

Le regole della politica fiscale nell'Unione
Europea: efficacia, aspetti critici e proposte
di riforma

Tratto da:

Rapporto Annuale 2003 sullo stato dell'Unione Europea

Luglio 2003

Gli autori del capitolo qui presentato sono: Maria Cristina Mercuri e Emanuela Tassa con la collaborazione di Marco Fioramanti.

Le regole della politica fiscale nell'Unione Europea: efficacia, aspetti critici e proposte di riforma

PREMESSA

Dagli inizi degli anni novanta, le regole fiscali europee hanno accompagnato i tre stadi del processo di costruzione dell'Unione Monetaria Europea (UME), con caratteristiche diverse a seconda delle fasi: vigendo il Trattato di Maastricht nel primo (1/7/1990-31/12/1993) e nel secondo (1/1/1994-31/12/1998) stadio - caratterizzati dall'abolizione definitiva dei controlli sui movimenti di capitali e da una sempre più intensa cooperazione monetaria tra le banche centrali nazionali - e il Patto di stabilità e crescita nel terzo (dall'1/1/1999) - in cui è nato l'euro e la Banca Centrale Europea (BCE) è divenuta operativa - nonché le modifiche proposte dalla Commissione Europea a partire dal 2003.

Tali regole richiedevano, inizialmente, la convergenza dei vari paesi verso una finanza pubblica sana, nell'ambito di un contesto macroeconomico stabile in cui prevenire crisi finanziarie, e, successivamente, una volta avviato il funzionamento dell'UME dal 1999, il mantenimento della disciplina di bilancio, cercando anche di costruire lo spazio di manovra necessario affinché la politica fiscale dei governi nazionali potesse operare in funzione anticiclica.

Durante il processo di risanamento guidato dal vincolo esterno, nei singoli paesi sono state attuate modifiche, di natura procedurale o istituzionale, volte ad adattare o a rafforzare sul territorio nazionale le regole del gioco internazionali, al fine di migliorare l'interazione con il quadro di sorveglianza multilaterale a livello europeo.

Si pensi, ad esempio, ai tentativi di rendere più stringenti le regole riguardanti la formazione dei bilanci - con la preferenza per strutture di controllo gerarchiche anziché collegiali - o relative alla emendabilità delle norme in Parlamento. Oppure, si ricordi la replica a livello nazionale delle norme europee con l'istituzione di Patti di stabilità interni o, ancora, la predisposizione di vincoli alla spesa tramite "tetti" sulle erogazioni pluriennali, accompagnati in qualche caso da cautele nelle ipotesi sottostanti lo scenario previsivo macroeconomico.

Tuttavia, alcuni rilevanti eventi degli ultimi tempi, quali lo sgonfiamento della bolla speculativa dei mercati azionari - connesso anche ai problemi di trasparenza nella *governance* di

grandi imprese americane -, gli attentati terroristici del settembre 2001 e la guerra in Iraq, con il concomitante declino della fiducia nei mercati, hanno impresso un peggioramento alla situazione economica internazionale. In tale contesto l'Europa, anche a causa delle sue rigidità strutturali, va sperimentando una fase di sostanziale stagnazione della crescita che dura ormai da tre anni - in cui si verificano ritmi di sviluppo decisamente inferiori a quelli potenziali - e che si è irrimediabilmente riflessa in difficoltà di bilancio per parecchi paesi europei.

In questa situazione generale, in breve tempo, ben tre paesi - Portogallo, Germania e Francia - sono stati oggetto dell'avvio della procedura sui disavanzi eccessivi da parte della Commissione Europea.

La necessità di utilizzare gli stabilizzatori automatici o di ricorrere a interventi discrezionali al fine di attenuare le fluttuazioni del ciclo ha trovato, tuttavia, impedimenti nei vincoli europei che hanno, di fatto, limitato i margini di manovra a disposizione dei paesi.

Inoltre, le regole del Patto di stabilità non sembrano assicurare un *policy mix* coerente e sostenibile tra politica fiscale e monetaria¹. I problemi derivanti dal Patto diventano evidenti, infatti, in quei paesi che sperimentano contemporaneamente alti *deficit* di bilancio e bassi tassi di inflazione. Ciò è vero, in particolare, nel caso della Germania - proprio il paese che, guardando al nesso causale disavanzo pubblico-inflazione, aveva particolarmente premuto per l'adozione delle regole del Patto - e della Francia, anche se in misura minore.

Come è noto, in una unione monetaria, la banca centrale fissa un tasso di interesse comune per tutti i paesi aderenti ad essa ma, per quegli Stati con una *performance* economica debole e tassi di inflazione sotto la media dell'unione, i saggi di interesse reali rimangono elevati e le possibilità di stimolo alla crescita contenute, con conseguente deterioramento nel tempo delle posizioni di bilancio.

Un adeguato *policy mix* a livello nazionale richiederebbe che la politica fiscale del paese fosse sufficientemente flessibile da compensare le condizioni monetarie restrittive sperimentate all'interno e pienamente compatibili con una condotta della BCE appropriata a livello europeo.

In simili condizioni, una parte significativa di Eurolandia ha difficoltà a rispettare le regole fiscali europee; non a caso, nell'ultimo periodo, si sono intensificati tentativi di legittimazione per una più ampia discrezionalità nella fissazione del livello dei disavanzi pubblici.

In tale contesto, e in concomitanza del forte utilizzo a fini anti-ciclici della politica fiscale negli Stati Uniti, da più parti sono state avanzate critiche al Patto di stabilità e crescita e conseguenti proposte di modifica.

Alla luce di tali, complesse problematiche, il capitolo è articolato come segue. Il primo paragrafo ricorda le regole fiscali europee e le giustificazioni teoriche ed empiriche della loro implementazione. Il secondo analizza le caratteristiche di tali regole secondo quanto prescritto dalla letteratura economica in materia. Il paragrafo successivo descrive l'efficacia dei vincoli

¹ Cfr. Bofinger (2003).

europei in termini di realizzazione della disciplina fiscale e rispetto al contenuto dei Programmi di stabilità dei vari paesi. Il quarto paragrafo esamina gli aspetti critici delle norme fiscali sovranazionali, mentre quello successivo riferisce sulle principali ipotesi di revisione del Patto di stabilità nonché sulla recente proposta di predisposizione di un Piano di rilancio degli investimenti pubblici, l'Azione europea per la crescita, e dei suoi possibili effetti economici, stimati per mezzo di una simulazione econometrica. Chiudono il capitolo alcune considerazioni conclusive.

LE TRE REGOLE: LA RATIO

Le regole che hanno dominato il comportamento della politica fiscale nell'ultimo decennio presentano caratteristiche differenti nel tempo a seconda che discendano dal Trattato di Maastricht (1992), dal Patto di stabilità e crescita (1997) o dalla Proposta della Commissione Europea circa il rafforzamento nel coordinamento delle politiche stesse (2002).

Il Trattato di Maastricht

L'impostazione adottata con il Trattato di Maastricht per raggiungere l'Unione Monetaria si fonda, si ricorda, sui due principi fondamentali del gradualismo e della convergenza macroeconomica. Come è noto, i parametri per la convergenza relativi alla finanza pubblica si sono concretizzati nei due criteri del 3% del PIL, per quanto riguarda il *deficit*, e del 60% per il debito (o di una sua diminuzione significativa e a ritmi soddisfacenti), da raggiungere entro il 1997, in un arco temporale piuttosto lungo. Alla base della individuazione di questi precisi vincoli numerici si riscontrano relazioni economiche ed esperienze empiriche. Considerando la cosiddetta "regola aurea"² e dato il valore del 3% - che per lungo tempo (1974-1991) era stato il valore medio del rapporto investimenti pubblici/PIL dell'Unione Europea - si è stabilito il parametro del 60% per il debito, rappresentando esso il valore di equilibrio necessario alla stabilizzazione del rapporto debito/PIL, qualora la crescita nominale del PIL sia al 5%. Il 60%, inoltre, al tempo della stesura del Trattato di Maastricht, era il valore medio del rapporto debito/PIL dell'Unione.

Il criterio sul debito nasceva dalla considerazione che suoi elevati livelli producono incentivi per i governi a creare inflazione inattesa (finché c'è il controllo sulla propria banca centrale) e, dunque, a provocare quelle tensioni inflazionistiche allora tanto temute per l'Unione Monetaria. Inoltre, alti debiti implicano rischi di inadempienza, che potrebbero richiedere misure di salvataggio a livello centrale dell'Unione. E ciò spiega anche la presenza della clausola di "no

² Secondo la "regola aurea", le spese correnti devono essere finanziate da entrate della stessa natura mentre le spese per investimenti possono essere coperte attraverso il ricorso al debito.

bail-out nell'ambito del Trattato.

