



EDITORIALE - 6 APRILE 2022

Spunti con riguardo al dibattito per  
riformare le regole dell'unione  
economica e monetaria europea

di Enzo Moavero Milanesi  
College of Europe, Bruges - Luiss Guido Carli



# Spunti con riguardo al dibattito per riformare le regole dell'unione economica e monetaria europea

**di Enzo Moavero Milanese**

College of Europe, Bruges - Luiss Guido Carli

**Title:** Ideas with regard to the debate on reforming the rules of European economic and monetary union

1. Il drammatico ritorno di una guerra di portata così ampia in Europa ha repentinamente pervaso il nostro quotidiano. Lo sgomento, l'orrore per quanto sta accadendo e l'angoscia per quello che ancora potrebbe succedere, inevitabilmente, polarizzano la nostra attenzione. Molte questioni di cui ci si preoccupava in precedenza – perfino la pur persistente pandemia – sembrano diventate secondarie di fronte alle priorità più immediate.

Se rivolgiamo lo sguardo all'Unione Europea, appare evidente come le attuali urgenze focalizzino l'ambito delle politiche estera e di sicurezza, con un netto prevalere di discussioni sul potenziamento della capacità di difesa<sup>1</sup>. Subito dopo, ci sono i timori per la vulnerabilità rispetto alle forniture di materie prime essenziali di cui siamo importatori netti dai belligeranti, Russia e Ucraina: ne discende l'imperativo di rivedere, in tempi spediti, svariati assetti della *politica agricola comune* (Pac) e di dotarsi di una seria politica per l'energia.

È comprensibile che si reagisca così. Del resto, a torto, per decenni si sono trascurati i pesanti rischi di una dipendenza dall'esterno per i fattori base della produzione energetica<sup>2</sup> e si sono progressivamente

---

<sup>1</sup> Il tema non è affatto nuovo, anzi ha una lunga storia che ci riporta alla genesi delle Comunità europee. Infatti, un anno dopo la firma del primo trattato che nel 1951 istituisce la CECA (*Comunità europea del carbone e dell'acciaio*), i medesimi sei Stati firmano anche un secondo trattato per creare una *Comunità europea di difesa* (CED) pensata per dare vita a una stretta collaborazione militare. La visione dei sei fondatori era, dunque, di affiancare immediatamente all'accordo di portata economico industriale, un secondo di valenza ben più ambiziosa perché vocato a una delle *'fonctions régaliennes'* pertinenti agli Stati. Il progetto si arena a causa principalmente del diniego dell'*Assemblée Nationale* in Francia e le conseguenze furono notevoli, poiché da lì in poi, i governi continuarono a condividere l'esperienza comunitaria, ma concentrandosi sulla via di un'integrazione prevalentemente economica, riconducibile alla cosiddetta *'méthode Jean Monnet'*. Mentre quella di carattere schiettamente politico, andò in graduale dissolvenza, rinviata a un domani sempre lontano. I profili attinenti alla difesa entrano formalmente nell'ordinamento UE con il Trattato di Maastricht, di poco successivo alla fine del sistema sovietico e della 'cortina di ferro' che divideva l'Europa: è la *politica estera e di sicurezza comune* (PESC). Oggi disciplinata da apposite disposizioni del Trattato sull'Unione europea (TUE).

<sup>2</sup> L'azione delle Comunità europee e poi dell'Unione con riguardo all'energia, a mio avviso, non ha brillato per efficacia. Si va dalle scelte individuali e non condivise di fronte agli *shock* petroliferi degli anni settanta, alle approssimative liberalizzazioni degli anni novanta e primi duemila, per arrivare solo nel 2021 a fissare *ex lege* l'obiettivo vincolante di pervenire alla 'neutralità climatica' entro il 2050. Restano, invece, immanenti e mai risolti i gravami della soggezione a fornitori esterni all'Europa: sia per i combustibili fossili (gas, petrolio, uranio e perfino carbone) ancora imprescindibili

ridotti i fondi della Pac, affidandosi ai mercati internazionali e ai loro prezzi più bassi, per acquistare derrate agricole di vasto impiego per coltivazioni, industria e settore alimentare<sup>3</sup>. Non possiamo negare che sia corretto, oltre che istintivo, voler agire rapidamente su questi versanti.

2. Tuttavia, i nodi da sciogliere per l'Unione non si esauriscono affatto qui. A giusto titolo, prima della nuova crisi della guerra in Ucraina e dopo la lezione appresa a seguito delle due precedenti crisi (economico finanziaria e pandemia *COVID-19*), il dibattito si concentrava in particolare sulla riforma delle regole che disciplinano il funzionamento dell'unione economica e monetaria<sup>4</sup>. Il tema rimane fondamentale per l'intera UE e – a maggior ragione – per gli Stati membri che adottano l'euro quale moneta, nel contesto della cosiddetta *Eurozona*.

