



Munich Personal RePEc Archive

## **The euro, the stability and growth pact and its reform**

Schilirò, Daniele

DESMaS "V.Pareto" Università degli Studi di Messina

December 2006

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/37333/>  
MPRA Paper No. 37333, posted 14 Mar 2012 15:08 UTC



**Università degli Studi di Messina**  
**DESMaS "V.Pareto"**

**Daniele Schilirò\***

**L'euro, il Patto di stabilità e di crescita e la sua riforma**

**Dicembre 2006**

\*E-mail: [schi.unime@katamail.com](mailto:schi.unime@katamail.com)

## Abstract

*This contribution concerns the European monetary union and single currency, the eur. It addresses the issue of the Stability and Growth Pact and its recent reform by the European Council in March 2005. The debate on the reform of the Pact has focused on the contrast between rules and discretion, and, in particular, the role of fiscal policy, but also on its effect in respect of the ECB's monetary policy. The debate revealed a substantial lack of consensus on fiscal policy. Differences on the conduct of fiscal policy focused on the objectives, instruments and institutions. However, the reform of the Stability and Growth Pact tends to give precedence to an attitude of greater discretion in the conduct of fiscal policy by Member States. This paper highlights the significant critical point, in the new version of the Pact, to tolerate implicitly possible fiscal deficits that can be systematically higher in the euro area countries. It also underlines the unresolved conflict between two important institutions: the Commission and the Council, and the need for independent institutions that are able to enforce tax rules.*

Parole chiave: Patto di Stabilità e Crescita, politica fiscale, euro, Unione monetaria europea, coordinamento politica macroeconomica.

Jel classification: E62, E63, F42, F55, H30.

## Introduzione<sup>o</sup>

Questo contributo riguarda l'Unione monetaria europea e la moneta unica, l'euro, in esso si affronta il tema del Patto di stabilità e di crescita e la sua recente riforma da parte del Consiglio europeo del marzo 2005.

Il Trattato di Maastricht, entrato in vigore nel novembre del 1993, aveva costituito una prima tappa fondamentale verso la moneta unica. Ma è con il Trattato di Amsterdam, divenuto operativo il 1 maggio 1999, che viene esplicitamente affermato il principio riguardante la necessità di mantenere bilanci pubblici solidi da parte delle singole autorità di politica fiscale, e viene quindi sottoscritto da parte degli Stati membri il Patto di stabilità e di crescita, in cui si prescrive che gli Stati membri devono evitare disavanzi pubblici eccessivi. Le difficoltà delle economie dei paesi dell'area dell'euro, già avvertite nella seconda metà del 2001, hanno alimentato negli anni successivi il dibattito sulla necessità di rivedere il Patto. Tuttavia è stato soprattutto lo strappo operato da Francia e Germania nel novembre del 2003, a causa delle loro difficoltà di rispettare le regole scritte nel Patto, a determinare l'esigenza di una revisione del Patto di stabilità e di crescita nella direzione di una maggiore flessibilità.

Il dibattito sulla riforma del Patto, anche molto acceso fra gli economisti e non solo, si è incentrato sulla contrapposizione fra discrezionalità e regole, e, in modo particolare, sul ruolo della politica fiscale, ma anche sui suoi effetti nei riguardi della politica monetaria della BCE. Il dibattito ha rivelato una sostanziale mancanza di consenso intorno alla politica fiscale. Le divergenze sulla gestione della politica fiscale hanno riguardato gli obiettivi, gli strumenti e le istituzioni. La riforma del Patto di stabilità e di crescita contenuta nella Relazione del Consiglio europeo del marzo 2005 tende a far prevalere un atteggiamento di maggior discrezionalità nella conduzione della politica fiscale da parte degli Stati membri anche se formalmente vincolati dai criteri fiscali già presenti nella versione originaria del Patto. Il presente contributo, attraverso un'analisi dei documenti ufficiali del Consiglio europeo, evidenzia la criticità significativa, nella nuova versione del Patto, di tollerare implicitamente possibili disavanzi fiscali sistematicamente più elevati nei Paesi dell'area dell'euro, esso sottolinea inoltre l'irrisolta contrapposizione tra due importanti istituzioni europee: la Commissione e il Consiglio, e la necessità di istituzioni indipendenti che siano in grado di far rispettare le regole fiscali.

<sup>o</sup> Desidero ringraziare Bruno Sergio Sergi per le utili discussioni ed osservazioni. L'autore rimane il solo responsabile delle opinioni espresse e degli eventuali errori contenuti nel saggio.

## 1. L'Unione economica e monetaria: regole verso discrezionalità.

L'Unione economica e monetaria è stata fondata essenzialmente su due caratteristiche ben definite: da un lato, l'accentramento della politica monetaria, dall'altro il decentramento della politica fiscale. L'avvento della moneta unica, l'euro, ha comportato il trasferimento della sovranità monetaria alla Banca Centrale Europea, il cui obiettivo primario è il mantenimento della stabilità dei prezzi<sup>1</sup>. Al fine di adempiere al mantenimento della stabilità dei prezzi, il Trattato di Maastricht attribuisce alla BCE una completa indipendenza istituzionale (Schilirò, 2002). L'esistenza di una Banca Centrale indipendente viene comunemente riconosciuta come condizione preliminare sia per il perseguimento dell'obiettivo primario della stabilità dei prezzi sia per il raggiungimento degli obiettivi più ampi dell'Unione europea. Tale indipendenza istituzionale costituisce, secondo la teoria economica *mainstream*, un requisito indispensabile al fine di garantire la credibilità della politica monetaria. Infine il Trattato di Maastricht contiene un'importante clausola di non-salvataggio (*no-bailout clause*) per mettere al bando ogni misura di salvataggio di uno Stato membro in crisi da parte della BCE e da parte delle altre istituzioni europee.

