

dossier

XIX Legislatura

Marzo 2024

**La riforma della *governance*
economica europea:**

**profili finanziari dei testi
concordati in sede di Consiglio e
nell'ambito del "Trilogo"**

*A cura dell'Osservatorio sulla finanza pubblica
della Camera dei deputati*



OSSERVATORIO SULLA FINANZA PUBBLICA E SULLE
POLITICHE DI BILANCIO E PER I RAPPORTI CON GLI ENTI,
NAZIONALI E INTERNAZIONALI, COMPETENTI IN
MATERIA

TEL. 06-6760-5501 - ✉ osservatorio.fp@camera.it

Dossier n. OFP03

La documentazione dei Servizi e degli Uffici della Camera dei deputati è destinata alle esigenze di documentazione interna per l'attività degli organi parlamentari e dei parlamentari. Si declina ogni responsabilità per la loro eventuale utilizzazione o riproduzione per fini non consentiti dalla legge. I contenuti originali possono essere riprodotti, nel rispetto della legge, a condizione che sia citata la fonte.

INDICE

PREMESSA	1
1. BRACCIO PREVENTIVO	3
1.1. Articolazione temporale del braccio preventivo	3
1.2. L'aggregato di spesa netta	8
1.3. Le clausole di salvaguardia sul debito e sui saldi di bilancio.. 12	
<i>1.3.a) Clausola di salvaguardia per la riduzione del debito.</i>	13
<i>1.3.b) Clausole di salvaguardia riferite al deficit nominale.</i>	14
<i>1.3.c) Clausole di salvaguardia per la riduzione del deficit strutturale.</i>	16
<i>1.3.d) Clausola di salvaguardia annuale sul saldo primario strutturale.</i>	18
2. INFOGRAFICHE ESPLICATIVE DEL BRACCIO PREVENTIVO	19
3. BRACCIO CORRETTIVO	24
3.1 Clausole con prevalenti profili di carattere quantitativo	24
<i>3.1.a) Procedura di disavanzo eccessivo per il criterio del debito..</i> 24	
<i>3.1.b) Procedura di disavanzo eccessivo per il criterio del deficit..</i> 26	
3.2 Clausole riferite a profili di carattere qualitativo: i “fattori rilevanti”	27
3.3 Clausole con prevalenti profili di carattere procedurale	29

PREMESSA

Il **26 aprile 2023** la Commissione europea ha presentato un pacchetto di **tre proposte legislative per riformare il quadro di regole della governance economica** dell'UE:

- la [proposta di regolamento \(COM\(2023\)240\)](#), che **sostituisce e abroga** il [regolamento \(CE\) n. 1466/97](#) per il rafforzamento della sorveglianza delle posizioni di bilancio nonché della sorveglianza e del coordinamento delle politiche economiche (cd. "**braccio preventivo**" del Patto di stabilità e crescita);
- la [proposta di regolamento del Consiglio \(COM\(2023\)241\)](#), che **modifica** il [regolamento \(CE\) n. 1467/97](#) per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi ("**braccio correttivo**" del Patto di stabilità e crescita);
- la [proposta di direttiva \(COM\(2023\)242\)](#), avente come base giuridica l'art. 126, paragrafo 14, comma 3, del TFUE, che **modifica** la [direttiva 2011/85/UE](#) relativa ai requisiti per i **quadri nazionali di bilancio**.

Le tre proposte legislative seguono procedure di approvazione diverse in considerazione della **differente base giuridica di riferimento**

Per un'analisi di dettaglio delle proposte e dei relativi procedimenti di approvazione, si rinvia al dossier del 30 giugno 2023, predisposto dai servizi parlamentari di documentazione.

Il **Consiglio** ha discusso in diverse occasioni i lineamenti essenziali della riforma, raggiungendo da ultimo, nella **riunione del 21 dicembre 2023**, un accordo sulla proposta di riforma del quadro di *governance* economica dell'UE mediante l'approvazione di:

- un **mandato per i negoziati** con il Parlamento europeo sul regolamento sul braccio preventivo;
- un **accordo di massima** in vista della consultazione del Parlamento europeo sul regolamento sul **braccio correttivo** e sulla direttiva relativa ai **quadri di bilancio nazionali**.

Nel mese di gennaio 2024 sono stati avviati i negoziati interistituzionali (“**trilogo**”) per il raggiungimento di un accordo tra il Parlamento e il Consiglio, in qualità di **co-legislatori**, in vista dell’approvazione della proposta di regolamento sul **braccio preventivo**.

In esito a tale negoziato, il **22 febbraio 2024** è stato reso disponibile sul sito del Consiglio [l’Accordo raggiunto con il Parlamento europeo sulla proposta di regolamento in materia di braccio preventivo](#).

Il Parlamento europeo non ha invece ancora esercitato il proprio **ruolo consultivo** sugli altri due testi legislativi di riforma del quadro di *governance*.

Le prossime fasi procedurali prevedono che l’accordo negoziale sul braccio preventivo sia formalmente votato dal Consiglio (dopo l’approvazione nell’ambito del Comitato dei rappresentanti permanenti) e dal Parlamento europeo (dopo l’esame presso la Commissione affari economici e monetari). Il testo sarà quindi pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della UE ed entrerà in vigore il giorno successivo.

Il testo di riforma del regolamento sul braccio correttivo e la proposta di direttiva sui quadri nazionali di bilancio saranno adottati dal Consiglio dopo la consultazione del Parlamento europeo

Lo scopo – secondo quanto riportato sul sito del Consiglio¹ - è quello di un’adozione da parte del Consiglio stesso contestuale rispetto al voto finale sul braccio preventivo.

Nel presente dossier sono sviluppati elementi di analisi delle **principali modifiche** finora intervenute rispetto alle **proposte legislative della Commissione**.

L’analisi si concentra esclusivamente sulla riforma dei due regolamenti in materia di “**braccio preventivo**” e “**braccio correttivo**” del Patto di Stabilità, affrontando i profili di più immediato rilievo per le finanze pubbliche nazionali, con particolare riguardo all’introduzione di **vincoli e previsioni di carattere quantitativo**.

¹ Cfr: [Comunicato del Consiglio del 10 e del 21 febbraio 2024](#)

Per quanto riguarda il braccio preventivo (sezione 1), l'esame è svolto sulla base del testo dell'[Accordo raggiunto tra Consiglio e Parlamento europeo](#) in sede di “trilogo”. Viene anche offerta una rappresentazione grafica del processo di definizione, attuazione e controllo dei piani nazionali fiscali di medio termine nell'ambito del braccio preventivo (sezione 2)

Viene quindi fornita una disamina delle principali modifiche relative al “braccio correttivo” (sezione 3), tenendo conto dell'[Accordo raggiunto in sede di Consiglio](#) nel dicembre scorso, rispetto al quale il Parlamento europeo non ha ancora deliberato, nell'esercizio del ruolo consultivo ad esso assegnato nel quadro della procedura legislativa speciale.

1. BRACCIO PREVENTIVO

Nei paragrafi che seguono sono esaminate le principali modifiche introdotte alla proposta legislativa della Commissione in materia di “braccio preventivo” del Patto, a seguito dell'accordo raggiunto il 20 febbraio 2024 tra Parlamento europeo e Consiglio in sede di “trilogo”.

Le modifiche considerate riguardano essenzialmente l'articolazione temporale delle procedure per la definizione dei percorsi nazionali di aggiustamento fiscale, la composizione e l'individuazione del percorso per l'aggregato di spesa netta, le nuove clausole numeriche di salvaguardia introdotte con riferimento al debito e ai saldi strutturali di bilancio.

1.1. Articolazione temporale del braccio preventivo

Il testo della riforma del “braccio preventivo” del Patto, scaturita dal “trilogo”, articola più chiaramente la **durata del Piano fiscale strutturale di medio termine e quella della Traiettorie di aggiustamento** (ora definita “**Traiettorie di riferimento**”), chiarendo i casi in cui le due durate possono differire.

