

 **GOVERNANCE EUROPEA 2011 – 2012**

*a cura di Laura Lunghi, Avvocato in Roma, Dottore di ricerca in Diritto ed Economia, presso
l'Università di Roma, LUISS GUIDO CARLI*



GOVERNANCE EUROPEA 2011 – 2012

- 1. Quadro di riferimento: i sei assi principali**
 - i tre regolamenti UE che riformano il Patto di Stabilità (1175/1177/1173-2011)
 - la direttiva 2011/85 per i quadri di bilancio
 - i due regolamenti per la sorveglianza sugli squilibri.
- 2. Ulteriori proposte di regolamento**
 - rafforzamento della sorveglianza
 - monitoraggio e valutazione dei progetti di bilancio
- 3. Analisi dei blocchi normativi sulla governance UE**
 - 3.1 disciplina del semestre europeo (regolamento 1175/2011)**
 - 3.2 procedure per disavanzi eccessivi (regolamento 1177/2011)**
 - 3.3 sorveglianza della Commissione**
 - 3.4 applicazione delle sanzioni (regolamento 1173/2011)**
 - 3.5 quadri nazionali di bilancio**
 - 3.6 sorveglianza sugli squilibri macroeconomici (regolamento 1176/2011)**
 - 3.7 applicazione delle sanzioni (regolamento 1174/2011)**
- 4. Proposte per il rafforzamento della sorveglianza sulle politiche di bilancio**
- 5. Il libro verde sugli stability bond**
- 6. Indagine annuale sulla crescita**

Roma, 24.01.2012

1. Quadro di riferimento: i sei assi principali

Il sistema di governance economica europea si delinea attraverso la combinazione di iniziative assunte dalle Istituzioni dell'UE e dagli Stati membri, in relazione all'esigenza di fornire una risposta alla crisi economica e finanziaria e di assicurare l'attuazione della nuova strategia dell'Unione per la crescita e l'occupazione (Europa 2020). Le connesse proposte legislative, a seguito dell'accordo raggiunto tra Parlamento europeo e Consiglio dell'UE, sono state adottate in via definitiva dal Consiglio ECOFIN il 4 ottobre ed approvate l'8 novembre 2011 dal Consiglio europeo.

Il sistema si articola in **sei assi principali**:

1) un meccanismo per il **coordinamento *ex ante* delle politiche economiche nazionali**, mediante un ciclo di procedure e strumenti europei e nazionali concentrato nel primo semestre di ogni anno (c.d. "**semestre europeo**"). Il ciclo è già stato avviato, per la prima volta, nel 2011 secondo l'iter ed i contenuti che di seguito si indicano in sintesi.

L'introduzione del "semestre europeo" ha l'obiettivo di favorire un coordinamento *ex-ante* delle politiche economiche nell'Eurozona e nell'UE a 27 non sottoponendo i bilanci nazionali ad una valutazione preventiva, prima che vengano presentati ai Parlamenti nazionali, ma fornendo elementi per una discussione *ex-ante* sulle politiche di bilancio.

In particolare il regolamento non precisa la scansione temporale del semestre che resta, pertanto quella già stabilita dal Consiglio ECOFIN ed applicata per la prima volta nel 2011 secondo il seguente calendario:

- **gennaio: presentazione da parte della Commissione dell'indagine annuale sulla crescita.**

L'Annual Growth Survey del 12 gennaio 2011 ha costituito il primo atto della procedura del semestre europeo per il coordinamento *ex ante* delle politiche economiche. L'analisi indica i requisiti e le misure ritenute necessarie per rispondere alla crisi e attuare gli obiettivi della strategia per la crescita e l'occupazione UE 2020 tramite il risanamento di bilancio, la correzione degli squilibri macroeconomici, la garanzia della stabilità del settore finanziario, la riforma del mercato del lavoro, l'attrazione di capitali privati per finanziare la crescita.

- **febbraio/marzo: il Consiglio europeo elabora il Patto "europlus".** Questo contiene le linee guida di politica economica e di bilancio a livello UE e degli Stati membri nonché le priorità in materia di risanamento di bilancio e riforme strutturali che gli Stati membri devono tradurre in misure concrete inserite nei rispettivi programmi di stabilità o di convergenza e nei piani nazionali di riforma presentati ad aprile;

- **metà aprile: gli Stati membri sottopongono contestualmente i Piani nazionali di riforma (PNR, elaborati nell'ambito della nuova Strategia UE 2020) ed i Piani di stabilità e convergenza (PSC, elaborati nell'ambito del Patto di stabilità e crescita), tenendo conto delle linee guida dettate dal Consiglio europeo;**

- **inizio giugno: la Commissione europea elabora le raccomandazioni di politica economica e di bilancio rivolte ai singoli Stati membri sulla base dei PNR e dei PSC;**

- **giugno: approvazione delle raccomandazioni da parte del Consiglio ECOFIN e, per la parte che gli compete, del Consiglio Occupazione e Affari Sociali, anche sulla base degli orientamenti espressi dal Consiglio Europeo. Quest'anno tali raccomandazioni sono state approvate politicamente dal Consiglio europeo del 23 e 24 giugno e approvate formalmente dal Consiglio ECOFIN del 12 luglio;**

- **seconda metà dell'anno: gli Stati membri approvano le rispettive leggi di bilancio, tenendo conto delle raccomandazioni ricevute. Nell'indagine annuale sulla crescita dell'anno, la Commissione da conto dei progressi conseguiti dai paesi membri nell'attuazione delle raccomandazioni ricevute l'anno precedente.**

2) una più rigorosa applicazione del **Patto di stabilità e crescita**, attraverso sia il suo braccio preventivo sia quello correttivo, con particolare riferimento al rispetto dei parametri relativi al rapporto debito/PIL. Al riguardo la Commissione europea ha presentato il 29 settembre 2010 tre proposte di regolamento, volte a modificare ed integrare la disciplina vigente del Patto;

3) l'introduzione, mediante due proposte di regolamento di una **sorveglianza sugli squilibri macroeconomici degli Stati membri** che include meccanismi di monitoraggio, allerta, correzione e sanzione;

4) l'introduzione di requisiti comuni per i **quadri nazionali di bilancio**, prospettati da una apposita proposta di direttiva;

5) l'istituzione di un **meccanismo permanente per la stabilità finanziaria della zona euro**, previsto da una modifica dell'articolo 136 del Trattato sul funzionamento dell'UE, adottata dal Consiglio europeo del 24-25 marzo 2011 e in via di approvazione da parte di ciascuno Stato membro secondo le rispettive norme costituzionali;

6) il **Patto "europlus"**, adottato con una dichiarazione dei Capi di Stato e di Governo dell'eurozona l'11 marzo 2011, che impegna gli Stati dell'area euro e alcuni altri Stati aderenti a porre in essere ulteriori interventi in materia di crescita, occupazione, sostenibilità delle finanze pubbliche, competitività e coordinamento delle politiche fiscali.

Il blocco delle sei proposte sulla governance economica europea, presentate dalla Commissione europea il 29 settembre 2011 ed approvate nella riunione del Consiglio europeo del successivo 8 e 9 dicembre, ha trovato attuazione:

- **nei tre regolamenti** che riformano il **Patto di stabilità e crescita**:

- il regolamento (UE) n. 1175/2011 che modifica il regolamento (CE) n.1466/97 per il rafforzamento della sorveglianza delle posizioni di bilancio nonché della sorveglianza e del coordinamento delle politiche economiche;
- il regolamento (UE) n. 1177/2011 che modifica il regolamento (CE) n.1467/97 per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi;
- il regolamento (UE) n. 1173/2011 sull'effettiva applicazione della sorveglianza di bilancio nell'area dell'euro;

- **nella direttiva** 2011/85/UE relativa ai requisiti per i **quadri di bilancio** degli Stati membri:

- **nei due regolamenti** che disciplinano le nuove procedure per la **sorveglianza** sugli **squilibri macroeconomici**:

- il regolamento (UE) n. 1176/2011 sulla prevenzione e la correzione degli squilibri macroeconomici;
- il regolamento (UE) n. 1174/2011 sulle misure per la correzione degli squilibri macroeconomici eccessivi nell'area dell'euro.

2. Ulteriori proposte di regolamento

Si segnala che il 23 novembre 2011 la Commissione europea ha presentato **due ulteriori proposte di regolamento** concernenti, rispettivamente, il **rafforzamento della sorveglianza economica** e di bilancio degli Stati membri che affrontano o sono minacciati da serie difficoltà per la propria stabilità finanziaria, ed il **monitoraggio e la valutazione dei progetti di bilancio** per assicurare la correzione dei disavanzi eccessivi degli Stati membri dell'eurozona.

Nella richiamata riunione dell'8 e 9 dicembre 2011 il Consiglio europeo ha altresì assunto ulteriori iniziative in tema di governance economica: 26 Paesi membri su 27 (tutti esclusa la Gran Bretagna) hanno concordato un **nuovo "patto di bilancio"**, da istituire con un **Trattato intergovernativo** entro marzo 2012, che rafforza il coordinamento delle politiche economiche, introducendo la regola del **pareggio di bilancio** a livello costituzionale e sanzioni automatiche in caso di disavanzo eccessivo. Il Consiglio europeo ha assunto altresì importanti decisioni che potenziano l'efficacia e la capacità di azione del **meccanismo di stabilità finanziaria**.

3. Analisi dei blocchi normativi sulla governance UE

3.1 Disciplina del semestre europeo - regolamento (UE) n. 1175/2011

Il regolamento n. 1175/2011 ha apportato modifiche al regolamento (CE) n. 1466/97 (che è conseguentemente rubricato “*per il rafforzamento della sorveglianza delle posizioni di bilancio nonché della sorveglianza e del coordinamento delle politiche economiche*”) introducendo, per effetto di emendamenti approvati dal Parlamento europeo, una apposita disciplina del **semestre europeo** (*sezione 1-bis, articoli 2-bis e seguenti*) per il coordinamento *ex ante* delle politiche economiche degli Stati membri.

Il nuovo art 2-bis del regolamento riconduce al semestre europeo, pur non indicando la precisa cadenza temporale stabilita dal Consiglio (ad eccezione dei termini di presentazione dei programmi di stabilità), gli **strumenti di coordinamento e sorveglianza multilaterale** sulle politiche economiche previsti dal Trattato sul funzionamento dell'UE-TFUE (*peraltro già stati utilizzati a tale scopo nell'ambito del primo semestre europeo*):

- a) l'elaborazione e il controllo di attuazione degli **indirizzi di massima** per le **politiche economiche** degli Stati membri e dell'Unione in conformità dell'articolo 121, paragrafo 2 del TFUE;
- b) la formulazione e l'esame dell'attuazione degli **orientamenti** per le politiche in materia di occupazione di cui gli Stati membri devono tenere conto in conformità dell'articolo 148, paragrafo 2 del TFUE;
- c) la presentazione (il cui termine viene fissato al **30 aprile**) e la valutazione dei **programmi di stabilità** o di convergenza degli Stati membri;
- d) la presentazione e la valutazione dei **programmi nazionali di riforma** degli Stati membri a supporto della strategia dell'Unione per la crescita e l'occupazione, definiti in base alle linee guida di cui alle precedenti lettere a) e b) e alle indicazioni generali fornite agli Stati membri dalla Commissione e dal Consiglio europeo all'inizio del ciclo annuale di sorveglianza;
- e) la **sorveglianza di bilancio** volta a prevenire e correggere gli squilibri macroeconomici eccessivi.

La mancata adozione da parte di uno Stato di interventi conformi alle indicazioni ricevute dal Consiglio, secondo gli strumenti sopra indicati, può dar luogo a:

- a) **ulteriori raccomandazioni** ad adottare misure specifiche;
- b) un **avvertimento** della Commissione ai sensi dell' articolo 121, paragrafo 4, del TFUE;
- c) misure sulla prevenzione e la correzione dei disavanzi o degli squilibri macroeconomici (*previste dagli appositi regolamenti inclusi nel blocco in esame*), quando ne ricorrano le condizioni.

