



***Consultazione della Commissione europea sulla riforma della  
governance economica europea: un contributo dalla comunità italiana  
delle banche, delle assicurazioni e della finanza  
(scadenza: 31 dicembre 2021)***

## **Premessa**

La pandemia e, prima ancora, le crisi finanziarie del decennio precedente hanno condotto a un aumento del rapporto debito pubblico/PIL dei paesi UE, portandolo nella media dell'eurozona intorno al 100%. La crisi sanitaria, in particolare, ha provocato una contrazione economica senza precedenti nel 2020, con il PIL reale dell'UE in calo del 6,1%, una caduta di ricchezza economica maggiore di quella sofferta durante la crisi finanziaria globale del 2007.

Il programma europeo NextGenEU ha modificato in profondità il ruolo del bilancio europeo, introducendo il debito comune e un'impostazione solidaristica che era del tutto mancata in occasione delle crisi finanziarie del 2008-09 e del 2010-12. La risposta dell'UE alla crisi è stata dunque rapida, energica e ben coordinata.

Dal punto di vista degli Stati, le misure di politica sociale ed industriale hanno comportato tuttavia la sospensione delle regole fiscali che vennero introdotte con la politica monetaria comune ed in particolare col Patto di Stabilità e Crescita (PSC). Il congelamento al 2023 dei vincoli di finanza pubblica nazionali ha permesso infatti agli Stati di intervenire massicciamente in favore di imprese e famiglie con politiche fiscali ultraespansive che avrebbero cozzato con i parametri rigidi del deficit e della riduzione del rapporto debito – Pil.

Le misure pubbliche introdotte per far fronte alle conseguenze della pandemia spingono a chiedersi – e bene fa la Commissione a chiamare gli stakeholders ad una consultazione – se occorra tornare ad uno “status quo ante” integrale o se non occorra piuttosto cambiare quel meccanismo, prendendo atto del fatto che i parametri non hanno mai pienamente funzionato nel pur lungo periodo di vigenza, producendo scontenti diffusi e perdita di fiducia tra paesi e dimostrandosi inefficaci, mai pienamente applicati e pro-ciclici.

A maggior ragione adesso, con l'auspicata seppur faticosa uscita dalla pandemia, nella prospettiva impegnativa ma indispensabile di investimenti enormi nella transizione che il NextGenEU e i piani nazionali rendono concreta, con le ingenti spese nei settori strategici in sicurezza e difesa europea, è impensabile tornare alla situazione quo-ante. Regole di disciplina di finanza pubblica sono necessarie, anche per ripristinare fiducia tra Stati e all'interno delle singole comunità ma andranno aggiornate rispetto a quelle della fine del millennio scorso.

La risposta europea e dei singoli Stati alla crisi ha funzionato per la combinazione di politiche fiscali, oltre che monetarie. Grazie alle innovazioni nei quadri nazionali si è dimostrato che si può contribuire al raggiungimento degli obiettivi del debito introdotti a Maastricht attraverso “incentivi positivi” e non solo attraverso il rispetto di rigide ed astratte regole numeriche.

Un nuovo Patto sarà necessario, ma dovrà trarre concrete e condivise lezioni dalla crisi. Tra di esse:

1. il fatto che regole di bilancio sono necessarie, ma andranno aggiornate per tenere in considerazione politiche strutturali di lungo termine orientate alla transizione digitale e sostenibile, e all’offerta di beni pubblici europei come l’energia, la sicurezza, la patrimonializzazione delle imprese;
2. le politiche di bilancio devono essere adattate alle situazioni nazionali e non possono rispondere solo a parametri fissi per tutti;
3. forme di indebitamento comune come quelle introdotte dal NextGenEU sono opportune ed efficaci, specialmente se condizionate a piani di riforma nazionali credibili e rendicontati. Queste forme di indebitamento dovrebbero preludere ad un vero e proprio bilancio comune con maggiori risorse proprie;
4. negoziazioni politiche tra Governi possono essere più efficaci rispetto a meccanismi rigidi ed automatici;
5. regole fiscali più elastiche nei confronti degli investimenti pubblici produttivi vanno di pari passo con il completamento dell’Unione bancaria e dei mercati dei capitali e nella direzione di una “costituzione finanziaria” anche a trattati vigenti;

