

particolarmente estesi. Il 30 per cento del PIL ha origine dal settore pubblico, il che rappresenta un elemento di forza. Credo però che non sia concepibile accrescere tale tipo di spese, in quanto la loro bassa redditività non garantisce effetti sull'economia.

Bisogna procedere con molta attenzione nell'analisi unitaria del debito pubblico e del debito privato, perché sommarli non ha molto senso, se non per un aspetto: la somma del debito pubblico e privato, sottratta alle attività finanziarie complessive del Paese, dà la ricchezza complessiva del Paese stesso. In questo senso è importante sommarli, perché, se si ha molto debito pubblico e poco debito privato, e un certo numero di attività finanziarie o reali, prendendo in esame la sommatoria dei due elementi si possono ottenere rapporti diversi.

L'Italia presenta una sufficiente capacità di risparmio delle famiglie e un debito privato non elevato. Ovviamente, quando si afferma che il debito privato è basso non si deve fare l'errore di pensare di poter utilizzare la ricchezza delle famiglie, che hanno poco debito, per compensare l'elevato debito pubblico. Non bisogna correre questo rischio. Non è così che si ragiona.

È anche vero, però, che i Paesi che presentano un debito privato molto alto sono ad alto rischio, perché possono finanziare una spesa « drogata » e consumi eccessivi; inoltre, tali consumi eccessivi possono, a loro volta, determinare investimenti eccessivi su attività reali e finanziarie in grado di provocare squilibri finanziari molto gravi. A questo punto, il settore pubblico deve intervenire in aiuto all'economia.

Il problema dell'Italia è che non cresce anche perché ha un debito pubblico molto alto. Come è stato ricordato, deve pagare interessi continui molto elevati e il livello alto del debito condiziona la capacità di crescita.

Si può intervenire al riguardo? Si possono semplicemente applicare regole di buon senso, quindi rispettare i vincoli di bilancio e cercare di non spendere di più

di quanto non sia disponibile. Sosteniamo alcuni costi, ma abbiamo accumulato molto debito in anni in cui siamo cresciuti molto e, forse, anche di qualità cattiva. Bisogna ripagarlo, però, perché la credibilità di un Paese che compete nel mondo si basa sulla capacità di ripagare il proprio debito. Dobbiamo, quindi, prestare un'attenzione particolare a questo aspetto.

A proposito della premialità, vorrei dire che ciò che è stato proposto è assolutamente valido: è una buona idea. D'altra parte, la Commissione europea non evita di parlarne. Dal lato delle politiche strutturali afferma che è bene stabilire condizionalità *ex ante*, legando i fondi della politica di coesione alle riforme strutturali e istituzionali effettivamente attuate in un Paese. È un metodo preventivo: viene erogato un premio, ossia vengono stanziati alcuni fondi, se l'investimento in capitale umano è sufficiente, se vi è un miglioramento nell'istruzione o si conseguono altri risultati di questo tipo.

Dal lato della politica di bilancio è previsto che si possono creare incentivi — è un *blueprint*, ossia sono proposte non ben codificate, che però indicano che l'Unione europea considera queste misure e che bisogna semplicemente renderle più strutturate — modulando tassi di cofinanziamento o introducendo alcune riserve finanziarie per compensare politiche di bilancio sane e solide.

Queste misure, dunque, sono contemplate nella comunicazione della Commissione europea, anche se non ben specificate, come non lo è l'intervento diretto sulla crescita, ma solo quello indiretto attraverso un miglior funzionamento delle politiche strutturali.

Credo di aver risposto più o meno a tutte le questioni. In caso contrario, sono disponibile a fornirvi altri chiarimenti.

L'ultimo punto riguarda il profilo demografico ed è importante, perché non è la crescita della popolazione quella che rileva per la crescita che stiamo discutendo in questa sede, ma la crescita della produttività.

MASSIMO POLLEDRI A 80 anni si produce poco.

IGNAZIO VISCO, *Vicedirettore generale della Banca d'Italia*. È perfettamente giusto, ma il discorso è diverso.

La crescita della produttività può dipendere dalla composizione per età della popolazione di un Paese. È da dimostrare che non si possa compiere uno sforzo anche per accrescere la produttività dei cinquantenni, obiettivo che viene considerato come non possibile. È un elemento di cui, tuttavia, occorre tener conto in questa analisi.

Credo che esista tale consapevolezza. D'altra parte, la Commissione europea è una delle prime istituzioni ad aver effettuato studi sugli effetti dell'invecchiamento della popolazione sia sui bilanci pubblici e sulle spese legate all'età, sia sulla crescita. Credo che di questo bisogna tenere conto, ma in un ambito più rivolto alla crescita e meno al coordinamento di politiche macroeconomiche e strutturali. Si deve preservare una dinamica di bilanci sostenibili, perché sono quelli che condizionano l'atteggiamento dei mercati rispetto alle economie dei singoli Paesi.