L'attuazione delle misure previste nell'ambito del semestre è soggetta ad un monitoraggio rafforzato da parte della Commissione, anche attraverso **missioni di sorveglianza** negli Stati membri.

Il nuovo testo regolamento stabilisce (*nella nuova sezione 1-bis bis*), l'associazione del Parlamento europeo al Semestre mediante il c.d. “**dialogo economico**” con il Consiglio e la Commissione.

Il preambolo del regolamento (capoverso 5 *duodecies*) sottolinea inoltre l'esigenza che, compatibilmente con gli ordinamenti giuridici e politici dei singoli Stati membri, i **parlamenti**

nazionali siano “debitamente coinvolti nel Semestre europeo e nella preparazione dei programmi di stabilità, dei programmi di convergenza e dei programmi nazionali di riforma, onde rafforzare la trasparenza, la titolarità e la responsabilità delle decisioni prese”.

Contenuto del programma di stabilità

Le modifiche apportate al regolamento 1466/97 richiedono che il programma di stabilità contenga, oltre agli elementi già previsti dalla normativa vigente, le seguenti ulteriori informazioni:

- il percorso previsto per il rapporto debito/PIL; il percorso programmato di crescita della spesa pubblica, precisando gli stanziamenti corrispondenti agli investimenti fissi lordi, in particolare tenendo presenti le condizioni e i criteri per determinare la crescita della spesa; il percorso programmato di crescita delle entrate pubbliche a politiche invariate e la quantificazione delle misure discrezionali programmate in materia di entrate;
- informazioni sulle passività implicite legate all'invecchiamento e sulle passività contingenti, come le garanzie pubbliche, il cui impatto può avere vaste ripercussioni sui conti pubblici;
- dati sulla coerenza del programma di stabilità con gli indirizzi di massima di politica economica e il programma nazionale di riforma;
- le principali ipotesi sul previsto andamento dell'economia, nonché sulle altre principali variabili economiche rilevanti per la realizzazione del programma di stabilità, quali le spese per investimenti pubblici, la crescita reale del PIL, l'occupazione e l'inflazione;
- una stima quantitativa dei provvedimenti di bilancio e delle altre misure di politica economica adottati o proposti per conseguire gli obiettivi del programma e un'analisi del rapporto costi/benefici di importanti riforme strutturali atte a generare benefici finanziari a lungo termine, compreso il rafforzamento del potenziale di crescita sostenibile.

Di particolare rilievo è la previsione per cui il programma deve indicare lo stato del suo iter a livello nazionale, precisando se esso è stato presentato al parlamento nazionale, se quest'ultimo ha avuto l'opportunità di discutere il parere del Consiglio sul precedente programma oppure eventuali raccomandazioni o avvertimenti e se il programma stesso ha ricevuto l'approvazione parlamentare.

Il nuovo testo del regolamento precisa, inoltre, che il programma di stabilità deve basarsi sullo scenario macrofinanziario più probabile o su uno scenario più prudente. Le previsioni macroeconomiche e di bilancio sono comparate con le previsioni più aggiornate della Commissione e, laddove opportuno, di altri organismi indipendenti, descrivendo e motivando le differenze in particolare se il livello o la crescita delle ipotesi esterne si discostano notevolmente dai valori riportati nelle previsioni della Commissione.

Obiettivo di bilancio a medio termine

Il nuovo testo del Regolamento prevede che ciascuno Stato membro abbia un obiettivo a medio termine differenziato, che può divergere dal requisito di un saldo prossimo al pareggio o in attivo, offrendo al tempo stesso un margine di sicurezza rispetto al rapporto tra disavanzo/PIL del 3%.

Gli obiettivi di bilancio a medio termine assicurano, in ogni caso, la sostenibilità delle finanze pubbliche o rapidi progressi verso la sostenibilità consentendo margini di manovra finanziaria, specie in relazione alla necessità di investimenti pubblici.

Per gli Stati membri che hanno adottato l'euro (e per quelli che fanno parte dell'ERM II) gli obiettivi di bilancio a medio termine sono specificati in una forcella stabilita tra il -1% del PIL e il pareggio o l'attivo, in termini corretti per il ciclo, al netto delle misure temporanee e *una tantum*.

L'obiettivo di bilancio a medio termine è riveduto ogni tre anni e in caso di attuazione di riforme strutturali aventi un notevole impatto sulla sostenibilità delle finanze pubbliche.

Nel valutare il percorso di avvicinamento verso l'obiettivo a medio termine il Consiglio e la Commissione, facendo riferimento al saldo strutturale e analizzando la spesa al netto delle misure discrezionali in materia di entrate, esaminano se:

- lo Stato interessato persegua un miglioramento annuo adeguato del suo saldo di bilancio corretto per il ciclo, al netto delle misure *una tantum* e di altre misure temporanee, richiesto per conseguire l'obiettivo di bilancio a medio termine, con lo 0,5% del PIL come parametro di riferimento;

- il miglioramento annuo del saldo di bilancio corretto per il ciclo, al netto delle misure *una tantum* e di altre misure temporanee sia, per gli Stati membri con un livello di indebitamento superiore al 60% del PIL o che presentano rischi considerevoli in termini di sostenibilità del debito globale, superiore allo 0,5% del PIL;

- un maggiore sforzo di aggiustamento sia stato compiuto in periodi di congiuntura favorevole, sforzo che può essere più limitato in periodi di congiuntura sfavorevole. Si tiene conto, in particolare, delle entrate straordinarie e delle minori entrate;

- il percorso di crescita della spesa pubblica, considerato unitamente all'effetto di misure adottate o programmate sul lato delle entrate, sia conforme ai requisiti seguenti:

- a) per gli Stati che hanno conseguito l'obiettivo di bilancio a medio termine, la crescita annua della spesa non deve superare un tasso di riferimento a medio termine del potenziale di crescita del PIL, a meno che il superamento non sia coperto da misure discrezionali sul lato delle entrate;
- b) per gli Stati che non hanno ancora conseguito l'obiettivo di bilancio a medio termine, la crescita annua della spesa non deve superare un tasso inferiore al tasso di riferimento a medio termine del potenziale di crescita del PIL, a meno che il superamento non sia coperto da misure discrezionali sul lato delle entrate. Lo scarto tra i due tassi deve essere fissato in modo da assicurare un avvicinamento adeguato all'obiettivo di bilancio a medio termine. Per i medesimi Stati le riduzioni discrezionali delle voci delle entrate devono essere coperte o da riduzioni della spesa o da aumenti discrezionali di altre voci delle entrate o da entrambi.

- il contenuto del programma di stabilità faciliti il conseguimento di una convergenza reale e duratura nell'area dell'euro, un più stretto coordinamento delle politiche economiche e se le politiche economiche dello Stato membro interessato siano coerenti con gli indirizzi di massima per le politiche economiche e gli orientamenti per le politiche occupazionali degli Stati membri e dell'Unione. Tale previsione, come precisato anche nel nuovo preambolo del regolamento, mira ad assicurare che gli

obiettivi di bilancio definiti nei programmi di stabilità considerino esplicitamente, in coerenza con il semestre europeo, le misure prospettate nei programmi nazionali di riforma.

Ai fini della valutazione, il nuovo testo del regolamento precisa altresì che la spesa aggregata esclude la spesa per interessi, la spesa relativa a programmi UE interamente compensata da entrate di finanziamenti UE e modifiche non discrezionali nella spesa per le prestazioni di disoccupazione. La maggiore crescita della spesa rispetto al riferimento a medio termine non è considerata una violazione del termine di riferimento nella misura in cui è interamente compensata da aumenti delle entrate obbligatori per legge; il tasso di riferimento a medio termine del potenziale di crescita del PIL è determinato in base a proiezioni future e a stime retrospettive. Le proiezioni sono aggiornate a intervalli regolari. La Commissione rende pubblica la metodologia di calcolo di tali proiezioni e il tasso di riferimento a medio termine del potenziale di crescita del PIL che ne risulta.

Qualora si produca un evento inconsueto, al di fuori dal controllo dello Stato interessato, che abbia rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria generale di detto Stato o in caso di grave recessione economica della zona euro o dell'insieme dell'Unione, gli Stati membri possono essere autorizzati ad allontanarsi temporaneamente dal percorso di aggiustamento all'obiettivo a medio termine, a condizione che la sostenibilità di bilancio a medio termine non ne risulti compromessa.

Esame dei programmi di stabilità

Il Consiglio e la Commissione procedono all'esame del programma di stabilità entro al massimo tre mesi dalla sua presentazione (*in base alla cadenza temporale prevista dal semestre europeo l'esame deve concludersi entro il mese di luglio*). Il regolamento prevede le seguenti fasi:

- 1) il Consiglio sulla base di una raccomandazione della Commissione (*recante anche la valutazione del programma nazionale di riforma*) e previa consultazione del comitato economico e finanziario, adotta, se necessario, un parere sul programma. Se ritiene che gli obiettivi e il contenuto del programma debbano essere rafforzati con particolare riferimento al percorso di aggiustamento verso l'obiettivo a medio termine, il Consiglio, nel suo parere, invita lo Stato interessato ad adeguare il suo programma;
- 2) in caso di scostamento significativo dal percorso di avvicinamento, al fine di impedire il verificarsi di un disavanzo eccessivo, la Commissione rivolge un avvertimento allo Stato interessato; la valutazione tendente ad accertare se lo scostamento è significativo si basa, in particolare, sui seguenti criteri:
 - per uno Stato che non ha raggiunto l'obiettivo a medio termine, si accerta se lo scostamento corrisponde almeno allo **0,5% del PIL** in un singolo anno o almeno allo **0,25%** in media annua per due anni consecutivi. Nel valutare l'andamento della spesa (al netto di misure discrezionali sul lato delle entrate) si accerta se ha un impatto complessivo sul saldo pubblico pari ad almeno lo 0,5% del PIL in un singolo anno o cumulativamente in due anni consecutivi;
 - la deviazione dell'andamento della spesa non è considerata significativa se lo Stato interessato ha superato l'obiettivo di bilancio a medio termine, tenuto conto della possibilità di importanti entrate straordinarie, e i piani di bilancio presentati nel

- programma di stabilità non compromettono detto obiettivo nel periodo di riferimento del programma;
- la deviazione può non essere presa in considerazione anche qualora sia determinata da un evento inconsueto non soggetto al controllo dello Stato interessato e che avente rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria generale dello Stato stesso o in caso di grave recessione della zona euro o dell'insieme dell'UE, a condizione che la sostenibilità di bilancio a medio termine non ne risulti compromessa;
- 3) entro un mese dall'avvertimento, il Consiglio, su raccomandazione della Commissione, raccomanda allo Stato interessato gli interventi da adottare fissando un termine massimo di cinque mesi per le misure necessarie a correggere la deviazione. Il termine è ridotto a tre mesi se nell'avvertimento la Commissione ritiene che la situazione sia particolarmente seria e giustifichi un'azione urgente. Il Consiglio, su proposta della Commissione, rende pubblica la raccomandazione;
 - 4) se lo Stato interessato non adotta i provvedimenti opportuni entro il termine fissato, la Commissione raccomanda immediatamente al Consiglio di adottare, a maggioranza qualificata, una decisione in cui constata l'assenza di interventi efficaci. Al tempo stesso la Commissione può raccomandare al Consiglio di adottare una raccomandazione riveduta relativa agli interventi da adottare;
 - 5) qualora il Consiglio non adotti tale decisione e persista l'inadempienza dello Stato membro, la Commissione, un mese dopo la precedente raccomandazione, raccomanda nuovamente al Consiglio di deliberare al riguardo. La decisione si considera adottata dal Consiglio a meno che quest'ultimo, a maggioranza semplice, non decida di respingerla entro dieci giorni dalla sua adozione da parte della Commissione (maggioranza semplice inversa). Anche in questo caso la Commissione può raccomandare al Consiglio di adottare una raccomandazione riveduta relativa agli interventi da adottare. Partecipano alla votazione in seno al Consiglio soltanto gli Stati dell'eurozona e senza tenere in conto il voto dello Stato interessato.