La caratteristica certamente peculiare dell'Unione economica e monetaria (Uem) è che a fronte di una politica monetaria unica determinata al livello dell'area dell'euro nel suo complesso e completamente finalizzata al raggiungimento della stabilità dei prezzi, la politica fiscale rimane sotto la diretta responsabilità dei singoli stati membri e quindi inevitabilmente frammentata (Schilirò, 2002). L'Uem infatti segue un disegno originale: ha una moneta comune, l'euro, ma non dispone di un bilancio federale rilevante e di una forma di vigilanza finanziaria integrata. Per questo Eichengreen e von Hagen (1996) hanno affermato che l'Uem è un sistema incompleto, in quanto è basato su un'unione monetaria senza un'unione fiscale.

In generale, il disegno di ogni forma di unione monetaria tocca una questione cruciale, che può essere espressa sinteticamente nel dilemma fra discrezionalità e regole. Il problema diventa nel caso particolare dell'Uem, se assicurare piena discrezionalità alle singole autorità di politica fiscale, ovvero, come in effetti è avvenuto, predisporre specifici vincoli e quindi regole precise che ne limitino l'operato attraverso i criteri fiscali del Trattato di Maastricht e in modo più specifico mediante il Patto di stabilità e di crescita<sup>2</sup>. Certamente l'imposizione di precise regole di politica fiscale contribuisce a rafforzare la credibilità della politica monetaria da parte della BCE nel perseguimento dell'obiettivo della stabilità dei prezzi, mentre risulta poco credibile una politica fiscale discrezionale e tendenzialmente accomodante<sup>3</sup>. La questione della piena discrezionalità delle politiche del bilancio pubblico all'interno di un'unione monetaria generalmente viene sviluppata assumendo come termine di riferimento teorico la cosiddetta teoria delle *aree monetarie ottimali* (Mundell, 1961). L'area dell'euro non può però definirsi un'area monetaria ottimale, data la differenziazione delle singole economie, un basso livello di mobilità del lavoro e la scarsa flessibilità dei prezzi e salari. Potrebbe quindi apparire giustificata la tesi della discrezionalità delle politiche di bilancio nei paesi aderenti alla moneta unica. In tal caso politiche discrezionali di bilancio, condotte a livello decentrato, avrebbero il vantaggio di poter contribuire alla stabilità macroeconomica in seguito a *shock* asimmetrici. Secondo la macroeconomia di matrice keynesiana,

---

<sup>1</sup> In realtà secondo il Trattato istitutivo dell'UE, la BCE, garantito l'obiettivo della stabilità dei prezzi, si pone anche l'obiettivo di sostenere le politiche economiche generali dell'Unione europea conformemente ai principi di un'economia di mercato aperta.

<sup>2</sup> Il fatto che la politica fiscale ha effetti benefici nel breve periodo che inevitabilmente possono minare la stabilità macroeconomica nel lungo periodo costituisce un primo fondamento teorico che giustifica forme di vincoli nella gestione della politica fiscale.

<sup>3</sup> La letteratura, attraverso la così-detta 'teoria fiscale dei prezzi', ha evidenziato il meccanismo volto a palesare la potenziale incompatibilità di politiche fiscali sistematicamente accomodanti con l'obiettivo della stabilità dei prezzi. Tale teoria dimostra come in una situazione di *fiscal dominance* il livello dei prezzi sia unicamente determinato dalle variabili di politica fiscale, indipendentemente dalla quantità nominale di moneta in circolazione (e quindi anche in un contesto in cui la Banca Centrale sia vincolata dall'obbligo di non monetizzazione del debito). Bergin (2000), Woodford (2001).

infatti, la politica fiscale rappresenta lo strumento di politica economica più rapido ed efficace per contrastare tendenze recessive, specialmente in presenza di mercati imperfetti e non sufficientemente flessibili. Ciò può avvenire sia tramite le classiche politiche discrezionali del *deficit spending*<sup>4</sup> finalizzate a incidere positivamente sulla domanda aggregata, sia tramite l'operare dei cosiddetti stabilizzatori automatici, quali le imposte e i sussidi alla disoccupazione.

I fondamenti teorici che giustificano la presenza nel disegno dell'Uem di specifici criteri di disciplina fiscale sono tuttavia diversi e non propriamente riconducibili al paradigma teorico delle aree valutarie ottimali. Un primo aspetto teorico riguarda la sostenibilità delle politiche di bilancio. A tal proposito è fondamentale il punto che politiche fiscali eccessivamente accomodanti nel breve periodo inevitabilmente generano dei costi in termini di peggioramento dei parametri di sostenibilità fiscale e in tal modo tendono a creare problemi di stabilità macroeconomica nel lungo periodo. L'esistenza di un *trade off* tra politiche fiscali di breve e lungo periodo rappresenta quindi un fondamento teorico di rilievo tale da poter imporre regole che vincolano la gestione della politica fiscale. Un altro aspetto riguarda il fatto che l'esistenza di autorità di politica monetaria indipendenti dal potere politico sia una condizione necessaria e sufficiente per garantire prezzi stabili, ma che questa condizione risulta in realtà strettamente subordinata al comportamento delle autorità di politica fiscale. Per evitare problemi di *fiscal dominance* o evitare effetti indesiderati sul livello dei prezzi di politiche fiscali potenzialmente espansive è necessario introdurre una disciplina con vincoli forti nella conduzione della politica fiscale. Inoltre, un aspetto teorico rilevante riguarda il fatto che la *no bail-out clause* prevista dal Trattato non sia credibile in un contesto caratterizzato da disavanzi e debiti del settore pubblico particolarmente elevati. Da ciò ne consegue la conclusione secondo cui l'imposizione di regole precise di politica fiscale e l'esplicita previsione di sanzioni automatiche in caso di politiche di bilancio poco virtuose non solo garantiscono la sostenibilità fiscale e la stabilità macroeconomica ma contribuiscono a rafforzare la credibilità della politica monetaria volta alla stabilità dei prezzi. Agli aspetti già citati si può aggiungere, infine, ma non per questo risulta trascurabile, l'atteggiamento spesso opportunistico dei governi democratici eletti in carica che seguendo politiche fiscali incoerenti e miopi preferiscono lasciare disavanzi eccessivi ai potenziali successori politici che andranno al potere (Tabellini, Alesina, 1990), creando così squilibri nelle politiche di debito fra i paesi membri dell'Uem; questo rende arduo il compito della BCE di garantire la stabilità. L'esistenza del Patto di stabilità e di crescita dovrebbe garantire che comportamenti miopi e opportunistici vadano evitati o comunque sanzionati.