PRESIDENTE. Professor Visco, ringrazio lei e gli altri funzionari della Banca d'Italia. Ritengo che gli elementi da voi forniti saranno utili per le nostre riflessioni, nonché per completare le nostre informazioni non solo sul provvedimento in oggetto, ma anche nell'ambito di una disamina più complessiva delle dinamiche economiche tanto del nostro Paese, quanto di quelle concernenti il rapporto tra il nostro Paese e l'Unione europea.

Autorizzo la pubblicazione in allegato al resoconto stenografico della seduta odierna della documentazione depositata dal professor Visco (*vedi allegato*).

Dichiaro conclusa l'audizione.

La seduta termina alle 15,15.

IL CONSIGLIERE CAPO DEL SERVIZIO RESOCONTI
ESTENSORE DEL PROCESSO VERBALE

DOTT. GUGLIELMO ROMANO

*Licenziato per la stampa
il 7 settembre 2010.*

STABILIMENTI TIPOGRAFICI CARLO COLOMBO

ALLEGATO

Commissioni riunite
V (Bilancio, tesoro e programmazione) e XIV (Politiche dell'Unione europea)

**Esame congiunto della comunicazione
della Commissione europea
“Rafforzare il coordinamento delle politiche economiche”**

Testimonianza del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia
Ignazio Visco

Camera dei Deputati
8 luglio 2010

PAGINA BIANCA

Le recenti tensioni sui mercati finanziari europei hanno reso evidente che l'integrazione economica e l'interdipendenza creata dall'Unione monetaria richiedono ulteriori progressi nel governo economico dell'Europa e, in particolare, un rafforzamento del coordinamento delle politiche economiche dei paesi dell'area dell'euro.

Il Consiglio dell'Unione europea ha incaricato un gruppo di lavoro, presieduto dal Presidente della UE Herman Van Rompuy, di fornire una proposta di riforma della governance economica dell'Unione e nella riunione del 17 giugno ne ha approvato i primi orientamenti.

La Commissione europea ha contribuito al dibattito con due Comunicazioni, diffuse il 12 maggio e il 30 giugno, che delineano un insieme di proposte volte a rafforzare il Patto di stabilità e crescita e ad assicurare una più stretta sorveglianza degli andamenti macroeconomici e dei progressi sul fronte delle riforme strutturali.

In alcuni paesi dell'Unione l'ampliamento dei disavanzi e dei debiti pubblici derivante dalla crisi è stato particolarmente rapido e intenso. La sostenibilità dei conti pubblici richiede un deciso rafforzamento del Patto di stabilità e crescita, con la definizione di un impegno cogente a raggiungere saldi di bilancio strutturale in pareggio e per diversi paesi in avanzo. A tal fine andranno potenziate le regole e le procedure di bilancio nazionali. Andranno assicurate altresì la trasparenza e l'integrità delle informazioni statistiche.

La disciplina di bilancio non è tuttavia sufficiente a garantire la stabilità economica e finanziaria; l'esperienza recente di alcuni paesi insegna che occorre intervenire in anticipo per evitare l'accumularsi di squilibri insostenibili anche nel settore privato. In molti paesi, tra cui l'Italia, la correzione dei conti pubblici va accompagnata con riforme strutturali in grado di incidere sulle cause che limitano le capacità di crescita delle economie e la competitività delle imprese.

1. Perché modificare l'assetto normativo europeo?

Le forti tensioni registrate sui mercati finanziari europei dalla fine dello scorso anno hanno posto con forza **l'esigenza di un più stretto coordinamento delle politiche economiche nell'Unione europea**. Le tensioni sono riconducibili al generale deterioramento dei conti pubblici che ha fatto seguito, negli ultimi due anni, alla crisi finanziaria e alla recessione economica. In alcuni paesi dell'area dell'euro il deterioramento è stato particolarmente rapido e intenso, riflettendo profondi squilibri macroeconomici. La specifica situazione creatasi in Grecia, dove il peggioramento delle finanze pubbliche ha tardato ad emergere in tutta la sua gravità anche a causa di serie carenze nelle informazioni statistiche, ha determinato l'innescare delle tensioni.

La recessione che ha colpito le economie europee nel 2009 è stata la più grave dalla fine della seconda guerra mondiale. La flessione del PIL è stata pari al 4,2 per cento (4,1 nell'area dell'euro) e ha determinato un forte deterioramento delle finanze pubbliche. **L'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche dell'area dell'euro è più che triplicato** rispetto al 2008, passando dal 2,0 al 6,3 per cento del PIL (tav. 1). Solo in parte – per circa 1,3 punti percentuali – l'aumento ha riflesso la reazione delle politiche di bilancio alla crisi; esso è dovuto soprattutto alla caduta del PIL, attraverso l'operare degli stabilizzatori automatici, e alla riduzione del gettito di alcune imposte, tra cui quelle sui rendimenti delle attività finanziarie, che non dipendono in modo diretto dal ciclo economico. Un ulteriore peggioramento dei saldi è atteso nel 2010: le previsioni più recenti della Commissione europea indicano per l'area dell'euro un aumento del disavanzo al 6,6 per cento del PIL.