In letteratura, è opinione diffusa che, se un paese si muove lungo un sentiero di insostenibilità del debito, si manifestano esternalità negative per gli altri paesi dell'Unione che sperimentano anche essi un aumento del loro debito. Ciò avverrebbe per l'incremento dei tassi, causato da un maggior premio per il rischio, che deriva dal ricorso crescente al mercato dei capitali da parte del paese non virtuoso. Inoltre, la Banca Centrale Europea potrebbe essere indotta ad adottare una politica espansiva per contrastare l'aumento dei tassi di interesse abbandonando in tal modo le regole della ortodossia monetaria, secondo le quali la politica monetaria deve essere improntata unicamente al mantenimento della stabilità del livello dei prezzi.

Il Patto di stabilità e crescita

Con il Patto di stabilità e crescita si vuole integrare il Trattato al fine di regolamentare la politica fiscale una volta realizzata l'Unione Monetaria.

I due principi fondamentali del Patto riguardano l'introduzione di sanzioni in caso di *deficit* eccessivi - integrando i contenuti del Trattato - e la necessità di bilanci equilibrati, innovando rispetto al Trattato con un ulteriore vincolo, in base al quale gli Stati membri si impegnano a rispettare l'obiettivo di un bilancio vicino al pareggio o in *surplus* a medio termine. Si passa dalla logica della *golden rule* ad una che valorizza la posizione di un bilancio in pareggio, in condizioni di normalità. Ciò permetterebbe alle autorità nazionali di effettuare adeguate azioni anticicliche senza incorrere in disavanzi eccessivi, cioè superiori al 3%.

La regola, inoltre, sembra prendere atto - sulla base dell'esperienza europea - del fatto che al fine di stabilizzare il debito al 60% del PIL, con un vincolo del *deficit* al 3%, la crescita del PIL deve mantenersi su livelli nominali sostenuti, empiricamente non riscontrabili né in termini reali né nominali, dato il contenimento dell'inflazione. Con un bilancio in pareggio, sarebbe sufficiente una crescita nominale nulla per mantenere costante il rapporto debito/PIL.

I paesi, al fine di costruirsi margini di manovra, cioè per poter lasciare operare gli stabilizzatori automatici e poter adottare misure discrezionali di intervento, devono porsi obiettivi di saldi strutturali (cioè corretti per gli effetti del ciclo) ben inferiori al 3%: solo così potrebbero essere sicuri di non oltrepassare tale limite in qualsiasi situazione congiunturale avversa.

La Proposta della Commissione Europea

A fine novembre 2002, in una Comunicazione, la Commissione ha presentato una Proposta (in larga misura confermata dal Consiglio Europeo del marzo 2003) relativa al rafforzamento del coordinamento delle politiche fiscali, al fine di rendere più efficaci le regole europee di bilancio. L'interpretazione del Patto proposta dalla Commissione muove, infatti, dalla necessità di correggere alcuni errori emersi nell'attuazione dello stesso nei suoi primi anni di applicazione,

Le “tre regole”: definizioni e riferimenti istituzionali ¹

Il Trattato di Maastricht (articolo 104, ex art.104c)

Il Trattato di Maastricht dedica al coordinamento della politica fiscale il Capo I, Titolo VII della Parte III (Politica economica). Più nello specifico, per quanto attiene agli equilibri di finanza pubblica, l'art. 104 impone agli Stati membri di evitare disavanzi pubblici eccessivi e assegna alla Commissione l'obbligo di sorvegliare l'evoluzione della loro situazione di bilancio e dell'entità del debito pubblico, al fine di individuare errori rilevanti. In particolare, la Commissione deve vegliare a che il rapporto tra indebitamento netto della PA e PIL e il rapporto tra debito pubblico e PIL non superino i valori di riferimento, specificati nel protocollo sulla procedura per i disavanzi eccessivi allegato al Trattato², pari rispettivamente al 3 e al 60%. La Commissione può concedere scostamenti rispetto al primo valore di riferimento solo nel caso in cui tale rapporto sia diminuito in modo sostanziale e continuo o abbia raggiunto un livello che si avvicina al valore di riferimento o nel caso in cui il superamento di tale valore sia eccezionale e temporaneo e il rapporto sia comunque vicino al limite. Il rapporto tra debito pubblico e prodotto interno lordo può, invece, mantenersi al di sopra della soglia solo qualora si stia riducendo in misura sufficiente e si avvicini al valore di riferimento con ritmo adeguato.

Nello stesso articolo, il Trattato introduce inoltre la procedura da attuare in caso di deficit eccessivo. Viene, infatti, stabilito che se uno Stato membro non rispetta i requisiti previsti, o se, nelle valutazioni della Commissione, appare a rischio di disavanzo eccessivo, essa prepara una relazione, tenendo conto anche dell'eventuale differenza tra il disavanzo pubblico e la spesa per investimenti e di ogni altro fattore significativo, compresa la posizione economica e di bilancio a medio termine dello Stato membro.

Un Comitato monetario a carattere consultivo composto, a norma dell'art. 114, da non più di due membri per ogni Stato membro, Commissione e Banca Centrale Europea formula un parere in merito alla relazione della Commissione. Quest'ultima, se ritiene che in uno Stato membro esista o possa determinarsi in futuro un disavanzo eccessivo, trasmette un parere al Consiglio, il quale, a maggioranza qualificata su raccomandazione della Commissione e considerate le osservazioni che lo Stato membro interessato ritenga di formulare, decide sull'esistenza del disavanzo eccessivo.

In caso affermativo, il Consiglio formula le raccomandazioni che ritiene opportune al fine di far cessare tale situazione entro un determinato periodo. Le raccomandazioni vengono mantenute riservate ma il Consiglio ha la facoltà di renderle pubbliche qualora lo Stato membro non vi ottemperi.

Se lo Stato interessato persiste nel disattendere le raccomandazioni avute, il Consiglio può decidere di intimargli di prendere, entro un termine stabilito, le misure che ritiene opportune per la riduzione del disavanzo. Se la situazione persiste ancora, il Consiglio può richiedere (art. 104, punto 11) allo Stato membro la pubblicazione di informazioni supplementari, come condizione per l'emissione di obbligazioni o altri titoli; invitare la Banca Europea per gli Investimenti a

¹ Sull'argomento cfr. anche ISCO (1998), ISAE (2002) e ISAE (2003), da cui sono tratte parti del riquadro.

² Regolamento (CE) n. 3605/93 del Consiglio, del 22 novembre 1993, relativo all'applicazione del protocollo sulla procedura per i disavanzi eccessivi [Gazzetta ufficiale L 332 del 31.12.1993], modificato con il regolamento (CE) n. 475/2000 del Consiglio del 28 febbraio 2000 [Gazzetta ufficiale L 58 del 03.03.2000] e il regolamento (CE) n. 351/2002 della Commissione del 25 febbraio 2002 [Gazzetta ufficiale L 55 del 26.02.2002].

riconsiderare la sua politica di prestiti verso di esso; richiedere un deposito infruttifero finché non ritenga che il disavanzo eccessivo sia stato corretto o infliggere ammende di entità adeguata.

Il Consiglio abroga alcune o tutte le decisioni emanate nella misura in cui ritiene che il disavanzo eccessivo nello Stato membro in questione sia stato corretto.

Il Patto di stabilità e crescita.

Il Patto di stabilità e crescita adottato nel 1997 ed entrato in vigore il 1° gennaio 1999 chiarisce e rende più rapida la procedura per i disavanzi eccessivi allo scopo di renderla più efficace. Formalmente, esso si compone di tre elementi:

1. Risoluzione del Consiglio Europeo relativa al Patto di stabilità e di crescita - GUC 236 del 2.8.1997 e Boll. 6-1997, allegato I, punto I.27.

La Risoluzione esprime l'impegno politico di tutti gli attori coinvolti nel processo di sorveglianza (Consiglio, Commissione e Stati membri) alla piena e tempestiva applicazione delle norme. In forza di tale impegno gli Stati membri, a norma dell'art. 99 (ex art.103) del Trattato³, adottano l'opportuna peer pressure sugli Stati che non sembrano operare in accordo con gli obiettivi. In particolare, si impegnano a non cercare di giustificare la formazione di un deficit eccessivo imputandolo ad una recessione grave quando essa non comporti una diminuzione annua del PIL in termini reali pari almeno allo 0,75 per cento.