Indipendenza delle statistiche

Il nuovo articolo 10 bis del regolamento impone agli Stati membri di garantire l'indipendenza professionale degli uffici statistici nazionali, in linea con il codice delle statistiche europee di cui al regolamento (CE) n. 223/2009, fissando a tal fine tre requisiti minimi:

- a) procedure di assunzione e licenziamento trasparenti basate esclusivamente su criteri professionali;
- b) dotazioni di bilancio su base annuale o pluriennale;
- c) data di pubblicazione dei dati statistici da fissare con congruo anticipo.

3.2. Procedure per disavanzi eccessivi - Regolamento UE 1177/2011

Riduzione dell'eccedenza di debito pubblico

Il nuovo testo del Regolamento 1467/97, come modificato dal regolamento (UE) n. 1177/2011, stabilisce – accogliendo le proposte originarie della Commissione - che gli Stati il cui debito supera il **60% del PIL** dovranno adottare misure per ridurlo verso in misura sufficiente e con un ritmo adeguato. A questo scopo, si richiede (*nuovo comma 1-bis dell'art. 2*), quale parametro di riferimento, una diminuzione dell'eccedenza di debito al ritmo di un ventesimo all'anno in media negli ultimi tre anni.

Nell'applicazione di tale parametro di riferimento si tiene conto dell'influenza della congiuntura sul ritmo di riduzione del debito.

Per effetto degli emendamenti approvati dal Parlamento europeo e dal Consiglio, il regolamento (*ultimo periodo del nuovo comma 1-bis dell'art. 2*) precisa che ove uno Stato sia interessato da una procedura per i disavanzi eccessivi alla data di entrata in vigore delle modifiche in esame, per un triennio a decorrere dalla correzione del disavanzo eccessivo il requisito del criterio del debito è considerato soddisfatto se, secondo la valutazione contenuta nel parere adottato dal Consiglio sul programma di stabilità o di convergenza dello Stato membro, quest'ultimo compie progressi sufficienti verso l'osservanza.

La valutazione dell'andamento del debito, inoltre, dovrà tener conto di alcuni fattori significativi nella misura (*come precisato dagli emendamenti approvati dal Parlamento europeo e dal Consiglio*), in cui essi influenzino in modo significativo la valutazione dell'osservanza dei criteri relativi al disavanzo e al debito da parte dello Stato membro interessato.

Il preambolo del Regolamento (*come modificato dagli emendamenti approvati dal Parlamento europeo e dal Consiglio*) precisa al riguardo che “la non osservanza del termine di riferimento numerico per la riduzione del debito non deve costituire motivo sufficiente per constatare l'esistenza di un disavanzo eccessivo, dal momento che la stessa presuppone la considerazione anche dell'insieme dei fattori significativi”.

I fattori significativi indicati dal nuovo paragrafo 3 dell'articolo 3 del regolamento sono:

- l'evoluzione della posizione economica a medio termine, in particolare la crescita potenziale, compresi (*come precisato dagli emendamenti approvati dal Parlamento europeo e dal Consiglio*) i diversi contributi del lavoro, dell'accumulo dei capitali e della produttività totale dei fattori, l'evoluzione congiunturale e la posizione in termini di risparmi netti del settore privato;
- l'evoluzione delle posizioni di bilancio a medio termine, in particolare (*come precisato dagli emendamenti approvati dal Parlamento europeo e dal Consiglio*) lo stato di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine, il livello del saldo primario e l'evoluzione della spesa primaria corrente e in conto capitale, l'attuazione di politiche nel contesto della prevenzione e correzione degli squilibri macroeconomici eccessivi, l'attuazione di politiche nel contesto di una strategia di crescita comune dell'Unione e la qualità complessiva delle finanze pubbliche, in particolar modo l'efficacia dei quadri di bilancio nazionali;
- gli sviluppi nella posizione del debito pubblico a medio termine, la sua dinamica e sostenibilità, in particolare i fattori di rischio, incluse la struttura delle scadenze del debito e le valute in cui è denominato, lo “*stock-flow adjustment*” e la sua composizione (*come precisato dagli emendamenti approvati dal Parlamento europeo e dal Consiglio*), le riserve accantonate e gli altri attivi finanziari, le garanzie, in particolare collegate al settore finanziario, e le eventuali passività implicite legate all'invecchiamento della popolazione e al debito privato, nella misura in cui possano rappresentare potenziali passività implicite per le amministrazioni pubbliche.

Tali fattori devono essere tenuti in considerazione anche nelle successive fasi della procedura per disavanzi eccessivi, in particolare per quanto concerne la fissazione di una scadenza per la correzione del disavanzo eccessivo e per l'eventuale proroga.

Inoltre, nella loro valutazione Commissione e il Consiglio devono tenere in debita ed esplicita considerazione:

- tutti gli altri fattori che, secondo lo Stato membro interessato, sono significativi per valutare complessivamente l'osservanza dei criteri relativi al disavanzo e al debito e che tale Stato membro ha sottoposto al Consiglio e alla Commissione, tra cui i contributi finanziari a sostegno della solidarietà internazionale e della realizzazione degli obiettivi delle politiche dell'Unione, nonché (*come stabilito dagli emendamenti approvati dal Parlamento europeo e dal Consiglio*) al debito assunto sotto forma di sostegno bilaterale e multilaterale tra gli Stati membri nell'ambito della salvaguardia della stabilità finanziaria e al debito relativo alle operazioni di stabilizzazione finanziaria in occasione di gravi perturbazioni finanziarie
- l'attuazione (*come stabilito dagli emendamenti approvati dal Parlamento europeo e dal Consiglio*) di riforme delle pensioni che introducono un sistema multipilastro comprendente un pilastro obbligatorio, finanziato a capitalizzazione, ed il costo netto del pilastro a gestione pubblica. In particolare si prendono in considerazione i criteri dell'intero sistema pensionistico creato dalla riforma, ossia se promuove la sostenibilità a lungo termine senza d'altra parte aumentare i rischi per la posizione di bilancio a medio termine.

Accertamento e correzione dei disavanzi

Le modifiche apportate agli articoli 3 e 4 del regolamento incidono in misura significativa sulla procedura per la correzione dei disavanzi eccessivi, che viene articolata nelle seguenti fasi:

- 1) la Commissione, se ritiene che esista un disavanzo eccessivo, trasmette un parere allo Stato interessato (informandone al Consiglio) e una proposta al Consiglio stesso volta a decidere in merito all'esistenza del disavanzo, informandone il Parlamento europeo;
- 2) il Consiglio, se decide che esiste di un disavanzo eccessivo, adotta su raccomandazione della Commissione, una raccomandazione con cui fissa un termine non superiore a sei mesi entro il quale lo Stato interessato deve darvi seguito effettivo. Se la gravità delle circostanze lo giustifica, il termine può essere ridotto a tre mesi. La raccomandazione dispone inoltre un termine per la correzione del disavanzo eccessivo, che deve di norma essere completata nell'anno successivo alla sua constatazione, salvo circostanze particolari, tenendo conto dei fattori significativi sopra richiamati;
- 3) lo Stato interessato presenta una relazione alla Commissione e al Consiglio circa il seguito dato alla raccomandazione, entro il termine da essa fissato, indicando gli obiettivi per la spesa e le entrate pubbliche e per le misure discrezionali sul lato delle spese e delle entrate coerenti con la raccomandazione stessa;
- 4) nel caso di grave recessione economica dell'area dell'euro o dell'Unione europea nel suo complesso, il Consiglio può decidere, su raccomandazione della Commissione, di adottare una raccomandazione rivista (con cui prorogare di un anno, di norma, il termine per la correzione del disavanzo eccessivo) a condizione che la sostenibilità di bilancio a medio termine non ne risulti compromessa ;

- 5) il Consiglio, qualora accerti che lo Stato interessato non ha dato seguito effettivo alle raccomandazioni, può decidere di renderle pubbliche e ne informa il Consiglio europeo;
- 6) entro i due mesi successivi, il Consiglio può decidere di intimare allo Stato che persista nel disattendere le raccomandazioni, di adottare misure volte alla riduzione del disavanzo di bilancio, rispettando obiettivi di bilancio annuali coerenti con un **miglioramento annuo minimo pari ad almeno lo 0,5%** del PIL come parametro di riferimento, del suo saldo di bilancio corretto per il ciclo, al netto delle misure temporanee e *una tantum*, al fine di assicurare la correzione del disavanzo eccessivo entro il termine fissato nell'intimazione stessa. Il Consiglio indica inoltre le misure che consentono di raggiungere tali obiettivi;
- 7) lo Stato interessato presenta una relazione alla Commissione e al Consiglio circa il seguito dato in risposta alla intimazione, che è resa pubblica ove lo Stato non ottemperi all'intimazione stessa;
- 8) il Consiglio, entro quattro mesi dalla intimazione stessa, può decidere di irrogare sanzioni sotto forma, in linea di principio, di un'ammenda costituita da un elemento fisso, pari allo 0,2% del PIL e da un elemento variabile, pari a un decimo della differenza tra il disavanzo espresso in percentuale del PIL dell'anno precedente e il valore di riferimento (del 3%) oppure il saldo delle amministrazioni pubbliche in percentuale del PIL che avrebbe dovuto essere raggiunto lo stesso anno a fronte dell'intimazione del Consiglio, nel caso in cui la non conformità con la disciplina di bilancio comprende il criterio del debito. L'importo complessivo dell'ammenda non può superare il **massimale dello 0,5 %** del PIL. Per tutti gli anni successivi alla irrogazione della sanzione, sino a che la decisione sull'esistenza di un disavanzo eccessivo non sia abrogata, il Consiglio valuta se lo Stato interessato ha dato seguito effettivo all'intimazione e può decidere di intensificare le sanzioni (anche in questo caso vale il massimale dello 0,5 % del PIL).
- 9) le ammende (*come stabilito dagli emendamenti approvati dal Parlamento europeo*) costituiscono risorse proprie dell'Unione europea e sono assegnate allo strumento europeo per la stabilità finanziaria dell'euro.

3.3 Sorveglianza della Commissione

Il nuovo articolo 11 del regolamento 1466/97 e il nuovo articolo 10-bis del regolamento 1467/97 (*introdotto nel corso dell'esame presso il Parlamento europeo*) stabiliscono che la Commissione mantenga un dialogo permanente con le autorità degli Stati membri, anche effettuando **missioni di sorveglianza negli Stati membri** finalizzate a valutare la situazione economica effettiva dello Stato membro e a identificare eventuali rischi o difficoltà in relazione all'osservanza degli obiettivi dei regolamenti in esame. Per gli Stati membri la cui moneta è l'euro la Commissione può, ove opportuno, invitare un gruppo di rappresentanti della Banca centrale europea a partecipare alle missioni di sorveglianza.

3.4. Applicazione delle sanzioni - Regolamento UE 1173/2011

Le procedure per l'adozione sanzioni relative sia alla parte preventiva sia a quella correttiva del Patto di stabilità nonché alla manipolazione delle statistiche sono disciplinate nel nuovo regolamento (UE) n. 1173/2011 sull'effettiva applicazione della sorveglianza di bilancio nell'area dell'euro.

Il regolamento si applica soltanto alle procedure relative alla parte correttiva e preventiva avviate dopo l'entrata in vigore del regolamento stesso:

- le decisioni relative alle sanzioni si considerano adottate di norma dal Consiglio, su raccomandazione (anziché proposta) della Commissione, a meno che il Consiglio, con voto a maggioranza qualificata, non decida di respingerla entro 10 giorni dalla sua adozione da parte della Commissione. Il Consiglio può modificare la raccomandazione della Commissione deliberando a maggioranza qualificata (anziché all'unanimità come richiesto per modificare una proposta della Commissione). Solo gli Stati membri la cui moneta è l'euro prendono parte al voto sulle misure sanzionatorie in seno al Consiglio, senza tenere conto del voto dello Stato interessato;

- la possibilità per la Commissione di raccomandare l'applicazione delle sanzioni non consegue alla mera constatazione dello scostamento dall'obiettivo a medio termine o dell'esistenza del disavanzo eccessivo ma viene subordinata a violazioni ulteriori degli obblighi del Patto di stabilità da parte degli Stati membri.