Il **piano fiscale strutturale di medio termine**, che costituisce l'orizzonte di programmazione conforme alla regolare durata della legislatura nazionale, potrà avere un'estensione di **4 o 5 anni**, salvo casi specifici.

In caso di circostanze oggettive che ne impediscano l'attuazione, il Paese può richiedere di sottoporre alla Commissione un piano rivisto di durata non superiore a quella restante per l'attuazione del piano precedentemente presentato. Tale facoltà viene meno nell'ultimo anno di attuazione del piano.

Viceversa, in caso di insediamento di un nuovo governo, il Paese può presentare un nuovo piano di durata pari a quella della legislatura.

Il periodo coperto dalla **Traiettorie di riferimento** costituisce invece l'orizzonte temporale sul quale viene ripartita l'intera correzione di bilancio reputata necessaria al fine di: a) porre il debito su un sentiero decrescente b) conseguire un margine di resilienza del saldo strutturale di bilancio (*cf.* infra).

La durata della traiettoria è prevista in via generale pari a 4 anni, ma potrà avere una **lunghezza anche superiore**, fino a 7 anni, su richiesta del Paese interessato, nel caso in cui esso, in ragione di un idoneo programma di investimenti e riforme - per il quale nel primo ciclo di sorveglianza può farsi riferimento al PNRR – reputi necessario ridurre l'entità della correzione annua.

In caso di prolungamento della traiettoria, infatti, il Paese attuerà nell'orizzonte temporale del proprio Piano di medio termine solo una parte della correzione di bilancio complessivamente richiesta dalla Traiettorie di riferimento, rinviando la restante parte ai futuri Piani.

Si osserva che il testo concordato nell'ambito del "trilogo" sembra presentare un disallineamento temporale nel prevedere Piani fiscali strutturali di medio termine di durata variabile tra 4 o 5 anni, a seconda della durata della legislatura nazionale, senza disporre una corrispondente durata delle Traiettorie proposte dalla Commissione. Per queste ultime, in assenza di richieste di allungamento (proponibili solo in presenza di un programma di riforme e investimenti), è infatti prevista una durata di 4 anni: in mancanza di successive modifiche del testo o di diversa interpretazione in fase applicativa, potrebbe quindi verificarsi il caso di piani quinquennali a fronte di traiettorie di durata quadriennale.

Non è infatti chiaro a quale traiettoria possa fare riferimento l'ultimo anno del Piano fiscale strutturale di medio termine di un Paese con legislatura quinquennale che non richieda un prolungamento della traiettoria. Il termine ordinario per la presentazione di una nuova traiettoria da parte della Commissione è, tra l'altro, il 30 aprile dell'ultimo anno di vigenza del Piano precedente (e non della precedente

traiettorie), per cui sembra sussistere un possibile *vulnus* nel coordinamento temporale tra la durata ordinaria delle Traiettorie e dei Piani.

A di là di tale possibile discrasia, si sottolinea che il testo prevede che la durata dei Piani di medio termine resti su un arco temporale di 4 o 5 anni anche nel caso in cui la traiettoria di correzione venga prolungata fino a 7 anni. In tal caso, il Piano fiscale strutturale di medio termine non esaurirà la correzione di bilancio prevista dalla traiettoria e la parte residua dell'aggiustamento sarà presa in considerazione nell'ambito della successiva valutazione complessiva di sostenibilità del debito (DSA), che porterà alla definizione di una nuova Traiettoria e di un nuovo Piano fiscale strutturale di medio termine di 4 o 5 anni.

La possibilità di una differente durata del Piano fiscale strutturale di medio termine rispetto alla traiettoria di riferimento (in caso di allungamento della stessa) si riflette in una coerente specificazione introdotta nel testo in merito al significato della cosiddetta “*no back-loading safeguard*”. Nel testo inizialmente proposto dalla Commissione si prevedeva che lo sforzo di aggiustamento nel periodo coperto dal piano di medio termine fosse almeno proporzionale allo sforzo totale previsto per l'intero periodo di aggiustamento². Il nuovo testo specifica più chiaramente il duplice significato di tale clausola, prevedendo:

- 1) la **linearità**, come regola generale, della correzione nel periodo coperto dal piano di medio termine;
- 2) la **proporzionalità** della correzione cumulata prevista dall'intero Piano fiscale strutturale di medio termine, rispetto alla correzione cumulata prevista dalla Traiettoria di riferimento per l'intero periodo di aggiustamento.

Tale seconda previsione è riferibile unicamente all'ipotesi di prolungamento della durata della Traiettoria di riferimento rispetto a quella del Piano. In tal caso, la clausola in esame prevede che lo sforzo cumulativo programmato nel piano di medio termine sia almeno pari allo sforzo cumulativo previsto dalla traiettoria moltiplicato per il rapporto tra gli anni compresi nel piano di medio termine e quelli considerati nella traiettoria.

² Cfr. l'art. 6, primo paragrafo, lettera c, del testo iniziale proposto dalla Commissione.

Si rileva che la clausola di “no back-loading” sopra commentata – volta ad evitare un posticipo dello sforzo di correzione agli anni terminali del periodo di aggiustamento – potrebbe comportare, in via teorica, un effetto di anticipazione (“front-loading”) della correzione. Infatti, è possibile che, in caso di prolungamento della Traiettoria di riferimento, la correzione residua da attuare nel secondo Piano sia complessivamente inferiore a quella imputata al primo Piano. In tal caso, data la pari durata dei due piani, lo sforzo annuo del secondo Piano sarebbe inferiore rispetto a quello previsto dal piano precedente.

Ad esempio, nel caso di una prima traiettoria di 7 anni e un primo Piano di 4 anni, la correzione complessiva prevista dalla prima traiettoria sarebbe attuata per soli 4/7 dal primo Piano fiscale strutturale di medio termine, con uno sforzo di un settimo all’anno, e per i 3/7 dal secondo piano quadriennale di medio termine, con uno sforzo annuo inferiore.

Per quanto riguarda l’avvio e la durata del **primo ciclo di sorveglianza**, sono state previste condizioni speciali, in base ad una disposizione transitoria (articolo 38-*bis*). È stato infatti fissato un termine comune diverso rispetto a quello previsto dalla tempistica ordinaria: entro il **21 giugno 2024** la Commissione dovrà trasmettere le proprie linee guida ai Paesi interessati dal braccio preventivo i quali entro il **20 settembre 2024** dovranno trasmettere i propri piani strutturali di medio termine³. Tali piani dovranno avere durata conforme alle legislature nazionali, benché il loro inizio sia necessariamente nella maggior parte dei casi disallineato rispetto all’inizio delle legislature. Tale disallineamento verrà eliminato all’inizio della legislatura successiva, dato che in tale occasione il governo di nuova nomina potrà presentare un Piano fiscale strutturale di medio termine rivisto, di durata pari a quella della legislatura (art. 14, par. 1a).

Dalla sequenza temporale descritta si evince che, mentre il primo ciclo di sorveglianza prenderà avvio con una tempistica comune tra i vari Paesi, differenziazioni interverranno successivamente a causa della diversa durata

³ I corrispondenti termini ordinari, che si applicheranno per i cicli di sorveglianza successivi, sono, rispettivamente, il 15 gennaio e il 30 aprile dell’ultimo anno del Piano di medio termine precedente.

delle legislature, quadriennali o quinquennali, cui andranno commisurati i piani strutturali di medio termine.

Tale differenziazione nell'inizio e nella durata dei piani fiscali strutturali di medio termine appare un elemento innovativo rispetto alla caratteristica tendenzialmente omogenea sul piano temporale degli strumenti nazionali attualmente previsti per l'attuazione di politiche europee (come il Dispositivo di Ripresa e Resilienza o le altre politiche fondate sull'attuazione del quadro finanziario pluriennale della UE).