Sebbene adesso siano in una sorta di contingente cono d'ombra, le riflessioni, insieme alle immancabili dispute politiche e tecniche, sono ben vive e decisioni nodali dovranno essere prese già nell'arco dei prossimi mesi. Anche se l'origine della questione risale a avvenimenti e normative piuttosto recenti che in linea di massima sono noti, può giovare un sommario riepilogo delle fasi cardine.

3. Quando il Trattato di Maastricht del 1992 dà vita all'unione economica e monetaria europea e alla sua moneta unica, sono fissati i requisiti che gli Stati aderenti avrebbero dovuto dimostrare di avere e di essere capaci di mantenere per potervi partecipare. Precetti espliciti, percorsi istituzionali e parametri quantificati ai quali attenersi e che, presto, vengono integrati da regolamenti *ad hoc*, conosciuti con il nome di *Patto di stabilità e di crescita*<sup>5</sup>.

---

per gran parte della produzione, sia per materiali base necessari nel comparto delle energie rinnovabili (per esempio, pannelli solari e relative materie prime per fabbricarli).

<sup>3</sup>La *politica agricola comune* è un architrave della CEE e tutt'oggi, assorbe gran parte dei fondi del bilancio UE. Fu concepita per dare un'autosufficienza alimentare supportando l'agricoltura, dopo le distruzioni della Seconda guerra mondiale e le penurie nel dopoguerra. Le attività inerenti sono state sottoposte a una meticolosa regolamentazione che col tempo, oltre a frapporti alle leggi di domanda e offerta, ha determinato eccessi di produzione, con conseguenti problemi (come la conservazione e la trasformazione delle giacenze esorbitanti e perfino la loro parziale distruzione ed eliminazione). La scelta europea successiva è stata di ridimensionare la Pac per gradi, ma inesorabilmente, arrivando a finanziare il non utilizzo di terreni coltivabili (il cosiddetto '*set-aside*', che solo nel marzo 2022 la Commissione ha autorizzato a sospendere per l'impatto della guerra in Ucraina). Il risultato è – come per il comparto dell'energia – una crescente dipendenza da fornitori esterni all'UE, per tanti prodotti base (come grano e mais) e strumentali (come i fertilizzanti). Penso – e francamente, non con il mero 'senno di poi' – che ci sia stata una miscela di miopia e di troppa fiducia nella perenne fluidità ottimale dell'interscambio mondiale: adesso si impone una riflessione attenta per ricalibrare la Pac, con uno sguardo al futuro, oltre che al presente.

<sup>4</sup>V. sono di riferimento gli articoli del Titolo VIII, Parte III del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE) e degli allegati *Protocolli* nn. 4, 12, 13 e 14, nonché la copiosa normativa di diritto derivato.

<sup>5</sup> Il cosiddetto *Patto di stabilità e di crescita*, all'origine, si fonda formalmente su due regolamenti adottati dal Consiglio il 7 luglio 1997, a seguito di una indicazione del Consiglio europeo, poi modificati nel 2005. Successivamente: nel 2011, c'è stata un'ulteriore riforma, nota come '*Six-Pack*'; nel 2012, il trattato detto '*Fiscal Compact*' ha portato altre integrazioni; poi nel 2013 sono state incorporate le norme del cosiddetto '*Two-Pack*'.

Ne scaturisce un quadro ordinamentale puntiglioso e alla prova dei fatti estremamente condizionante delle scelte di politica economica e di bilancio degli Stati membri. Un corsetto stretto, contro il quale si levano voci di critica, sia fra gli economisti che fra i giuristi, senza contare le recalcitranti reazioni di svariati governi europei, a turno imbrigliati nella loro aspirazione di versatilità politica e magari, di tradurre in pratica le promesse elettorali.

L'avvento dell'euro muta la realtà, soprattutto per le economie abituate a convivere e svilupparsi con un'inflazione elevata, alti tassi d'interesse, un debito pubblico galoppante (a causa di una spesa pubblica in continuo aumento) e frequenti svalutazioni della moneta nazionale. Sappiamo che, ad esempio, per la nostra Italia era proprio così.

Il cambiamento fu: secondo alcuni, un gran bene, per altri, un guaio. Le critiche non sono poche e colpevolizzano la rigidità delle regole e la brevità del tempo per adattarsi, lo si dice addirittura nelle stesse stanze delle istituzioni UE<sup>6</sup>. Ci sono strappi abrasivi, seppur legittimi: come quando nel 2003 il Consiglio, avvalendosi di una sua prerogativa, boccia la proposta della Commissione di aprire una procedura per disavanzo eccessivo contro Francia e Germania che pur sforavano i parametri<sup>7</sup>.

Al di là di come la si pensi al riguardo, colpisce che in nessuna norma UE si facesse riferimento alla gestione di improvvise crisi di sistema. Fa eccezione, una delle deroghe al divieto per gli Stati di supportare le imprese che evoca "...gli aiuti destinati...a porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro..."<sup>8</sup>. La crisi, però, arriva nel 2008, non prevista e devastante e l'Unione è costretta a fronteggiarla.