Sanzioni relative alla parte preventiva

Le sanzioni relative alla parte preventiva si applicano nel caso in cui il Consiglio adotti una decisione secondo cui uno Stato membro non ha dato seguito effettivo alla sua raccomandazione intese a correggere la deviazione. In questo caso:

- 1) la Commissione, entro 20 giorni dalla decisione del Consiglio, raccomanda a quest'ultimo di imporre la costituzione di un deposito fruttifero pari allo 0,2% del prodotto interno lordo (PIL) realizzato nell'anno precedente dallo Stato membro interessato. Il tasso d'interesse applicato al deposito corrisponde al rischio di credito della Commissione e al relativo periodo di investimento;
- 2) la decisione è considerata adottata dal Consiglio a meno che quest'ultimo, con voto a maggioranza qualificata, non decida di respingere la raccomandazione entro 10 giorni dalla sua adozione da parte della Commissione. Il Consiglio può modificare la raccomandazione a maggioranza qualificata;
- 3) qualora la situazione che ha motivato la costituzione del deposito non sussista più, il Consiglio, su raccomandazione della Commissione, decide che il deposito stesso e gli interessi maturati siano restituiti allo Stato interessato. Anche in questo caso Il Consiglio può modificare la raccomandazione della Commissione a maggioranza qualificata.

Sanzioni nel quadro della parte correttiva

Le sanzioni relative alla parte correttiva sono applicabili qualora il Consiglio decida che:

- esiste un disavanzo eccessivo in un Stato che ha già costituito presso la Commissione un deposito fruttifero perché si è discostato dall'obiettivo di bilancio a medio termine;
- accerti un'inosservanza particolarmente grave degli obblighi stabiliti dal Patto di stabilità e crescita.

In questi casi, la Commissione, entro 20 giorni dall'adozione della raccomandazione del Consiglio, sollecita quest'ultimo ad imporre la costituzione di un deposito infruttifero. La decisione è considerata adottata secondo le medesime regole di voto sopra richiamate.

Il deposito infruttifero raccomandato dalla Commissione è pari allo 0,2% del PIL realizzato nell'anno precedente dallo Stato membro interessato.

Il deposito è costituito presso la Commissione. Se lo Stato interessato ha già costituito un deposito fruttifero, quest'ultimo è trasformato in deposito infruttifero. Qualora l'entità del deposito fruttifero, maggiorato degli interessi maturati, sia superiore all'entità del deposito infruttifero, la differenza viene restituita allo Stato membro. Qualora l'entità del deposito infruttifero imposto sia superiore all'entità del deposito fruttifero precedentemente costituito maggiorato degli interessi maturati, lo Stato versa la differenza.

Le sanzioni trovano inoltre applicazione nel caso in cui il Consiglio decida che uno Stato membro non abbia preso disposizioni efficaci per correggere il disavanzo eccessivo. In questo caso la Commissione raccomanda al Consiglio di infliggere un'ammenda pari allo 0,2% del PIL realizzato nell'anno precedente dallo Stato interessato. La decisione è considerata adottata dal Consiglio secondo gli stessi termini e regole di voto previsti per il deposito fruttifero o infruttifero (maggioranza qualificata inversa).

Se lo Stato ha già costituito un deposito infruttifero, quest'ultimo è tramutato in ammenda. Qualora l'entità del deposito sia superiore all'ammenda, la differenza è restituita allo Stato. Qualora l'entità dell'ammenda sia superiore a quella del deposito infruttifero, o qualora non sia stato precedentemente costituito alcun deposito infruttifero, lo Stato versa la differenza all'atto del pagamento dell'ammenda.

Qualora il Consiglio decida di abrogare una o tutte le decisioni da esso adottate, il deposito infruttifero costituito presso la Commissione è restituito allo Stato interessato.

Sanzioni per manipolazioni delle statistiche

Il regolamento (UE) n. 1173/2011 introduce una specifica procedura per l'irrogazione di ammende agli Stati membri che, *“deliberatamente o per negligenza grave, travisano i dati relativi al disavanzo e al debito”*.

Le ammende - irrogate con decisione del Consiglio, che delibera, a maggioranza qualificata, su raccomandazione della Commissione - sono efficaci, dissuasive e commisurate alla natura e alla gravità della violazione e alla durata della stessa e, in ogni caso, non superiori allo 0,2% del PIL.

Al fine di accertare l'esistenza di violazioni relative alle statistiche, la Commissione può procedere a tutti gli accertamenti del caso. In particolare, la Commissione:

- può decidere di avviare un'indagine ove riscontri la presenza di seri indizi sulla possibile esistenza delle violazioni in questione;
- l'indagine sulle presunte violazioni deve tener conto delle eventuali osservazioni presentate dallo Stato oggetto dell'indagine;
- può chiedere allo Stato oggetto dell'indagine di fornire informazioni, nonché effettuare ispezioni *in loco* e accedere ai conti di tutte le entità governative ai livelli centrale, statale, locale e di sicurezza sociale. Se previsto dalla legislazione nazionale dello Stato membro oggetto dell'indagine, sarà richiesta l'autorizzazione dell'autorità giudiziaria prima di effettuare qualsiasi ispezione *in loco*; al termine della sua indagine e prima di presentare eventuali proposte al Consiglio, la Commissione

concede allo Stato membro oggetto dell'indagine la possibilità di essere ascoltato in merito alle questioni indagate.

Nel corso delle indagini sono pienamente garantiti i diritti della difesa dello Stato membro oggetto dell'indagine. La Commissione fonda la sua proposta al Consiglio unicamente sui fatti in merito ai quali lo Stato membro interessato ha avuto la possibilità di presentare osservazioni.

Distribuzione degli interessi e delle ammende

Il regolamento (UE) n. 1173/2011 stabilisce che gli interessi maturati dalla Commissione sui depositi fruttiferi e le ammende riscosse in relazione alle ipotesi sopra richiamate sono assegnati al Fondo europeo di stabilità finanziaria ed al meccanismo permanente di stabilizzazione che sarà eventualmente costituito dagli Stati membri (il meccanismo è divenuto permanente a seguito della modifica dell'art. 136 del TFUE operata dal Consiglio europeo del 24-25 marzo 2011 in accoglienza delle proposte della Task force sulla governance economica costituita un anno prima); il Consiglio europeo ha chiesto il rapido avvio delle procedure nazionali di approvazione, affinché la modifica possa entrare in vigore il 1° gennaio 2013 ovvero entro la scadenza del meccanismo transitorio.

Dialogo economico

Anche in relazione alle decisioni con cui sono irrogate le sanzioni sopra richiamate il Parlamento europeo si avvale del dialogo economico con il Consiglio e la Commissione, secondo le modalità già richiamate in precedenza.

3.5. Quadri nazionali di bilancio – Direttiva UE 2011/85

La direttiva 2011/85 concernente i requisiti per i quadri di bilancio nazionali fissa le seguenti regole minime perché sia garantita l'osservanza da parte degli Stati membri dell'obbligo, derivante dal trattato, di evitare disavanzi pubblici eccessivi.

La direttiva definisce quale “quadro di bilancio” le disposizioni, procedure, regole e istituzioni inerenti alla conduzione delle politiche di bilancio dell'amministrazione pubblica, in particolare:

- a) sistemi di contabilità di bilancio e segnalazione statistica;
- b) regole e procedure riguardanti la preparazione delle previsioni per la programmazione di bilancio;
- c) regole di bilancio numeriche specifiche per paese, che contribuiscono a far sì che la conduzione della politica di bilancio degli Stati membri sia coerente con i loro rispettivi obblighi, espresse sotto forma di un indicatore sintetico dei risultati di bilancio, come il disavanzo pubblico, il fabbisogno, il debito o uno dei relativi componenti principali;
- d) procedure di bilancio comprendenti le regole procedurali che sono alla base di tutte le fasi del processo di bilancio;
- e) i quadri di bilancio a medio termine, vale a dire una serie specifica di procedure di bilancio nazionali che estendono l'orizzonte per la formazione della politica di bilancio oltre il calendario

del bilancio annuale, compresa la fissazione delle priorità politiche e degli obiettivi di bilancio a medio termine;

f) dispositivi di monitoraggio e analisi indipendente intesi a rafforzare la trasparenza degli elementi del processo di bilancio;

g) meccanismi e regole che disciplinano le relazioni in materia di bilancio tra le autorità dei sottosettori dell'amministrazione pubblica.

Il termine di recepimento è fissato al 31 dicembre 2013.

Peraltro i Capi di Stato e di governo della zona euro, nella riunione del 21 luglio 2011, hanno dichiarato l'impegno a recepire la direttiva entro la fine del 2012.

Contabilità e statistiche

L'articolo 3 della direttiva impone agli Stati membri:

- di dotarsi di sistemi di contabilità pubblica che coprono in modo completo e uniforme tutti i sottosettori dell'amministrazione pubblica e contengono le informazioni necessarie per generare dati fondati sul principio di competenza al fine di predisporre i dati basati sul SEC 95. I sistemi di contabilità pubblica devono inoltre essere soggetti a controllo interno e audit *indipendente*;

- di assicurare che i dati di bilancio di tutti i sottosettori siano disponibili al pubblico tempestivamente e regolarmente come stabilito nel regolamento (CE) n. 2223/96 (SEC 95) e di pubblicare, in particolare:

a) i dati sulla contabilità di cassa (o dati equivalenti della contabilità pubblica se i dati sulla contabilità di cassa non sono disponibili) con le seguenti frequenze :

– mensile per i sottosettori amministrazione centrale, amministrazioni di Stati federati ed enti di previdenza e assistenza sociale, prima della fine del mese seguente;

– trimestrale per il sottosettore amministrazioni locali, prima della fine del trimestre seguente;

b) una tabella di riconciliazione dettagliata in cui figurano la metodologia di transizione tra i dati sulla contabilità di cassa (o dati equivalenti della contabilità pubblica se i dati sulla contabilità di cassa non sono disponibili) e i dati basati sul SEC 95.

Previsioni

L'articolo 4 della direttiva impone agli Stati membri di assicurare che la programmazione di bilancio si basi sullo scenario macrofinanziario più probabile o su uno scenario più prudente nonché su previsioni macroeconomiche e di bilancio realistiche che utilizzano le informazioni più aggiornate, confrontate, in particolare con le previsioni più aggiornate della Commissione e, se del caso, con quelle di altri organismi indipendenti.

La direttiva stabilisce che la Commissione renda pubbliche le metodologie, le ipotesi e i parametri pertinenti che supportano le sue previsioni macroeconomiche e di bilancio e, onde sostenere gli Stati membri nella preparazione delle loro previsioni di bilancio, fornisca previsioni per le spese dell'UE basate sul livello di spesa programmato nell'ambito del quadro finanziario pluriennale

Il medesimo articolo 4 impone agli Stati membri di:

- specificare l'istituzione incaricata di elaborare le previsioni macroeconomiche e di bilancio e rendere pubbliche le previsioni ufficiali preparate per la programmazione di bilancio, comprese le metodologie, le ipotesi ed i parametri pertinenti alla base di tali previsioni;
- sottoporre le previsioni per la programmazione di bilancio a una valutazione periodica, imparziale e completa basata su criteri obiettivi, compresa la valutazione ex post. I risultati di tale valutazione sono pubblicati e di essi si terrà opportunamente conto per le future previsioni macroeconomiche e di bilancio. Qualora la valutazione rilevi un errore significativo che si ripercuote sulle previsioni macroeconomiche su un periodo di almeno quattro anni consecutivi, lo Stato membro interessato intraprende le azioni necessarie e le rende pubbliche.

Regole di bilancio numeriche

L'articolo 5 della direttiva impone agli Stati membri di dotarsi di regole di bilancio numeriche specifiche per paese (*ad eccezione del Regno unito che ne è esentato*) che promuovano effettivamente l'osservanza, nel corso di un quadro pluriennale per l'amministrazione pubblica nel suo insieme, dei rispettivi obblighi derivanti dal trattato nel settore della politica di bilancio. Tali regole promuovono in particolare:

- a) il rispetto dei valori di riferimento relativi al disavanzo e al debito fissati conformemente al trattato;
- b) l'adozione di un orizzonte di programmazione di bilancio pluriennale, che comprende il rispetto degli obiettivi di bilancio a medio termine dello Stato membro.