*La logica sottesa a questo impianto sembra quella di collegare il ciclo politico dei singoli Paesi, rappresentato dalle rispettive legislature nazionali, con il ciclo di programmazione e sorveglianza sugli andamenti di finanza pubblica, al fine di **aumentare la titolarità (ownership) dei programmi fiscali e la responsabilità politica (accountability) in capo ai singoli Paesi e ai relativi governi.***

*Tuttavia, il disallineamento temporale nell'inizio e nella durata dei futuri piani fiscali strutturali di medio termine potrebbe comportare in futuro **difficoltà nel confronto tra le politiche nazionali di consolidamento della finanza pubblica (cross-country comparison).** I cicli di sorveglianza successivi al primo saranno infatti avviati in tempi e contesti macroeconomici differenziati per i vari Paesi, sulla base di un set informativo diversificato, rendendo conseguentemente più difficilmente comparabili le traiettorie di riferimento proposte dalla Commissione per i diversi Paesi⁴ ed i connessi piani strutturali di medio termine.*

Per quanto riguarda il **primo ciclo di programmazione**, l'impegno assunto dai diversi Paesi e dai relativi governi sarà di fatto limitato, sul piano sostanziale, all'orizzonte temporale residuo della legislatura (3 anni per l'Italia), sebbene formalmente definito su un arco temporale pari alla durata legale della stessa (5 anni per l'Italia).

È infatti espressamente prevista la possibilità di formulare, al momento dell'insediamento di un nuovo governo, un Piano fiscale strutturale di

⁴ Si assume in questo caso l'ipotesi che la durata delle traiettorie, salvo richiesta di prolungamento, sia conforme a quella dei piani strutturali di medio termine, e quindi variabile tra 4 e 5 anni sulla base della durata della legislatura del paese interessato.

medio termine rivisto di durata pari alla legislatura. Quest'ultimo si baserà su una seconda traiettoria quadriennale, salvo ricorrano i presupposti per nuove richieste di prolungamento della seconda traiettoria (non anche del piano), ovvero un nuovo piano di investimenti e riforme, ulteriori rispetto a quelli compresi nel PNRR, o l'esigenza di sforzi aggiuntivi in vista dell'obiettivo del margine di resilienza del saldo strutturale.

Il primo ciclo del braccio preventivo potrebbe prendere l'avvio in un contesto in cui per diversi Paesi europei sussistono le condizioni per l'apertura di una Procedura di infrazione per deficit eccessivo (EDP). Infatti, permangono ancora, in molti casi, gli effetti di lungo termine delle politiche poste in essere durante la fase di attivazione della clausola generale di sospensione degli effetti del Patto di stabilità e crescita, motivata inizialmente dalla crisi Covid e successivamente dalle condizioni dei mercati energetici scaturite dal conflitto in territorio Ucraino. Per i Paesi che risultassero effettivamente soggetti a una EDP il braccio preventivo troverebbe applicazione con alcune variazioni dovute a specifiche clausole sul deficit strutturale e sul debito (cfr. *infra*).

1.2. L'aggregato di spesa netta

L'intera articolazione del braccio preventivo, inclusi alcuni vincoli numerici di nuova introduzione (cfr. *infra*), è orientata a finalità di riduzione e sostenibilità del debito perseguite sulla base di un'analisi di rischio e tradotte in **obiettivi di correzione dei saldi di bilancio**.

Una volta definiti tali obiettivi è possibile tradurre l'intero impianto di procedure e regole in **un unico vincolo, funzionale al perseguimento** delle finalità di correzione e miglioramento della sostenibilità fiscale.

Il vincolo è espresso come **limite alla crescita di un aggregato di spesa netta: le traiettorie di riferimento** disegnate dalla Commissione e i relativi **piani strutturali nazionali** individuano tale limite di crescita e la dinamica di evoluzione dell'aggregato di spesa entro l'orizzonte del periodo di aggiustamento.

Il testo concordato nell'ambito del "trilogo" conferma tale impianto basato sulla centralità dell'indicatore di spesa netta quale perno operativo del braccio preventivo.

La traduzione degli obiettivi fiscali nei **percorsi di spesa netta** verrà operata dalle traiettorie di riferimento e dai piani fiscali strutturali di medio termine, secondo una metodologia comune che verrà definita dalla Commissione⁵, affinché sull'indicatore unico espresso in tasso di crescita dell'aggregato di spesa netta si basino, in via esclusiva (o almeno prevalente), sia la fase operativa del braccio preventivo, sia il relativo processo di monitoraggio mediante il conto di controllo⁶.

Sebbene il percorso di risanamento richiesto possa essere indifferentemente espresso, ex ante, in termini di evoluzione dei saldi strutturali o in termini di evoluzione dell'aggregato di spesa di riferimento, sussistendo una relazione biunivoca tra tali percorsi (ovviamente con riferimento al medesimo modello di previsione macroeconomico), la scelta dell'indicatore operativo di riferimento non è indifferente nella fase operativa e in quella di controllo.

Nella fase operativa, infatti, le informazioni sull'indicatore di spesa sono reperibili in tempo reale, mentre quelle sull'andamento dei saldi (che dipendono dalla dinamica effettiva del ciclo economico) sono disponibili solo con ritardo.

Inoltre, nella fase ex post, l'equivalenza assunta ex ante tra il percorso di spesa netta e l'evoluzione dei saldi strutturali può rivelarsi infondata, sia per andamenti imprevisti, anche strutturali, del quadro macroeconomico, sia per errori nei parametri del modello di previsione. Nel caso di obiettivi di risanamento espressi in termini di saldo strutturale (come nel Patto attualmente vigente, benché oggetto di sospensione), la responsabilità della correzione di tali errori in corso d'opera è per definizione affidata al Paese interessato, tenuto a esporre ex post risultati di bilancio conformi agli obiettivi.

La scelta di adottare l'evoluzione di un determinato aggregato di spesa netta quale indicatore unico sia nella fase operativa che in quella di

⁵ Il Codice di condotta attuativo delle previgenti regole del Patto di stabilità e crescita forniva la metodologia volta a illustrare la relazione tra la regola della spesa e quella sul saldo strutturale di bilancio. Analoga metodologia verrà presumibilmente illustrata nelle disposizioni attuative della riforma in esame.

⁶ È previsto che gli scostamenti dal percorso di crescita della spesa netta siano registrati per tutta la durata del Piano di medio termine in un conto di controllo e sanzionati ove

monitoraggio esenta invece il Paese da tale responsabilità, inerente alla correzione delle conseguenze sul bilancio derivanti da variabili parzialmente al di fuori del controllo dei governi. Al tempo stesso viene accresciuta la responsabilità di mantenere una gestione della spesa conforme agli obiettivi assunti.

*Ciò implica che l'evoluzione dell'aggregato di spesa netta dovrà risultare **non superiore** a quanto previsto nel piano di medio termine anche in presenza – ad esempio - di una crescita superiore alle attese delle entrate di bilancio, siano esse di natura ciclica o strutturale⁷. Specularmente, **un andamento delle entrate meno dinamico del previsto non limiterà la capacità di spesa del Paese ai fini del rispetto delle regole europee.***

Tale ultimo aspetto appare particolarmente rilevante per la spesa in conto capitale, che in passato è stata frequentemente penalizzata per ragioni inerenti al raggiungimento di obiettivi di finanza pubblica in presenza di andamenti macroeconomici meno favorevoli rispetto alle previsioni.

Nel confermare tale impianto di base, il testo scaturito dal “trilogo” introduce alcune **modifiche all'aggregato di spesa netta** considerato rilevante. Quest'ultimo è definito come “spesa pubblica al netto:

- delle spese per interessi,
- delle misure discrezionali sulle entrate,
- delle spese per programmi dell'Unione completamente finanziate da entrate dell'Unione,
- delle spese per il cofinanziamento nazionale di programmi finanziati dall'Unione,
- degli elementi ciclici delle spese per sussidi di disoccupazione,
- delle misure una tantum e delle altre misure temporanee”.