L'evento sorprende e cosa grave, trova decisamente impreparati. La crisi proviene dagli USA e nell'Eurozona, da finanziaria, si trasforma subito in economica (come succede in gran parte del mondo), per poi diventare sovrana<sup>9</sup>. Quest'ultimo effetto non è solo peculiare, ma è davvero disgregante per gli equilibri di recente assestamento della da poco nata unione monetaria europea.

---

<sup>6</sup> Impossibile da dimenticare la tagliente qualifica di 'stupido' data al *Patto di stabilità*, nell'ottobre 2002, dall'allora presidente della Commissione Romano Prodi in un'intervista al quotidiano francese *Le Monde*.

<sup>7</sup> Nella sua seduta di novembre 2003, a maggioranza, il Consiglio Ecofin (ministri dell'Economia o del Tesoro), sotto presidenza italiana, respinge la proposta della Commissione e decide di sospendere la procedura per *disavanzo eccessivo* nei confronti di Francia e Germania che avevano superato con il loro indebitamento annuale la soglia del 3% del rispettivo prodotto interno lordo.

<sup>8</sup> V. art 107, para. 3, lettera b TFUE. Non a caso proprio questa deroga è il primo strumento che viene usato in sede UE quando si dovrà fronteggiare la crisi economica e finanziaria del 2008: lo scopo è di permettere agli Stati di salvare gli istituti di credito a rischio di fallimento. Data l'enorme portata della crisi e il gran numero di imprese coinvolte, in ambito UE ne discende una considerevole esposizione degli Stati che fa impennare il loro debito pubblico, accentuando oltre modo il rispettivo rischio sovrano. Per evitare il ripetersi in futuro di un analogo circolo vizioso, la *direttiva 2014/59 del 15 maggio 2014 (nota come 'BRRD')* introduce regole innovative per il risanamento e la risoluzione di banche ed enti creditizi e prescrive che rispondano dei loro debiti anche azionisti, obbligazionisti e titolari di depositi (a partire da un dato ammontare).

<sup>9</sup> Cfr. la nota precedente. L'incremento considerevole del debito pubblico degli Stati non ha conseguenze immediate. Infatti, all'inizio, i mercati tendono a percepire l'Eurozona come un *unicum* dove i più deboli sono, in buona sostanza, garantiti dai più forti. Ma le tensioni s'impennano quando, il 18 ottobre 2010, a Deauville in Normandia, la cancelliera tedesca Angela Merkel e il presidente francese Nicola Sarkozy, riuniti per un loro vertice e – *sì!* – di ritorno da una

Dovremmo ricordare benissimo le vivaci preoccupazioni e lo smarrimento di quel periodo. Il pericolo concreto e spesso evocato di un dissolvimento della stessa Eurozona; l'inesorabile colpevolizzazione della Grecia<sup>10</sup>; i fallimenti delle banche e il loro salvataggio con l'intervento della mano pubblica che, conseguentemente si indebitava; il duro impatto sociale e sull'attività delle imprese; il rischio per vari Stati – fra i quali l'Italia – di scivolare nel baratro della bancarotta.

La risposta dell'Unione, dopo titubanze e divisioni, ha mirato con determinazione a rendere più stringenti le regole giuridiche, con una specifica attenzione ai parametri del 'deficit' e del totale del debito pubblico e il collegato procedimento per gestire i 'disavanzi eccessivi' nei bilanci degli Stati membri UE<sup>11</sup>.

Si sono così susseguiti nuovi atti normativi e trattati fra gli Stati che hanno portato a un'ampia revisione sia del *Patto di stabilità*, sia degli altri strumenti correlati. Sono stati varati, in concatenazione veloce: nel 2011, i cinque regolamenti e la direttiva che compongono il cosiddetto *Six-Pack*; nel 2012, il trattato noto come *Fiscal Compact* e il trattato istitutivo del *Meccanismo europeo di stabilità* (MES); nel 2013 i due regolamenti del cosiddetto *Two-Pack*<sup>12</sup>. Infine, a partire dall'estate 2012, si è rivelata risolutiva l'azione della Banca centrale europea, dopo un cruciale accordo politico al riguardo, raggiunto al Consiglio Europeo del giugno 2012, su determinante iniziativa dell'allora governo italiano<sup>13</sup>.

4. La vasta panoplia di disposizioni è tuttora vigente. Come sappiamo non è rimasta immune da vivaci rilievi critici, in varie sedi tecniche e politiche. Nella percezione generale, anche di tanti cittadini, è diffusa

---

passeggiata sulla spiaggia, diffondono un comunicato *in cui parlano genericamente di un "private sector involvement"*. La reazione dei mercati – *inattesa dai due protagonisti della dichiarazione* – è improvvisa: dalle tre parole si deduce che chi detiene titoli di banche e – elemento più clamoroso – titoli di Stati in difficoltà potrebbe subire un taglio del loro valore nominale. Si scatena allora la speculazione internazionale che scommette sul collasso degli Stati più esposti e sulla conseguente disgregazione dell'Eurozona.

