

**I CONTI E L'EUROPA**

06901 **NUOVO PATTO** 06901  
**DI STABILITÀ,**  
**COSA CAMBIA**  
**PER L'ITALIA**

di **Marco Buti**  
e **Marcello Messori**

Come avevamo predetto, mercoledì scorso il Consiglio Ue ha approvato le nuove regole di bilancio che, con riguardo al regolamento della parte preventiva dove si registrano le maggiori novità, vanno sottoposte alla co-decisione del Parlamento europeo. Molto è stato scritto a commento delle svariate novità rispetto alle proposte della Commissione dell'aprile scorso.

La tabella (si veda pagina 12) riassume le principali differenze rispetto al vecchio Patto di stabilità e crescita (Psc). Ma è bene approfondire alcune implicazioni strategiche per la Ue e per l'Italia. Le nuove regole sono migliori delle vecchie, in quanto il ripristino del Psc avrebbe aggravato l'instabilità dell'economia europea sia nel caso di applicazione rigorosa, determinando effetti restrittivi pro-ciclici.

# Nuovo Patto di stabilità, ecco quale può essere l'impatto sull'Italia

**L'accordo.** Le nuove regole sono migliori delle vecchie ma per Roma saranno necessari ingenti surplus primari. Ora serve una riforma del bilancio Ue

**Nel 2024 gli Stati con deficit superiori al 3% del Pil entreranno in procedura per squilibri fiscali eccessivi**

Si nel caso di tolleranza verso sistematiche violazioni ex post da parte di Stati membri (come avvenuto negli anni 2013-2019), rafforzando un clima di sfiducia e di incertezza. Le politiche nazionali di bilancio sarebbero state esposte alle tensioni dei mercati, per di più in assenza di una ratifica del nuovo statuto del Mes da parte dell'Italia.

L'accordo raggiunto mantiene, invece, un equilibrio fra sostenibilità dei debiti pubblici e incentivi a riforme e investimenti. Come nella proposta di aprile, si stabilisce un dialogo fra la Commissione e gli Stati membri e si apre la possibilità di riattivare quei giochi cooperativi

adombrati da Next Generation-Eu ma minati dalle pulsioni intergovernative. Va tuttavia anche riconosciuto che il compromesso finale rappresenta un'occasione perduta, perché indebolisce quella coerenza interna delle strategie fiscali nazionali che stava al cuore della proposta della Commissione.

La mancanza di una visione intertemporale comune fra i principali Stati membri è stata, infatti, sfruttata per soddisfare la Germania con l'introduzione di stringenti vincoli quantitativi (le salvaguardie) nel lungo periodo e per soddisfare la Francia (e, in subordine, l'Italia) con l'introduzione di flessibilità nel breve-medio periodo (fino al 2027).

Un primo esito è che, nel prossimo anno, gli Stati membri Ue con deficit pubblici superiori al 3% del Pil entreranno in procedura per squilibri fiscali eccessivi;

tuttavia, nei tre anni successivi, l'abituale aggiustamento pari allo 0,5% sarà ridotto a circa lo 0,3% grazie soprattutto alla temporanea esclusione dei maggiori oneri finanziari sul debito pubblico dovuti all'aumento dei tassi di interesse di mercato. In tal modo, Francia e Italia potranno attenuare le loro preoccupazioni di calendario elettorale. Inoltre, in termini di politica fiscale aggregata dell'euro area, la riduzione degli aggiustamenti strutturali nei Paesi ad alto debito riequilibrerà



Superficie 43 %

l'impatto restrittivo prodotto dalla poco lungimirante reazione del governo tedesco ai vincoli posti dalla Corte costituzionale nazionale. Ciò riprodurrà, peraltro, la ricorrente contraddizione fra la propensione di alcuni Paesi Ue verso politiche espansive e gli effettivi spazi nazionali di bilancio; la tendenza sarà aggravata dal fatto che, a regime, una delle salvaguardie quantitative delle nuove regole fiscali impone un obiettivo di deficit strutturale uguale per tutti i Paesi (1,5% del Pil) a prescindere dall'incidenza del loro eccesso di debito pubblico.

Un secondo esito è che le preferenze della Germania hanno prevalso nel lungo termine grazie all'inserimento di varie salvaguardie quantitative. Si supponga che i Paesi posti in procedura riportino il loro disavanzo pubblico nominale al di sotto del 3% non prima del 2027. Se in quel momento la congiuntura economica non sarà favorevole, le salvaguardie imporranno politiche pro-cicliche e avanzi primari di

bilancio che toccheranno livelli molto elevati per Paesi ad alto debito pubblico come l'Italia, specie se gravati da dinamiche demografiche sfavorevoli.