2. Regolamento del consiglio 1466/97 del 7 luglio 1997 sul rafforzamento della sorveglianza sulle posizioni di bilancio e la sorveglianza e il coordinamento sulle politiche economiche. (GUE L 209, del 02/08/1997).

Il Regolamento 1466 rafforza le disposizioni contenute nell'art. 99 (ex art 103) del Trattato imponendo come obiettivo di medio termine un saldo di bilancio in equilibrio o eccedentario, le modalità di raggiungimento del quale devono essere specificate in un Programma di stabilità presentato annualmente da ciascuno Stato alla Commissione e al Consiglio. Nel Programma devono essere indicate le misure di politica economica che si intendono adottare, le previsioni di spesa e il percorso di aggiustamento. Queste disposizioni unitamente alla Risoluzione precedentemente richiamata costituiscono la parte preventiva del Patto.

3. Regolamento (CE) n. 1467/97 del Consiglio del 7 luglio 1997 per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi (GUE n. L 209 del 02/08/1997).

Il Regolamento 1467 rafforza la procedura per i disavanzi eccessivi stabilendone tempistica e importi rilevanti. La decisione di irrogare le sanzioni di cui all'art 104, punto 11, è adottata entro dieci mesi dalla data di comunicazione (1° marzo o 1° settembre) dei dati da cui risulta l'esistenza del deficit eccessivo. Viene, inoltre, stabilito che le circostanze che giustificano l'esistenza di un deficit "eccezionale e temporaneo" devono essere inusuali ed indipendenti dalla volontà dello Stato interessato e tali da provocare una "grave" recessione, intendendo per tale una diminuzione del PIL in termini reale superiore al 2%. E' facoltà dello Stato interessato dimostrare che può configurarsi come tale una recessione di entità inferiore, tuttavia gli Stati membri si sono impegnati, come ricordato, a non invocare la clausola sulla grave recessione se questa comporta

³ L'articolo 99 (ex art.103) del Trattato introduce gli "Indirizzi di massima per le politiche economiche" che costituiscono il principale strumento di coordinamento delle politiche fiscali previsto dal Trattato. Il Consiglio ECOFIN, infatti, qualora ritenga che uno Stato membro non stia operando in coerenza con gli IMPE gli rivolge, su proposta della Commissione, una Raccomandazione.

una riduzione del PIL inferiore allo 0,75%. Infine, la Commissione può considerare temporaneo un disavanzo superiore al 3 per cento se prevede che esso sia destinato a rientrare non appena cessata la causa eccezionale che lo ha determinato.

Per quanto riguarda le sanzioni da comminare quando lo Stato non segue le indicazioni del Consiglio, o quando queste si rivelano inefficaci, esse consistono in un deposito infruttifero di entità pari allo 0,2% del PIL dello Stato interessato aumentato di un decimo della differenza tra l'indebitamento registrato e la soglia di riferimento. Negli anni successivi, sino a che la decisione sull'esistenza di un disavanzo eccessivo non venga abrogata, il Consiglio valuta se lo Stato membro interessato ha dato seguito effettivo all'intimazione del Consiglio e in carenza può imporgli la costituzione di un deposito aggiuntivo, pari a un decimo della differenza tra il disavanzo espresso in percentuale del PIL dell'anno precedente e il 3 % del valore di riferimento del PIL con il limite complessivo dello 0,5 % del PIL. Se dopo due anni la situazione persiste il deposito viene convertito in ammenda che integra, insieme agli interessi su di esso, il bilancio dell'Unione e viene poi ripartita tra gli altri Stati membri in proporzione al loro PIL.

Il Consiglio ECOFIN del 10 luglio 2001, ha inoltre emanato un **Codice di condotta** sul contenuto e il formato dei programmi di stabilità e crescita⁴ in cui si traducono gli elementi essenziali del Regolamento 1466/97 in linee guida per la stesura degli aggiornamenti dei Programmi di stabilità con lo scopo di facilitarne la valutazione. In particolare, il codice ne stabilisce un contenuto minimo indicando espressamente quali tabelle debbano essere in essi contenute.

La Proposta della Commissione Europea di interpretazione del Patto di stabilità e crescita.

La Proposta è contenuta nella Comunicazione al Consiglio e al Parlamento Europeo, dal titolo "Strengthening the coordination of the budgetary policies"⁵, inviata il 27 novembre 2002.

Essa si articola in cinque punti chiave.

1. Il "saldo vicino all'equilibrio o in attivo" dovrebbe essere considerato scontando l'impatto della congiuntura. La Commissione potrebbe così valutare meglio il rispetto degli impegni, basandosi su una rappresentazione più fedele della situazione reale delle finanze pubbliche.

2. Per i paesi ancora lontani dall'obiettivo del close to balance or in surplus si dovrebbe prevedere un aggiustamento del saldo corretto per il ciclo pari ad almeno lo 0,5% del PIL annuo sino al raggiungimento dell'obiettivo; il miglioramento annuale richiesto dovrebbe essere maggiore per i paesi con alto deficit o debito, così come l'aggiustamento dovrebbe risultare più ambizioso in condizioni di crescita favorevole.

3. Un rilassamento prociclico delle politiche di bilancio, in periodi di congiuntura positiva, dovrebbe essere considerato come una violazione delle regole di bilancio a livello europeo e determinare una reazione rapida e adeguata tramite gli strumenti previsti dal Trattato.

4. Politiche di bilancio indirizzate, in linea con la strategia di Lisbona (marzo 2000), alla promozione di crescita e occupazione, che determinino temporanei peggioramenti dei saldi strutturali dovrebbero essere consentite solo in caso di riforme strutturali (ad esempio fiscali) o di attuazione di programmi di lungo periodo di investimenti produttivi (ad esempio, in infrastrutture o

⁴ http://www.europa.eu.int/comm/economy_finance/about/activities/sgp/codeofconduct_en.pdf.

⁵ http://www.europa.eu.int/comm/economy_finance/publications/sgp/com2002668_en.htm.

capitale umano). Ciò, però, subordinatamente alla condizione che il paese abbia compiuto sostanziali progressi verso il close to balance e rispetti i limiti sul debito al di sotto del 60% del PIL. Il deterioramento temporaneo della posizione di bilancio, inoltre, è ammesso se la Commissione considera "chiare e realistiche" le scadenze indicate per il successivo rientro verso il close to balance, e in ogni caso, se esiste un margine di sicurezza adeguato a garantire che i disavanzi nominali non superino il valore di riferimento del 3% del PIL.

5. La sostenibilità della finanza pubblica dovrebbe diventare un obiettivo primario della politica della UE, con un maggior peso dato alla sorveglianza del livello del debito. I paesi molto al di sopra della soglia del 60% del rapporto debito/PIL dovrebbero proporre "ambiziose strategie di aggiustamento a lungo termine nei loro Programmi di stabilità e convergenza". Se il ritmo non viene considerato adeguato agli obiettivi indicati dovrebbe essere avviata dalla Commissione la procedura prevista per i disavanzi eccessivi (articolo 104 del Trattato).

Per rendere più efficace e tempestiva l'attuazione del Patto di stabilità e crescita, inoltre, la Commissione propone un programma in quattro punti che prevede:

1. La predisposizione di una "Risoluzione per il rafforzamento del coordinamento delle politiche di bilancio", quale impegno politico solenne della Commissione, degli Stati membri e del Consiglio ad attuare il Patto di stabilità e crescita in modo rigoroso e rapido, secondo il nuovo schema interpretativo indicato dalla Commissione.

2. Una migliore analisi delle politiche economiche e di bilancio, con attenzione posta sulla qualità delle finanze pubbliche e, in particolare, sulle misure volte a incrementare la crescita e l'occupazione. In particolare, la Commissione raccomanda⁶ di migliorare le statistiche di bilancio ed economiche dell'area dell'euro⁷ (IP/02/1743).

3. L'adozione di procedure sanzionatorie più efficaci e credibili. A tale scopo, la Commissione si impegna a chiarire i criteri che verranno utilizzati per decidere i richiami preventivi e spiega che la procedura dell'art. 104 del Trattato sarà usata in futuro in caso di non adeguatezza del ritmo di riduzione del debito.