<sup>10</sup> La Grecia in terribili difficoltà è accusata di aver ritoccato i propri conti pubblici per farli apparire migliori. A lungo – eccessivamente a lungo – si discute se e come vada aiutata. Particolarmente severo è l'atteggiamento della Germania ed è per certi versi significativo che il termine tedesco "*schulde*" traduca sia il concetto di *debito*, sia quello di *colpa*.

<sup>11</sup> V. il *Protocollo n. 12 sulla procedura per i disavanzi eccessivi*, allegato al TFUE, il cui art. 1 indica quali valori di riferimento il 3% per il *deficit* e il 60% per il debito pubblico.

<sup>12</sup> Cfr. *supra* nota (5). Si ricorda che la creazione del MES (detto '*Fondo salva Stati*?'), nel 2012, ha richiesto un emendamento dell'art. 136 TFUE e un trattato intergovernativo *ad hoc* fra gli Stati aderenti; nel gennaio 2021, è stato firmato dai rappresentanti degli Stati l'accordo per una riforma del MES, attualmente in corso di ratifica.

<sup>13</sup> Al Consiglio Europeo del 28 e 29 giugno 2012, una lunga notte trascorre fra accese discussioni e serrati negoziati. In particolare, si contrappongono, da un lato, la cancelliera Merkel e i *leader* di Finlandia, Svezia e Paesi Bassi e dall'altro lato, l'italiano Mario Monti e lo spagnolo Mariano Rajoy, con il sostegno del francese François Hollande. In palio c'è quel via libera politico unanime dei capi di Stato e di governo che la Banca centrale europea (BCE), come chiarito in seduta dal suo presidente Mario Draghi, riteneva indispensabile per essere autorizzata a intervenire nella piena conformità del quadro istituzionale dei Trattati. L'accordo viene raggiunto, fra le 4 e le 5 del mattino, dopo il decisivo assenso della cancelliera tedesca, per dare mandato alla BCE, nella sua indipendenza di azione, di fare il necessario per preservare l'integrità e la stabilità del sistema dell'euro. Poi, nel mese di luglio 2012, ci sarà il discorso del presidente della BCE Draghi alla *Global Investment Conference* di [Londra](#) con la famosa frase "...*Within our mandate, the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the euro...*"; e a seguire le variegiate misure di intervento della BCE che aiuteranno moltissimo l'Unione Europea a lasciarsi la crisi alle spalle.

l'immagine di una severa austerità che, fra l'altro, per reazione, ha contribuito a gonfiare il consenso a slogan e movimenti d'opinione avversi spesso ricondotti alla categoria dei cosiddetti *'populism'*.

Si è così iniziato a parlare di una riforma significativa del *Patto di stabilità* e di altre regole attualmente in vigore. Un dibattito frastagliato che ha assunto contorni più concreti dopo la pandemia e non potrà non tenere conto dell'ulteriore incidenza sull'economia europea della guerra in Ucraina. Le ipotesi delineate sono numerose, i loro fautori si scontrano con gli immancabili oppositori e fra coloro che hanno responsabilità di governo, ciascuno proietta i propri desideri di cambiamento ovvero le istanze conservatrici e le diffidenze.

È inevitabile e comprensibile, dato il rilievo della questione e le sue conseguenze politiche. Per questo motivo, è utile un conciso esame delle principali opzioni in circolazione<sup>14</sup> che, qui di seguito, passerei in rapida rassegna. L'ordine della sequenza espositiva procede da quella che mi sembra più plausibile quanto alla potenziale realizzabilità, per arrivare alle più incerte o impervie, soprattutto alla luce delle posizioni sinora espresse dai governi degli Stati UE e dei recenti documenti diffusi dalla Commissione europea<sup>15</sup>.

5. In primo luogo, con l'obiettivo imprimere una svolta all'efficacia operativa e non soltanto al contesto legislativo dell'Unione Europea, guarderei agli strumenti del bilancio UE, cardine del funzionamento dell'Unione stessa. Come è noto, rileva di tre atti base<sup>16</sup>: il regolamento per il *quadro finanziario pluriennale* che fissa l'ammontare delle entrate e delle spese su un periodo di sette anni (l'attuale va dal 2021 al 2027); il *bilancio annuale* che stabilisce le medesime per ogni anno corrente; e la decisione sulle *risorse proprie* che specifica la tipologia delle varie entrate, la maggiore delle quali sono senz'altro i contributi che gli Stati versano in correlazione al rispettivo reddito nazionale lordo<sup>17</sup>.

Nel luglio 2020, al Consiglio Europeo, nella scia di una proposta di Francia e Germania e grazie alla laboriosa mediazione della cancelliera Angela Merkel, è stata raggiunta l'intesa per varare uno strumento

---

<sup>14</sup> Per gli scopi del presente contributo, necessariamente succinto, mi limito ricordare soltanto alcune fra le molteplici ipotesi di riforma del quadro normativo e di prassi procedurale dell'unione economica e monetaria. La cernita pecca, volutamente, di semplificazione: non menziona alcune idee che, peraltro, possono meritare attenzione e cerca di estrapolare il nucleo che mi sembra più centrale e significativo di alcune proposte che i sostenitori presentano in maniera ben più elaborata e argomentata.