In Grecia il deterioramento dei conti nel 2009 è stato rilevato con forte ritardo. Da una stima iniziale, nel gennaio dello scorso anno, di un indebitamento netto pari al 3,7 per cento del PIL si è passati, dopo una serie di revisioni da parte del nuovo esecutivo, al 13,6 per cento notificato nell'aprile scorso: un dato sul quale, peraltro, l'Eurostat ha ancora espresso riserve, ritenendo necessari approfondimenti e segnalando la possibilità di ulteriori correzioni (dell'ordine di mezzo punto percentuale). Disavanzi particolarmente elevati sono stati registrati anche in Irlanda (14,3 per cento del PIL, dal 7,3 nel 2008), in Spagna (11,2 per cento, dal 4,1 per cento) e in Portogallo (9,4 per cento, dal 2,8; tav. 1 e fig. 1).

L'incidenza del debito sul prodotto nell'area dell'euro è cresciuta nel 2009 di quasi 10 punti percentuali, al 78,7 per cento. Per il 2010 la Commissione europea prevede un ulteriore incremento, pari a 6 punti di PIL. Nel complesso del biennio 2009-2010 il debito aumenterebbe di oltre 33 punti in Irlanda (al 77,3 per cento), di 26 punti in Grecia (al 124,9),

25 punti in Spagna (al 64,9) e 19 punti in Portogallo (all'85,8). Aumenti più contenuti, compresi tra 12 e 16 punti percentuali del prodotto, si registrerebbero nei tre maggiori paesi dell'area (tav. 1 e fig. 2).

Le tensioni sui titoli di Stato hanno coinvolto alcuni paesi, quali l'Irlanda e la Spagna, che prima della recessione non manifestavano squilibri nei conti pubblici (fig. 3). Si tratta di paesi in cui si erano accumulati ingenti livelli di debito nel settore privato, riflettendo soprattutto un insufficiente livello di risparmio da parte delle famiglie e, nel caso della Spagna, investimenti molto rilevanti nel settore edilizio.

In Spagna e in Irlanda l'ammontare dei **debiti finanziari delle famiglie** (pari rispettivamente al 90 e al 120 per cento del PIL) è significativamente superiore a quello medio dell'area dell'euro (60 per cento). Per quanto riguarda la **ricchezza finanziaria netta delle famiglie** (pari rispettivamente all'80 e al 50 per cento del PIL) questi paesi si collocano al di sotto della media dell'area (130 per cento). In Italia queste grandezze ammontano al 40 e al 190 per cento del PIL (tav. 2).

Un altro segnale di debolezza che accomuna molti dei paesi più colpiti dalla crisi è rappresentato dagli **elevati disavanzi di parte corrente della bilancia dei pagamenti**. Tali squilibri sono particolarmente ampi in Grecia e Portogallo, pari nel 2009 rispettivamente a oltre 11 e 9 punti percentuali del PIL; sono meno accentuati nel caso della Spagna (oltre 5 punti) e dell'Irlanda (quasi 3 punti; tav. 3).

La crisi ha rivelato **debolezze notevoli nell'assetto del governo economico dell'Europa** e nel coordinamento delle politiche economiche. Il quadro di regole di finanza pubblica non è stato efficace. Molti paesi sono entrati nella crisi con livelli di debito significativamente superiori alla soglia stabilita dal Trattato e con disavanzi prossimi al 3 per cento del PIL e lontani dagli obiettivi di medio termine concordati in sede europea. Bisogna quindi **intervenire per assicurare il conseguimento delle finalità del Patto di stabilità e crescita**. L'imponente incremento di debito pubblico a seguito della recessione richiede altresì per alcuni paesi obiettivi più ambiziosi di quelli attuali, al fine di garantire un rapido, significativo e durevole consolidamento delle finanze pubbliche. In rapporto al prodotto, la spesa pubblica legata all'invecchiamento della popolazione potrebbe subire nel complesso dei paesi dell'area un incremento di circa 2 punti percentuali nei prossimi venti anni e di altri 3 punti nei trenta successivi (tav. 4).