In base all'articolo 6, le regole di bilancio numeriche specifiche per Paese specificano i seguenti elementi:

- la definizione degli obiettivi e l'ambito di applicazione delle regole;
- il controllo effettivo e tempestivo dell'osservanza delle regole, basato su un'analisi affidabile e indipendente, eseguita da organismi indipendenti od organismi dotati di autonomia funzionale rispetto alle autorità di bilancio dello Stato membro;
- le conseguenze in caso di mancata osservanza.

Il medesimo articolo precisa che se le regole di bilancio numeriche contengono clausole di salvaguardia, queste ultime prevedono un numero limitato di circostanze specifiche coerente con gli obblighi dello Stato derivanti dal trattato nel settore della politica di bilancio e procedure rigorose in cui è consentito non rispettare temporaneamente la regola.

Quadri di bilancio a medio termine

L'articolo 8 prevede che gli Stati membri adottino un orizzonte di programmazione di bilancio di almeno tre anni stabilendo procedure per fissare:

- a) obiettivi di bilancio pluriennali, globali e trasparenti in termini di disavanzo e debito pubblico nonché qualsiasi altro indicatore di bilancio sintetico quale la spesa, assicurando che essi siano conformi alle regole di bilancio numeriche in vigore ai sensi della direttiva in esame;
- b) proiezioni di ogni voce di spesa e di entrata importante dell'amministrazione pubblica, con maggiori precisazioni relativamente al livello dell'amministrazione centrale e della previdenza e assistenza sociale, per l'esercizio in corso ed oltre, basate sull'ipotesi di politiche invariate;

- c) una descrizione delle politiche previste a medio termine che hanno un'incidenza sulle finanze pubbliche suddivise per voce di entrata e di spesa importante, con l'indicazione di come viene realizzato l'aggiustamento verso gli obiettivi di bilancio a medio termine rispetto alle proiezioni basate sull'ipotesi di politiche invariate;
- d) una valutazione dell'impatto che le politiche di cui sopra potrebbero avere sulla sostenibilità a lungo termine delle finanze pubbliche.

In base all'articolo 9 la legislazione di bilancio annuale deve essere conforme alle disposizioni derivanti dal quadro di bilancio a medio termine e basarsi sulle proiezioni delle entrate e delle spese e sulle priorità derivanti dal quadro di bilancio a medio termine. Qualsiasi scostamento da tali disposizioni deve essere debitamente chiarito.

L'articolo 9 bis, inserito nel corso dell'esame al Parlamento europeo, precisa che il governo neo eletto di uno Stato membro può aggiornare il proprio quadro di bilancio a medio termine per riflettere le sue nuove priorità programmatiche, purché evidenzi le differenze con il precedente quadro di bilancio a medio termine.

Trasparenza delle finanze pubbliche e portata globale dei quadri di bilancio

Gli articoli da 10 e 13 della direttiva prevedono l'applicazione delle regole sopra richiamate a tutti i sottosettori dell'amministrazione pubblica e richiedono, a tale scopo:

- l'uniformità delle norme e procedure contabili nonché l'integrità dei sistemi di raccolta ed elaborazione dati sottostanti.
- meccanismi appropriati per il coordinamento tra tutti i sottosettori dell'amministrazione;
- la chiara definizione delle competenze di bilancio delle autorità pubbliche nei diversi sottosettori dell'amministrazione pubblica.
- l'individuazione e la presentazione, nel quadro dei processi di bilancio annuali, di tutti gli organismi e i fondi dell'amministrazione pubblica che non rientrano nei bilanci ordinari a livello di sottosettori, e l'indicazione (anche nei piani di bilancio a medio termine) della loro incidenza combinata sui saldi e sul debito pubblico;
- la pubblicazione per tutti i settori dell'amministrazione pubblica, delle informazioni pertinenti sulle passività potenziali che possono avere effetti consistenti sui bilanci pubblici, comprese le garanzie pubbliche, i crediti deteriorati e le passività derivanti dalla gestione delle imprese pubbliche, indicandone l'entità;
- la pubblicazione di informazioni sulle partecipazioni dell'amministrazione pubblica al capitale di imprese private e pubbliche per importi economicamente significativi;
- la pubblicazione di informazioni dettagliate circa l'impatto sulle entrate del minor gettito dovuto alle detrazioni fiscali.

3.6 Sorveglianza sugli squilibri macroeconomici – Regolamento UE 1176/2011

La nuova disciplina della sorveglianza macroeconomica si articola, in parziale analogia con il Patto di stabilità e crescita, in una parte preventiva ed in una correttiva, disciplinate nei due regolamenti approvati in materia.

Il nuovo regolamento (UE) n. 1176/2011 sulla prevenzione e la correzione degli squilibri macroeconomici definisce, all'articolo 2, quale squilibrio ogni tendenza che possa determinare sviluppi macroeconomici che hanno, o potrebbero avere, effetti negativi sul corretto funzionamento dell'economia di uno Stato membro, dell'Unione economica e monetaria o dell'intera Unione.

Per squilibri eccessivi si intendono squilibri gravi, compresi quelli che mettono o (*come precisato dal Parlamento europeo*) potrebbero mettere a rischio il corretto funzionamento dell'Unione economica e monetaria.

Parte preventiva - Meccanismo di allerta

L'articolo 3 del regolamento prevede un meccanismo di allerta inteso a facilitare la rapida individuazione e il monitoraggio degli squilibri. In base al meccanismo:

- la Commissione prepara una relazione annuale contenente una valutazione economica e finanziaria qualitativa basata su un quadro di controllo con una serie di indicatori. Nella relazione l'evoluzione degli indicatori è messa in prospettiva ricorrendo, se necessario, nel valutare l'andamento degli squilibri, ad altri pertinenti indicatori economici e finanziari. La valutazione tiene in conto l'evoluzione degli squilibri nell'Unione e nella zona euro. La relazione e i valori degli indicatori del quadro di controllo sono resi pubblici. La relazione indica se il superamento delle soglie in uno o più Stati indichi il possibile emergere di squilibri. La valutazione degli Stati con profondi disavanzi delle partite correnti può, *come precisato per effetto degli emendamenti approvati dal Parlamento europeo*, essere differente da quella di Stati che hanno accumulato ampi avanzi delle partite correnti.
- nella relazione vengono segnalati gli Stati che, secondo la Commissione, possono presentare squilibri o correre il rischio di presentarli;
- la relazione è trasmessa tempestivamente al Parlamento europeo, al Consiglio e al Comitato economico e sociale europeo;
- il Consiglio (e per i profili relativi ai Paesi dell'eurozona anche l'Eurogruppo) esamina e sottopone a valutazione globale la relazione nell'ambito della sorveglianza multilaterale sulle politiche economiche.

Esame approfondito

La Commissione, tenuto conto delle discussioni in seno al Consiglio e all'Eurogruppo, in caso di sviluppi economici significativi e imprevisti che richiedano un'analisi urgente, prepara un esame approfondito per ogni Stato che, a suo avviso, può presentare squilibri o correre il rischio di presentarli

Misure preventive

In base all'articolo 6 del regolamento, qualora la Commissione, sulla base dell'esame approfondito ritenga che uno Stato presenti squilibri, ne informa il Consiglio e l'Eurogruppo, nonché il Parlamento europeo, aprendo la procedura per l'adozione di misure preventive.

A tale scopo, il Consiglio, su raccomandazione della Commissione, e sulla base delle conclusioni del Consiglio europeo, può rivolgere allo Stato in questione le necessarie raccomandazioni, informandone il Parlamento europeo;

Il Consiglio rivede la raccomandazione su base annua nel contesto del semestre europeo e, se del caso, può adattarla.

Procedura per gli squilibri eccessivi

La procedura si apre, in base all'articolo 7 del regolamento, qualora, in esito all'esame approfondito, la Commissione ritenga che uno Stato membro presenta squilibri eccessivi, informandone il Consiglio, l'Eurogruppo, il Parlamento europeo e le competenti autorità europee di sorveglianza e il comitato europeo per il rischio sistemico. La procedura si articola nella fasi seguenti:

- 1) il Consiglio, su raccomandazione della Commissione, può adottare una raccomandazione in cui constata l'esistenza di uno squilibrio eccessivo e raccomanda allo Stato in questione l'adozione di misure correttive. La raccomandazione precisa la natura e le implicazioni degli squilibri e indica una serie di raccomandazioni strategiche da seguire e il termine entro cui lo Stato interessato deve presentare un piano d'azione correttivo. Il Consiglio può decidere di rendere pubblica la raccomandazione;
- 2) lo Stato interessato presenta alla Commissione e al Consiglio, entro il termine sopra indicato, il piano d'azione correttivo che dispone le misure specifiche attuate o che intende attuare, indicando un calendario per la loro esecuzione. Il piano d'azione deve essere coerente con gli indirizzi di massima per le politiche economiche e gli orientamenti per l'occupazione;
- 3) il Consiglio valuta il piano d'azione correttivo entro due mesi dalla sua presentazione sulla base di una relazione della Commissione. Qualora il piano sia considerato soddisfacente, il Consiglio lo approva, su raccomandazione della Commissione, adottando una raccomandazione in cui elenca le misure specifiche necessarie e i termini per la loro adozione e stabilisce un calendario per la sorveglianza. Il calendario tiene debitamente conto dei canali di trasmissione e del lungo lasso di tempo che può trascorrere tra l'azione correttiva e l'effettiva soluzione degli squilibri;
- 4) ove le misure adottate o previste nel piano d'azione correttivo o il calendario per la loro esecuzione siano invece ritenuti non sufficienti, il Consiglio adotta, su raccomandazione della Commissione, una raccomandazione in cui chiede allo Stato interessato di presentare, di norma entro due mesi, un nuovo piano correttivo. Il nuovo piano d'azione è esaminato secondo la stessa procedura sopra richiamata.

Il piano d'azione correttivo, la relazione della Commissione e le raccomandazioni del Consiglio sono resi pubblici.

Lo Stato interessato presenta al Consiglio e alla Commissione, a intervalli regolari, relazioni intermedie la cui periodicità è decisa dal Consiglio nella raccomandazione. La Commissione effettua missioni di sorveglianza rafforzate presso lo Stato interessato per controllare l'attuazione del piano d'azione correttivo, d'intesa con la BCE qualora si tratti di Stati dell'eurozona o ammessi all'ERM II. Le parti sociali e gli altri soggetti interessati a livello nazionale sono, se del caso, coinvolti nel dialogo con la Commissione (*secondo quanto previsto da un emendamento approvato dal Parlamento europeo*).

- 5) in caso di cambiamenti sostanziali e pertinenti delle circostanze economiche, il Consiglio, su raccomandazione della Commissione, può modificare le raccomandazioni adottate ed invitare lo Stato interessato a presentare un piano correttivo riveduto;

- 6) sulla base di una relazione della Commissione, il Consiglio valuta, entro il termine stabilito nella raccomandazione, se lo Stato interessato ha adottato le misure raccomandate. Qualora ritenga che tali misure non siano state assunte, il Consiglio, su raccomandazione della Commissione:
- adotta una decisione, secondo le regole della maggioranza inversa già richiamate, in cui dichiara l'inadempienza. Lo Stato interessato può chiedere la convocazione di una riunione del Consiglio per porre ai voti la decisione;
 - adotta una raccomandazione, sempre a maggioranza inversa già richiamate, che fissa nuovi termini per l'adozione delle misure correttive;
 - informa il Consiglio europeo e rende pubbliche le conclusioni delle missioni di sorveglianza svolte dalla Commissione;
- 7) se il Consiglio ritiene che siano state adottate le misure correttive raccomandate, la procedura è sospesa, e il monitoraggio prosegue secondo il calendario stabilito dalle raccomandazioni del Consiglio;
- 8) il Consiglio, su raccomandazione della Commissione, abroga le raccomandazioni assunte nell'ambito della procedura non appena ritiene che lo Stato interessato non presenti più gli squilibri eccessivi rilevati e fa una dichiarazione pubblica al riguardo.