I paragrafi che seguono esaminano il Patto di stabilità e crescita nella sua versione originaria del Trattato di Amsterdam e la riforma del Patto che è stata definita nel Consiglio dell'Unione europea di Bruxelles del marzo 2005.

## **2. Il Patto di stabilità e di crescita.**

Nel giugno 1997 il Consiglio dell'Unione Europea riunito ad Amsterdam ha stabilito un accordo in cui si è giunti all'elaborazione del Patto di stabilità e di crescita. Il Patto ha rafforzato le disposizioni sulla disciplina fiscale nella Unione monetaria europea, come previsto negli articoli 99 e 104 del Trattato di Maastricht del 1992. Tale Patto è entrato in vigore con l'adozione dell'euro il 1° gennaio 1999. In sintesi con questo accordo i Paesi dell'Unione europea hanno ribadito l'esigenza di rigore delle rispettive politiche di bilancio al fine di mantenere fermi i requisiti di adesione all'Unione monetaria europea (Schilirò, 2002). Il Patto di stabilità e crescita mira a garantire la disciplina di bilancio degli Stati membri per evitare disavanzi eccessivi e in tal modo contribuire alla stabilità dell'euro. Gli Stati membri, a sua volta, tendono a coordinare le loro politiche economiche a livello europeo.

Il Patto è stato introdotto mediante la risoluzione del Consiglio europeo di Amsterdam del 17 giugno 1997<sup>5</sup>. Tale risoluzione del Consiglio europeo costituisce il fondamento politico del Patto di

---

<sup>4</sup> Ad esempio, riduzioni delle tasse, aumenti della spesa pubblica e dei trasferimenti alle famiglie.

<sup>5</sup> Consiglio Europeo (1997).

stabilità e di crescita (Psc). Essa fornisce agli Stati membri, al Consiglio ed alla Commissione solidi orientamenti politici per attuare il Psc in modo rapido e rigoroso ed incoraggia gli Stati membri ad adottare una sana politica di bilancio dopo l'ammissione alla terza fase dell'Unione economica e monetaria. Il principio fondamentale stabilito nella Risoluzione del Consiglio è rappresentato dal vincolo per gli Stati membri a mantenere nel medio termine posizioni di bilancio vicine al pareggio o in avanzo e a porre in essere le misure necessarie di carattere correttivo ogni qualvolta gli Stati stessi dispongano di informazioni che facciano presumere l'esistenza di un divario, effettivo o previsto, rispetto agli obiettivi fissati nei programmi di stabilità e convergenza. Il Patto quindi prevede sia misure preventive che consentono di avvisare gli Stati che si sono eventualmente allontanati dai criteri di convergenza, sia misure dissuasive che contemplano sanzioni per gli Stati che hanno superato i parametri fissati.

In particolare il contenuto del Psc prevede che gli Stati membri s'impegnano a rispettare l'obiettivo a medio termine di un saldo di bilancio vicino al pareggio o attivo. Inoltre gli Stati membri: i) sono invitati a rendere pubbliche le raccomandazioni rivolte loro dal Consiglio; ii) s'impegnano ad adottare i provvedimenti correttivi di bilancio necessari per conseguire gli obiettivi dei loro programmi di stabilità o di convergenza; iii) procederanno senza indugio agli aggiustamenti correttivi del bilancio che ritengano necessari non appena ricevano informazioni indicanti il rischio di un disavanzo eccessivo<sup>6</sup>; iv) correggeranno al più presto gli eventuali disavanzi eccessivi; v) s'impegnano a non appellarsi al carattere eccezionale di un disavanzo conseguente ad un calo annuo del PIL inferiore al 2 per cento a meno che non registrino una grave recessione (calo annuo del PIL reale di almeno lo 0,75 per cento).

Ma il Patto impegna non solo gli Stati membri, ma anche la Commissione europea, la quale da parte sua, è scritto nella Risoluzione: a) eserciterà il diritto d'iniziativa conferitole dal trattato così da agevolare il funzionamento rigoroso, rapido ed efficace del patto di stabilità e di crescita; b) presenterà tempestivamente le relazioni, i pareri e le raccomandazioni necessari per consentire al Consiglio di adottare in tempi brevi le sue decisioni; c) s'impegna a redigere una relazione quando vi sia il rischio di un disavanzo eccessivo o quando il debito pubblico previsto o effettivo superi il valore di riferimento del 3 per cento del PIL; d) s'impegna a presentare per iscritto al Consiglio i motivi giustificativi della sua posizione quando ritenga non eccessivo un disavanzo superiore al 3 % e questo suo parere non sia consono con quello del Comitato economico e finanziario; e) s'impegna ad elaborare, a richiesta del Consiglio, una raccomandazione di principio in base alla quale il Consiglio stesso deciderà se un disavanzo è eccessivo o no.