L'estendersi delle tensioni sui debiti sovrani anche a paesi con squilibri solo nel settore privato mostra come sia necessario **affiancare la sorveglianza sulle riforme strutturali e gli andamenti macroeconomici a quella relativa alle politiche di bilancio.**

2. Gli orientamenti del gruppo di lavoro istituito dal Consiglio della UE e le proposte della Commissione europea

Lo scorso marzo il Consiglio della UE ha affidato a un gruppo di lavoro, presieduto dal Presidente Van Rompuy e costituito da rappresentanti degli Stati membri e della Banca centrale europea, il compito di formulare **proposte**, in collaborazione con la Commissione europea, **volte a rafforzare la disciplina di bilancio e a definire un quadro di risoluzione delle crisi.** Il gruppo di lavoro presenterà un rapporto finale a ottobre.

Il 12 maggio la **Commissione europea ha reso pubbliche alcune proposte** con una Comunicazione. In essa si delineano strumenti volti a rendere cogente l'impegno dei paesi membri a conseguire la disciplina di bilancio e a rafforzare la sorveglianza degli andamenti macroeconomici. Viene inoltre proposto di istituire un "semestre europeo" per migliorare il coordinamento delle politiche economiche. Infine, si illustrano i principi cardine per un efficace sistema di gestione delle crisi.

Il 17 giugno il Consiglio della UE ha concordato con le prime indicazioni del gruppo di lavoro, riguardanti il rafforzamento del Patto di stabilità e crescita e la sorveglianza macroeconomica. In particolare, il Consiglio ha condiviso l'opportunità di **rafforzare sia la fase preventiva sia quella correttiva del Patto, di assegnare "importanza di gran lunga maggiore ai livelli e all'andamento dell'indebitamento e alla sostenibilità globale"** e di assicurare l'integrità delle informazioni statistiche; ha convenuto inoltre sull'opportunità di definire il "semestre europeo" e di adottare a livello nazionale regole di bilancio e procedure orientate al medio termine; si è dichiarato d'accordo nel definire un insieme di indicatori per valutare la situazione macroeconomica.

Il 30 giugno, la Commissione europea ha diffuso una seconda Comunicazione, nella quale si ribadiscono i principi enunciati in quella precedente, precisandone la concreta applicazione. In particolare: 1) si definisce con maggior dettaglio la procedura di sorveglianza sugli andamenti macroeconomici e strutturali; 2) vengono suggerite modifiche del Patto di stabilità e crescita e delle procedure di bilancio nazionali; 3) si chiariscono alcuni aspetti relativi al "semestre europeo".

3. Il “semestre europeo”

Sinora la valutazione delle politiche economiche in ambito europeo è avvenuta soprattutto a consuntivo, verificando il rispetto del Patto di stabilità e crescita e l'aderenza delle agende nazionali di riforma alle linee guida di politica economica dell'Unione. I paesi membri presentano i programmi di stabilità e di convergenza alla fine di ogni anno, quando le procedure di bilancio a livello nazionale sono in una fase avanzata o sono già concluse. Inoltre, tali programmi seguono percorsi di preparazione e valutazione differenti da quelli dei programmi nazionali di riforma, che a partire dal 2005 i paesi della UE devono redigere indicando le riforme e le altre misure di competenza nazionale necessarie al raggiungimento degli obiettivi della strategia di Lisbona (d'ora in poi della strategia “Europa 2020”).

La proposta della Commissione, che richiede interventi sulla legislazione secondaria ma non una revisione del Trattato, prevede l'istituzione di un “semestre europeo” (coincidente con il primo semestre di ogni anno) di coordinamento ex ante delle politiche economiche nazionali, sia quelle di bilancio sia quelle strutturali.

La valutazione delle politiche economiche in sede europea avverrebbe prima che le manovre di bilancio siano sottoposte al vaglio dei Parlamenti nazionali, affinché gli inviti e le eventuali raccomandazioni provenienti dal Consiglio della UE possano essere integrati nei documenti nazionali oggetto della discussione parlamentare.

Il “semestre europeo” inizierebbe a gennaio con l'Annual Growth Survey (AGS) della Commissione, che illustrerebbe le principali sfide di politica economica per l'Unione nel suo complesso. Entro la fine di febbraio il Consiglio europeo approverebbe gli “orientamenti strategici sulle politiche economiche”, che individuano le linee guida di politica economica per l'intera Unione. Entro il 15 aprile gli Stati membri, tenendo conto degli orientamenti del Consiglio, predisporrebbero — con il coinvolgimento dei Parlamenti nazionali — in contemporanea i programmi di stabilità e di convergenza e i programmi nazionali di riforma. Sulla base delle valutazioni della Commissione, il Consiglio (con il coinvolgimento del Parlamento europeo) — tenendo conto anche degli effetti di spill-over tra i vari paesi — esprimerebbe il proprio giudizio sui programmi, in una fase in cui le decisioni di bilancio a livello nazionale sono ancora in corso di preparazione. Secondo la proposta della Commissione, il primo “semestre europeo” dovrebbe coincidere con l'inizio del 2011.