Missioni di sorveglianza

Anche nell'ambito della sorveglianza sugli squilibri eccessivi la Commissione garantisce un dialogo permanente con le autorità degli Stati membri e, a tal fine effettua missioni allo scopo di valutare la situazione economica reale nello Stato.

Una sorveglianza rafforzata può essere attuata per gli Stati oggetto di raccomandazioni riguardanti la sussistenza di una posizione di squilibrio eccessivo ai fini di controllo in loco.

3.7 Applicazione delle sanzioni – Regolamento UE 1174/2011

Il nuovo regolamento n. 1174/2011 sulle misure esecutive per la correzione degli squilibri macroeconomici eccessivi stabilisce un sistema di sanzioni applicabile agli Stati che non abbiano adottato le misure correttive previste e la cui inadempienza sia stata accertata con decisione del Consiglio secondo la procedura sopra descritta.

In tal caso, il Consiglio, su raccomandazione della Commissione, può imporre, con apposita decisione, la costituzione di un deposito fruttifero.

Inoltre, il Consiglio, su raccomandazione della Commissione, può adottare una decisione che impone allo Stato interessato il pagamento di un'ammenda annuale se:

- il Consiglio adotta due raccomandazioni successive nell'ambito della medesima procedura per squilibri eccessivi nelle quali giudica insufficiente il piano d'azione correttivo presentato dallo Stato interessato, o il Consiglio adotta due decisioni successive nell'ambito della medesima procedura nelle quali constata l'inosservanza delle proprie raccomandazioni relative a misure correttive. In tal caso, la sanzione è irrogata mediante conversione del deposito fruttifero in un'ammenda annuale.

Le decisioni relative alla costituzione del deposito o all'irrogazione delle ammende si considerano adottate dal Consiglio secondo le regole della maggioranza inversa più volte richiamate.

La Commissione presenta la raccomandazione di decisione del Consiglio entro venti giorni a decorrere dalla data in cui sono soddisfatte le condizioni sopra indicate.

L'ammontare del deposito fruttifero o dell'ammenda annuale è pari allo 0,1% del PIL realizzato nell'anno precedente dallo Stato interessato.

La Commissione, sulla base di circostanze economiche eccezionali o su richiesta motivata dello Stato interessato, può proporre di ridurre l'importo del deposito fruttifero o dell'ammenda oppure di annullare la sanzione.

Ove il Consiglio accerti, nello stesso anno in cui sono stati costituiti il deposito o irrogata l'ammenda, che lo Stato interessato ha adottato le misure correttive, i relativi importi sono restituiti allo Stato stesso *pro rata temporis*.

Le ammende, in base all'articolo 4 del regolamento in esame e in analogia a quanto previsto in relazione alla procedura per i disavanzi eccessivi, sono assegnate al Fondo europeo di stabilità finanziaria.

Dialogo economico

Analogamente a quanto previsto per l'applicazione del Patto di stabilità, i due regolamenti in materia di squilibri eccessivi prevedono nelle varie fasi delle procedure correttiva e sanzionatoria il dialogo economico tra il Parlamento europeo, il Consiglio e la Commissione. A tal fine la commissione competente del Parlamento europeo può invitare il Presidente del Consiglio, la Commissione nonché, ove opportuno, il Presidente del Consiglio europeo o il presidente dell'Eurogruppo, a discutere degli atti assunti in base ai regolamenti in questione nonché dei dati rilevanti ai fini dell'assunzione delle relative decisioni.

4. Proposte per il rafforzamento della sorveglianza sulle politiche di bilancio

Le due proposte legislative presentate il 23 novembre 2011, unitamente all'indagine annuale sulla crescita 2012 e al Libro verde sugli *stability bonds*, mirano a completare e rafforzare il pacchetto legislativo sulla *governance* economica adottato lo scorso 8 novembre 2011.[1]

In particolare, si tratta di:

- una proposta di regolamento sul rafforzamento della sorveglianza economica e di bilancio degli Stati membri che affrontano o sono minacciati da serie difficoltà per la propria stabilità finanziaria nell'eurozona (COM(2011)819);
- una proposta di regolamento recante disposizioni comuni per il monitoraggio e la valutazione dei progetti di bilancio e per assicurare la correzione dei disavanzi eccessivi degli Stati membri nell'eurozona (COM(2011)821).

Le due proposte, secondo la Commissione europea, sarebbero intese a rafforzare il pilastro economico dell'Unione economica e monetaria, completando e rendendo più efficaci sia la procedura del semestre

europeo per il coordinamento *ex ante* delle politiche economiche sia la parte preventiva e correttiva del Patto di stabilità e crescita.

Rafforzamento della sorveglianza economica degli Stati membri in serie difficoltà finanziarie

La proposta di regolamento definisce una procedura per la vigilanza rafforzata sugli Stati membri che affrontano o rischiano di affrontare gravi difficoltà economico-finanziarie, con potenziale effetto di contagio in tutta l'eurozona, o che ricevono assistenza finanziaria dal Fondo europeo di stabilizzazione dell'eurozona (FESF), dal Fondo monetario internazionale (FMI), o da altre istituzioni finanziarie internazionali, al fine di assicurare un rapido ritorno alle condizioni normalità.

In particolare, lo Stato membro sottoposto a vigilanza rafforzata dovrebbe:

- comunicare, su richiesta, alla Commissione europea, alla Banca centrale europea (BCE) e all'Autorità europea per il sistema bancario (EBA) informazioni disaggregate sulla situazione finanziaria degli enti che sono soggetti alla vigilanza delle competenti autorità nazionali;
- condurre stress test sul sistema bancario, sotto la supervisione dell'EBA;
- essere oggetto di valutazioni periodiche delle sue capacità di vigilanza sul settore bancario, sulla base dei criteri di revisione tra pari (*peer review*) dell'EBA;
- ricevere le missioni periodiche di funzionari della Commissione europea, in collaborazione con funzionari della BCE, con il compito di redigere un rapporto di valutazione. Qualora tale rapporto stabilisca che lo Stato membro interessato deve assumere misure aggiuntive per uscire dalla situazione di instabilità finanziaria, il Consiglio, a maggioranza qualificata su proposta della Commissione europea, può raccomandare allo Stato membro di richiedere assistenza finanziaria e di predisporre un programma di aggiustamento macroeconomico finalizzato a ripristinare una situazione finanziaria sostenibile e ad assicurare la capacità di finanziarsi presso i mercati.

La Commissione, in collaborazione con la BCE, vigilerebbe sull'attuazione di tale programma.

Quando la raccomandazione del Consiglio viene resa pubblica, la commissione affari economici e monetari del Parlamento europeo può invitare rappresentanti dello Stato membro interessato ad partecipare ad uno scambio di opinioni; analogamente, rappresentanti della Commissione europea possono essere invitati dal Parlamento dello Stato membro interessato.

Quando uno Stato membro richiede assistenza finanziaria al Fondo europeo di stabilizzazione dell'eurozona, la Commissione predisponde – in collaborazione con la BCE e con il FMI – un rapporto sulla sostenibilità del debito pubblico dello Stato membro interessato, inclusa la capacità del Paese di rimborsare il prestito ricevuto.

Monitoraggio dei progetti di bilancio e degli Stati dell'eurozona sottoposti a procedura per disavanzo eccessivo

La proposta di regolamento in materia mira a stabilire le modalità e i termini secondo i quali gli Stati membri dell'eurozona dovrebbero presentare e sottoporre al monitoraggio delle Istituzioni europee i propri progetti di bilancio.

La Commissione motiva l'introduzione delle nuove misure rilevando che la creazione cornice temporale comune per la predisposizione delle decisioni di bilancio degli Stati membri, in particolare nell'eurozona, è necessaria per rendere più efficace il coordinamento *ex ante* nell'ambito del semestre europeo e tenere conto, in una fase precoce, dell'impatto potenziale delle politiche economiche di ciascuno Stato membro sull'area euro.

In base agli articoli 3 e 4 della proposta, gli Stati dell'eurozona dovrebbero:

- pubblicare annualmente i propri programmi di bilancio a medio-termine, basati su previsioni macroeconomiche fornite da un organismo indipendente;
- **presentare entro il 15 ottobre** di ogni anno il **progetto di bilancio** per l'anno successivo;
- **approvare la legge di bilancio** annuale **non più tardi del 31 dicembre** di ogni anno;
- **istituire un ente di controllo** del bilancio **indipendente** per il monitoraggio degli andamenti di bilancio.

In base all'articolo 5 della proposta, gli Stati dell'eurozona dovrebbero, inoltre, sempre **entro il 15 ottobre** di ogni anno, sottoporre alla Commissione un **progetto di bilancio per gli anni successivi** contenente le seguenti informazioni:

- a) gli obiettivi di debito pubblico in percentuale del PIL;
- b) le proiezioni, a politiche invariate, per le uscite e le entrate, in percentuale del PIL, del bilancio pubblico;
- c) gli obiettivi in materia di spese e di entrate, in percentuale del Pil, del bilancio pubblico;
- d) una descrizione dettagliata delle misure da assumere nella legge di bilancio per l'anno successivo al fine di eliminare l'eventuale discrepanza tra gli obiettivi di cui alla lettera c) e le proiezioni di cui alla lettera b);
- e) le ipotesi principali, basate su previsioni macroeconomiche indipendenti, relative agli sviluppi e alle variabili economiche che possono incidere sul conseguimento degli obiettivi di bilancio.

Lo Stato soggetto a procedura per disavanzo eccessivo dovrebbe fornire ulteriori indicazioni sul modo in cui intende adempiere alle raccomandazioni ad esso rivolte dal Consiglio per correggere la situazione di disavanzo.

In base agli artt. 5 e 6 della proposta, la Commissione, qualora ritenesse il progetto di bilancio di uno Stato membro non conforme agli obblighi imposti dal Patto di stabilità e crescita, potrebbe chiedere, entro due settimane dalla ricezione del progetto in questione, la presentazione di un progetto di bilancio rivisto.

Al termine dell'esame del progetto di bilancio, al più tardi entro il 30 novembre di ogni anno, la Commissione adotterebbe, se necessario, un parere sul progetto stesso che sarebbe reso pubblico. Il parere, su richiesta del Parlamento del Paese interessato, potrebbe essere presentato dalla Commissione al Parlamento stesso.

La Commissione presenterebbe inoltre una valutazione complessiva della situazione di bilancio e delle prospettive dell'area euro nel suo complesso, che sarebbe anch'essa resa pubblica.

Il parere della Commissione sui progetti nazionali di bilancio e la valutazione complessiva dell'area euro sarebbero oggetto dell'esame e di una valutazione, resa pubblica, dell'Eurogruppo.

Lo Stato membro oggetto di una procedura per disavanzo eccessivo dovrebbe:

- svolgere un'analisi esaustiva sull'attuazione del bilancio dell'anno in corso, relazionando periodicamente alla Commissione e al Comitato economico e finanziario¹ e includendo le informazioni sull'impatto che talune misure discrezionali possono avere sia sul versante delle uscite sia su quello delle entrate;
- procedere, entro il termine stabilito dalla Commissione, ad una revisione dettagliata dei conti pubblici, in collaborazione con le competenti autorità nazionali di controllo, al fine di valutare l'affidabilità, la completezza e l'accuratezza dei conti stessi.

Qualora il Paese interessato rischi di non rispettare il termine temporale per la correzione del disavanzo eccessivo, la Commissione potrebbe inviare una raccomandazione per l'adozione di misure aggiuntive. Lo Stato membro dovrebbe poi relazionare alla Commissione sulle misure adottate in risposta alla raccomandazione.

E' prevista, infine, la possibilità di instaurare un "dialogo politico" (*secondo modalità analoghe a quanto previsto nell'ambito del Patto di stabilità e crescita in base ai regolamenti adottati lo scorso 8 novembre*), prevedendo che la commissione affari economici e monetari del Parlamento europeo possa invitare rappresentanti dello Stato membro interessato ad partecipare ad uno scambio di opinioni.