4. Una migliore politica di comunicazione. In particolare, la Commissione si impegna a rendere pubblica la sua valutazione dettagliata dei Programmi di stabilità e di convergenza e a pubblicare, in aggiunta al rapporto annuale sulla finanza pubblica, una relazione aggiuntiva intermedia sulla politica di bilancio dei paesi membri.

Il Consiglio ECOFIN del 7 marzo 2003 (n. 6877/03, 7 marzo 2003, press 61) ha adottato un Rapporto sul rafforzamento del coordinamento delle politiche di bilancio quasi completamente accolto dal Consiglio Europeo del 21-22 marzo 2003. Nel Rapporto, l'ECOFIN si propone di porre particolare attenzione alle circostanze specifiche dei paesi ed in particolare alla sostenibilità di lungo periodo delle finanze pubbliche, alla presenza di margini di sicurezza adeguati in ogni periodo che consentano l'operare degli stabilizzatori automatici senza superare il parametro del 3% e alla coerenza tra l'evoluzione e la qualità della finanza pubblica nei Programmi di stabilità e convergenza e il requisito del close to balance or in surplus.

⁶ A questo proposito, in una Comunicazione (COM (2002) 670 final), la Commissione ha evidenziato la necessità di un miglior livello nella qualità delle statistiche di bilancio e ha chiesto l'adozione di un codice di *best practice* che è stato adottato dal Consiglio ECOFIN del 18 febbraio 2003. Il codice copre 3 aree: compilazione e report dei dati; qualità dei dati e pubblicazione degli stessi da parte della Commissione.

⁷ Cfr. il Comunicato stampa IP/02/1743.

dando contemporaneamente maggior rilievo alla situazione specifica dei singoli paesi e alla qualità e sostenibilità dei conti pubblici. In primo luogo, si vuole incidere sulla divergenza osservata tra gli impegni assunti dai vari paesi nei Programmi di stabilità e i risultati ottenuti. Ciò si collega, tra l'altro, alla necessità di far sì che nei Programmi non siano posti obiettivi di bilancio collegati a previsioni troppo ottimistiche relativamente alla crescita economica, come invece spesso avvenuto. Inoltre, si cerca di evitare che l'obiettivo del saldo in pareggio o in attivo sia continuamente rinviato nel tempo. Ciò è connesso anche all'ambiguità della definizione dell'obiettivo di medio termine, introdotto dal Patto. Si vuole, infine, impedire come avvenuto nel 1999 e nel 2000, che in periodi di congiuntura favorevole gli Stati membri adottino politiche procicliche.

Le nuove regole pongono l'attenzione sui saldi corretti per il ciclo. I paesi ancora lontani dall'obiettivo del *close to balance or in surplus* dovrebbero operare aggiustamenti annuali dei saldi strutturali pari ad almeno lo 0,5 % del PIL.

LE CARATTERISTICHE DELLE TRE REGOLE

Secondo la letteratura in materia³ le regole fiscali ideali devono possedere determinate caratteristiche, in particolare: buona definizione, trasparenza, semplicità, flessibilità, adeguatezza rispetto agli obiettivi, *enforceability*, coerenza, supporto di riforme strutturali di finanza pubblica.

La *buona definizione* di una regola implica la chiara enunciazione degli obiettivi da raggiungere, delle eventuali eccezioni alla regola e delle sanzioni in caso di violazione della stessa. La *trasparenza* riguarda vari fattori come, ad esempio, le convenzioni contabili utilizzate, i sistemi di previsione dei singoli paesi e della Commissione e la comunicazione dei consuntivi ufficiali di finanza pubblica. La *semplicità* risulta essere tipica delle regole fiscali che devono essere applicate in un insieme di paesi e monitorate a livello sovranazionale. La *flessibilità* concerne la capacità di adattamento delle regole alle diverse circostanze e la possibilità da parte dei paesi di adottare comportamenti variabili. L'*adeguatezza* va riferita agli obiettivi che la regola si pone - di breve e lungo periodo - e alla presenza o meno di sanzioni ad essa collegate. L'*enforceability* è connessa alla presenza di incentivi che facilitino il rispetto delle regole. La *coerenza* deve verificarsi sia nell'ambito della specificazione interna della regola, sia in relazione ad altre politiche. Quanto, infine, al *supporto delle riforme strutturali*, esso dovrebbe contribuire alla efficace realizzazione degli obiettivi posti.

Nel prospetto che segue vengono riportate le caratteristiche delle regole. Nello schema, si è fatto riferimento, in buona parte (pur con puntualizzazioni a volte diverse), ai lavori di Buti,

³ Cfr. in particolare Kopits e Symansky (1998).

Rapporto Annuale sullo stato dell'Unione Europea

Eijffinger e Franco (2003) e di Buti e Giudice (2002) per quanto riguarda le regole di Maastricht e del Patto, aggiungendo l'esame delle peculiarità proprie delle norme esposte nella successiva Proposta della Commissione.

TRATTATO DI MAASTRICHT	PATTO DI STABILITA' E CRESCITA	PROPOSTA DELLA COMMISSIONE
BUONA DEFINIZIONE		
In tale ambito gli indicatori di riferimento appaiono ben definiti sia a livello istituzionale (P.A.) (alta confrontabilità), sia dal punto di vista numerico (3% e 60%) che da quello del vincolo temporale (1997). Esiste, inoltre, una chiara struttura degli incentivi: il mancato conseguimento degli obiettivi provoca l'esclusione dall'inizio della terza fase dell'UME. Sanzione molto pesante e chiara.	Definizione ancora più precisa circa il <i>deficit</i> eccessivo e le penalizzazioni in caso di non osservanza delle regole. Ma questo riguarda più un approfondimento e un chiarimento circa le regole del Trattato, a meno di quelle relative al debito pubblico di cui non è chiara l'applicazione in caso di violazione del criterio del debito. Nella formulazione del Patto in realtà si trovano elementi di ambiguità, dovuti alla vaghezza dell'espressione " <i>close to balance or in surplus</i> ". Mancanza di un incentivo reale e di un preciso vincolo temporale.	Migliore definizione del vincolo in quanto elimina la vaghezza della formula precedente. Tuttavia, non si riscontra un incentivo reale a causa del silenzio sull'atteggiamento in caso di violazione del nuovo criterio (riduzione del saldo strutturale dello 0,5% del PIL). Il saldo strutturale non è un indicatore osservabile.
TRASPARENZA		
Convenzioni contabili abbastanza robuste (SEC95), seppure con valutazioni discrezionali. Confronto tra previsioni della Commissione come punto di riferimento e previsioni nazionali all'interno dei Programmi di stabilità, che possono essere diverse. Comunicati dei singoli Istituti nazionali di statistica, rivisti a volte frequentemente. Incentivi alla finanza creativa.	Confini più labili dovuti alle valutazioni della Commissione circa le possibili " <i>significant divergences</i> " delle posizioni di bilancio dei singoli paesi rispetto agli obiettivi di medio periodo riportati nei Programmi di stabilità. Tuttavia, arma preventiva nella procedura di sorveglianza.	Problemi di trasparenza in relazione al maggiore peso sul parametro del debito pubblico, per la mancanza di coerenza contabile tra <i>deficit</i> e debito. Problema di trasparenza connesso al criterio del bilancio strutturale in quanto la previsione può essere solo della Commissione. I vincoli annuali sono ancorati a qualcosa di non univocamente definito (con valutazioni quindi " <i>model-dependent</i> "). Difficoltà di monitoraggio in corso d'anno da parte delle autorità fiscali nazionali.
SEMPlicità		
Alta visibilità degli obiettivi e facile monitoraggio (specie del parametro riferito al <i>deficit</i>). Commissione giudice sovranazionale.	Meccanismo meno semplice rispetto al Trattato.	Vincolo più visibile (apparentemente) ma meccanismo ancora più complesso.
FLESSIBILITÀ		
Non si tiene conto degli effetti del ciclo ma è implicitamente applicata una " <i>golden rule</i> ".	Con la più precisa definizione della procedura dei disavanzi eccessivi e di sanzioni in caso di violazione si riscontra una minore discrezionalità delle autorità sovranazionali e una chiara non flessibilità nella regola del 3% di <i>deficit</i> . Considerare le fluttuazioni cicliche è un fattore di flessibilità ma questa è limitata dal fatto che, nei Programmi di stabilità, devono essere previste date in cui il saldo è in pareggio o in <i>surplus</i> .	Il riferimento al saldo strutturale aumenta la flessibilità ma il vincolo di bilancio rimane stringente ed esclude la possibilità di interventi discrezionali in funzione anticiclica per i paesi meno virtuosi.
ADEGUATEZZA		
E' previsto un periodo congruo per raggiungere gli obiettivi e quindi regola adeguata.	Non corregge il " <i>pro-cyclical bias</i> " in tempi favorevoli.	Accelera e incanala il processo di avvicinamento al pareggio strutturale, ma per paesi con problemi congiunturali può essere ancora troppo restrittivo. Corregge i rilasciamenti pro-ciclici.