Inoltre, i processi di coordinamento e valutazione previsti dal Patto di stabilità e crescita e dalla strategia “Europa 2020” verrebbero allineati. La valutazione concomitante dei programmi di stabilità e di convergenza e dei programmi nazionali di riforma permetterebbe di tener conto dell'esistenza di eventuali squilibri macroeconomici di rilievo nella formulazione delle raccomandazioni di politica di bilancio; obiettivi di bilancio

più ambiziosi potrebbero essere imposti ai paesi che presentano forti squilibri macroeconomici.

I paesi membri sono invitati ad **accrescere la coerenza tra le regole e le istituzioni di bilancio nazionali e l'assetto definito a livello europeo**. Le scadenze delle procedure di coordinamento proposte dalla Commissione sono coerenti con i tempi della procedura di bilancio nazionale recentemente rivisti nel nostro paese dalla legge di contabilità e finanza pubblica (legge 31 dicembre 2009, n. 196). Assumerà maggiore rilevanza la discussione del Programma di stabilità in primavera; potrebbe inoltre essere opportuno definire ex ante le modalità con cui dare conto delle raccomandazioni del Consiglio europeo nei documenti predisposti per la discussione parlamentare.

4. La sorveglianza sugli andamenti macroeconomici e sulle riforme strutturali

La Commissione ritiene necessario **rafforzare la sorveglianza multilaterale delle condizioni macroeconomiche e strutturali** dei paesi membri attraverso la creazione di un meccanismo articolato in due fasi, la prima preventiva, l'altra correttiva.

Attualmente, la sorveglianza viene effettuata con varie iniziative, caratterizzate da diversi livelli di formalizzazione e in maniera non coordinata. In particolare, sono previste discussioni (nella forma di workshop) tra i membri dell'Eurogruppo e viene effettuata un'analisi della competitività sulla base di un rapporto della Commissione. In futuro, ulteriori approfondimenti sono previsti nell'ambito della strategia "Europa 2020".

La fase preventiva consisterebbe in una valutazione, su base annuale, dei rischi derivanti da debolezze strutturali, deterioramento della competitività e squilibri macroeconomici. L'analisi riguarderebbe i singoli paesi, ma terrebbe conto anche delle interdipendenze economiche e finanziarie, soprattutto tra i paesi dell'area dell'euro. Si costruirebbe, in particolare, un quadro di valutazione (*scoreboard*) basato su un ampio insieme di indicatori, per i quali è prevista la definizione di soglie di riferimento, che verrebbe regolarmente monitorato.

Tenuto conto della maggiore interdipendenza economica e finanziaria tra i paesi dell'area dell'euro, il quadro di valutazione e le soglie di riferimento sarebbero differenziate a seconda dell'appartenenza o meno all'area. Il quadro considererebbe sia gli sviluppi interni sia quelli esterni al paese. Gli indicatori riguarderebbero l'andamento delle partite correnti, la posizione netta sull'estero, la produttività, il costo del lavoro, l'occupazione, il tasso di cambio reale, l'indebitamento pubblico e privato, i prezzi delle attività. Le soglie di riferimento per ciascun indicatore sarebbero

calcolate sulla base di semplici concetti statistici (ad esempio, si utilizzerebbero il 75esimo e il 25esimo percentile della distribuzione di ciascuna variabile).

Per i paesi con rischi macroeconomici “significativi” verrebbe condotta un’analisi più approfondita, che potrebbe condurre alla formulazione di raccomandazioni per l’adozione di specifiche misure. Nella proposta della Commissione le misure potrebbero essere rivolte al funzionamento dei mercati del lavoro, dei prodotti e dei servizi, e riguardare anche la composizione del bilancio pubblico; potrebbero mirare, altresì, a prevenire la crescita eccessiva del credito o dei prezzi delle attività.

Su questi ultimi aspetti in particolare, è importante che siano stabiliti meccanismi atti ad assicurare un elevato livello di **coerenza con l’attività di monitoraggio e con le raccomandazioni fornite dallo *European Systemic Risk Board***, il nuovo organismo incaricato di vigilare sui rischi macroeconomici alla stabilità finanziaria a livello europeo.

Per i paesi con problemi macroeconomici “gravi” la Commissione raccomanda l’avvio di una procedura per “squilibri eccessivi”. Nei confronti di questi paesi l’azione di sorveglianza sarebbe particolarmente intensa e le prescrizioni circa le politiche da intraprendere sarebbero più concrete e dettagliate; essi sarebbero tenuti a riferire regolarmente sui progressi conseguiti.