La principale innovazione rispetto al testo inizialmente proposto dalla Commissione riguarda l'esclusione del cofinanziamento nazionale dei

⁷ Al netto delle entrate derivanti da misure discrezionali (*discretionary revenue measures DRM*), la cui eventuale evoluzione inattesa influenza la capacità di spesa del Paese.

programmi relativi ai fondi strutturali europei, apparentemente finalizzata a favorire contabilmente la spesa nazionale destinata all'attuazione delle politiche comunitarie, rispetto a quella destinata all'attuazione delle politiche nazionali.

Un'altra modifica di rilievo riguarda l'esclusione dall'aggregato di spesa netta delle misure *una tantum* e delle altre misure temporanee, sia dal lato delle spese che delle entrate discrezionali rilevanti per l'aggregato di spesa netta. Tali misure, parimenti escluse dalle attuali regole del PSC, non erano invece considerate nel testo inizialmente proposto dalla Commissione.

*È opportuno ricordare che le più rilevanti esclusioni previste nella definizione dell'aggregato di spesa netta - quali quella della spesa per interessi, già prevista dal testo iniziale, e quella della spesa per **cofinanziamento dei programmi comunitari, di nuova introduzione** - sono suscettibili di comportare una corrispondente maggiore compressione di altre voci di spesa, rientranti nell'aggregato di riferimento.*

Infatti, il tasso di crescita ammesso per tale aggregato sarà comunque ricavato in funzione sia dell'obiettivo di sostenibilità del debito, definito nel quadro dell'analisi di sostenibilità del debito (DSA), sia del conseguimento di un margine di resilienza del deficit, come previsto dalla relativa clausola di nuova introduzione, che pone, di fatto, un obiettivo di saldo strutturale pari all'1,5% del Pil (cfr. *infra*).

*Entrambi tali obiettivi risentono dell'andamento delle due voci di spesa menzionate (interessi e cofinanziamenti nazionali di programmi europei), la cui evoluzione, benché esogena al controllo del governo, è oggetto di previsione economica. Pertanto, al fine di conseguire gli obiettivi di sostenibilità del debito e di miglioramento dei saldi alla base della Traiettorie di riferimento, **l'evoluzione delle voci di spesa escluse dall'aggregato dovrà in qualche misura essere compensata da più stringenti limiti imposti all'evoluzione delle voci di spesa incluse nell'aggregato** (cfr. *infra*).*

*Si osserva inoltre che la valutazione dell'aggregato di spesa netta e delle voci di spesa da esso escluse risentono dell'elevata aleatorietà di alcune **variabili non osservabili**, quali il tasso di disoccupazione strutturale*

necessario per individuare la componente ciclica delle spese per disoccupazione.

*Altre componenti rilevanti ai fini della costruzione dell'aggregato di spesa netta potrebbero risentire dell'elevata farraginosità dei criteri per la loro individuazione, quali le **misure una tantum e temporanee**, la cui regolamentazione è stata più volte modificata e arricchita al fine di ridurre i margini di discrezionalità a disposizione dei Paesi per l'identificazione delle stesse.*

Si tratta quindi di aspetti per i quali la riforma in esame sembra mantenere alcuni profili di complessità che il disegno iniziale si prefiggeva di semplificare.

1.3. Le clausole di salvaguardia sul debito e sui saldi di bilancio

Nel passaggio dalla proposta iniziale della Commissione al testo concordato nell'ambito del "trilogo", sono state introdotte diverse clausole recanti **regole quantitative**, volte a definire la dimensione minima dello sforzo fiscale richiesto ai Paesi soggetti al braccio preventivo.

Il ripristino di tali regole quantitative, **uguali per tutti i Paesi**, salvo poche differenziazioni, riflette il compromesso raggiunto tra l'impostazione favorevole a non abbandonare del tutto la struttura del precedente Patto di stabilità e crescita, basata su regole numeriche predefinite, e l'approccio innovativo proposto nel testo iniziale della Commissione, basato sull'individuazione di regole "*country-tailored*", determinate sulla base della metodologia comune dell'analisi di sostenibilità del debito (DSA).

Il compromesso raggiunto prevede infatti regole quantitative per la definizione dello sforzo minimo richiesto, a cui si affiancano regole *country-tailored*, delineate sulla base delle specifiche condizioni di rischio dei diversi Paesi, che possono richiedere uno sforzo eventualmente maggiore per le esigenze di consolidamento del debito.

Si osserva in proposito che, qualora, sul piano applicativo, il peso delle regole quantitative minime introdotte dovesse rivelarsi preponderante, potrebbe risultare indebolito uno degli obiettivi della riforma, costituito dall'abbandono della logica "one-size-fits-all" in favore di una maggiore "personalizzazione" dei percorsi di aggiustamento, con positive ricadute in

termini di titolarità nazionale degli obiettivi di finanza pubblica e conseguente impegno politico per il loro raggiungimento.

1.3.a) Clausola di salvaguardia per la riduzione del debito.

Il testo iniziale della riforma proposto della Commissione prevedeva - in luogo del previgente criterio, mai divenuto operativo, di riduzione del debito nella misura annua pari a 1/20 della parte eccedente la soglia del 60% del PIL prevista dal Trattato - una clausola quantitativa assai meno stringente. Infatti, per i Paesi soggetti al braccio preventivo era previsto che il rapporto debito/PIL alla conclusione del Piano fiscale strutturale di medio termine fosse **inferiore di quello esistente all'inizio, senza che fosse indicato un parametro quantitativo di riduzione.**

Il testo concordato nell'ambito del "trilogo" prevede invece un'articolazione quantitativa dell'obiettivo minimo di riduzione del debito, disponendo che gli Stati membri con un **rapporto debito/PIL superiore al 90% riducano in media ogni anno tale rapporto dell'1%, mentre gli Stati con un debito/PIL tra il 60% e il 90% riducano tale rapporto in media di mezzo punto all'anno.**

*Come per le altre disposizioni del testo di riforma del braccio preventivo, l'operatività di tale clausola non è diretta, ma indiretta: essa infatti opera attraverso il vincolo imposto – ai fini della costruzione della traiettoria di riferimento - alla crescita dell'aggregato di spesa netta, la cui evoluzione deve essere delineata **ex ante** in modo da assicurare, sulla base del quadro previsionale, almeno la menzionata riduzione media del rapporto debito/Pil nell'arco del percorso di aggiustamento.*

*Per quanto riguarda la fase di operatività del piano e di monitoraggio **ex post**, il testo in esame non prevede che si tenga conto delle deviazioni nella riduzione effettiva del debito rispetto ai vincoli imposti dalla clausola in esame: l'unico monitoraggio previsto nel testo riguarda infatti il **conto di controllo** sull'andamento dell'aggregato di spesa soggetto a sorveglianza, con le relative conseguenze ai fini del braccio correttivo (cfr. *infra*, sezione 3).*

Coerentemente, nessuna penalizzazione è prevista nel caso in cui, nonostante sia stato rispettato il percorso di spesa individuato, andamenti imprevisti e pertanto non considerati ex ante di variabili che non incidano

su tale aggregato di spesa abbiano determinato un'evoluzione del debito diversa da quanto inizialmente prevista.

Si segnala che l'operatività della clausola in esame del braccio preventivo è **esclusa per i Paesi soggetti al braccio correttivo fino all'anno per il quale è prevista la chiusura della procedura per disavanzo eccessivo (EDP).**

Con particolare riferimento all'Italia, sulla base degli andamenti programmatici del deficit esposti nella Nedef 2023, la disapplicazione della clausola di salvaguardia sul debito fino alla chiusura di una eventuale procedura di disavanzo eccessivo sembrerebbe comportare un più agevole percorso di correzione nei primi esercizi del primo ciclo di programmazione⁸. Il deficit è infatti previsto rimanere al di sopra della soglia del 3% fino al 2025, per cui, nel caso di apertura di una procedura di disavanzo eccessivo, quest'ultima verrebbe presumibilmente estinta nel 2027, una volta constatato, con riguardo all'anno precedente, il rientro del deficit al di sotto della soglia prevista dal Trattato.