<sup>15</sup> Sono di specifico riferimento le *comunicazioni* della Commissione: del 19 ottobre 2021 *L'economia dell'UE dopo la COVID-19: implicazioni per la governance economica*; del 2 marzo 2022 *Verso un'economia verde, digitale e resiliente: il nostro modello di crescita europeo*; e sempre del 2 marzo 2022 *Orientamenti di politica di bilancio per il 2023*.

<sup>16</sup> V. artt. 310 e ss. TFUE.

<sup>17</sup> Attualmente le *risorse proprie* del bilancio UE sono: i dazi doganali (pagati all'ingresso nel territorio UE sulle merci di provenienza esterna) e alcuni prelievi di minore importanza; una percentuale (inferiore all'1%) dell'IVA pagata nell'UE; i contributi versati dagli Stati in percentuale sul loro reddito nazionale lordo; la recente (si paga dal 1.1.2021) nuova risorsa di impronta ecologica, basata sulla quantità di rifiuti di imballaggi in plastica non riciclati.



inedito, battezzato *Next Generation EU (NGEU)*, che prevede copiosi finanziamenti UE volti a controbilanciare le implicazioni sull'economia della pandemia *COVID-19* e a stimolare la ripresa<sup>18</sup>.

La nevralgica peculiarità del *NGEU* consiste nel permettere all'Unione, per il tramite della Commissione europea, di emettere titoli di debito per raccogliere sui mercati ingenti fondi da destinare a successivi finanziamenti assegnati agli Stati, in proporzione al calo del loro prodotto interno lordo e sulla base di appositi *piani nazionali*, approvati e minuziosamente controllati in sede UE<sup>19</sup>.

Il vantaggio del *NGEU* è evidente: si indebita l'Unione (seppure con la garanzia, in ultima analisi, degli Stati membri<sup>20</sup>), senza gravare immediatamente sui bilanci degli Stati<sup>21</sup>. Per quest'ultimi è un sollievo notevole, specie per quelli con il debito pubblico più alto e quindi, margini di indebitamento ridotti e onerosi<sup>22</sup>. Così si evita l'assurdo effetto divergente che porta gli Stati con più debito e maggiore necessità di investimenti a non poter spendere in ottemperanza alle regole UE (ovvero per il costo eccessivo sui mercati), mentre possono farlo gli Stati con i conti pubblici più sani, incrementando il loro divario positivo sugli altri.

Pertanto, date le qualità del *NGEU*, è bene chiedersi se sia possibile replicare il modello, al fine di perseguire differenti mete che potrebbero attenerne, per esempio: a ulteriori investimenti pro-crescita e occupazione; a politiche al servizio della difesa e della sicurezza europea; a iniziative per gli immigrati e l'accoglienza dei profughi<sup>23</sup>.

Sono del parere che dal punto di vista giuridico, sia fattibile, se ci fosse – e auguriamoci che ci sia – la volontà politica dei governi UE. Le riserve che hanno segnato il perimetro del *NGEU*, sottolineandone la sua natura eccezionale e persino *una tantum*, non mi sembrano draconianamente preclusive di futuri strumenti analoghi ma non identici. Sarebbero un grande passo avanti per l'Unione, confacente alle sfide che ha davanti.

---

<sup>18</sup> Il fondo *NGEU* è stato approvato nel luglio 2020 dal Consiglio europeo e ha un valore complessivo di 750 miliardi di eur. Di precipuo rilievo è il suo *Dispositivo per la ripresa e la resilienza* (acronimo inglese, *RRF*; cit. alla nota seguente) che eroga sovvenzioni e prestiti agli Stati, affinché provvedano, da un lato, a riforme strutturali di modernizzazione ed efficientamento del sistema-Paese, e dall'altro lato, a investimenti per le transizioni ecologica e digitale.

<sup>19</sup> V. il testo del Regolamento (UE) 2021/241 del 12 febbraio 2021 che istituisce il dispositivo per la ripresa e la resilienza.

<sup>20</sup> Dunque, senza frizioni con il dettato dei Trattati.

<sup>21</sup> Va sottolineato che queste obbligazioni dell'Unione, godono di una valutazione ottimale delle agenzie specializzate (il cosiddetto *'rating AAA'*), grazie alla determinante presenza fra gli Stati garanti di quelli con i conti pubblici a minor rischio: di conseguenza, pagano tassi d'interesse molto bassi (v. anche la nota successiva).

<sup>22</sup> *NGEU* prevede che i finanziamenti agli Stati siano, in parte, in forma di sovvenzione (quindi, senza oneri per il loro debito pubblico) e in parte, in forma di prestiti che sono conteggiati nel debito pubblico del beneficiario, ma per i quali l'Unione è in grado di chiedere tassi d'interesse inferiori a quelli che gli Stati con i conti pubblici più a rischio pagherebbero, individualmente, sui mercati per i propri titoli di debito. Infatti, l'Unione che si è in precedenza indebitata pagando tassi bassi, può ripercuoterli sugli Stati che poi ricevono i suoi prestiti (v. anche la nota precedente).