Regole più severe verrebbero definite per i paesi dell’area dell’euro. Si propone di intervenire con azioni specifiche nei confronti dei paesi che ripetutamente non rispettino le raccomandazioni loro rivolte, in presenza di squilibri che possano compromettere il corretto funzionamento dell’intera area. Entro il prossimo mese di settembre la Commissione europea intende presentare una proposta di modifica della legislazione sulle modalità per definire e correggere gli “squilibri eccessivi”.

Oltre alla prevenzione e alla correzione degli squilibri macroeconomici, la Commissione ritiene **necessaria anche la sorveglianza sull’adozione di riforme strutturali**, per facilitare il conseguimento degli obiettivi previsti nell’ambito della strategia “Europa 2020” (riguardanti l’occupazione, l’inclusione sociale, la ricerca e l’innovazione, l’istruzione, l’energia e il cambiamento climatico) e per assicurarne la compatibilità con i vincoli macroeconomici e di bilancio. Qualora i progressi di un paese non siano ritenuti sufficienti, sulla base dei rispettivi programmi nazionali di riforma, sarebbero previste raccomandazioni del Consiglio dell’Unione e, se necessario, comunicazioni dirette da parte della Commissione.

Una più penetrante sorveglianza multilaterale degli andamenti macroeconomici appare giustificata in quanto la fragilità dei bilanci di famiglie e imprese accresce la vulnerabilità finanziaria, può determinare oneri per le finanze pubbliche e costituire un rischio per la stabilità finanziaria dell'intera area dell'euro. Anche l'ampliamento del raggio di azione della sorveglianza multilaterale appare opportuno. In un'area monetaria, per evitare il formarsi di squilibri sono necessari **meccanismi in grado di favorire una crescita equilibrata e impedire il formarsi di dinamiche divergenti di costi e produttività nei diversi paesi**. Questi andamenti dipendono, in ultima analisi, dal buon funzionamento dei mercati del lavoro e dei servizi, oltre che da una adeguata dotazione di capitale umano.

Va tuttavia osservato che l'individuazione delle situazioni che richiedono la correzione di uno squilibrio è certamente problematica, sia concettualmente sia in sede di attuazione pratica. La stessa definizione di possibili "squilibri", come quella degli strumenti più idonei a riassorbirli, richiederà senza dubbio ulteriori approfondimenti. Se l'approccio non potrà limitarsi a un semplice riferimento a pur importanti indicatori quantitativi e se occorrerà tenere probabilmente conto di molteplici dimensioni, è importante, tuttavia, che **i paesi si impegnino ex ante a sottoporsi a una procedura il più possibile aperta, trasparente e formale**. La procedura dovrà fornire indicazioni sulle politiche da attuare, che andranno sottoposte a verifica e sorveglianza.

5. La disciplina di bilancio

La Commissione europea, pur considerando validi e adeguati i principi del Trattato di Maastricht e del Patto di stabilità e crescita che disciplinano le politiche di bilancio dei paesi della UE, formula **proposte volte a rendere più stringenti ed efficaci i meccanismi previsti per il rispetto della disciplina di bilancio**. La Commissione propone il rafforzamento sia della dimensione preventiva sia di quella correttiva del Patto e una maggiore attenzione al debito e alla sostenibilità delle finanze pubbliche nel lungo periodo.

La fase di prevenzione. — Secondo la Commissione, il rafforzamento della funzione preventiva del Patto, oltre che con l'istituzione del "semestre europeo", andrebbe realizzato con l'introduzione di **meccanismi che inducano i paesi a rispettare i percorsi di aggiustamento verso gli obiettivi di medio termine specificati nei programmi di stabilità e di convergenza**. A questo fine, la Commissione propone due strumenti: 1) l'obbligo di effettuare un deposito fruttifero da parte dei paesi che non abbiano intrapreso

misure appropriate per il conseguimento dei loro obiettivi di medio termine in situazioni congiunturali favorevoli; 2) la creazione di un legame diretto tra l'attribuzione di fondi europei e la realizzazione di riforme strutturali e istituzionali.

La Commissione propone, inoltre, di **integrare le regole sopranazionali con regole stringenti e forti istituzioni a livello nazionale**, che condividano l'obiettivo della disciplina di bilancio. Si auspicano riforme delle procedure di bilancio nazionali che promuovano il **passaggio da una programmazione su base annuale a una pluriennale**, assicurino il **rispetto degli impegni a tutti i livelli di governo**, garantiscano l'**accuratezza delle registrazioni contabili e l'affidabilità delle informazioni statistiche** (anche, ad esempio, verificando la coerenza tra i dati di cassa, disponibili mensilmente, e quelli di competenza, elaborati con frequenza trimestrale).