Pertanto, per il biennio 2025-26, nel quale, a causa principalmente degli effetti di cassa del superbond, il debito è previsto ridursi in Italia solo marginalmente (rispettivamente di 0,2 e di 0,3 punti), al di sotto quindi dell'1% del Pil previsto dalla clausola di salvaguardia sul debito in esame, quest'ultima non sarebbe di fatto operativa. Resterebbe invece impregiudicata l'applicazione delle altre disposizioni del Regolamento sul braccio preventivo.

In linea generale pertanto, in caso di situazioni particolarmente critiche afferenti al debito, la previsione della disattivazione della clausola di salvaguardia sul debito in presenza di una procedura per disavanzo eccessivo potrebbe tradursi in un elemento agevolativo per gli Stati i cui risultati di bilancio comportino l'apertura di tale procedura.

1.3.b) Clausole di salvaguardia riferite al deficit nominale.

Come già previsto nel testo iniziale della proposta della Commissione, il testo scaturito dal "trilogo" prevede che il deficit nominale sia portato o

⁸ Che, come già evidenziato, dovrebbe durare al massimo tre anni (2025-2028), essendo prevista l'apertura di un nuovo ciclo al momento dell'insediamento di un nuovo governo.

mantenuto al di sotto della soglia del 3% del PIL prevista dal Trattato. Il testo concordato specifica in proposito che:

- il raggiungimento di tale obiettivo deve essere previsto entro l'arco di tempo coperto dal periodo di aggiustamento;
- l'obiettivo raggiunto deve essere mantenuto **nel medio periodo**, in condizioni di politiche invariate, ovvero di assenza di ulteriori misure volte al miglioramento del saldo.

La prima delle due specifiche introdotte potrebbe dar luogo a dubbi interpretativi in quanto, come già illustrato, il periodo di aggiustamento della Traiettorie di riferimento può essere diverso da quello indicato per il Piano di medio termine. Non è pertanto chiaro se, in caso di Traiettorie di 4 anni e di Piano quinquennale, l'obiettivo di un deficit nominale al di sotto della soglia del 3% vada comunque raggiunto entro il termine della Traiettorie oppure entro quello del Piano di aggiustamento. Peraltro, in caso di apertura di una procedura EDP afferente al deficit, il passo minimo di correzione dovrà comunque pari a una riduzione annua del deficit strutturale dello 0,5 per cento del Pil, determinando pertanto implicitamente la necessità di una traiettoria di spesa coerente con tale vincolo (cfr. sezione 3).

*La seconda specifica implica che al termine del percorso di aggiustamento l'obiettivo di deficit debba tenere conto, non solo della soglia del 3%, ma anche della necessità di anticipare la correzione relativa alle dinamiche future, come i costi per **l'invecchiamento della popolazione**, che potrebbero portare, nel medio periodo, a un innalzamento della spesa e a un conseguente peggioramento del deficit.*

Infatti, l'obbligo di conservare il deficit al di sotto del 3% è previsto "in assenza di ulteriori misure" volte al miglioramento del saldo: ciò implica che l'obiettivo di un deficit non superiore alla soglia del 3% debba essere conseguito in anticipo rispetto al verificarsi di tali dinamiche e con un margine adeguato ad assorbirle senza incorrere in un superamento della soglia massima prevista dal Trattato.

Peraltro l'esigenza di tener conto della dinamica della spesa nel medio periodo, a politiche invariate, è comunque considerata anche nell'ambito dell'analisi di sostenibilità del debito. Quest'ultima richiede infatti che al termine del percorso di aggiustamento il debito sia posto su un sentiero

decescente (o mantenuto su livelli prudenti), correggendo quindi anticipatamente gli effetti di medio termine dovuti alla crescita della spesa per pensioni o, ad esempio, per interessi.

1.3.c) Clausole di salvaguardia per la riduzione del deficit strutturale.

Due diverse disposizioni introducono vincoli quantitativi sull'obiettivo di deficit strutturale.

Si ricorda preliminarmente quanto già segnalato in merito alla rilevanza nuovamente attribuita in talune parti del nuovo testo a variabili non osservabili, soggette a margini di aleatorietà, che il testo iniziale della riforma mirava a rendere meno influenti nel processo di sorveglianza sulla finanza pubblica.

Si segnala peraltro che la rilevanza di tali variabili nel testo in esame è comunque limitata alla fase di determinazione ex ante del percorso di aggiustamento definito nella Traiettorie di riferimento e nel Piano strutturale di medio termine, mentre resta impregiudicata l'operatività di un unico indicatore di spesa netta per attuare e monitorare (ex post) la fase operativa del percorso.

Si richiama inoltre quanto già osservato in merito alla rilevanza di alcune voci escluse dall'aggregato di spesa netta, quali la spesa per interessi e per il cofinanziamento dei programmi comunitari, sugli obiettivi in esame espressi in termini di saldo strutturale.

Una prima clausola prevede che, in caso di apertura di una **procedura di disavanzo eccessivo per deficit**, la riduzione del saldo strutturale sia coerente con quella prevista per il braccio correttivo, ovvero non inferiore allo 0,5% all'anno.

Come per le altre clausole in esame, tale previsione prefigura un limite minimo richiesto allo sforzo di bilancio e non preclude l'obbligo di attuazione di uno sforzo maggiore qualora esso sia coerente con il fine di raggiungere gli obiettivi in termini di sostenibilità del debito, di riduzione del deficit nominale e di raggiungimento del margine di resilienza del deficit strutturale sottostanti la definizione del percorso di crescita dell'aggregato di spesa netta. In proposito si rinvia comunque alla sezione 2, relativa alle modifiche introdotte dal Consiglio alla proposta iniziale di revisione del regolamento in materia di disavanzi eccessivi.

Una seconda clausola prevede il raggiungimento di un saldo strutturale che assicuri un **margin di resilienza** di 1,5 punti di PIL rispetto al saldo strutturale corrispondente al deficit del 3%. Tale obiettivo potrebbe essere raggiunto già nell'ambito della Traiettorie di riferimento di durata compresa tra 4 o 7 anni, ma non può escludersi che sia necessario un tempo maggiore: l'articolo 6-*bis* del testo in esame prevede infatti che la Traiettorie di riferimento assicuri che l'aggiustamento fiscale continui, ove necessario, fino al raggiungimento del predetto margine di sicurezza.

In un orizzonte temporale prolungato le previsioni sul saldo strutturale tendono a coincidere con quelle del saldo nominale, venendo poste pari a zero le dinamiche cicliche del bilancio e le sue componenti straordinarie, difficili da prevedere.

Pertanto, in un'ottica ex ante, l'obiettivo del margine di resilienza può essere assimilato nel medio periodo a un obiettivo di deficit nominale e strutturale di bilancio pari a 1,5 punti di PIL.

Il margine di resilienza previsto per il saldo strutturale costituisce un presidio di sicurezza contro il rischio di eventi avversi con effetti peggiorativi sulla finanza pubblica. Come osservato in precedenza, la valutazione di tale rischio è, almeno in parte, già prevista nell'ambito dell'analisi di sostenibilità del debito (DSA), che include un'analisi stocastica volta ad assicurare una probabilità superiore al 70 per cento del percorso di riduzione del debito definito dall'analisi deterministica per il quinquennio successivo alla conclusione del periodo di aggiustamento.

L'obiettivo della clausola in esame costituisce quindi un rafforzamento sul piano quantitativo di tale presidio di sicurezza già incluso nel nuovo disegno di governance.

Essa ripropone, in termini concettualmente analoghi, ma diversi sul piano quantitativo, l'approccio del "braccio preventivo" del Patto di stabilità attualmente vigente e del Fiscal Compact, che individua per gli Stati un obiettivo di medio termine inteso in termini strutturali e prossimo al pareggio di bilancio.