<sup>23</sup> In altri termini, nuovi fondi UE, modello *NGEU* possono rivelarsi preziosi per finanziare i cosiddetti 'beni pubblici europei' d'interesse generale per l'Unione.

Con franchezza, non dobbiamo nasconderci che sulla propensione a replicare il *NGEU* influiranno tantissimo i risultati che i suoi finanziamenti produrranno in Italia. Infatti, da un lato, siamo noi a ricevere la porzione maggiore<sup>24</sup> e dall'altro, in passato e deprecabilmente, la spesa in Italia dei *fondi strutturali* UE ha avuto effetti concreti e stabili sulla crescita economica nettamente inferiori alle attese. Dunque, adesso, siamo alla prova del *NGEU*, sotto l'occhio allertato delle istituzioni dell'Unione e degli altri Stati membri.

6. In secondo luogo, entrando più nel merito delle ipotesi di puntuale riforma della normativa dell'unione economica e monetaria, vedrei le variegate idee che mirano a rinfrescare, modificandoli i regolamenti UE relativi proprio al *Patto di stabilità e di crescita (PSC)*.

Va detto subito che l'esito preciso, in termini normativi, di una sua riforma non è affatto scontato. Credo però che sarebbe logico, per esempio, innestare nel loro testo, menzionandoli in modo esplicito, gli elementi sottolineati nelle già citate recenti *comunicazioni* della Commissione pubblicate nel 2021 e nel 2022<sup>25</sup>.

In particolare, mi riferisco alla ricorrente enfasi sulla 'sostenibilità' del debito pubblico (o del *deficit*) di uno Stato, quale criterio di valutazione prioritario<sup>26</sup> ai fini della *procedura per disavanzi eccessivi*<sup>27</sup>. Inoltre, va salutato positivamente il frequente richiamo all'interesse comune UE nel promuovere e sostenere determinati tipi di investimenti (ad esempio: ambientali/'green', digitali, energia, difesa); andrebbe debitamente recepito nei regolamenti del *PSC* allo scopo di permettere di valutarli più benevolmente, qualora d'impatto su *deficit* e debito.

Si tratta di innovazioni su cui potrebbe trovarsi un'intesa, anche perché sono emendamenti pienamente sintonici con la *ratio* del *NGEU*. Peraltro, suggerirei ai più accesi fautori della riforma del *PSC* di leggere bene il suo testo attuale, dopo le modifiche del 2005 e del 2011: si noterà che gli elementi e i fattori che già adesso rilevano nelle valutazioni sono molti<sup>28</sup> e se ben evidenziati e illustrati, danno ampi spazi di contraddittorio nell'ambito dell'apposita procedura<sup>29</sup>. Mirati interventi di ulteriore modifica possono comunque giovare al dispositivo e se i negoziati fossero gestiti bene dovrebbero produrre il risultato.

---

<sup>24</sup> A causa del maggior impatto negativo della pandemia sul nostro prodotto interno lordo, sceso più che negli altri Stati UE: cfr. il Regolamento *RRF* cit. *supra*.

<sup>25</sup> Cit. *supra* nota (15).

<sup>26</sup> Si tenga, peraltro, presente che la 'sostenibilità' di un debito pubblico non è semplice da calcolare e il discernimento al riguardo sarebbe alquanto discrezionale.

<sup>27</sup> V. *supra* nota (11).

<sup>28</sup> Alcuni esempi: 'gli sviluppi nella posizione del debito pubblico a medio termine, la sua dinamica e sostenibilità, compresi in particolare i fattori di rischio'; il pericolo di 'una grave recessione economica'; l'attuazione di politiche nel contesto di una strategia di crescita comune dell'Unione'; la qualità complessiva delle finanze pubbliche'; l'influenza del ciclo sul ritmo di riduzione del debito'; l'evoluzione della spesa primaria corrente e in conto capitale'; la situazione 'in termini di risparmi netti del settore privato'.

<sup>29</sup> V. *supra* nota (11).



Va altresì detto che molte critiche rivolte al *PSC* riguardano, a ben vedere, non tanto le sue regole, quanto il modo con cui sono state applicate dalle istituzioni UE. Dunque, penso che la situazione possa migliorare notevolmente, da un lato, con una rifinitura delle disposizioni, alla luce dell'esperienza maturata durante la recente inedita sequenza di crisi, e dall'altro, con una diversa attitudine valutativa di Commissione e Consiglio, disciplinabile in linee guida vincolanti che ne inquadrino la notevole discrezionalità.

7. In terzo luogo, considererei le indicazioni volte a sopprimere ovvero meno drasticamente, a cambiare i regolamenti UE del cd '*Six Pack*' e il trattato detto *Fiscal Compact*, per espungere i precetti più severi. Di certo, non mancano le risolte contrarietà politiche dei governi degli Stati membri che reputano pericoloso per la coesione dell'area euro un allentamento di vincoli e procedure.