Anche il Consiglio europeo è chiamato a svolgere un ruolo nella *governance* del Patto, in quanto s'impegna ad attuare secondo modalità sollecite e rigorose tutti gli elementi del Psc di sua competenza. Inoltre, il Consiglio: I) è vivamente invitato a considerare come termini massimi le scadenze previste per l'applicazione della procedura riguardante i disavanzi eccessivi; II) è invitato a decidere sistematicamente d'infliggere sanzioni e ad applicare rigorosamente tutta la gamma delle sanzioni previste se uno Stato membro partecipante non prende i provvedimenti necessari per porre fine a una situazione di disavanzo eccessivo; III) è invitato a esporre sistematicamente per iscritto i motivi giustificativi della sua decisione di non agire.

Se si guarda al significato operativo del Patto, nel breve periodo l'ottenimento di un bilancio vicino al pareggio o in avanzo ha l'obiettivo di permettere la stabilizzazione del ciclo economico, e al contempo di mantenere senza difficoltà il livello del *deficit* all'interno dei vincoli prefissati. Disavanzi eccessivi porterebbero ad un aumento del debito pubblico e della spesa per interessi,

---

<sup>6</sup> Nel Luglio del 1997 il Consiglio europeo ha emanato due regolamenti n.1466/97 e 1467/97. Il primo regolamento è per il rafforzamento della sorveglianza delle posizioni di bilancio nonché della sorveglianza e del coordinamento delle politiche economiche [Gazzetta ufficiale L 209 del 02.08.1997]. Questo regolamento mira a sorvegliare le posizioni di bilancio degli Stati membri e coordinarne le politiche economiche. Il secondo regolamento n.1467/97 è invece per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi [Gazzetta ufficiale L 209 del 02.08.1997]. In esso si chiarisce e si accelera la procedura riguardante i disavanzi eccessivi, in modo che essa possa svolgere una funzione effettivamente dissuasiva.

infiando così i benefici dell'operare degli stabilizzatori automatici sul ciclo economico. Nel lungo periodo, tali regole assicurano finanze pubbliche sostenibili. Il Patto si pone quindi un obiettivo ambizioso di politica fiscale che dovrebbe garantire la stabilizzazione del rapporto tra debito e PIL.

In effetti al di là delle frasi propositive contenute nella Risoluzione e delle buone intenzioni da parte delle istituzioni europee, il Patto così formulato è apparso a molti essere privo di un vero e credibile meccanismo di attuazione. A anche non bene calibrato per le situazioni economiche avverse di stagnazione o recessione rispetto ad andamenti favorevoli del PIL negli Stati membri. Inoltre è sembrato poco incisivo per quanto riguarda le sanzioni, la scarsa credibilità del contenuto sanzionatorio del Patto infatti la si riscontra, ad esempio, nell'ambiguità e nell'arbitrarietà delle circostanze in cui un deficit superiore al 3 per cento in rapporto al PIL possa essere considerato non eccessivo<sup>7</sup>. Infine il Psc non sembra sufficientemente in grado di stimolare la crescita che rimane un obiettivo di *policy* importante per gli Stati membri dell'Uem.

Per questo Alessandro Petretto affermava che il Patto di stabilità e crescita «ha fornito una condizione necessaria, per un'ordinata ed equilibrata crescita delle economie europee, ma non sufficiente: il più deve ancora essere fatto e dovrà coinvolgere la sfera politico-istituzionale dell'Europa, fino a prefigurare una politica di stabilizzazione e crescita a livello europeo» (Petretto, 2000, p.29).

### 3. La riforma del Patto di Stabilità e di Crescita

Il Patto di stabilità e di crescita entrato in vigore nel maggio del 1999 ha conosciuto successivamente una seconda versione operata dagli Stati dell'Unione europea nel 2005. Questa versione che si può definire più morbida della politica fiscale europea è il risultato della presa d'atto delle resistenze nazionali, specie dei grandi paesi, in particolare Germania e Francia, a subire limiti alla gestione interna del ciclo economico. Il minor rigore istituzionale viene quindi a costituire il risultato dell'assenza di veri e propri vincoli sovranazionali e delle pretese di extraterritorialità da parte di Francia e Germania. La BCE, a sua volta, sempre ferma nel ribadire la sua contrarietà a comportamenti e soluzioni che alimentano il potenziale di instabilità connesso alla crescita dei disavanzi e del debito pubblico, non ha trovato, però, proprio nei grandi paesi europei degli alleati disponibili a riscrivere, e non solo a minacciare, nuove più severe regole del gioco.

Già nella seconda metà del 2001 le economie dei paesi dell'area dell'euro mostravano, in varia misura, un andamento avverso del ciclo economico. All'inizio del 2002 la Commissione aveva proposto al Consiglio di emanare un *early warning*<sup>8</sup> alla Francia e al Portogallo i cui deficit si stavano velocemente avvicinando alla soglia critica del 3 per cento del PIL. Il Consiglio dell'Unione europea tuttavia ha preferito non seguire il suggerimento della Commissione. Questo primo scontro tra i due organismi istituzionali dell'Unione europea rivela alcuni punti cardine della successiva discussione che ha caratterizzato la riforma del Psc, ossia la relazione fra Consiglio e Commissione, gli interessi e i rapporti degli Stati membri più piccoli rispetto agli Stati più grandi, l'osservanza rigida delle regole rispetto a un comportamento guidato da maggior discrezionalità, l'agire preventivamente mediante gli *early warnings* piuttosto che attendere i risultati e quindi agire *ex post*. Nell'autunno del 2002 le cose non miglioravano ed anche la Germania si trovava in difficoltà, così all'inizio del 2003 tutte e tre i paesi hanno ricevuto dal Consiglio l'*early warning*, ma mentre il Portogallo è riuscito con un notevole sforzo a riportare il suo disavanzo al di sotto del 3 per cento, ciò non è avvenuto per la Francia e la Germania.