Peraltro, la determinazione del valore numerico di tale obiettivo nella misura dell'1,5% anziché in un saldo prossimo al pareggio sembra confermare che la razionalità economica sottostante l'introduzione di tale

vincolo risulti in parte già considerata nell'ambito dell'analisi di sostenibilità del debito e degli obiettivi di saldo che ne scaturiscono. Peraltro, la configurazione del nuovo vincolo sul saldo strutturale previsto dal testo dell'Accordo di riforma, nella misura in cui individua un unico "valore-obiettivo" del saldo di bilancio a prescindere dalle effettive condizioni fiscali dei diversi Stati e di rischio legato al debito, appare porsi in parziale antitesi con la logica dei vincoli posti dall'analisi di sostenibilità, declinati sulle specifiche condizioni di rischio degli Stati interessati.

1.3.d) Clausola di salvaguardia annuale sul saldo primario strutturale.

Un ultimo requisito quantitativo prevede che, fino al raggiungimento del margine di resilienza del saldo strutturale, si consegua un miglioramento annuo del saldo primario strutturale pari a 0,4 punti di PIL, ridotti a 0,25 in caso di prolungamento della Traiettorie.

Anche in questo caso, la clausola prevede un requisito minimo di miglioramento del saldo primario strutturale, lasciando impregiudicata la possibilità che la Traiettorie di riferimento e il Piano di medio termine prevedano correzioni di entità maggiore, ove richiesto dagli obiettivi di sostenibilità del debito definiti dalla DSA.

*Il vincolo annuale è definito sul **saldo primario strutturale**, invece che sul saldo strutturale complessivo di bilancio, presumibilmente al fine di evitare di attribuire rilevanza alla dinamica su base annua della spesa per interessi, ferma restando la sua incidenza, in media, sull'obiettivo di riduzione del debito e, in termini cumulati, sull'obiettivo di raggiungimento del margine di resilienza del saldo strutturale. La scelta potrebbe quindi rispondere all'intento di evitare di limitare i margini di manovra nelle politiche di gestione del debito pubblico e nella scelta tra le diverse strategie di collocamento dei titoli pubblici, che determinano un impatto differenziato sulla spesa per interessi.*

Si segnala, da ultimo, l'**eliminazione della clausola di salvaguardia sulla spesa, prevista nel testo inizialmente proposto** dalla Commissione. Tale clausola, che prevedeva che la crescita dell'aggregato di spesa di riferimento fosse inferiore a quella del PIL di medio termine, è infatti superata dalle numerose clausole introdotte sui saldi di bilancio, che si riflettono indirettamente sull'andamento dell'aggregato di spesa di

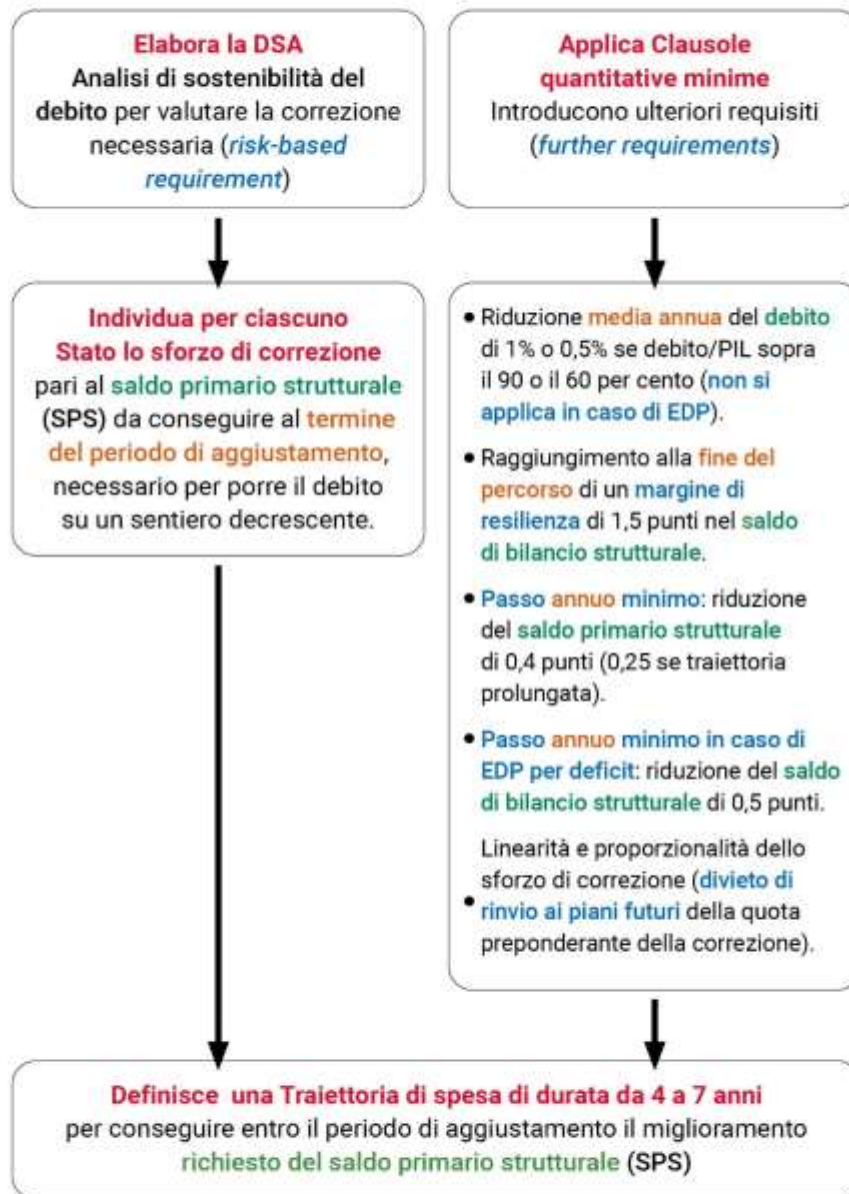
riferimento, condizionandone l'evoluzione verso il raggiungimento degli obiettivi di saldo individuati nel testo in esame.

2. INFOGRAFICHE ESPLICATIVE DEL BRACCIO PREVENTIVO

Si offre di seguito una rappresentazione schematica del processo di definizione, attuazione e controllo dei piani nazionali fiscali di medio termine, con distinta evidenziazione delle regole e delle variabili finanziarie coinvolte nel percorso di aggiustamento nonché dei ruoli assegnati ai vari soggetti coinvolti.

FASE EX ANTE: COSTRUZIONE DEL SENTIERO DI AGGIUSTAMENTO

Step 1 | Commissione europea



- FASI DEL PROCESSO
- VARIAZIONI FISCALI
- RIFERIMENTI TEMPORALI
- FOCUS

FASE EX ANTE: COSTRUZIONE DEL SENTIERO DI AGGIUSTAMENTO

Step 2 | Stato membro

- ▶ Valuta se chiedere un **prolungamento fino a 7 anni della traiettoria di spesa**. In caso affermativo presenta un **programma di riforme e investimenti**.
- ▶ **Predisporre un Piano fiscale strutturale** di durata pari alla legislatura nazionale (**4 o 5 anni**).
Se richiesto prolungamento della traiettoria di riferimento:
 - lo **sforzo** di aggiustamento previsto nel Piano deve essere **proporzionale** a quello richiesto complessivamente dalla traiettoria di riferimento;
 - Il programma di riforme e investimenti deve rispondere ai requisiti previsti con indicazione degli **effetti di impatto** sull'economia e la finanza pubblica.

Nel caso in cui il Piano preveda un **sentiero di spesa superiore** a quello della traiettoria di riferimento, devono essere fornite **adeguate argomentazioni** economiche fondate su dati.

Step 3 | Commissione e Consiglio

- ▶ **Verificano** che il sentiero di spesa previsto nel Piano fiscale strutturale del Paese sia conforme ai requisiti richiesti e che il programma di investimenti e riforme, se presentato, sia conforme alle condizioni per un allungamento della Traiettoria di aggiustamento.
- ▶ **Approvano** il Piano fiscale strutturale di medio termine del Paese.