La fase di correzione. — La Commissione europea sottolinea che la **Procedura per i disavanzi eccessivi interviene troppo tardi per fornire incentivi adeguati al rispetto delle regole di bilancio europee**. Propone quindi di **anticipare e accelerare la Procedura**, soprattutto nei confronti dei paesi che contravvengano ripetutamente alle regole. Suggestisce, inoltre, un ampliamento delle tipologie di sanzioni, prevedendo la possibilità di sospendere o cancellare finanziamenti da parte della UE (riguardanti, ad esempio, il Fondo di coesione, la politica agricola comune, i fondi per la pesca) o l'introduzione di condizioni per l'utilizzo dei fondi della UE (come quelle di migliorare la qualità delle finanze pubbliche o di affrontare problemi strutturali).

Nella Comunicazione della Commissione del 30 giugno viene specificato che la sospensione o cancellazione di finanziamenti dovrebbero gravare esclusivamente sul governo del paese membro, che continuerebbe a fornire a suo carico, senza il rimborso da parte della UE, i fondi agli utilizzatori finali.

Il debito pubblico. — **I meccanismi attuali non sono riusciti a evitare elevati livelli di debito pubblico** in vari paesi membri, che in certi casi si sono rivelati particolarmente vulnerabili durante la crisi (creando anche ripercussioni per gli altri paesi dell'Unione). Inoltre, **alti livelli di debito limitano l'azione anticiclica della politica di bilancio e ostacolano la crescita**. Pertanto, la Commissione europea ritiene che **vada data attuazione effettiva al criterio del debito previsto dal Trattato**. Propone, in particolare, a fini preventivi, che i paesi con livelli elevati di debito o che presentino rischi riguardo all'evoluzione futura del debito conseguano più rapidamente il proprio obiettivo di medio termine.

Riguardo alla dimensione correttiva, la Commissione propone che **venga avviata la Procedura per i disavanzi eccessivi nei confronti dei paesi che hanno un debito superiore alla soglia del 60 per cento e non lo riducono a un ritmo ritenuto adeguato** (sulla base di semplici regole numeriche ancora da specificare). Propone inoltre che siano appropriatamente considerati la distanza dal parametro di riferimento del 60 per cento, tutti i rischi legati a passività sia esplicite che implicite e altri fattori rilevanti (quali la composizione per scadenza e per valuta del debito e le cause della sua variazione, le riserve e le altre attività delle Amministrazioni pubbliche).

Il rafforzamento del Patto di stabilità e crescita è necessario e urgente. La dimensione preventiva del processo di sorveglianza finora non ha funzionato: spesso i paesi non hanno utilizzato le condizioni macroeconomiche favorevoli per progredire in misura soddisfacente verso il conseguimento del proprio obiettivo di medio termine. Appaiono quindi **opportune modifiche nell'applicazione delle regole di bilancio che rafforzino gli incentivi a rispettarle.**

Una **maggiore automaticità dell'avvio della Procedura per i disavanzi eccessivi** e dell'applicazione delle sanzioni aumenterebbe la loro credibilità. Inoltre, le **tipologie di sanzioni potrebbero essere estese per comprendere quelle di tipo non finanziario** (quali la limitazione o la sospensione di alcuni diritti di voto), o di tipo procedurale (ad esempio, obblighi di rendicontazione più stringenti). L'applicazione di sanzioni monetarie a paesi in difficoltà finanziaria è infatti poco credibile e può non essere efficace.

L'imposizione di depositi fruttiferi ai paesi che non procedono a ritmi adeguati verso il conseguimento del proprio obiettivo di medio termine **rafforza la dimensione preventiva del Patto e muove verso la creazione di un fondo di riserva.** Non è chiaro, tuttavia, se nella proposta della Commissione siano previsti anche prelievi, oltre al versamento nel deposito nei periodi relativamente favorevoli, e come queste operazioni verrebbero registrate nel bilancio pubblico.

Nel contesto americano, dove a livello degli Stati esiste in genere un vincolo di bilancio in pareggio, i rainy day funds consentono di limitare l'adozione di politiche pro-cicliche nelle fasi sfavorevoli del ciclo economico. Al versamento nel fondo corrisponde un aumento delle spese e al prelievo un'entrata; questo permette di utilizzare nei periodi sfavorevoli le risorse disponibili senza aumentare il disavanzo. Qualora non vengano modificate le regole del SEC95, il deposito fruttifero proposto della Commissione costituirebbe un'attività finanziaria, senza impatto sull'indebitamento netto. A

differenza del contesto americano, in cui i rainy day funds sono in genere il risultato di avanzi di bilancio, il deposito in questione potrebbe inoltre essere finanziato con un aumento del debito.

È condivisibile la proposta di accrescere l'attenzione nei confronti del livello del debito. Va tuttavia rilevato che un'adeguata riduzione del debito verrebbe di fatto assicurata dal rapido conseguimento degli obiettivi di medio termine. Si può infatti mostrare che mantenere il bilancio in pareggio per un periodo sufficientemente lungo comporta una riduzione del debito sotto il 60 per cento in tempi ragionevoli anche in un paese con un debito pari o superiore al 100 per cento.