5. Libro verde sugli *stability bonds*

Il 23 novembre la Commissione europea ha presentato un Libro verde relativo alla fattibilità dell'emissione comune di titoli di debito pubblico (*stability bonds*) da parte degli Stati membri dell'eurozona (COM(2011)818).

Con il Libro verde la Commissione intende aprire un processo di consultazione rivolto prevalentemente agli Stati membri, agli operatori del mercati finanziari e agli accademici, la cui conclusione è prevista per il corrente mese di gennaio 2012.

L'esigenza di valutare il ricorso all'emissione comune di *stability bonds* quale rimedio alle forti tensioni nel mercato del debito sovrano di diversi Stati dell'area euro e quindi quale strumento necessario per la stabilità stessa dell'eurozona è stata recentemente avanzata sia da parte di rappresentanti delle Istituzioni dell'Unione e di alcuni Governi nazionali sia da partecipanti al mercato e nel dibattito accademico.

Il Libro verde ricorda peraltro come una riflessione sulla esigenza di coordinare l'emissione di titolo di debito sovrano per i Paesi dell'area euro fosse stata già sviluppata alla fine degli anni novanta

¹ Organo consultivo del Consiglio ECOFIN, costituito da rappresentanti degli Stati membri, della Commissione europea e della BCE.

nell'ambito del c.d. Gruppo Giovannini (gruppo consultivo di esperti sugli sviluppi dei mercati dei capitali relativi all'euro) e fosse stata riavviata a partire dal 2008 soprattutto su impulso dei partecipanti al mercato.

In particolare, sulla questione si è pronunciato più volte il Parlamento europeo, da ultimo, nella risoluzione sulla crisi finanziaria, economica e sociale approvata il 6 luglio nella quale, tra le altre cose:

- si chiedeva alla Commissione di esaminare un futuro sistema di euroobbligazioni, al fine di determinare le condizioni che rendessero tale sistema vantaggioso per tutti gli Stati membri che aderiscono all'area dell'euro nel suo complesso;
- si sottolineava che tale emissione di euroobbligazioni dovrebbe limitarsi a un rapporto debito/PIL del 60%, avvenire sotto forma di obbligazioni di primo grado, con responsabilità in solido, ed essere legata a incentivi per la riduzione del debito sovrano a tale livello, nonché ancorata ad un accordo su programmi misurabili di riduzione del debito.

Ad avviso della Commissione, l'emissione di *stability bonds* potrebbe:

- alleviare la crisi del debito sovrano che sta colpendo l'eurozona, dato che i Paesi con titoli di Stato a più alto rendimento potrebbero beneficiare della maggiore credibilità dei Paesi con titoli di Stato a più basso rendimento;
- rafforzare la stabilità finanziaria, consentendo agli Stati partecipanti al sistema di emissione comune un accesso più sicuro ai mercati;
- migliorare i canali di trasmissione della politica monetaria dell'euro zona, indeboliti dalle tensioni sul mercato dei titoli di debito sovrano di diversi Stati membri;
- avere effetti positivi sul sistema bancario, nella misura in cui gli *stability bonds*, con la loro maggiore solidità, sostituirebbero i titoli di debito pubblico degli Stati in difficoltà finanziaria attualmente presenti nel portafoglio degli istituti di credito, e utilizzati come collaterali nelle operazioni sul mercato secondario;
- migliorare l'efficienza del mercato dei titoli di Stato, aumentandone la liquidità;
- agevolare gli investimenti nell'eurozona, promuovendo un mercato globale più equilibrato. Allo stato attuale, infatti, il mercato dei titoli di Stato USA e quello dei titoli di Stato dei Paesi dell'eurozona hanno dimensioni pressoché equivalenti, ma quest'ultimo è penalizzato dalla eccessiva frammentazione, che lo rende meno attrattivo. L'emissione di *stability bonds* rafforzerebbe anche la posizione dell'euro come valuta di riserva a livello internazionale.

Pur concernendo il Libro verde in esame la sola zona euro, la Commissione europea precisa che, in via di principio, l'emissione di *stability bonds* potrebbe essere estesa anche ai Paesi non appartenenti alla zona euro, dato che molti di essi hanno già parte del proprio debito denominato in euro. L'inclusione dei Paesi non aderenti all'euro, peraltro, consentirebbe anche di aumentare ulteriormente la liquidità del mercato.

Al fine di evitare potenziali inconvenienti, il sistema di emissione degli *stability bonds* dovrebbe rispettare una serie di precondizioni:

- limitare l'azzardo morale (*moral hazard*): la Commissione sottolinea che gli *stability bonds*, riducendo i rendimenti sul debito, non devono in alcun modo indurre i Paesi aderenti all'eurozona ad allentare la disciplina di bilancio. Al contrario, l'emissione comune di titoli di debito dovrebbe implicare ulteriori sforzi di consolidamento delle finanze pubbliche e una maggiore convergenza nelle misure di promozione della competitività;
- assicurare un'elevata qualità del rating del debito: affinché tutti i Paesi dell'eurozona possano trovare conveniente l'emissione di *stability bonds*, è necessario che essi abbiano un *rating* tale da non accrescere i costi di indebitamento degli Stati più virtuosi, vale a dire quelli che hanno una valutazione AAA dalle agenzie di *rating*;
- assicurare la conformità alle norme del Trattato e agli ordinamenti nazionali: l'introduzione di titoli di debito comuni non deve in alcun modo configurare con il divieto di salvataggio degli Stati previsto dall'art. 125 del TFUE nonché con disposizioni analoghe degli ordinamenti dei Paesi membri. In tale senso, la Commissione sottolinea che l'emissione di titoli a garanzia congiunta (opzione 1 e 2, vedi *infra*), implicherebbe necessariamente delle modifiche al Trattato vigente.

La Commissione individua tre opzioni per l'emissioni di *stability bonds*, a seconda del grado di sostituzione – totale o parziale - dell'emissione nazionale, e a seconda della natura della garanzia sottostante (congiunta o differenziata):

- la sostituzione totale dei titoli nazionali con gli *stability bonds*, con garanzia congiunta e differenziata (opzione 1);
- la sostituzione parziale dei titoli nazionali con gli *stability bonds*, con garanzia congiunta e differenziata (opzione 2);
- la sostituzione parziale dei titoli nazionali con gli *stability bonds*, con garanzia differenziata (opzione 3);

Opzione 1: sostituzione totale dei titoli nazionali con gli stability bonds, con garanzia congiunta e differenziata

In questo caso, i titoli di debito dei Paesi membri sarebbero integralmente sostituiti da *stability bonds*, emessi da un'"agenzia centralizzata del debito" e con una garanzia congiunta di tutti i Paesi membri. Tali titoli avrebbero un rendimento pari a quello attualmente detenuto dai Paesi più virtuosi, allentando la pressione sui Paesi che attualmente pagano i rendimenti più elevati; creerebbero un mercato paragonabile, per dimensioni e liquidità, a quello dei titoli di Stato USA; costituirebbero uno strumento collaterale molto solido per gli istituti di credito. Tuttavia, la scelta di questa opzione potrebbe determinare un significativo azzardo morale, inducendo gli Stati membri meno virtuosi a perseguire più blandamente gli obiettivi di risanamento del bilancio. Sarebbe dunque opportuno, ad avviso della Commissione, accompagnare l'adozione di questa opzione con misure che rafforzino ulteriormente il coordinamento delle politiche economiche a livello dell'eurozona.

Il Libro verde sottolinea inoltre la necessità di precisare se i titoli di debito comuni sostituiscono solo i titoli di debito emessi a livello centrale o anche quelli emessi da autorità regionali e locali (come accade in Germania, e - in misura minore - in Spagna e Francia). L'adozione di tale opzione comporterebbe modifiche dei Trattati vigenti.

Opzione 2: sostituzione parziale dei titoli nazionali con gli stability bonds, con garanzia congiunta e differenziata

Secondo questa opzione, l'emissione di titoli di debito comuni sarebbe supportata da una garanzia congiunta e differenziata, ma sostituirebbe solo in parte i titoli di debito nazionale. Pertanto, il mercato dei titoli di debito europei sarebbe costituito dalle due parti distinte:

- *stability bonds* (o “*blue bonds*”), che coprirebbero il debito dei Paesi membri dell'eurozona fino ad una certa soglia, con un tasso di interesse uniforme;
- *bonds* nazionali (o “*red bonds*”), che finanzierebbero il debito degli Stati membri oltre la soglia degli *stability bonds* e con un rendimento variabile da Paese a Paese.

Il nodo essenziale di questa opzione concerne la fissazione della soglia fino alla quale il debito può essere finanziato con gli *stability bonds*, che potrebbe coincidere con il parametro fissato dai Trattati (60% del rapporto debito/PIL)[4], oppure potrebbe essere variabile in misure della conformità della politica economica di ciascuno Stato membro alle raccomandazioni assunte nel quadro della *governance* economica dell'UE[5]. La fissazione di una soglia troppo alta può comportare, come conseguenza, l'aumento dell'azzardo morale, e quindi la possibilità che un Paese si discosti dalla politica di rigore di bilancio. Anche questa opzione comporterebbe modifiche dei Trattati vigenti.

Opzione 3: sostituzione parziale dei titoli nazionali con gli stability bonds, con garanzia differenziata

Tale opzione prevede la sostituzione solo parziale dei titoli di debito nazionali con titoli comuni supportati da una garanzia pro quota degli Stati membri dell'eurozona. Essa differisce dall'opzione 2 nella misura in cui i Paesi membri rimangono responsabili, per proprio conto, tanto della quota rispettiva di *stability bonds* quanto dei titoli di debito nazionali.

L'opzione in oggetto produrrebbe, secondo la Commissione, minori effetti benefici rispetto all'emissione con garanzia congiunta, ma – nel contempo - imporrebbe minori precondizioni da rispettare. In particolare, gli Stati meno virtuosi non potrebbero beneficiare dei bassi rendimenti determinati dalla garanzia dei Paesi con rating più elevato. Inoltre, al fine di rendere appetibili per gli investitori gli *stability bonds*, non potendo contare sull'*appeal* della garanzia congiunta, bisognerebbe prevedere dei diritti di precedenza per il rimborso. L'adozione di questa soluzione avrebbe anche il vantaggio, secondo la Commissione, di non allentare la pressione sui Paesi più indebitati a perseguire politiche di bilancio rigorose. L'opzione 3 non comporterebbe modifiche dei Trattati vigenti, bensì l'adozione di atti di legislazione secondaria (ad esempio, per introdurre i diritti di precedenza del rimborso).

La Commissione sottolinea che gli elementi essenziali dei tre scenari possono essere anche combinati tra loro, e le tre opzioni stesse possono essere considerate come passi successivi nel processo di integrazione finanziaria. Inoltre richiama che l'introduzione degli *stability bonds* comporta l'esigenza di una sorveglianza rafforzata sulle politiche nazionali di bilancio che includa:

- rapporti regolari sugli andamenti di finanza pubblica;

- lo sviluppo di sistemi di allerta basati su indicatori;
- la possibilità di correggere eventuali deviazioni dagli obiettivi di bilancio.

La Commissione inoltre rileva, per un verso, che il rafforzamento del sistema di sorveglianza sarà assicurato dall'attuazione della richiamata direttiva 2001/85/UE sui quadri di bilancio nazionali. Per altro verso, la Commissione prospetta un'ulteriore misura che consisterebbe in una sorta di "amministrazione controllata" per lo Stato membro soggetto a gravi difficoltà finanziarie, oppure, per non ledere i principi di sovranità nazionale, nell'introduzione – possibilmente a livello costituzionale – di una clausola di precedenza per il rimborso degli *stability bonds* sopra ogni altra spesa pubblica.

La Commissione rileva infine che l'ammissione degli Stati al sistema di emissione comune dei titoli di debito potrebbe anche essere soggetta a articolari condizioni, quali il rispetto degli impegni assunti nel quadro del Patto di stabilità e crescita, rafforzato dalle norme di recente approvazione.