● FOCUS

FASE OPERATIVA:
ATTUAZIONE DEL SENTIERO DI AGGIUSTAMENTO

Stato membro

- ▶ **Planifica** su un arco di legislatura le **misure** di politica economica e di bilancio **attuative** del **Piano di medio termine**.
- ▶ **Rispetta il sentiero di spesa** pianificato, monitorando e coordinando la spesa dei diversi comparti pubblici.
- ▶ **Registra** in un **conto di controllo** gli scostamenti annui e cumulativi della spesa dal percorso pianificato.
- ▶ **Predisporre un Rapporto annuale** in cui dà conto dell'implementazione del percorso di spesa e, in caso di prolungamento della Traiettoria di riferimento, dello stato di attuazione di riforme e investimenti.



INDICATORE OPERATIVO UNICO:
ANDAMENTO DELL'**AGGREGATO DI SPESA** DI RIFERIMENTO

Le **clausole quantitative minime**, poste alla base della costruzione ex ante il sentiero di spesa, **non costituiscono un parametro rigido da rispettare durante il percorso** stesso, salvo che non derivino da vincoli o procedure esterni al braccio preventivo (procedura per deficit eccessivo, o per squilibri macroeconomici, o raccomandazioni specifiche del Consiglio).

● FOCUS

**FASE EX POST:
VALUTAZIONE DEL RISPETTO DEL SENTIERO
DI AGGIUSTAMENTO**

Commissione europea

Monitora l'implementazione del Piano fiscale di medio termine con particolare riferimento:

► **al rispetto del sentiero di spesa.**

A tal fine verifica, attraverso un proprio **conto di controllo**, che gli scostamenti negativi, al netto di quelli positivi, si mantengano entro le **soglie di significatività** ammesse dal braccio correttivo (0,3 punti di PIL su base annua e 0,6 su base cumulata);

► **all'attuazione delle riforme e degli investimenti** alla base dell'estensione del periodo di aggiustamento.

Ove esistano severe recessioni estese all' area euro o all'intera Unione raccomanda al Consiglio l'attivazione di una **clausola di salvaguardia generale** che sospenda gli effetti del Patto di stabilità e crescita.

Su richiesta del paese interessato, valuta la sussistenza delle condizioni di carattere eccezionale che giustificano l'attivazione di una **clausola di salvaguardia nazionale** che consenta al Paese di deviare dal sentiero di spesa definito nel proprio Piano fiscale strutturale di medio termine.

● FOCUS

3. BRACCIO CORRETTIVO

Come evidenziato in premessa, la proposta di regolamento del Consiglio che modifica il regolamento (CE) n. 1467/97 per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi (cosiddetto "**braccio correttivo**" del Patto di stabilità e crescita), trova la sua base giuridica nell'art. 126, paragrafo 14, comma 2, del TFUE.

Pertanto, la relativa procedura di approvazione è quella di carattere **speciale** che prevede **l'approvazione all'unanimità da parte del Consiglio e assegna al Parlamento europeo un mero ruolo consultivo**.

Il 21 dicembre 2023 il Consiglio ha raggiunto formalmente un accordo di massima anche sulla riforma del braccio correttivo, in vista della consultazione del Parlamento europeo, che dovrà esprimersi entro il prossimo aprile.

Ai fini dell'analisi che segue si terrà conto quindi del [testo sul quale è stato raggiunto l'accordo in sede di Consiglio](#) il 20 dicembre 2023.

Il testo del Consiglio introduce alcune limitate modifiche alla proposta della Commissione, confermandone sostanzialmente l'impianto.

3.1 Clausole con prevalenti profili di carattere quantitativo

3.1.a) Procedura di disavanzo eccessivo per il criterio del debito

Il testo del Consiglio il principio già enunciato nella proposta legislativa della Commissione, in base al quale, anche **quando il rapporto debito/Pil ecceda il valore di riferimento** indicato dal Trattato, si riterrà soddisfatta la condizione che, in base all'art. 126, par. 2, TFEU, esclude l'avvio della procedura per disavanzo eccessivo (ossia quella di un rapporto che si avvicina al valore di riferimento a ritmo soddisfacente) se lo Stato membro rispetta il percorso di spesa netta costruito ai sensi del testo della nuova proposta di regolamento sul "braccio preventivo".

Viene tuttavia precisata l'entità della deviazione rilevante ai fini della procedura EDP e le ulteriori condizioni in presenza delle quali la Commissione è tenuta a preparare un rapporto.

Ciò si verifica allorquando:

- il rapporto debito/Pil superi il valore di riferimento del 60%;
- le deviazioni dal percorso di spesa, computate nel conto di controllo, eccedano **0,3 punti percentuali in termini annuali o 0,6 punti percentuali cumulativamente**;
- la posizione di bilancio dello Stato non sia vicina al pareggio (deficit non superiore allo 0,5 per cento del Pil) o in surplus.

Viene in tal modo colmata una lacuna presente nel testo dell'aprile 2023 proposto dalla Commissione, che non precisava l'entità della deviazione rilevante ai fini della procedura EDP.

Una volta che sia stata aperta la **procedura EDP sulla base del criterio del debito**, il percorso correttivo di spesa netta assegnato allo Stato dovrà essere di **impegno quantitativo almeno equivalente** rispetto a quello adottato dal Consiglio ai fini della predisposizione del Piano di aggiustamento di medio termine assegnato allo Stato sulla base del Regolamento sul braccio preventivo.

Il percorso correttivo dovrà inoltre determinare **“di norma” la correzione nel conto di controllo entro il termine assegnato dal Consiglio.**

Si ricorda che nella proposta legislativa della Commissione, i vincoli posti alla definizione del percorso di spesa netta consistevano nella necessità di garantire un profilo plausibilmente discendente del debito secondo i criteri stabiliti nell'Annesso I al Regolamento sul braccio preventivo (ora soppresso) e **l'esigenza di assicurare nei primi tre anni** uno sforzo di aggiustamento annuo che, in media, fosse almeno equivalente allo sforzo medio per l'intero periodo di aggiustamento.

Nel testo in esame, l'obbligo di definire ex ante un percorso di correzione di impegno almeno equivalente a quello stabilito nel piano strutturale di medio termine dello Stato interessato comporta automaticamente la considerazione delle clausole “quantitative” di salvaguardia sancite nel Regolamento sul braccio preventivo e commentate nella sezione I.

*Farebbe eccezione la clausola di sostenibilità del debito (correzione annua dell'1 o dello 0,5% del rapporto debito/Pil) - tenuto conto che tale clausola dispone espressamente che la riduzione sia calcolata a partire dall'esercizio precedente l'inizio della Traiettorie di riferimento ovvero **dall'esercizio in cui è abrogata la procedura di disavanzo eccessivo**, escludendo in tal modo l'applicazione della clausola in questione per gli Stati sottoposti a procedura EDP.*

*Per quanto riguarda il vincolo di correzione nel conto di controllo, è presumibile che la **locuzione “di norma”** riferita a tale previsione possa essere meglio chiarita in via interpretativa dal vademecum applicativo che sarà presumibilmente adottato a seguito la definitiva approvazione dei testi legislativi in esame.*

3.1.b) Procedura di disavanzo eccessivo per il criterio del deficit

*In caso di apertura della procedura EDP per superamento del limite (3% del Pil) stabilito dal Trattato per il deficit, viene ribadito il vincolo che il percorso correttivo di spesa netta debba essere coerente con una **riduzione minima annua dello 0,5% del Pil** per ciascuno degli esercizi nei quali il deficit è previsto eccedere il valore massimo di riferimento.*

*Nel testo del Consiglio la **correzione è ora espressamente qualificata come di carattere strutturale**, a differenza di quanto previsto dalla proposta legislativa della Commissione, che non definiva la correzione di carattere strutturale, presumibilmente in coerenza con un approccio volto a evitare il riferimento a variabili non osservabili, quali quelle che presiedono al calcolo delle variazioni strutturali del deficit.*

La previsione recata dal testo del Consiglio riproduce invece quanto previsto nell'attuale testo del regolamento sul braccio correttivo del Patto di stabilità, che prevede, in caso di deficit superiore al 3%, un miglioramento annuo minimo di almeno il 5% del Pil, “calcolato al netto degli effetti del ciclo e delle misure one-off e temporanee”.