---

<sup>7</sup> L'art. 2 del Regolamento del Consiglio n. 1467/97, prescrive che un rapporto disavanzo/PIL in eccesso rispetto al valore di riferimento è suscettibile di essere considerato come eccezionale o temporaneo, e quindi non soggetto a sanzioni, qualora sia conseguenza di un evento inconsueto non soggetto al controllo dello Stato interessato, senza che sia necessario una diminuzione del PIL superiore al 2 per cento. Si evince come lo spazio per interpretazioni discrezionali sia piuttosto ampio e tale da far ricorso a deroghe in un elevato numero di casi.

<sup>8</sup> L'*early warning* è uno strumento essenziale dell'azione preventiva del Psc.

Così la Francia e la Germania sono stati in effetti i primi due paesi membri che non hanno rispettato il Patto, anzi hanno esercitato notevoli pressioni a livello politico e di governo per modificare il Patto di stabilità e di crescita (Psc). Nell'autunno del 2003 la Francia e la Germania, con l'aiuto dell'Italia e del Regno Unito, hanno infatti chiesto ed ottenuto dai ministri finanziari della UE di sospendere la procedura per eccesso di deficit nei loro confronti, votando così contro la proposta del Commissario europeo per gli Affari Economici e Monetari Pedro Solbes – appoggiata invece dai paesi più piccoli come Austria, Finlandia, Olanda e Spagna – di imporre maggiori risparmi ai due paesi<sup>9</sup>. Così il 25 novembre 2003 è stata presa da parte del Consiglio Ecofin la decisione di sospendere la procedura per deficit eccessivo contro Francia e Germania. Con tale decisione il Consiglio ha fornito un'interpretazione estensiva e flessibile delle regole fiscali dell'Unione, consentendo a Francia e Germania di concordare percorsi di rientro in direzione dei limiti di disavanzo consentiti, che risultano alternativi a quelli proposti dalla Commissione europea e raccomandati in precedenza dal Consiglio stesso, seguendo di fatto procedure diverse da quelle previste sia dal Trattato di Maastricht sia dal Psc.

Il deterioramento quindi delle posizioni di bilancio osservato negli ultimi anni non solo in Francia e Germania, ma anche in altri paesi dell'area dell'euro, e la crescente riluttanza a rispettare le regole e le procedure stabilite a livello europeo ha eroso la fiducia nel quadro di riferimento per le politiche di bilancio dell'Unione europea e ha intensificato le critiche espresse nei confronti del Patto di stabilità e crescita. In conseguenza di ciò, nel giugno del 2004 il Consiglio europeo ha diffuso una dichiarazione in cui auspicava proposte volte a rafforzare e a chiarire l'applicazione del Psc. Nel mese di settembre del 2004 la Commissione europea ha pubblicato una Comunicazione<sup>10</sup> nella quale enunciava sue proposte per rafforzare la *governance* economica e per chiarire e l'attuazione del Psc. Con la scopo di migliorare il Patto la Commissione ha concentrato, in particolare, la propria attenzione sulle evoluzioni dei fattori economici negli Stati membri e sulla sostenibilità a lungo termine delle finanze pubbliche.

Questo episodio, certamente non trascurabile, ha aperto il dibattito all'interno dell'Europa riguardo la possibilità di un rinnovamento del Patto nella direzione di maggior flessibilità. Il Patto rinnovato dovrebbe essere più completo del precedente, che prevedeva eccezioni solo in caso di recessioni reali, infatti al momento dell'attuazione del Patto non si era calcolato la possibilità che ci potessero verificare tre anni di stagnazione, sebbene le conseguenze per i bilanci pubblici siano simili a quelli di una forte recessione. Inoltre le nuove linee guida dovrebbero obbligare gli Stati a operare un maggior consolidamento nei periodi di boom che in tempi di crisi congiunturale. L'obiettivo generale di queste linee guida dovrebbe essere quello di avere bilanci in pareggio nell'arco di un intero ciclo congiunturale e, quindi, da ciò ne deriva che il Patto diventerebbe più flessibile.

In effetti gli economisti avevano più volte criticato il Psc, dove la critica fondamentale è il limite che il Patto pone all'uso anticiclico della politica fiscale. Le varie scuole di pensiero a cui fanno riferimento gli economisti sono concordi nel ritenere che, in assenza di vincoli normativi specifici la politica fiscale porterebbe a disavanzi eccessivi e, di conseguenza, a influire negativamente sulla conduzione della politica monetaria da parte della BCE<sup>11</sup>. Tuttavia, al di là di questo denominatore comune, gli economisti hanno opinioni divergenti su come agire e in particolare sul modo migliore di coordinare la politica fiscale. Ciò accade perché nella professione economica vi è una mancanza di consenso sul ruolo della politica fiscale, ovvero riguardo ai suoi obiettivi, agli strumenti e alle istituzioni che dovrebbero gestire la politica fiscale.

C'è da aggiungere, per maggior obiettività, che il Psc è connesso ad un quadro istituzionale assolutamente inedito e peculiare: l'asimmetria fra politica monetaria e politica fiscale. Per questo,

---

<sup>9</sup> In particolare alla Germania per il 2004 erano stati richiesti 6 miliardi di euro aggiuntivi rispetto a quanto previsto, e 2 miliardi nel 2005.