---

## **Alcune risposte specifiche alle questioni poste dalla Consultazione della Commissione europea sulla revisione della governance economica**

***DOMANDA nr. 3 - “Qual è il ruolo appropriato del quadro di sorveglianza dell’UE nell’incentivare gli Stati membri a intraprendere le riforme e gli investimenti chiave necessari per aiutare ad affrontare le sfide economiche, sociali e ambientali di oggi e di domani, preservando al contempo le salvaguardie contro i rischi per la sostenibilità del debito?”***

**Una composizione delle finanze pubbliche favorevole alla crescita dovrebbe promuovere gli investimenti e sostenere una crescita sostenibile e inclusiva.** È necessaria una riflessione sul ruolo appropriato del quadro di governance economica per incentivare gli investimenti e le riforme nazionali. La promozione di investimenti pubblici verdi, digitali e atti a rafforzare la resilienza merita un’attenzione particolare, date le sfide a lungo termine che la nostra economia deve affrontare. Auspichiamo quindi che **le politiche di bilancio comunitarie vengano allineate maggiormente alla necessità di maggiori investimenti di tipo ESG e digitali (“twin transition”)**: le regole europee del PSC dovranno essere semplificate attraverso l’introduzione di obiettivi target chiari e comprensibili, magari differenziati tra gli stati membri, invitando i governi a introdurre politiche anti-cicliche per tempo quando i quadri macro-economici lo richiedono, ossia bisognerà ridurre maggiormente la spesa in periodi di crescita, per poterla poi espandere nei periodi di crisi. Il nuovo PSC dovrà dunque garantire un maggiore tasso di flessibilità anticiclica. Ciò potrà essere raggiunto attraverso un’attenzione maggiore data alla spesa per investimenti sostenibili – sociali, ambientali ma anche relativi all’inclusione digitale – che a loro volta permettono poi il dispiegarsi delle risorse del settore privato, veicolate attraverso i sistemi finanziari europei e nazionali.

Inoltre, è necessario **favorire la riduzione progressiva dei rapporti (troppo elevati e troppo divergenti) dei debiti pubblici dei paesi UE, ma in modo sostenibile e favorevole alla crescita.** Sarà questa la sfida più grande nel mondo post-pandemico. Quando le condizioni economiche lo consentono, riprendere un percorso di riduzione del rapporto debito pubblico/PIL è essenziale per mantenere finanze pubbliche sane ed evitare persistenti divergenze di bilancio tra gli Stati membri. Allo stesso tempo, una riduzione anticipata

eccessivamente ampia del rapporto debito/PIL comporterebbe elevati costi sociali ed economici, finirebbe per essere controproducente incidendo sulla crescita economica.

Infine, osserviamo che **quadri di bilancio nazionali solidi possono contribuire a un quadro di governance economica maggiormente efficace**: vale la pena considerare un possibile rafforzamento dei meccanismi istituzionali e l'allineamento con le migliori pratiche (best practices) negli Stati membri. Grazie alle innovazioni nei quadri nazionali si può contribuire al raggiungimento degli obiettivi del debito introdotti a Maastricht attraverso “incentivi positivi” e non solo attraverso il rispetto di rigide ed astratte regole numeriche. Un tale sistema consentirebbe inoltre di rimarginare la crisi di fiducia tra gli stati membri. Il recupero di un clima di fiducia è necessario al fine di raggiungere un accordo non solo sulle regole di bilancio, ma anche sulla creazione di una capacità di bilancio permanente di cui la zona euro ha assoluto bisogno. Tale capacità di spesa comune permetterebbe sia la realizzazione di investimenti comuni che il superamento più rapido ed efficiente delle future crisi economiche, evitando gli errori commessi nel 2010 (crisi debito sovrano greco) e costruendo sugli auspicati successi del programma NextGenEU.