A titolo di esempio, un paese con un rapporto tra debito pubblico e PIL inizialmente pari al 100 per cento che mantenesse il bilancio in pareggio ridurrebbe tale rapporto sotto il 60 per cento in circa 19 anni, anche assumendo un quadro macroeconomico prudente (crescita reale del PIL pari all'1,0 per cento, inflazione pari al 2,0 per cento) e un divario tra il fabbisogno e l'indebitamento netto permanentemente positivo (fissato pari a 0,2 punti percentuali del prodotto).

Affinché il sistema di coordinamento e sorveglianza sia efficace occorre che le informazioni statistiche, soprattutto quelle di finanza pubblica, siano complete, affidabili e accurate; a questo fine è indispensabile garantire la **piena indipendenza degli uffici nazionali di statistica**. Ciò favorisce la disciplina di bilancio anche accrescendo la capacità del mercato di distinguere tra emittenti sovrani.

Appare quindi condivisibile la proposta – avanzata lo scorso febbraio dalla Commissione europea – di modificare il Regolamento UE n. 479/2009 nelle parti relative alla qualità e all'affidabilità delle statistiche nel contesto della Procedura per i disavanzi eccessivi. La proposta, attualmente al vaglio degli organi comunitari, prevede, in particolare, il **potenziamento dei poteri ispettivi dell'Eurostat nei confronti degli stati membri**, soprattutto nei casi in cui sorgano dubbi in merito all'affidabilità dei dati trasmessi dalle autorità statistiche nazionali.

In ogni caso, **le regole sopranazionali hanno bisogno di essere integrate da regole stringenti e forti istituzioni a livello nazionale**. Negli ultimi anni alcuni paesi europei hanno introdotto vincoli di carattere costituzionale, altri hanno fissato tetti di spesa pluriennali, altri ancora hanno creato agenzie autonome per il monitoraggio delle finanze pubbliche. Queste ultime in genere pubblicano valutazioni indipendenti dell'evoluzione delle finanze pubbliche nazionali e un'analisi dei fattori di rischio; una più ampia trasparenza a livello nazionale può limitare la necessità di interventi a livello europeo e facilitare la loro

adozione quando si rendano necessari. Vari paesi si sono inoltre dotati di procedure volte al coordinamento dei diversi livelli di governo.

Nel caso italiano, le innovazioni potrebbero concentrarsi sulle **due esigenze principali**: quella di **controllare la crescita della spesa pubblica** (al riguardo, sembra particolarmente opportuna l'introduzione di limiti pluriennali) e quella di **assicurare che il processo di decentramento non comporti squilibri dei conti pubblici**.

6. Il meccanismo di risoluzione delle crisi

Le recenti turbolenze finanziarie hanno dimostrato come **un meccanismo efficace per la gestione delle crisi** sia un **complemento necessario agli schemi di sorveglianza e prevenzione** descritti sopra. Procedure chiare e credibili per interventi in favore di paesi membri in serie difficoltà finanziarie contribuirebbero al mantenimento della stabilità finanziaria nell'area dell'euro in un'ottica di medio-lungo periodo.

Il 2 maggio, le autorità della UE e dei paesi membri dell'area dell'euro hanno concordato un piano di sostegno a favore della Grecia. Il piano ha previsto la concessione di prestiti bilaterali per un ammontare complessivo di 80 miliardi in tre anni; al programma partecipa anche il Fondo Monetario Internazionale con uno stanziamento di 30 miliardi.

Nei giorni successivi, l'intensificarsi e l'estendersi ad altri paesi delle tensioni hanno suggerito la definizione di un ulteriore strumento, non più fondato su prestiti bilaterali. Sulla base delle conclusioni del Consiglio Ecofin del 9 maggio e della Comunicazione della Commissione del 12 maggio, **è stato messo in atto uno strumento di gestione delle crisi destinato a operare pienamente fino al giugno del 2013** (*European Financial Stabilisation Mechanism*). Il nuovo sistema prevede in primo luogo la possibilità di estendere, nell'ambito dell'area dell'euro, l'utilizzo delle risorse finora riservate a programmi di sostegno connessi con crisi della bilancia dei pagamenti a interventi a favore di paesi membri sottoposti a tensioni economiche o finanziarie a causa di squilibri delle finanze pubbliche. Questo canale consentirebbe di finanziare interventi fino a un massimo di 60 miliardi. In secondo luogo, è stata costituita una società veicolo (*European Financial Stability Facility*) autorizzata a raccogliere risorse sui mercati, beneficiando della garanzia dei paesi dell'area, da destinare all'erogazione di prestiti condizionati all'impegno da parte degli Stati richiedenti a perseguire un'adeguata disciplina di bilancio e a rispettare specifiche linee guida di politica economica