<sup>10</sup> European Commission (2004).

<sup>11</sup> Fatàs, Mihov (2002).

ad esempio, Wyplosz (2005) insiste sull'aspetto istituzionale e propone come soluzione al problema del coordinamento fiscale nell'Uem la creazione di Consigli di politica fiscale indipendenti, in modo da liberare la gestione della politica fiscale da interferenze politiche.

E' quindi in un certo senso inevitabile che, data la mancanza di consenso intorno al ruolo della politica fiscale, il Psc sia soggetto a valutazioni economiche e politiche fortemente divergenti.

Nel Consiglio dell'Unione europea di Bruxelles del 22 e 23 marzo 2005, i ministri delle Finanze dell'Unione europea hanno trovato un accordo politico per una migliore gestione del Patto di stabilità e di crescita, approvando la Relazione del Consiglio Ecofin del 20 marzo 2005, presieduto dal Commissario Joaquin Almunia, dal titolo "Migliorare l'attuazione del Patto di stabilità e crescita"<sup>12</sup> con le relative proposte.

In tale Relazione, approvata dal Consiglio europeo, si afferma che il Consiglio conferma che il Patto di stabilità e crescita, basato sugli articoli 99 e 104 del Trattato, è un elemento essenziale del quadro macroeconomico dell'Unione europea. Si ribadisce che il Patto, mediante il coordinamento delle politiche di bilancio degli Stati membri, contribuisce a raggiungere la stabilità macroeconomica nell'Unione, ma svolge anche un ruolo fondamentale per garantire un'inflazione contenuta e tassi di interesse bassi, che sono fattori essenziali per ottenere una crescita economica sostenibile e la creazione di posti di lavoro, in un contesto europeo di invecchiamento della popolazione e declino demografico. I due fulcri nominali del Patto - il valore di riferimento del 3% per il rapporto fra il disavanzo pubblico e il PIL e del 60% per il rapporto fra il debito pubblico e il PIL - a giudizio del Consiglio europeo si sono dimostrati validi e restano l'elemento centrale della sorveglianza multilaterale.

Avendo il Consiglio europeo, già nel giugno 2004, rilevato la necessità di rafforzare e chiarire l'attuazione del Patto di stabilità e crescita, al fine di promuovere la trasparenza e la responsabilizzazione a livello nazionale del quadro di bilancio dell'Unione europea e di migliorare l'applicazione delle relative norme e disposizioni, si afferma nella Relazione, che il Patto deve applicarsi in tutti i paesi in modo equo e coerente ed essere comprensibile per l'opinione pubblica. Il Consiglio ribadisce, da un lato, che un sistema fondato sulle regole è la migliore garanzia per il rispetto degli impegni assunti e per un trattamento equo di tutti gli Stati membri. Dall'altro, nel rafforzare e chiarire il Patto, si afferma che è essenziale assicurare un giusto equilibrio tra gradi più elevati di valutazione economica e di discrezionalità nella sorveglianza e nel coordinamento delle politiche di bilancio e la necessità che il quadro regolamentare resti semplice, trasparente ed applicabile. Date queste premesse, nella Relazione viene affermato che l'obiettivo è quello di rafforzare i fondamenti economici del quadro esistente per renderlo più credibile e meglio applicabile. Il fine è rendere più efficaci le regole attuali.

La riforma dovrebbe quindi rispondere meglio alle carenze emerse sino ad oggi dando maggiore risalto agli sviluppi economici e ponendo l'accento sulla sostenibilità delle finanze pubbliche.

Sulla base della comunicazione della Commissione del 3 settembre 2004 intitolata "Rafforzare la *governance* economica e chiarire l'implementazione del Patto di stabilità e di crescita", - è scritto nella Relazione - il Consiglio si è adoperato per presentare proposte concrete per una riforma del Patto. Nel rivedere le disposizioni del Patto di stabilità e crescita, il Consiglio ha sostanzialmente individuato cinque settori in cui si potrebbero apportare miglioramenti: i) accrescere la razionalità economica delle regole di bilancio per aumentarne la credibilità e la responsabilizzazione; ii) responsabilizzare maggiormente gli attori politici nazionali; iii) sfruttare più efficacemente i periodi in cui le economie crescono più del tasso tendenziale per procedere a un risanamento dei conti pubblici al fine di evitare politiche pro-cicliche; iv) tenere maggiormente conto, nelle raccomandazioni del Consiglio, dei periodi in cui le economie crescono meno del tasso tendenziale; v) prestare sufficiente attenzione, nella sorveglianza delle posizioni di bilancio, al debito e alla sostenibilità.

---

<sup>12</sup> Allegato II alle Conclusioni della Presidenza del Consiglio europeo - Bruxelles, 22-23 marzo 2005, che contiene le proposte del Consiglio Ecofin al Consiglio europeo..

Nell'elaborare le proposte di riforma del Psc, il Consiglio ha prestato la dovuta attenzione al rafforzamento della *governance* e della responsabilizzazione nazionale del quadro di bilancio, al consolidamento dei fondamenti economici e dell'efficacia del Patto, sia nell'aspetto preventivo che in quello correttivo, alla garanzia della sostenibilità delle finanze pubbliche a lungo termine, alla promozione della crescita e all'obiettivo di evitare di imporre oneri eccessivi alle generazioni future.