ENFORCEABILITY		
Incentivi chiari e sanzione politica pesante. Necessità del voto all'unanimità per cambiare le regole.	Costi reputazionali sufficienti per costringere alla disciplina le autorità nazionali? Dubbi sulla possibilità di imporre sanzioni (relative alla procedura sui <i>deficit</i> eccessivi) agli stati sovrani. Rischio di applicazioni di parte delle regole, da parte del Consiglio, date le decisioni a maggioranza. Per il " <i>close to balance or in surplus</i> " non essendo previste sanzioni, dettami visti come linee guida più che come regole. Basta la maggioranza per la interpretazione della regola del <i>close to balance</i> . Comunque, difficoltà di emendamenti dato il carattere sovranazionale delle regole.	Costi reputazionali, non essendoci sanzioni (a meno di <i>deficit</i> eccessivo).
COERENZA		
Forte coerenza interna per obiettivi ambiziosi, date le differenti posizioni di partenza dei vari paesi.	Enfasi su obiettivi di medio periodo, per cui può crearsi tensione rispetto a politiche strutturali. Inoltre, paesi con alto debito devono attuare politiche pro-cicliche anche se il <i>deficit</i> è inferiore al 3%.	Enfasi ancora più su obiettivi a breve termine. Infatti, <i>target</i> annuali di riduzione dei saldi strutturali possono contrastare fortemente con le politiche volte a una sostenibilità di lungo periodo. Riforme strutturali, infatti, sono consentite solo ai paesi con buona posizione di bilancio.
SUPPORTO DI RIFORME STRUTTURALI DI FINANZA PUBBLICA		
Riforme strutturali non inserite tra le regole.	Riforme strutturali non inserite tra le regole, ma maggiore attenzione alla qualità e alla sostenibilità di lungo periodo all'interno dei Programmi di stabilità.	Maggiore attenzione alla qualità nei Programmi di stabilità, con possibilità di riforme per i paesi con buone posizioni di bilancio.

Dall'analisi delle caratteristiche delle norme emergono alcune osservazioni. Sembra, in primo luogo, che le norme abbiano in qualche misura perso in chiarezza e trasparenza, aumentando in complessità. Dalle chiare indicazioni relative al *deficit* nominale si è passati alla fissazione di un più ambiguo obiettivo a medio termine di bilancio in pareggio o in *surplus*, per poi far riferimento al saldo corretto per il ciclo che non è univocamente definito e soprattutto non risulta osservabile e, quindi, monitorabile in corso d'opera.

Inoltre, si è tentata la ricerca di una maggiore flessibilità che, comunque, appare ottenibile appieno per i paesi già in buone condizioni fiscali e assai meno - data la richiesta di aggiustamenti strutturali annui dello 0,5% del PIL - per quelli in difficoltà. Il rispetto di traiettorie di azzeramento dei *deficit* - soprattutto nominali ma anche strutturali - risulta arduo in periodi di stagnazione, tuttavia, la mancanza di sanzioni - a meno del superamento del limite del 3% - fa sì che i paesi si trovino ad interpretare quanto loro richiesto più come linee-guida che come regole.

L'adeguatezza delle norme agli obiettivi è, di fatto, andata diminuendo nel tempo, in funzione di un irrigidimento dei vincoli e in mancanza di correzione ai comportamenti fiscali prociclici in fasi congiunturali sfavorevoli, anche se con la Proposta della Commissione si recupera un certo margine di flessibilità.

Quanto alla coerenza e al legame con le riforme strutturali, pur affiorando richieste di attenzione nei Programmi di stabilità agli indicatori relativi alla sostenibilità fiscale di lungo termine, il rilievo posto sui risultati di breve periodo può contrastare con l'avvio di tali riforme.

Si manifestano, in definitiva, le difficoltà di fissare regole comuni a paesi sovrani, con dimensioni, caratteristiche strutturali e di posizione rispetto al ciclo differenti, al fine di ottenere obiettivi fiscali stringenti che consentano tuttavia elementi di flessibilità.

In sostanza, quindi, il carattere multinazionale delle regole esaminate pone un problema di interconnessione tra sovranità nazionale, sussidiarietà e coordinamento sovranazionale. Esistono, inoltre, *trade-off* tra le varie caratteristiche delle regole (semplicità-flessibilità, semplicità-adequatezza, flessibilità-*enforceability*). Se, ad esempio, la preferenza è rivolta alla semplicità e trasparenza rispetto alla flessibilità, si ottiene *peer pressure*, monitoraggio centralizzato e prevenzione dei fenomeni di azzardo morale. D'altra parte, data la molteplicità dei paesi e la eterogeneità e la dispersione delle preferenze, come conseguenza si ha che una *one-size-fits-all fiscal rule* è probabilmente sub-ottimale⁴.

L'EFFICACIA DELLE TRE REGOLE

Nel periodo 1992-97, tutti i paesi dell'Unione, che mostravano attitudini e, soprattutto, conti pubblici oggettivamente diversi, hanno provveduto a ricalibrare le finanze pubbliche in vista dell'entrata nella terza fase dell'Unione Monetaria Europea. In seguito, quello che doveva essere un periodo di consolidamento seguendo le linee preventive e dissuasive del Patto di stabilità e crescita⁵, che appositamente "prolungava" i requisiti di Maastricht, ha invece visto emergere le prime incertezze sull'applicazione del Patto. Nel biennio 2002-03 - anni in cui si riscontrano difficoltà nei maggiori paesi, con l'avvio anche di tre procedure per disavanzo eccessivo - si concentrano le critiche circa la validità e applicabilità del Patto, cui ha fatto seguito la Proposta della Commissione.

Nel 1997, undici paesi, tra quelli che avevano scelto di aderire sin dall'inizio all'Unione Monetaria, rispettano i vincoli del Trattato. Nel 2002 solo sei paesi - tutti di piccole dimensioni, ad eccezione della Spagna - si trovano in situazione di bilancio quasi in pareggio o in *surplus*. Nel 2003, secondo le ultime previsioni della Commissione Europea, solo due dei sei paesi lontani dal pareggio nominale riuscirebbero a rispettare la nuova regola (di una riduzione del *deficit* strutturale rispetto al PIL pari allo 0,5%), ma uno Stato di quelli virtuosi non ne sarebbe in grado.

Indubbiamente, su tali esiti ha influito il ciclo economico sfavorevole e il timore degli effetti negativi sulla crescita di una troppo drastica riduzione dei saldi. Tuttavia, guardando agli Stati in linea con i dettami fiscali, può essere ragionevole ritenere che per paesi di minori dimensioni e, dunque, prevedibilmente di meno complessa gestione istituzionale, i vincoli di tipo quantitativo si

⁴ Cfr. Buti, Eijffinger e Franco (2003).

⁵ Iniziative paragonabili al Patto di stabilità e crescita sono state prese anche all'esterno dei paesi UE: in USA, il *Budget Enforcement Act* (1990); in Australia e Nuova Zelanda sono stati introdotti il rispettivamente il *Charter of Budget Honesty Act* (1998) and *Fiscal Responsibility Act* (1994).

siano rivelati efficaci. E' stata d'altra parte individuata una correlazione inversa tra complessità istituzionale di uno Stato e sua capacità di ottenere la disciplina fiscale⁶.

Un altro elemento che, secondo alcuni⁷, potrebbe aver giocato a vantaggio di una certa rilassatezza fiscale è la diversa valutazione della probabilità di sanzione. In altri termini, dal momento che sono i paesi più grandi ad essersi mostrati meno ambiziosi, si può argomentare che essi contassero su una minore probabilità di sanzione, considerando il meccanismo di ponderazione dei voti all'interno del Consiglio. Tuttavia, questo argomento cade di fronte all'evidenza del Portogallo, che è andato incontro alle procedure di sanzione.