***DOMANDA nr. 10 - “In che modo il quadro dovrebbe prendere in considerazione la dimensione dell'area dell'euro e l'agenda per l'approfondimento dell'Unione economica e monetaria (UEM)?”***

Vi è una profonda interdipendenza tra la governance dell'Unione economica e monetaria (UEM) il patto di stabilità e crescita (PSC), il trattato sul meccanismo europeo di stabilità (MES) e l'unione bancaria e dei mercati dei capitali. Tutti insieme formano l'architettura istituzionale della governance economica europea e mirano al mantenimento della stabilità finanziaria dell'area dell'euro. Tuttavia, non ultimo anche a causa degli eventi recenti, sono emerse sia alcune incompiutezze che alcune lacune che potrebbero minare tale stabilità e rendere financo il ruolo internazionale dell'euro meno forte nel mondo. La crisi finanziaria del 2008-09 e la successiva crisi del debito dell'area dell'euro hanno mostrato che una politica monetaria comune in vari paesi può portare all'accumulo di squilibri finanziari insostenibili nel settore privato che, a seguito di uno shock finanziario, possono quindi mettere in pericolo la sostenibilità delle finanze pubbliche. La risposta ragionevole deve essere quella di **rendere le regole fiscali più elastiche nei confronti degli investimenti pubblici produttivi, da un lato, e incoraggiare un nuovo impulso per il completamento dell'unione bancaria, dall'altro lato**. Nonostante importanti progressi, l'unione bancaria rimane incompleta, senza il suo pilastro transfrontaliero di assicurazione dei depositi sostenuto da un credibile sostegno fiscale.

Crediamo sia giunto il momento di accelerare i processi di integrazione, rassicurando così gli investitori finanziari che l'euro non sarà portato di nuovo sull'orlo. In tal senso il quadro di governance dovrà garantire contemporaneamente la sostenibilità delle finanze pubbliche, 2) la forza e la resilienza delle economie degli Stati membri e 3) un efficace coordinamento delle politiche a livello europeo e nazionale. Allo stesso tempo, ulteriori riforme dell'UEM, **come l'introduzione di una capacità di stabilizzazione di dimensioni adeguate, assieme anche al “backstop” bancario**, consentirebbero alla politica di bilancio di contribuire maggiormente alla stabilizzazione macroeconomica a livello dell'intera zona euro. Inoltre, va **dato maggiore impulso all'unione dei mercati dei capitali (UMC) per facilitare la condivisione dei rischi di mercato e consentire di semplificare e rendere più efficace il quadro di sorveglianza di bilancio e di supervisione**.

***DOMANDA nr. 11 - “Considerando come la crisi del Covid-19 ha rimodellato le nostre economie, ci sono altre sfide che il quadro di governance economica dovrebbe considerare oltre a quelle identificate finora?”***

**Il ruolo della stabilizzazione della politica di bilancio discrezionale coordinata si è rivelato cruciale nella crisi pandemica**: la crisi ha evidenziato il ruolo positivo che la politica fiscale discrezionale anticiclica e il coordinamento europeo possono svolgere nel rispondere a grandi shock economici e nel contenerne le ricadute sociali. Tuttavia, la capacità di fornire stimoli fiscali in periodi difficili richiede la creazione di riserve

di bilancio in periodi favorevoli. Il rafforzamento dell'anti-ciclicità nel quadro di bilancio dell'UE potrebbe rafforzare la dimensione a medio termine della politica di bilancio e quindi la capacità delle politiche di bilancio nazionali di rispondere alle fluttuazioni economiche. Inoltre, occorre perseguire **gli obiettivi generali di semplificazione e di maggiore titolarità nazionale delle strategie di riforma e resilienza**. Ciò richiederà regole di bilancio più semplici che utilizzino indicatori osservabili per misurarne la conformità. Un quadro più semplice contribuirebbe a una maggiore titolarità, una migliore comunicazione e minori costi (anche politici) per l'applicazione e la conformità. In tal senso, potrà essere visto con favore un coinvolgimento maggiore dell'Ufficio parlamentare di bilancio (UpB) nel dibattito pubblico, come avviene ad esempio nel caso del "Central Planbureau" olandese, per rendere i cittadini più partecipi e consapevoli degli effetti delle scelte politiche sulla finanza pubblica. Ciò renderebbe l'opinione pubblica più responsabile e migliorerebbe l'impiego produttivo delle risorse pubbliche.