Tuttavia, direi che ci sono sensati argomenti, ad esempio, avverso la troppo rigida regola della riduzione di 1/20 l'anno del debito pubblico eccedente il valore di riferimento del 60% di cui ai Trattati<sup>30</sup>. Invece di trovare a ogni verifica annuale ragioni e vie d'uscita per non applicarla, si potrebbe sostituirla proprio con i termini e i concetti usati nelle *comunicazioni* della Commissione del 2021 e 2022, del tipo: 'graduale', 'stabilizzare e successivamente ridurre', 'aggiustamento di bilancio spalmato su più anni, accompagnato da investimenti e riforme'. Sarebbe coerente e più flessibile<sup>31</sup>.

Al contrario, rifletterei se sia o meno nell'interesse italiano perorare la soppressione di altre regole del '*Six-Pack*' e del *Fiscal Compact* che nella narrativa più ricorrente sono dipinte a tinte fosche. Per esempio, la previsione (caso unico nel diritto UE) di una cosiddetta 'maggioranza capovolta' al Consiglio per respingere una proposta della Commissione<sup>32</sup>. Spesso i critici l'associano al rischio per l'Italia di essere isolata dall'assenza di sostegni sufficienti per formare tale maggioranza, ma – chiederei – sono per converso davvero convinti che andrebbe meglio con la normale regola della maggioranza per approvare la proposta della Commissione? Oppure la nostra alea resterebbe la medesima (come, in concreto, era il caso prima del '*Six-Pack*'), mentre la regola attuale riduce la *chances* di altri Stati (con più alleati stabili o più influenti) di sfuggire? Suggerisco di ristudiare quanto accadde nel 2003 con Francia e Germania, ma mai con l'Italia<sup>33</sup>.

---

<sup>30</sup> Più precisamente, nel più volte citato *Protocollo n.12*, v. *supra* nota (11).

<sup>31</sup> Non va, tuttavia, dimenticato che, come insegna l'ermeneutica, alla maggiore vaghezza di una regola, corrisponde una più ampia discrezionalità di chi la deve applicare (nella specie, Commissione e Consiglio), con i relativi pro e contro da soppesare.

<sup>32</sup> V. il testo dispositivo del '*Six-Pack*', poi ripreso dal *Fiscal Compact*.

<sup>33</sup> Cfr. *supra* nota (7).

8. In quarto luogo, mi soffermerei su una possibilità intervento che trovo sia, a torto, trascurata dall'attuale dibattito prevalente. Penso che bisognerebbe rivedere l'insieme della *procedura per gli squilibri macroeconomici*<sup>34</sup>, per ristrutturarla in rigorosa analogia con la *procedura per i disavanzi eccessivi*. In quest'ottica, ove necessario, ne andrebbero affinate la disciplina giuridica base, le procedure e le prassi applicative.

Sono, infatti, convinto che sia doveroso intervenire, con altrettanta efficacia e incisività, su tutti i fattori destabilizzanti per l'unione economica e monetaria, distinti dai disavanzi eccessivi legati a *deficit* annuale e totale del debito pubblico degli Stati membri. L'equilibrio e il risultato complessivo trarrebbero giovamento da un'azione coordinata e improntata a una *par condicio* fra le varie tipologie di 'squilibri' degli Stati, in più trasparente ossequio anche alla *ratio* delle annuali *raccomandazioni specifiche* rivolte a ciascuno paese nel quadro del ciclo di vigilanza e cooperazione chiamato '*semestre europeo*'<sup>35</sup>.

Per esemplificare, cito due situazioni che andrebbero scrutinate con più zelo, imponendo validi rimedi: il notevole *surplus* nel commercio intra UE, dunque negli scambi sul *mercato interno*, di cui si avvantaggiano certi Stati membri rispetto agli altri (il caso più noto concerne la Germania, ma non è l'unico); e il saldo attivo nel bilancio di alcuni Stati che, se troppo ampio, può avere un impatto negativo accentuando le tensioni, con effetti complessivi destabilizzanti sia per l'area dell'euro, sia – ancora una volta – per il *mercato interno* UE<sup>36</sup>.

9. Infine, vanno ricordate le altre idee per cambiamenti più articolati e innovativi che sono presenti soprattutto nella riflessione fra accademici e studiosi. Mi permetto di selezionarne due: la soppressione o l'aumento dei valori di riferimento per il *deficit* e il debito pubblico degli Stati; la sorte di quest'ultimo e segnatamente della porzione ora detenuta dalla Banca Centrale Europea (BCE).

Per mutare i parametri di *deficit* e debito, bisogna emendare il *Protocollo n.12*, allegato ai Trattati, dove sono esplicitamente cifrati. Per farlo, non occorre necessariamente avviare la complessa procedura ordinaria per la modifica dei Trattati stessi, come talvolta si afferma. Infatti, l'art. 126 TFUE, al paragrafo 14, permette una procedura speciale, semplificata seppure comunque subordinata all'assenso unanime al Consiglio.