Il principale aspetto operativo concerne la struttura di emissione e di rimborso dei *bonds*, rispetto alla quale si prospettano due soluzioni:

- un'agenzia centralizzata del debito: tale funzione potrebbe essere svolta dalla stessa Commissione europea, dal Fondo di stabilizzazione finanziaria dell'eurozona (FESF)[7], oppure da una agenzia europea creata *ex novo*;
- una gestione decentrata, nella quale l'emissione e il rimborso dei *bonds* verrebbero effettuati da organi dipendenti dai ministeri del Tesoro dei rispettivi stati membri.

Un'agenzia centralizzata potrebbe, ad avviso della Commissione, implicare garanzie collaterali aggiuntive. Infatti, a differenza degli istituti nazionali di emissione che sono parte integrante dei ministeri delle finanze, l'agenzia centralizzata non sarebbe supportata da una capacità impositiva sottostante.

Un altro problema concerne il regime giuridico che dovrebbe disciplinare l'emissione di *stability bonds*. Attualmente, per i titoli di Stato si applica l'ordinamento interno del rispettivo Stato membro, per le emissioni internazionali di *bonds* si applica il diritto britannico, e per quelli destinati al mercato USA, il diritto dello Stato di New York.

In assenza di una normativa europea analoga a quelle citate, il Libro verde rileva la necessità di considerare con attenzione la scelta del regime giuridico applicabile, tenuto anche conto delle forti differenze in materia tra gli ordinamenti dei Paesi di *Common Law* (*segnatamente il Regno Unito*) e quelli degli altri Stati membri dell'UE.

6. Indagine annuale sulla crescita

Il 23 novembre la Commissione europea ha presentato l'indagine annuale della crescita, che avvia formalmente la procedura del semestre europeo per il coordinamento delle politiche economiche relativo al 2012.

L'indagine è stata presentata in anticipo rispetto alla scansione temporale del semestre europeo - che ne prevede l'adozione nel mese di gennaio dell'anno di riferimento - per dare seguito ad una specifica richiesta del Consiglio europeo di ottobre. In tal modo si è inteso consentire al Consiglio ECOFIN di preparare con maggiore approfondimenti il Consiglio europeo della primavera 2012 che definirà le priorità per il prossimo semestre europeo. Ciò in considerazione sia della particolare criticità della situazione economica e finanziaria nell'area euro e nell'UE nel suo complesso, sia della necessità di tenere conto, nel coordinamento delle politiche economiche nell'ambito del semestre, delle importanti innovazioni introdotte nel pacchetto legislativo sulla *governance* economica europea approvato in via definitiva l'8 novembre 2011.

Valutazione del semestre 2011

Al fine di tracciare un primo bilancio del 1° semestre 2011, la Commissione dà conto del grado di attuazione data dagli Stati membri a ciascuno dei grandi obiettivi fissati nell'indagine annuale 2011: **consolidamento di bilancio e rafforzamento della stabilità macroeconomica; riforme del mercato del lavoro; promozione della crescita.**

Mentre nel primo settore si sono registrati progressi importanti, parzialmente ridimensionati dalla grave crisi dei mercati finanziari, nell'ambito del mercato del lavoro risultano ancora insufficienti le misure assunte per agganciare i salari alla produttività; in tema di crescita, infine, la Commissione rileva ancora molte carenze nell'ambito della **concorrenza** e del **mercato dei servizi**.

In linea generale, la Commissione ritiene che i risultati conseguiti dagli Stati membri siano al di sotto delle aspettative indicate nell'indagine annuale 2011, e che non ci sia piena consapevolezza, a livello nazionale, degli obiettivi ambiziosi di *governance* economica che sono stati concordati a livello europeo. Pertanto, in vista del ciclo di coordinamento del 2012 bisognerebbe assumere un approccio improntato al senso di urgenza delle riforme da realizzare.

Priorità per il 2012

La Commissione individua cinque priorità per il 2012, ciascuna delle quali si articola in una serie di sotto-obiettivi:

- **perseguire un consolidamento di bilancio orientato alla crescita**, tenendo conto che, secondo i calcoli della Commissione, il rapporto debito pubblico/Pil nel 2012 raggiungerà il 90% nell'eurozona e l'85% nell'UE a 27. La Commissione sottolinea peraltro la necessità di adottare, nel quadro comune definito dal semestre europeo, un approccio differenziato tra Stati membri che tenga conto della diversa situazione macroeconomica e finanziaria di ciascuno di essi.

A tale riguardo gli Stati membri sono invitati a:

- mantenere il tasso di aumento della spesa pubblica inferiore al tasso medio di crescita a medio termine;

- dare priorità agli investimenti pubblici in istruzione, ricerca e innovazione, nonché in politiche attive del lavoro, quali la formazione delle persone disoccupate;
 - modernizzare il sistema pensionistico, in accordo con le parti sociali, allineando l'età di pensionamento all'aspettativa di vita, restringendo l'accesso alle pensioni anzianità e parificando l'età pensionabile delle donne e degli uomini;
 - ampliare la base imponibile, limitando o eliminando le esenzioni e le deduzioni **IVA** che possono determinare distorsioni della concorrenza;

 - spostare il carico fiscale dal lavoro al consumo, eventualmente introducendo anche nuove imposte "ambientali" (sui prodotti energetici più inquinanti) e patrimoniali;
 - combattere i fenomeni di evasione ed elusione fiscale;
 - a livello europeo, la Commissione ritiene essenziale che i co-legislatori europei (Parlamento europeo e Consiglio dei ministri) progrediscano nell'esame ai fini dell'approvazione della proposta di direttiva relativa alla base imponibile consolidata comune per la tassazione delle società e della direttiva relativa all'imposta sulle transazioni finanziarie.
- **ripristinare le normali condizioni di credito all'economia reale.**

A tale riguardo, nel breve termine, la Commissione ritiene essenziale:

- rafforzare i requisiti di capitale delle banche;
 - agevolare l'accesso degli istituti di credito alle misure temporanee di finanziamento (quali le garanzie pubbliche), al fine di limitare l'impatto della riforma del sistema bancario sui flussi di finanziamento alle imprese;
 - creare uno specifico regime per le piccole e medie imprese, affinché non siano penalizzate dalle nuove regole prudenziali imposte alle banche.
- **promuovere la crescita per l'oggi e per domani.**

A tal fine la Commissione individua i seguenti settori di intervento:

- creazione del mercato digitale comune, eliminando le restrizioni alla vendita basate sui principi di residenza o nazionalità, sviluppando sistema sicuro di pagamenti online nonché un sistema di risoluzione delle controversie;
 - creazione di un mercato dei servizi dando completa attuazione alla "direttiva servizi" (direttiva 2006/123), eliminando le barriere all'accesso alle professioni, promuovendo la concorrenza nel settore del commercio al dettaglio;
 - riprogrammazione dei programmi finanziati con i fondi strutturali UE, orientandoli verso gli investimenti a maggiore potenziale di crescita (infrastrutture di trasporto e dell'energia, innovazione e ricerca).
- **combattere la disoccupazione e le conseguenze sociali della crisi.**

La Commissione rileva che la crisi ha determinato un incremento significati della disoccupazione, che colpisce oggi 23 milioni di cittadini europei. Sulla base di questa urgenza, gli Stati membri dovrebbero dare priorità ai seguenti obiettivi:

- rivedere i sistemi contrattuali, garantendo l'ancoraggio della dinamica dei salari all'evoluzione della produttività;
- agevolare la mobilità del lavoro, anche attraverso il riconoscimento reciproco delle qualifiche professionali;
- limitare l'accesso alle pensioni di anzianità;
- promuovere i settori del mercato con il maggior potenziale in termini di occupazione, come lo sviluppo dei sistemi digitali, quello delle "industrie verdi" (a basso consumo energetico), nonché gli impieghi nel settore sociale e della sanità;
- promuovere i contratti di apprendistato;
- riformare, in accordo con le parti sociali, la legislazione in materia di protezione dei lavoratori, riducendo le eccessive rigidità dei contratti a tempo indeterminato e, nel contempo, assicurando protezione e accesso al mercato del lavoro per le categorie più svantaggiate, in primo luogo i giovani in cerca di prima occupazione;
- promuovere forme di sostegno economico per l'accesso dei giovani all'istruzione superiore e/o universitaria.

- **modernizzare la pubblica amministrazione**

La Commissione sottolinea che in molti Stati membri si registra la necessità di migliorare l'efficienza della pubblica amministrazione perseguendo i seguenti obiettivi:

- ridurre gli oneri amministrativi a carico delle imprese;
- promuovere la digitalizzazione delle pubbliche amministrazioni;
- dare attuazione all'impegno, previsto dallo *Small business act*, di approvare norme nazionali che consentano l'avvio delle imprese nell'arco di soli 3 giorni.

Proposte di intervento

Si riportano qui di seguito le proposte formulate dalla Commissione divise tra quelle già approvate (e da recepire a livello nazionale), in via di approvazione e ancora da presentare.

1) *Proposte già approvate:*

- *direttiva servizi*: tutti gli Stati membri dovrebbero recepirla entro fine 2011; la Commissione europea dovrebbe presentare entro il primo semestre 2012 le misure di attuazione previste dall'art. 20 della direttiva e relative all'eliminazione delle restrizioni alla vendita basate sulla nazionalità o sulla residenza;
- *mercato energia*: tutti gli Stati membri dovrebbero recepire il terzo pacchetto energia entro la fine del 2011;

- *direttiva sui ritardi di pagamento*: al fine di sostenere le PMI, il suo recepimento dovrebbe essere anticipata a marzo 2012 (rispetto al termine di marzo 2013 previsto dalla stessa direttiva).

2) *Proposte in corso di approvazione*, e di cui la Commissione auspica una rapida adozione:

- *regolamento relativo all'attuazione di una cooperazione rafforzata nel settore dell'istituzione di una tutela brevettuale unitaria*, entro la fine del 2011. Va rilevato che l'Italia, unitamente alla Spagna, non partecipa alla cooperazione rafforzata ritenendo illegittimo il regime di traduzione del brevetto fondato sul trilinguismo inglese, francese e tedesco. L'Italia ha anche presentato un ricorso alla Corte di giustizia, nel maggio 2011, inteso a far valere la contrarietà al trattato della cooperazione rafforzata in materia;
- *regolamento relativo al roaming sulle reti pubbliche di comunicazioni mobili all'interno dell'Unione*, entro il primo semestre 2012;
- *modifica della direttiva 68/660/CE relativa ai conti annuali di taluni tipi di società* per quanto riguarda le microentità e la proposta di direttiva relativa ai bilanci annuali, ai bilanci consolidati e alle relative relazioni di taluni tipi di imprese, rispettivamente entro la fine del 2011 e la fine del 2012;
- *regolamento che incrementa la quota europea di cofinanziamento per i programmi finanziati con i fondi strutturali*, entro al fine del 2011;
- *direttiva sull'efficienza energetica* entro il primo semestre 2012, con gli Stati membri che sono invitati a presentare entro lo stesso termine i propri obiettivi in materia;
- *proposta di direttiva sulla tassazione dei redditi da risparmio*, entro la fine del 2011;
- *accordo con il Lichtenstein per combattere l'evasione fiscale*, entro la fine del 2011.

3) *Proposte da presentare*

- *proposta relativa all'accesso al capitale di rischio (capital venture)*: presentazione prevista per il 30 novembre 2011 (approvazione entro la fine del 2012);
- *proposta relativa alla base giuridica per il riconoscimento delle firme elettroniche*: secondo trimestre 2012 (approvazione entro la fine del 2012);
- *revisione della legislazione europea sugli appalti pubblici*: presentazione prevista il 13 dicembre 2011 (approvazione entro la fine del 2012);
- *modernizzazione del sistema di riconoscimento delle qualifiche professionali*: approvazione entro la fine del 2012;
- *proposta relativa alla promozione dei contratti di apprendistato*: da presentare entro la fine del 2011 e approvare entro giugno 2012;
- *proposta relativa alla gestione dei diritti d'autore collettivi*, per promuovere un mercato unico della musica online: presentazione nel primo trimestre 2012, adozione definitiva entro la fine del 2012;
- *proposta relativa ai pagamenti online*: sulla base di un Libro verde da presentare entro fine 2011, presentazione di proposte legislative nel corso del 2012.