I Ministri finanziari hanno indicato nella Relazione anche le modifiche legislative necessarie al fine di rendere operativa la loro visione della riforma del Psc<sup>13</sup>. Ciò comporta migliorare la *governance*; a tal fine gli Stati membri, il Consiglio e la Commissione si impegnano a cooperare in modo serrato e costruttivo nel processo di sorveglianza economica e di bilancio in modo di garantire la certezza e l'efficacia delle norme del Patto. Nella Relazione viene precisato che il Consiglio sottolinea l'importanza di rafforzare la responsabilizzazione a livello nazionale del quadro di bilancio attraverso alcune proposte che prevedono una maggior cooperazione e comunicazione, un miglioramento del sostegno reciproco, la presenza di regole di bilancio nazionali e di istituzioni nazionali complementari agli impegni degli Stati membri nel quadro del Patto di stabilità e crescita. Vi è anche l'invito agli Stati membri, dopo l'insediamento di un nuovo governo, a dar prova di continuità, rispetto agli obiettivi di bilancio approvati dal Consiglio, mediante un programma di stabilità di legislatura. Il Consiglio invita i governi degli Stati membri a un maggior coinvolgimento dei parlamenti nazionali. Il Consiglio riconosce l'importanza delle previsioni macroeconomiche, da cui dipendono le proiezioni di bilancio, e per questo ne raccomanda l'affidabilità agli Stati membri anche attraverso l'utilizzo delle previsioni elaborate dalla Commissione; inoltre è importante la qualità, l'affidabilità e la tempestività delle statistiche di bilancio, si impone di conseguenza la necessità di una *governance* in campo statistico, che coinvolgono sia gli uffici statistici nazionali sia l'Eurostat.

Un altro punto importante a cui il Consiglio ha dato rilevanza, che viene indicato nella Relazione, riguarda il rafforzamento del braccio preventivo del Patto di stabilità e crescita attraverso un rinnovato impegno degli Stati membri a prendere le misure di bilancio necessarie alla convergenza verso l'obiettivo di bilancio a medio termine di "un saldo prossimo al pareggio o in attivo" e al rispetto dello stesso. Infatti la logica delle regole fiscali europee risponde alla primaria esigenza di garantire la disciplina fiscale nel medio periodo e di evitare l'accumulazione di debito con effetti destabilizzanti per l'unione monetaria. Ma – precisa il Consiglio nella Relazione – considerata la maggiore eterogeneità economica e finanziaria nell'UE a 25, il Consiglio conviene che l'obiettivo a medio termine debba essere differenziato per ogni singolo Stato membro al fine di tener conto delle diversità delle posizioni e degli sviluppi sul piano economico e di bilancio, nonché del rischio finanziario con riferimento alla sostenibilità delle finanze pubbliche, anche a fronte di prevedibili evoluzioni demografiche. Il Consiglio propone pertanto di definire obiettivi a medio termine che, tenendo conto delle caratteristiche dell'economia di ciascuno Stato membro, perseguano una triplice finalità. In primo luogo, essi dovrebbero garantire un margine di sicurezza rispetto al limite del 3% fissato per il disavanzo. Dovrebbero inoltre assicurare rapidi progressi sul fronte della sostenibilità. Dovrebbero pertanto consentire uno spazio di manovra nel bilancio, tenendo conto delle esigenze in termini di investimenti pubblici<sup>14</sup>. Nella Relazione si prosegue con l'importante precisazione e qualificazione: gli obiettivi a medio termine dovrebbero essere differenziati e possono divergere dall'obiettivo di una posizione di bilancio prossima al pareggio o in attivo per singoli Stati membri in funzione dell'attuale rapporto debito/PIL e della crescita potenziale, mantenendo nel contempo un margine sufficiente al di sotto del valore di riferimento del - 3% del PIL. La forcilla per gli obiettivi a medio termine di ciascun paese della zona euro e degli

---

<sup>13</sup> Si è proceduto all'approvazione di due regolamenti (regolamenti (CE) 1055/2005 e 1056/2005), che hanno modificato i precedenti regolamenti sulla sorveglianza multilaterale e sulla procedura di disavanzo eccessivo.

<sup>14</sup> Questa modifica riguardante gli investimenti pubblici viene associata alla cosiddetta *golden rule* prevede la sottrazione dal calcolo del disavanzo delle spese per investimenti pubblici, in quanto finalizzate a promuovere la crescita di lungo periodo.

Stati membri dell'ERM 2 si troverebbe pertanto, in termini corretti per il ciclo, al netto delle misure temporanee e una tantum, tra il -1% del PIL per i paesi a basso indebitamento e a elevato potenziale di crescita e il pareggio o l'attivo per i paesi ad alto indebitamento e a basso potenziale di crescita. La convergenza del rapporto debito/PIL verso livelli prudenti contribuirebbe alla sostenibilità a lungo termine delle finanze pubbliche.

Per quanto riguarda il meccanismo correttivo del Psc, disciplinato dal Regolamento del 1997 del Consiglio, in questa Relazione si prevedono una serie di modifiche che riguardano le modalità di attuazione della procedura per deficit eccessivo. In particolare nella versione modificata del Psc, una grave recessione è definita come una situazione in cui si ha una crescita annua negativa del PIL reale o in cui si ha un calo cumulato del prodotto durante un periodo prolungato di crescita molto bassa del PIL reale rispetto a quella potenziale. L'elemento di maggiore flessibilità del nuovo Patto, inserito a seguito dei problemi e delle richieste poste da Francia e Germania, consiste quindi nel fatto che i Paesi con un debito eccessivo disporranno in caso di circostanze "speciali" di un anno in più rispetto ai due precedentemente previsti, di conseguenza disporranno di tre anni per rientrare sotto la soglia del 3 per cento. Inoltre, nel caso in cui, durante la procedura di deficit eccessivo, si verificano eventi economici avversi e imprevisi che producano ampi effetti sfavorevoli sui conti, la nuova procedura indica che i tempi per rientrare al di sotto del valore di riferimento possano essere rivisti e allungati, purché i Paesi abbiano messo in atto misure correttive ritenute adeguate.