Prima fase: 1992-97, il Trattato di Maastricht

Nel periodo 1992-97, il risanamento presenta caratteristiche di assoluta eccezionalità per ampiezza e velocità⁸: praticamente in tutti i paesi si riscontra una significativa riduzione del *deficit*, in gran parte strutturale, soprattutto per quelli che partivano da disavanzi più elevati (Grecia, Belgio, Italia). Se si guarda all'evoluzione del saldo primario, su cui il controllo dell'autorità pubblica è più evidente, si osserva un miglioramento medio di quattro punti percentuali. In particolare, sono i paesi con le condizioni di partenza peggiori che realizzano gli aggiustamenti più significativi: Grecia, Italia e Svezia effettuano lo sforzo più grande, anche se solo l'Italia entra nella terza fase fin dall'inizio.

Finlandia, Austria e Portogallo mostrano maggiori aumenti delle entrate mentre Irlanda, Paesi Bassi e Belgio realizzano le riduzioni delle spese rispetto al PIL più consistenti. Negli altri paesi, in linea generale, dopo una prima fase di aumento delle imposte si è passati al taglio delle spese, in particolare della componente dei trasferimenti alle famiglie e del costo del personale, dunque tagli politicamente costosi. Il cambiamento rilevante si è avuto nel 1994, data di inizio della seconda fase UME, che ha fatto sentire più incombenti le scadenze di Maastricht che hanno potuto quindi essere utilizzate come vincolo esterno.

È significativo notare che tale andamento è coinciso con periodi di recessione che nel passato avrebbero visto aumenti sostanziali della spesa.

Nel 1992, solo 5 paesi su 15 presentano un livello di disavanzo compatibile con il limite imposto dal Trattato di Maastricht. Nel 1996, sono ancora solo 4: la maggioranza dei paesi, dunque, raggiunge l'obiettivo nell'ultimo anno. Anche per quanto riguarda il parametro sul debito, nel 1992, 6 paesi non lo rispettano e nel 1997 il loro numero aumenta a 10, anche se solo Italia e

⁶ Cfr. von Hagen e Harden (1994).

⁷ Cfr. Lehment (2002).

⁸ Nel decennio 1982-1991, rispetto a quelli che saranno i parametri di Maastricht, sette paesi mostrano in media *deficit* elevati, o comunque superiori al 3% del PIL, sebbene di entità differenti: Italia (11,2), Grecia (11,1), Belgio (8,0), Irlanda (6,7), Portogallo (6,3), Paesi Bassi (4,8) e Spagna (4,6) (tuttavia nel 1991, l'Irlanda era al 2,3% e i Paesi Bassi al 2,9, ma con problemi di debito). Questi sette paesi nel 1991 hanno tutti un debito superiore al 60%, con l'eccezione della Spagna (44,2).

Belgio, tra i paesi che sarebbero entrati nell'Unione Monetaria, presentano un'eccedenza molto significativa, sia pure in diminuzione.

Nel periodo 1992-97, il deficit dell'Unione Europea si riduce di circa il 42%. Per i paesi della futura area dell'euro di quasi il 45%. I maggiori aggiustamenti riguardano l'Italia, che riduce il deficit di nove punti percentuali di PIL, la Grecia, che corregge di 7,5 punti pur risultando ancora fuori dai parametri e il Belgio, l'Irlanda e il Portogallo con diminuzioni rispettivamente di 4,3, 3,5 e 3 punti percentuali. La Germania ridimensiona in misura limitata il suo saldo, portandolo da un valore negativo di 3,3 nel 1991 (dopo un aumento del deficit legato alla riunificazione) ad uno di 2,7% nel 1997. La Francia, che nel decennio precedente il 1992 registra sempre (tranne che nel 1983) disavanzi al di sotto della soglia del 3 per cento, mostra invece *deficit* sempre superiori a tale livello nell'intero periodo 1992-96, per scendere al 3% richiesto solo nel 1997, con un aumento dell'indebitamento nel periodo di 0,9 punti in rapporto al PIL. Anche la Finlandia, è caratterizzata da un andamento analogo: dopo un avanzo medio tra il 1982 e il 1991 di 2,9 punti sul PIL, a partire dal 1991 mostra invece disavanzi elevati (7,3 nel 1993), fino al 1997 in cui chiude con un rapporto indebitamento/PIL pari all'1,6.

Nell'area dell'euro, l'unico paese in avanzo nel 1997 è il Lussemburgo che, del resto, presenta un accreditamento netto (di entità variabile tra il 6,5 del 1985 e lo 0,7 del 1992) a partire dal 1983.

Austria, Spagna e Paesi Bassi mostrano una crescita dell'indebitamento fino al 1995 che poi scende negli ultimi due anni e raggiunge nel 1997 rispettivamente 2,0, 3,2 e 1,1 per cento in rapporto al PIL.

Il solo paese a non centrare gli obiettivi di Maastricht e a non poter quindi entrare nell'Unione Monetaria è la Grecia: nel 1997, presenta, infatti, un tasso di inflazione superiore al parametro di riferimento di circa due punti e mezzo percentuali nonché un rapporto *deficit*/PIL pari al 4% e un tasso di interesse molto superiore alla soglia consentita. Tre paesi, invece, scelgono di non aderire sin dall'inizio all'Unione Monetaria: la Danimarca ne avrebbe però avuto la possibilità al contrario di Svezia e Regno Unito che non soddisfano il requisito sulle bande di oscillazione del cambio.

Quanto alla composizione dell'aggiustamento di bilancio, tra il 1992 e il 1997, le spese per interessi si riducono dello 0,4 in rapporto al PIL nell'Unione, registrando un leggero aumento solo in Francia, Germania e Svezia (0,3%) e Regno Unito (0,5%) e il saldo primario migliora in tutti i paesi della UE, in massima parte grazie ad una riduzione dell'incidenza delle spese.

Nel periodo in esame, infatti, le spese primarie in rapporto al PIL della UE scendono di 2,4 punti percentuali mentre la quota delle entrate è rimasta pressoché stabile, intorno al 47%.

Seconda fase: 1998-2002, il Patto di stabilità e crescita

Quando il Patto di stabilità e crescita entra in vigore, gli Stati dell'area dell'euro hanno appena realizzato una significativa riduzione del *deficit*. Tuttavia, le differenze tra i vari paesi

sono ancora significative e si spiegano, in parte, con la diversa configurazione di partenza.

La tendenza positiva dei saldi è comunque proseguita nei primi anni di applicazione del Patto di stabilità, sia pure a ritmo ridotto.

Nel triennio 1998-2000, l'indebitamento netto medio nell'area euro diminuisce di 1,6 punti rispetto al PIL (1,4 nella UE), passando dal 2,3 del 1998 all'1,0% del 2000, il livello più basso dal 1982.

Nel 2001, la tendenza alla diminuzione del saldo negativo si arresta e il *deficit* dell'area tocca l'1,6 %: otto paesi sono in *surplus* o in equilibrio (Austria, Belgio, Finlandia, Grecia, Irlanda, Lussemburgo, Paesi Bassi e Spagna) e quattro (Francia, Germania, Italia e Portogallo) sopra l'1% (Germania 2,8). I tre paesi convergenti hanno tutti rafforzato il loro avanzo.

Gli aggiornamenti del 2000 dei Programmi di stabilità avevano invece previsto per il 2001 un modesto miglioramento per l'area, basandosi su una previsione di crescita del 3,3 per cento decisamente migliore dell'1,6% verificatosi.

Sull'andamento del saldo dell'eurozona hanno influito gli sgravi fiscali concessi in alcuni paesi (con un -0,5% del PIL per le entrate complessive) e la diminuzione dell'incidenza sul PIL della spesa per interessi (-0,1%) che ha spinto invece in senso contrario.

Tra la fine del 2002 e l'inizio del 2003, procedure sui disavanzi eccessivi sono state avviate nei confronti di Portogallo, Germania e Francia.

L'avanzo primario dell'area nel 2002 si porta all'1,5%, dopo aver toccato nel 2000 il valore più elevato dal 1980 (3,0%). In termini strutturali, tuttavia, secondo le stime della Commissione, tale avanzo sarebbe pari al 2,2 per cento.

La riduzione del rapporto fra il debito e il PIL è comunque proseguita: nel 2002 l'incidenza del debito è scesa al 62,7% per la UE (-6,1 punti rispetto al 1998) e si manifesta in tutti i paesi dell'area con l'eccezione di Austria e Portogallo.

Rimangono ancora sopra la soglia psicologica del 100% Italia, Belgio e Grecia; sopra il vincolo del 60% invece si trovano la Germania, che interrompe la diminuzione del rapporto avviata nel 1998, e l'Austria, che continua ad aumentare il rapporto dallo stesso anno.