Altra e differente questione è se, ad esempio, un aumento del parametro numerico per il totale del debito pubblico sarebbe, di per sé, risolutivo e non è detto. Altra ancora, se possa agevolare le valutazioni

---

<sup>34</sup> V. i Regolamenti (UE) 1174/2011 e 1176/2011 del 16 novembre 2011, parte del '*Six-Pack*', la cui utilità è stata di recente sottolineata dalla *comunicazione* della Commissione dell'ottobre 2021, cit. *supra* nota (15).

<sup>35</sup> Il *semestre europeo*, così chiamato perché si dipana su un arco di sei mesi, è un ciclo di **coordinamento delle politiche economiche, sociali, di bilancio** nell'ambito dell'Unione Europea per facilitare il governo della sua economia, propiziando un'armonia fra le politiche degli Stati membri. Per dettagli, v. *inter alia*, il sito *web* del Consiglio.

<sup>36</sup> Anche questo effetto, *prima facie* virtuoso, può minare gli equilibri e la *par condicio* nell'Unione, ma non è stato mai accuratamente eccepito.

ponderate circa la sua sostenibilità e riduzione diluita nel tempo. Qui, la risposta è verosimilmente affermativa, ma c'è da domandarsi se valga la pena di prendere di petto proprio le soglie, con le vivacissime sensibilità e ostilità che solleverebbe, ovvero se non sia preferibile lavorare sui criteri di interpretazione e applicazione del *Patto di stabilità*, come esposto più sopra.

Con riguardo alla BCE e alle sue lodevoli e determinanti iniziative, via via adottate dal 2012, da più parti si segnala, in particolare, l'eventualità che non possa più detenere a lungo quantità rilevanti del debito pubblico degli Stati.

L'interrogativo trae origine dalla giustificazione macroeconomica e legale che, a norma dei Trattati, aveva consentito all'istituto centrale di immettere forte liquidità nel sistema e di acquistare titoli sovrani, a supporto della stabilità nell'area dell'euro. Adesso, soprattutto a causa dell'impennata dell'inflazione, il contesto sta variando notevolmente e si può porre un problema per la condotta futura della BCE<sup>37</sup>.

Per tale ragione, si delineano ipotesi per un'alienazione dei detti titoli del debito pubblico ad altri organismi comuni europei. Dal punto di vista economico e finanziario, le formule sul tavolo sembrano tenere, anche se nei dettagli differiscono e potrebbero esserci incongruenze da vagliare. Meno automatico è il responso affermativo sul piano della legittimità e fattibilità giuridica.

Con approssimazione di sintesi, possiamo comparare due scuole di pensiero: 'conferire' una parte del debito dei vari Stati a una nuova entità creata *ad hoc* (e chiamata di solito 'agenzia europea del debito')<sup>38</sup> oppure a un'entità già esistente, come il MES, *Meccanismo europeo di Stabilità*<sup>39</sup>. Schemi ingegnosi che meritano un'analisi approfondita.

Nella presente sede, mi limiterei a osservare che per istituire *ex novo* un organismo, è indispensabile individuare una solida base giuridica nel Trattato o nel diritto UE e nella specie non è di immediata evidenza<sup>40</sup>. Inoltre, quale che sia la scelta, penso vada accertata l'ottemperanza con il cosiddetto 'divieto di *bail-out*', di cui all'art. 125 TFUE. In proposito, deve badarsi alla giurisprudenza della Corte di giustizia<sup>41</sup>, che sancisce l'esigenza dirimente di rispettare due condizioni: che lo Stato beneficiario continui a essere il solo responsabile delle sue passività e che l'assistenza lo stimoli a praticare una politica economica virtuosa.

---

<sup>37</sup> Per importanti considerazioni al riguardo si vedano: C. Cottarelli e GP. Galli, *Review of the EU economic governance framework: a focus on the revision of the SGP fiscal rules*, in Osservatorio CPI, [osservatoriocpi@unicatt.it](mailto:osservatoriocpi@unicatt.it), 2022; A. Baglioni e M. Bordignon, *Debito pubblico nelle mani della BCE: uscirne non è un obbligo*, in *lavoce.info*, 1° febbraio 2022.

<sup>38</sup> Si vedano, per esempio, le differenti idee esposte da: L. D'Amico, F. Giavazzi *et al.*, *Riformare il sistema fiscale europeo*, in *lavoce.info*, 15 gennaio 2022, e da M. Amato e F. Saraceno, *Squaring the circle - How to guarantee fiscal space and debt sustainability with a European Debt Agency*, in *SEP Working Paper*, 1/2022, 19 gennaio 2022.

<sup>39</sup> Si vedano: E. Avgouleas e S. Micossi, *On selling sovereigns held by the ECB to the ESM: institutional and economic policy implications*, in *CEPS Policy Insight*, March 22, 2021.

<sup>40</sup> Cfr. *inter alia* l'enunciato dell'art. 136 TFUE dopo la sua modifica nel 2012.

<sup>41</sup> V. in particolare la sentenza *Pringle* della Corte di giustizia UE, del 27 novembre 2012, causa C-370/12.