Questa recente riforma, al di là delle buone intenzioni, dell'enfasi riguardo alle riforme strutturali, della complessa articolazione di principi, valutazioni, parametri di riferimento, bilanciamento dei rapporti fra le istituzioni europee e con gli Stati membri, nella misura in cui amplia in modo un po' ambiguo le circostanze in cui deficit di bilancio che superino il valore di riferimento del 3 per cento non debbano essere considerati eccessivi, indubbiamente abbandona di fatto lo spirito originario del Patto di stabilità e crescita. Infatti essa accetta implicitamente di tollerare possibili disavanzi fiscali sistematicamente più elevati in tutti i Paesi dell'area dell'euro, inoltre tiene in minor conto le istituzioni e il loro ruolo<sup>15</sup>. Del resto la BCE – come si è già accennato – ha espresso serie preoccupazioni riguardo alle modifiche al Patto di stabilità e crescita proposte nella Relazione. Ritenendo altresì necessario evitare che i cambiamenti del meccanismo correttivo del Patto possano ledere la fiducia nel quadro di riferimento per le politiche di bilancio dell'Unione europea e nella sostenibilità delle finanze pubbliche dei paesi dell'area dell'euro (BCE, 2005).

## **Conclusioni.**

L'Unione europea con la riforma del Patto di stabilità e di crescita del 2005 ha senza dubbio accentuato la flessibilità e quindi la discrezionalità nella definizione delle regole. Naturalmente questo significa che gli orientamenti effettivi dipenderanno in misura maggiore dall'orientamento politico e dalla capacità di mediazione politica dei *policy-maker* nazionali ed europei. Un risultato diverso da quello auspicato da diversi economisti (i.e. Fatàs, Mihov, 2002; Wyplosz, 2005) che invece hanno proposto regole meno discrezionali o il rafforzamento delle istituzioni preposte alla sorveglianza e l'attuazione del Patto attraverso la creazione di organismi indipendenti dal potere politico. In realtà sul tema della politica fiscale, a differenza di quello della politica monetaria, non vi è un sostanziale accordo fra le diverse scuole di pensiero degli economisti e neanche fra i politici. Ciò ha inevitabilmente determinato una riforma dettata più da necessità politiche che da convincimenti fondati su teorie economiche consolidate ed empiricamente supportate. Inoltre, la contrapposizione fra Commissione e Consiglio nella gestione del Patto rileva un problema cruciale di rispetto dei ruoli fra le istituzioni, che la riforma del marzo 2005 non ha del tutto risolto.

---

<sup>15</sup> Questo elemento di criticità è molto significativo in quanto l'esperienza ha mostrato come la mancanza di attuazione del Psc sia principalmente dovuta alle carenze nella struttura della *governance* riguardante la sorveglianza fiscale dell'UE.

## **Riferimenti bibliografici.**

Banca Centrale Europea, 2005, *Bollettino mensile*, Francoforte sul Meno, Agosto.

Bergin P.R., 2000, Fiscal solvency and price level determination in a monetary union, *Journal of Monetary Economics* 45, pp. 37 – 53.

Consiglio Europeo, 1997, Risoluzione del Consiglio europeo relativa al patto di stabilità e di crescita (Amsterdam, 17 giugno 1997), [Gazzetta ufficiale C 236 del 02.08.1997].

Eichengreen B., 1991, Is Europe an optimum currency area?, *NBER Working Paper* No. 3579.

Eichengreen B., von Hagen J., 1996, Federalism, fiscal restraints, and European monetary union. *American Economic Review*, 86: 134-138, May.

Eichengreen B., Wyplosz C., 1998, The Stability Pact: more than a mirror nuisance? , *Economic Policy*, n. 26, pp.65-113.

European Commission, 2004, *Communication from the Commission to the Council and the European Parliament: Strengthening economic governance and clarifying the implementation of the SGP*, COM (2004) 581 final, 3 September 2004.

Fatás A., Mihov I., 2002, The case for restricting fiscal policy discretion, *Cepr Discussion Paper*, No. 3277

Mundell R., 1961, A Theory of Optimum Currency Area, *American Economic Review*, 51, pp. 657 – 675.

Padoa Schioppa T., 2004, *La lunga via per l'euro*. Bologna, Il Mulino.

Petretto A., 2000, Disciplina fiscale e Patto di Stabilità e Crescita in Europa, *Studi e Note di Economia*, n. 3, pp.7-32.

Schilirò D., 2005, Padoa Schioppa T., 2004. “La lunga via per l'euro”, *Economia Politica*, Le edizioni del Mulino, n.1, pp. 161-166, Aprile.

Schilirò D., 2002, The criteria of the Maastricht Treaty, Europe and the euro: public debt in Italy and growth, *MPRA Paper* No. 36333, University Library of Munich, Germany.

Schilirò D., 2001, Employment and unemployment in Italy and Europe in the nineties, *MPRA Paper* No. 36527, University Library of Munich, Germany.

Tabellini G., Alesina A., 1990, Voting on the Budget Deficit, *American Economic Review*, 80, pp. 37 – 49.

Wyplosz C., 2005, Fiscal policy: institutions vs. rules, *National Institute Economic Review*, n.191, pp. 64 – 78.

Woodford M., 2001, Fiscal requirements for price stability, *Journal of Money, Credit and Banking*, 33, pp. 669 –728.