È superfluo aggiungere che, a regime, per questi Paesi la portata degli aggiustamenti fiscali nazionali risulterà tanto più severa quanto più sarà stata sfruttata la flessibilità del periodo 2024-2027. Alcune simulazioni, prodotte da Bruegel, indicano la necessità di ingenti surplus primari anche se spalmati su piani pluriennali (4 o 7 anni). Si tratta di soglie comunque minori rispetto a quelle vigenti nel vecchio Psc. Per un Paese come l'Italia, la riduzione annuale di un punto di debito pubblico rimane inferiore a quella che era fissata dalla ormai cancellata regola dell'1/20esimo (quattro punti); e il vincolo del deficit dello 1,5%, che è stato appena richiamato e che – in quanto strutturale – non può essere comparato con la soglia nominale del 3%, risulta meno stringente rispetto alla vec-

chia regola dell'obiettivo di medio termine (Mto) che imporrebbe un avanzo pari allo 0,25% del Pil.

Di fronte ai problemi segnalati, è illusorio supporre che il Parlamento europeo sia in grado di introdurre modifiche sostanziali durante il trilogio con la Commissione e il Consiglio. A regime, per superare le distorsioni indotte dai vincoli quantitativi propri alle nuove regole fiscali, occorrerà assicurare la stabilizzazione ciclica e produrre beni pubblici europei mediante il rafforzamento della capacità fiscale centrale della Ue. Ciò impone, però, una riforma in profondità del bilancio europeo. Al riguardo, come primo passo, sarebbe importante ripristinare la proposta di revisione di metà percorso del bilancio pluriennale della Ue che era stata avanzata dalla Commissione ma che è stata "taglieggiata" dalle decisioni del Consiglio della Ue.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

### Il confronto tra vecchio e nuovo Patto europeo

VECCHIO PSC	COMMISSIONE (PROPOSTA APRILE)	NUOVE REGOLE
<b>ASPETTI ECONOMICI</b>		
<b>Indicatori di sostenibilità fiscale</b>		
<ul style="list-style-type: none"><li>• Obiettivo medio termine (MTO);</li><li>• Regola 1/20</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Aggiustamenti pluriennali con minimi vincoli quantitativi;</li><li>• Riferimento a traiettorie tecniche di sostenibilità (DSA)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Aggiustamenti pluriennali;</li><li>• Nuovi vincoli quantitativi (salvaguardie);</li><li>• Riferimento a traiettorie tecniche di sostenibilità (DSA)</li></ul>
<b>Incentivi a riforme e investimenti</b>		
<ul style="list-style-type: none"><li>• Bassi e temporanei (Comunicazione gennaio 2015)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Fondamentali (allungamento a sette anni Piani nazionali)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Fondamentali (allungamento a sette anni Piani nazionali);</li><li>• Problematica combinazione con flessibilità di breve-medio termine</li></ul>

### Anti ciclicità politiche di bilancio

• Tendenza alla pro-ciclicità; • Attenuazione mediante complessi saldi strutturali	• Alta 06901	• Alta; • Possibili contraddizioni indotte da salvaguardie quantitative
---	-----------------	--

### ASPETTI ISTITUZIONALI

#### Titolarità dei singoli Paesi

• Irrilevante: regole uniche per tutti	• Massima	• Alta, rischio di salvaguardie quantitative
--	-----------	--

#### Semplicità delle regole

• Indicatori molteplici e complessi	• Alta con unità di misura comune (spesa netta); • Vincoli quantitativi ridotti all'essenziale	• Ridotta da salvaguardie quantitative
-------------------------------------	---	--

#### Applicabilità delle regole

• Le soglie di vari indicatori: irrealistiche	• Facilitata dall'orizzonte pluriennale	• Facilitata dall'orizzonte pluriennale; • Facilitata da flessibilità di breve-medio periodo; • Possibili contraddizioni fra i due orizzonti
---	---	--

### ASPETTI POLITICI

#### Coerenza e credibilità delle regole

• Incoerenze e bassa credibilità a causa di incentivi alla lesione ex post delle regole	• Cooperazione e ripristino fiducia; • Incentivi al raggiungimento degli obiettivi	• Cooperazione e ripristino fiducia; • Problematica combinazione con flessibilità di breve-medio periodo
---	---	---

#### Grado di accentramento

• Massimo	• Minimo	• Intermedio
-----------	----------	--------------