Dal punto di vista delle ambizioni di aggiustamento si registrano comunque marcate differenze. La tabella 1 mostra le proiezioni operate in ciascun Programma di stabilità. Da essa si evince che permangono considerevoli differenze tra i paesi. Danimarca, Irlanda, Finlandia, Lussemburgo, Svezia e Regno Unito, infatti, si proponevano di mettersi in regola con il parametro sull'indebitamento o di rafforzarlo già nel primo anno, mentre tutti gli altri paesi prevedevano di raggiungere quell'obiettivo seguendo un percorso di rientro più lento. Tra questi, i tre paesi oggi in difficoltà, l'Italia e l'Austria che, invece, ha avuto una riduzione più consistente del previsto.

Quanto alla lentezza dei piani di rientro, se si guarda allo scarto tra il *minimal benchmark*⁹ e gli obiettivi iniziali per il 2001, si osserva, in particolare, che Germania e Portogallo oltre a mostrare una differenza negativa, come anche Austria e Francia, non hanno modificato le loro proiezioni mantenendo cioè un "margine di sicurezza negativo". Questo può avere influenzato gli

Rapporto Annuale sullo stato dell'Unione Europea

Tab. 1 CONFRONTI TRA SALDI DI BILANCIO PUBBLICO, OBIETTIVI DEI PROGRAMMI DI STABILITA' E DI CONVERGENZA E SUCCESSIVI AGGIORNAMENTI* (in % del PIL)

		1998	1999	2000 ^(a)	2001 ^(a)	2002	2003 ^(b)	2004 ^(b)	2005	2006
Belgio	Consuntivo	-0.7	-0.5	0.1	0.2	0.1	-0.2	-0.1		
	PS	-1.6	-1.3	-1.0	-0.7	-0.3				
	agg. '99		-0.9	-1.0	-0.5	0.0	0.2			
	agg. '00			-0.1	0.2	0.3	0.5	0.6		
	agg. '01				0.0	0.0	0.5	0.6	0.7	
	agg. '02				0.2	0.0	0.0	0.3	0.5	N.D.
Germania	Consuntivo	-2.2	-1.5	-1.4	-2.8	-3.6	-3.4	-2.9		
	PS	-2.5	-2.0	-2.0	-1.5	-1.0				
	agg. '99		-1.1	-1.0	-1.5	-1.0	-0.5			
	agg. '00			-1.0	-1.5	-1.0	-0.5	0.0		
	agg. '01				-2.5	-2.5	-1.5	-1.0	-1.0	
	agg. '02				-2.8	-3.75	-2.75	-1.5	-1.0	0.0
Grecia	Consuntivo	-2.5	-1.8	-1.9	-1.9	-1.2	-1.1	-1.0		
	PS	-2.4	-2.1	-1.7	-0.8	ND				
	agg. '99		-1.6	-1.2	-0.2	0.2	ND			
	agg. '00			-0.8	0.5	0.5	1.5	2.0	2.0	
	agg. '01				0.1	0.8	1.0	1.2	ND	
	agg. '02				-1.2	-1.1	-0.9	-0.4	0.2	0.6
Spagna	Consuntivo	-3.0	-1.2	-0.9	-0.1	-0.1	-0.4	-0.1		
	PS	-1.9	-1.6	-1.0	-0.4	0.1				
	agg. '99		-1.1	-0.8	-0.4	0.1	0.2			
	agg. '00			-0.3	0.0	0.2	0.3	0.3		
	agg. '01				0.0	0.0	0.0	0.1	0.2	
	agg. '02				-0.1	-0.2	0.0	0.0	0.1	0.2
Francia	Consuntivo	-2.7	-1.8	-1.4	-1.6	-3.1	-3.7	-3.5		
	PS	-2.9	-2.3	-2.0	-1.6	-1.2				
	agg. '99		-2.1	-1.7	ND	ND	-0.5			
	agg. '00			-1.4	-1.0	-0.6	-0.4	0.2		
	agg. '01				-1.4	-1.8	-1.5	-0.5	0.0	
	agg. '02				-1.4	-2.8	-2.6	-2.1	-1.6	-1.0
Irlanda	Consuntivo	2.3	2.3	4.3	1.1	-0.3	-0.6	-0.9		
	PS	1.7	1.7	1.4	1.6	ND				
	agg. '99		2.0	1.2	2.5	2.6	ND			
	agg. '00			4.7	4.3	3.8	4.6	ND		
	agg. '01				1.4	0.7	-0.5	-0.6	ND	
	agg. '02				1.6	-0.5	-0.7	-1.2	-1.2	ND
Italia	Consuntivo	-3.1	-1.7	-1.8	-2.6	-2.3	-2.3	-3.1		
	PS	-2.6	-2.0	-1.5	-1.0	ND				
	agg. '99		-1.9	-1.5	-1.0	-0.6	-0.1			
	agg. '00			-1.3	-0.8	-0.5	0.0	0.3		
	agg. '01				-1.1	-0.5	0.0	0.0	0.2	
	agg. '02				-2.2	-2.1	-1.5	-0.6	-0.2	0.1
Lussemburgo	Consuntivo	3.0	3.5	6.1	6.4	2.6	-0.2	-1.2		
	PS	2.1	1.1	1.2	1.3	1.7				
	agg. '99		2.4	2.5	2.6	2.9	3.1			
	agg. '00			3.0	2.6	2.5	2.5	ND		
	agg. '01				4.1	2.8	3.1	3.4	ND	
	agg. '02				6.1	-0.3	-0.3	-0.7	-0.1	
Paesi Bassi	Consuntivo	-0.8	0.7	1.5	0.1	-1.1	-1.6	-2.4		
	PS	-1.3	-1.3	ND	ND	-1.1				
	agg. '99			-0.6	-0.6	-1.3	-1.1	ND		
	agg. '00			1.0	0.7	0.3	0.3	0.3		
	agg. '01				0.7	0.4	0.2	0.5	ND	
	agg. '02				0.1	-0.7	-1.0	-0.7	-0.4	0.1

Le regole della politica fiscale nell'Unione Europea...

segue Tab. 1 **CONFRONTI TRA SALDI DI BILANCIO PUBBLICO, OBIETTIVI DEI PROGRAMMI
DI STABILITA' E DI CONVERGENZA E SUCCESSIVI AGGIORNAMENTI (*)**
(in % del PIL)

		1998	1999	2000 ^(a)	2001 ^(a)	2002	2003 ^(b)	2004 ^(b)	2005	2006
Austria	Consuntivo	-2.5	-2.3	-1.9	0.3	-0.6	-1.1	-0.4		
	PS	-2.2	-2.0	-1.7	-1.5	-1.4				
	agg. '99		-2.0	-1.7	-1.5	-1.4	-1.3			
	agg. '00			-1.4	-0.8	0.0	0.0	0.0		
	agg. '01				0.0	0.0	0.0	0.2	0.5	
	agg. '02				0.3	-0.6	-1.3	-0.7	-1.5	-1.1
Portogallo	Consuntivo	-3.2	-2.8	-3.1	-4.2	-2.7	-3.5	-3.2		
	PS	ND	ND	-2.0	-1.5	-1.2	-0.8			
	agg. '99		-2.0	-1.5	-1.1	-0.7	-0.3			
	agg. '00			-1.5	-1.1	-0.7	-0.3	0.0		
	agg. '01				-2.2	-1.8	-1.0	0.0	0.4	
	agg. '02					-2.8	-2.4	-1.9	-1.1	-0.5
Finlandia	Consuntivo	1.5	2.0	6.9	5.1	4.7	3.3	3.0		
	PS	1.1	2.4	2.2	2.1	2.3				
	agg. '99		2.3	4.7	4.2	4.6	4.7			
	agg. '00			4.5	4.7	4.4	4.5	4.9		
	agg. '01				4.7	2.6	2.1	2.6	ND	
	agg. '02					3.8	2.7	2.1	2.6	2.8
Area euro	Consuntivo	-2.3	-1.3	-1.0	-1.6	-2.2	-2.5	-2.4		
	1998	-2.3	-1.8	-1.6	-1.1	-0.8				
	1999		-1.2	-1.1	-1.0	-0.6	-0.2			
	2000			-0.7	-0.6	-0.3	0.1	0.4		
	2001				-0.9	-0.9	-0.5	-0.2	ND	
	2002				-1.5	-2.2	-1.8	-1.1	-0.7	-0.1
Danimarca	Consuntivo	1.1	3.3	2.6	2.9	2.0	1.8	2.1		
	PC	1.0	2.3	2.5	2.5	2.8				
	agg. '99		2.9	2.1	2.2	2.3	2.5			
	agg. '00			2.7	2.8	2.6	2.6	2.7		
	agg. '01				1.9	1.9	2.1	2.1	2.1	
	agg. '02				1.8	2.1	2.2	2.5	2.4	2.2
Svezia	Consuntivo	2.3	1.5	3.4	4.5	1.3	0.8	1.2		
	PC	1.5	0.3	1.6	2.5	ND				
	agg. '99		1.7	2.1	2.0	2.0	ND			
	agg. '00			3.4	3.5	2.0	2.0	ND		
	agg. '01				4.6	2.1	2.2	2.3	ND	
	agg. '02				4.8	1.7	1.5	1.6	2.0	
Regno Unito ^(c)	Consuntivo	0.2	1.1	1.5	0.8	-1.3	-2.5	-2.5		
	PC	0.8	-0.3	-0.3	-0.1	0.2				
	agg. '99		1.2	0.2	0.2	0.0	-0.4			
	agg. '00			1.1	0.6	-0.1	-0.9	-1.0		
	agg. '01				-0.2	-1.1	-1.3	-1.1	-1.0	
	agg. '02				-0.2	-1.8	-2.2	-1.7	-1.6	ND
UE	Consuntivo	-1.7	-0.7	-0.3	-0.9	-1.9	-2.3	-2.2		
	1998	-1.7	-1.4	-1.2	-0.8	-0.5				
	1999		-0.6	-0.7	-0.6	-0.3	-0.2			
	2000			-0.2	-0.2	-0.1	0.0	0.2		
	2001				-0.7	-1.0	-0.7	-0.3	ND	
	2002				-1.1	-2.0	-1.7	-1.0	-0.7	ND