Il carattere strutturale della correzione richiesta è suscettibile quindi di accelerare il percorso di aggiustamento nei periodi favorevoli del ciclo, non potendosi tener conto degli incrementi di entrata e delle riduzioni di spesa riconducibili all'operare degli stabilizzatori automatici. Per le stesse ragioni, lo sforzo correttivo risulterà attenuato nei periodi sfavorevoli del ciclo economico.

Tale previsione appare in parziale antitesi con altre parti del testo che tendono invece prevalentemente a prescindere dagli effetti positivi del ciclo economico: si rinvia in proposito a quanto di seguito evidenziato per la disciplina dei cosiddetti “fattori rilevanti”, che qualifica gli effetti del ciclo economico sfavorevole come “fattori attenuanti”, mentre esclude che quelli favorevoli possano essere invocati come “fattori aggravanti.”

Si evidenzia inoltre che una **previsione di carattere transitorio**, riportata nel preambolo (considerando 24bis), consente alla Commissione – in considerazione del contesto caratterizzato da una **significativa variazione dei tassi di interesse** e al fine di **non compromettere gli effetti positivi del dispositivo per la ripresa e la resilienza** - di adeguare, per i Paesi soggetti a una procedura EDP per il criterio del deficit, il percorso correttivo di spesa per i primi anni (2025-27) del **primo piano strutturale di medio termine**, al fine di tener conto dell'**incremento nella spesa per interessi** dovuta all'aumento dei tassi di interesse. Tale possibilità è subordinata al rispetto delle condizioni previste nel braccio preventivo e alla coerenza dei piani nazionali con gli obiettivi di transizione verde e digitale e dello sviluppo della capacità di difesa.

La clausola transitoria introdotta nel preambolo è suscettibile quindi di rendere per alcuni Stati, particolarmente incisi dall'incremento dei tassi di interesse, più agevole per i primi esercizi il percorso di spesa netta da realizzare; nel contempo, essa comporta, per gli esercizi successivi, un più elevato livello di deficit rispetto al quale delineare il percorso di aggiustamento, rispetto a quello che plausibilmente si realizzerebbe in assenza della previsione in esame.

3.2 Clausole riferite a profili di carattere qualitativo: i “fattori rilevanti”

Ulteriori modifiche riguardano l'enucleazione dei **fattori rilevanti** da considerare ai fini della predisposizione da parte della Commissione del “rapporto” previsto dall' art. 126 (3) del TFUE, per l'apertura della procedura di disavanzo eccessivo (EDP).

Nel testo del Consiglio viene meno la previsione riportata nella proposta legislativa della Commissione, in base alla quale quando uno Stato membro debba affrontare **sfide “sostanziali” connesse al debito** secondo la più recente versione del “Debt Sustainability Monitor”, tale circostanza debba essere considerata come un **fattore “chiave” tale da condurre “di norma” all’apertura di una procedura EDP.**

Nel testo del Consiglio viene eliminato il riferimento al “Debt Sustainability Monitor” in coerenza con quanto stabilito dalla proposta di regolamento sul braccio preventivo, che prevede l’elaborazione di una specifica metodologia per l’analisi di rischio riguardante il debito.

Il nuovo testo continua tuttavia a qualificare come “sostanziali” le sfide riferite al debito rilevanti nel quadro della procedura EDP, in ciò mutuando la terminologia dello stesso Debt Sustainability Monitor.

*Inoltre, il fattore in questione non conduce più “di norma” all’apertura di una procedura per disavanzo eccessivo, ma viene individuato come **fattore chiave aggravante** (key aggravating factor).*

Si ricorda che nella proposta della Commissione la valutazione del carattere attenuante o aggravante dei fattori rilevanti era rimessa alla valutazione della Commissione e del Consiglio senza alcuna diretta qualificazione di carattere testuale.

Il testo del Consiglio invece individua espressamente le sfide sostanziali del debito come fattore aggravante e gli effetti negativi del ciclo come **fattori attenuanti.**

*Viene quindi espressa una chiara opzione per una **considerazione asimmetrica degli effetti del ciclo economico**: questi ultimi, se sfavorevoli dovranno essere considerati quali fattori attenuanti, mentre, qualora favorevoli, non potranno essere invocati come fattori aggravanti.*

Sempre con riferimento alla disciplina dei fattori rilevanti, si segnala ancora che nel novero degli stessi sono inseriti gli incrementi degli **investimenti nella difesa**, non definiti espressamente come fattore attenuante, ma che dovranno essere considerati tenendo conto dell’effetto contabile dovuto ai **criteri statistici di registrazione** della spesa militare.

Inoltre, nel preambolo alla proposta di regolamento (punto 14bis), viene precisato che l'incremento degli investimenti nella difesa sarà valutato tenendo conto dei valori medi nell'Unione, degli andamenti di medio termine e di altri *benchmark* rilevanti.

Il riferimento ai criteri di registrazione contabile delle spese militari mira verosimilmente ad evitare che la valutazione delle spese per la difesa quale fattore rilevante nel quadro della procedura EDP possa essere influenzata, in senso positivo o negativo, da disallineamenti temporali tra l'erogazione delle spese in questione (criterio di cassa), la stipula dei relativi contratti (criterio di competenza giuridica) e la consegna effettiva degli armamenti, che secondo i criteri contabili europei (Sec 2010) e le relative decisioni applicative di Eurostat, rappresenta generalmente il momento in cui le spese in questione possono essere registrate nel conto economico della pubblica amministrazione secondo criteri di competenza economica. In sede applicativa occorrerà presumibilmente esplicitare come e secondo quali rapporti di prevalenza i predetti criteri contabili potranno influenzare la valutazione del "fattore rilevante" in questione.

Infine nella clausola di carattere residuale che impone alla Commissione di tenere nel dovuto conto ogni altro fattore ritenuto rilevante dallo Stato membro interessato, con particolare riguardo a forme di contribuzione alla realizzazione di obiettivi dell'Unione, viene precisato che questi ultimi sono **le priorità comuni dell'Unione**, come individuate nel Regolamento sul braccio preventivo.

3.3 Clausole con prevalenti profili di carattere procedurale

Dal punto di vista procedurale, tra le modifiche di maggior rilievo si segnalano le seguenti:

- in fase di avvio della procedura EDP, **viene meno l'obbligo** di includere nel parere espresso dallo Stato interessato riguardo all'esistenza di "fattori rilevanti" anche il **parere del Fiscal Council nazionale** (le cosiddette "Istituzioni fiscali indipendenti");
- in caso di decisione ai sensi dell'art. 126 (7) TFUE da parte del Consiglio, su raccomandazione della Commissione, dell'esistenza di un disavanzo eccessivo, e di conseguente adozione di una

raccomandazione allo Stato interessato, quest'ultimo, nel rapporto circa le misure adottate, non dovrà più obbligatoriamente includere il parere del Fiscal Council nazionale circa l'adeguatezza di tali misure (obbligo previsto nella proposta legislativa della Commissione). Tuttavia lo Stato potrà invitare l'autorità indipendente a produrre un rapporto separato e non vincolante circa la sufficienza delle misure adottate e previste dallo Stato medesimo per il rispetto degli obiettivi.

Entrambe le modifiche sono quindi volte ad un parziale ridimensionamento delle innovazioni contenute nella proposta legislativa della Commissione dell'aprile 2023, indirizzate ad una valorizzazione del ruolo delle Istituzioni fiscali indipendenti nel quadro della procedura EDP.

Si segnala infine il venir meno della previsione del tetto massimo dello 0,5% del Pil per l'importo cumulato delle sanzioni irrogate nel quadro della procedura EDP.