e può essere ulteriormente riveduto in caso di attuazione di riforme strutturali aventi un notevole impatto sulla sostenibilità delle finanze pubbliche.

In base alle regole definite nei regolamenti europei, gli **Stati** membri dovrebbero registrare un **saldo di bilancio** strutturale **corrispondente all'OMT o in rapida convergenza** verso tale valore (con una correzione annuale del saldo strutturale pari almeno a 0,5 punti percentuali di PIL). Gli Stati membri con un livello di debito che ecceda il 60% del PIL o che presentino rischi pronunciati per la complessiva sostenibilità del debito dovrebbero osservare una velocità di convergenza verso l'OMT maggiore.

Gli obiettivi del saldo strutturale devono essere compresi in una forcella stabilita tra un deficit (in termini strutturali) dello 0,5% del PIL (che può essere più ampio, fino a -1% per i Paesi nei quali il rapporto debito/PIL sia significativamente inferiore al 60% e i rischi di sostenibilità siano bassi) e il pareggio o l'attivo, in termini corretti per il ciclo, al netto delle misure temporanee e *una tantum*. Esso può, quindi, divergere dal requisito di un saldo prossimo al pareggio o in attivo, offrendo comunque al tempo stesso un margine di sicurezza rispetto al rapporto tra disavanzo/PIL del 3%.

Il percorso di avvicinamento all'OMT si fonda su una regola di **correzione strutturale** annuale di 0,5 punti percentuali (superiore a 0,5% per i Paesi più indebitati e ad alto rischio); la regola, come detto, può tuttavia variare in relazione all'andamento del ciclo economico (*good or bad times*), richiedendosi uno sforzo più limitato in presenza di una congiuntura sfavorevole.

Nell'ambito delle regole vigenti del Patto sono, tuttavia, previsti **margini di flessibilità** (di cui ha usufruito negli anni anche l'Italia) che consentono, a determinate condizioni, **deviazioni temporanee dall'OMT o dal percorso di avvicinamento al medesimo**. Tale flessibilità è riconosciuta per l'adozione di riforme strutturali e per gli investimenti pubblici ("**clausola delle riforme strutturali**" o "**clausola degli investimenti**"), che devono avere effetti positivi sul

bilancio a lungo termine e aumentare le potenzialità di crescita. L'aggiustamento di bilancio richiesto è inoltre modulato in relazione all'andamento del ciclo economico.

Si veda, a tal proposito, la [comunicazione](#) della Commissione del 13 gennaio 2015 che ha chiarito le modalità e le condizioni per l'applicazione della flessibilità nel braccio preventivo del Patto.

La flessibilità è riconosciuta, altresì, in caso di "**eventi eccezionali**", a condizione che la sostenibilità di bilancio a medio termine non ne risulti compromessa, ossia qualora si produca un evento inconsueto al di fuori del controllo dello Stato membro interessato che abbia rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria generale di detto Stato o in caso di grave recessione economica della zona euro o dell'intera Unione (la cosiddetta clausola di salvaguardia generale).

Al fine di valutare la coerenza delle correzioni del saldo strutturale con le regole europee si tiene conto dell'**output gap**, che misura il divario tra il PIL effettivo e il PIL potenziale (espresso in punti percentuali rispetto al PIL potenziale). La Commissione europea usa le stime dell'**output gap** per caratterizzare l'andamento del ciclo economico degli Stati membri e quindi per definire l'entità dell'aggiustamento strutturale annuo richiesto: quanto più ampio è il divario positivo tra prodotto effettivo e potenziale, tanto maggiore sarà l'entità dell'aggiustamento richiesto, e viceversa.

Limitando l'analisi agli elementi essenziali delle regole di *governance* economica, rilevano poi la **regola della spesa** (un vincolo alla crescita della spesa, diretto a rafforzare il raggiungimento dell'OMT, parametrato al tasso di crescita di medio periodo del PIL potenziale) e la **regola del debito**, finalizzata alla verifica del percorso di riduzione del debito in eccesso verso il valore soglia del 60% di PIL.

Quest'ultima stabilisce che, per la quota del rapporto debito/PIL in eccesso rispetto al livello del 60%, il **tasso di riduzione** debba essere pari a 1/20 all'anno nella media dei **tre precedenti esercizi** (versione *backward-looking* della regola). La regola è considerata soddisfatta, altresì, se la riduzione del differenziale di debito rispetto al 60% si verificherà, in base alle previsioni della Commissione europea, nel periodo di **tre anni successivi** all'ultimo anno per il quale si hanno dati disponibili (versione *forward-looking* della regola). Va anche verificato se lo scostamento dal *benchmark* di riferimento può essere attribuito agli effetti del ciclo economico.

Il braccio correttivo

Il **braccio correttivo** del Patto ([regolamento \(CE\) n. 1467/97](#) e [regolamento \(UE\) n. 1173/2011](#)) disciplina invece la **procedura per i disavanzi eccessivi** (PDE), un meccanismo che può essere attivato nei confronti di uno Stato membro in caso di superamento dei valori di riferimento per il disavanzo e il debito.

La riforma del *two-pack* ha introdotto inoltre procedure di sorveglianza e di monitoraggio specifiche per gli Stati membri dell'Eurozona per tener conto delle potenziali ricadute negative all'interno dell'Unione economica e monetaria.

La complessa interazione tra le diverse norme è ulteriormente specificata in **documenti non legislativi**, che guidano le Istituzioni europee e gli Stati membri nell'applicazione della legislazione dell'Unione: in particolare, il [Vademecum](#) sul Patto di stabilità e crescita, il [Codice di condotta](#) del Patto di stabilità e crescita e il [Codice di condotta](#) del *two-pack*.

Per una panoramica sulla legislazione relativa al Patto di stabilità e crescita si veda la seguente [pagina](#) della Commissione europea, comprendente anche i documenti non legislativi.

La procedura del Semestre europeo

Il coordinamento delle politiche economiche e di bilancio dell'UE e la sorveglianza multilaterale avvengono nell'ambito del cosiddetto **Semestre europeo**, che ha l'obiettivo di creare le

condizioni affinché le decisioni dei singoli Stati membri in materia di finanza pubblica e, più in generale, in materia macroeconomica non si differenzino eccessivamente, stante il fatto che squilibri e divergenze troppo marcati possono mettere a repentaglio la resilienza del sistema nel suo complesso. Il Semestre dà luogo a **raccomandazioni specifiche per paese** rivolte agli Stati membri.

Gli squilibri macroeconomici

La sorveglianza economica non si limita alla sorveglianza di bilancio ma include anche gli **squilibri macroeconomici**, definiti come "ogni tendenza che possa determinare sviluppi 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". Una specifica "**procedura per gli squilibri macroeconomici**", istituita sempre dal *six-pack*, è volta a prevenire e correggere gli squilibri macroeconomici eccessivi.

Esame presso altri Parlamenti nazionali

Sulla base dei dati forniti dal [sito IPEX](#), l'esame dell'atto risulta **avviato** da parte della Camera dei rappresentanti del Belgio, del Senato ceco, del Parlamento danese, del Parlamento lettone, dell'Assemblea nazionale slovacca e del Senato olandese.