Fonte: Programmi di stabilità e convergenza e aggiornamenti, Commissione Europea (2003b;2003e)

Legenda: PS: Patto di stabilità; PC: Patto di convergenza; agg. '99: primo aggiornamento 1999-2000; agg. '00: secondo aggiornamento 2000-2001; agg. '01: terzo aggiornamento 2001-2002; agg. '02: quarto aggiornamento 2002-2003.

(*) (+) accreditamento netto, (-) indebitamento netto.

(a) Escludendo i proventi per la vendita delle licenze UMTS pari nel 2001 a 0,1 % del PIL in Belgio, 0,2 in Danimarca, 0,5 in Grecia, 0,1 in Francia e nel 2002: 0,04 in Francia e 0,2 in Irlanda.

(b) Previsioni di primavera della Commissione Europea per il 2003 e 2004

(c) I dati fanno riferimento all'anno finanziario.

N.B. Gli obiettivi di Germania, Francia, Paesi Bassi e Danimarca sono quelli riferiti alla Commissione Europea in rettifiche e chiarimenti successivi alla presentazione degli aggiornamenti.

sviluppi negativi successivi come previsto dalla Banca Centrale Europea nel maggio del 1999: "...at the beginning of the next century a number of important countries in the EU will be brought to a position from which it will be barely possible for them to withstand normal macroeconomic fluctuations without some risk of breaching the reference value for deficits".

Lo scostamento tra i valori previsti nei Programmi di stabilità e convergenza dei vari paesi dell'Unione e quelli verificatisi presenta un crescente ampliamento all'allungarsi del periodo di previsione. Ciò potrebbe essere spiegato da maggiori difficoltà di stime per gli anni più lontani, che si rivelano troppo ottimistiche. In effetti, il peggioramento del *deficit* rispetto alla previsione è legato solitamente ad una crescita nettamente inferiore a quella ipotizzata nei Programmi di stabilità. Tuttavia, anche nelle proiezioni di più breve termine, limitate all'anno successivo a quello di presentazione dei Programmi, l'errore medio si attesta a 0,5 punti percentuali.

Uno degli elementi che possono aver avuto un ruolo nel rilassamento della correzione delle finanze pubbliche - oltre ovviamente alla scarsa crescita e all'indebolirsi di molte delle possibili iniziative ormai attuate - è la coincidenza delle tornate elettorali. Nel biennio 2001-02, i quattro paesi sotto maggiore osservazione da parte della Commissione hanno chiamato i cittadini alle urne e sperimentato un cambio di governo (Cfr. Tab.2). Nell'anno precedente o successivo alle elezioni la tendenza ad un aumento dell'indebitamento in rapporto al PIL si manifesta un po' in tutti i paesi ed è meno evidente, almeno a prima vista, solo in quelli che hanno confermato il governo in carica con larga maggioranza.

Per evitare questo tipo di distorsioni, l'OCSE (2001) ha proposto la presentazione di un *Preelection Report* in cui venga chiaramente illustrata la situazione contabile dello Stato alla vigilia delle consultazioni, come del resto avviene già, ad esempio, in Australia.

Tab. 2 SALDI DI BILANCIO ED ELEZIONI POLITICHE NEI PAESI UE*

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Belgio	-0,7	-0,5	0,1	0,3	0,1	-0,2
Danimarca	1,1	3,3	2,6	2,8	2,0	1,8
Germania	-2,2	-1,5	-1,4	-2,8	-3,6	-3,4
Grecia	-2,5	-1,8	-1,9	-1,9	-1,2	-1,1
Spagna	-3,0	-1,2	-0,9	-0,1	-0,1	-0,4
Francia	-2,7	-1,8	-1,4	-1,6	-3,1	-3,7
Irlanda	2,3	2,3	4,3	1,2	-0,3	-0,6
Italia	-3,1	-1,7	-1,8	-2,6	-2,3	-2,3
Lussemburgo	3,0	3,5	6,1	6,4	2,6	-0,2
Paesi Bassi	-0,8	0,7	1,5	0,1	-1,1	-1,6
Austria	-2,5	-2,3	-1,9	0,3	-0,6	-1,1
Portogallo	-3,2	-2,8	-3,1	-4,2	-2,7	-3,5
Finlandia	1,5	2,0	6,9	5,1	4,7	3,3
Svezia	2,3	1,5	3,4	4,5	1,3	0,8
Regno Unito	0,2	1,1	1,5	0,8	-1,3	-2,5

Fonte: Banca d'Italia (2002), Commissione europea (2003d), www.electionsworld.org.

* (+) accreditamento netto, (-) indebitamento netto.

⁹ Il *minimal benchmark* è il valore di riferimento che la Commissione Europea ha calcolato per ciascuno degli Stati membri e rappresenta il valore che, tenuto conto della diversa sensibilità al ciclo, consentirebbe l'operare degli stabilizzatori automatici intorno all'equilibrio senza incorrere in un disavanzo eccessivo.

Terza fase: 2003-04, la Proposta della Commissione Europea

In base alle più recenti previsioni della Commissione, nel 2003 gli unici paesi a realizzare una riduzione strutturale dell'indebitamento pari allo 0,5% sarebbero Germania, Irlanda, Paesi Bassi e Regno Unito.

Dal lato del debito, dopo il leggero miglioramento (-0,2) della UE15 ancora nel 2002, e la stabilità per la UE12 (69,2%), si prospetta per il 2003 una crescita di circa 0,7 punti di PIL per entrambi gli aggregati, parzialmente recuperata nell'anno successivo. Le previsioni dei singoli paesi sono più ottimistiche ma si basano in generale su stime della crescita più elevate.

Per il 2004, il raggiungimento dell'obiettivo di una diminuzione del *deficit* strutturale dello 0,5% del PIL richiederà consistenti manovre di aggiustamento a livello europeo.

ASPETTI CRITICI DELLE TRE REGOLE

Le regole fiscali europee sono state ampiamente criticate in letteratura.

Quanto al Trattato di Maastricht, e in particolare con riferimento alle argomentazioni incentrate sugli effetti di *spillover* negativi arrecati al resto dell'Unione dalla situazione fiscale non sostenibile di un paese, la critica sovente mossa da alcuni economisti deriva dalla considerazione che in tali ragionamenti è implicita l'ipotesi di un non efficiente funzionamento del mercato dei capitali.

Se tali mercati funzionano, invece, in modo adeguato non ci sarà alcun effetto di *spillover* e si evidenzieranno diversi tassi di interesse nell'Unione¹⁰. Inoltre, l'impatto di un aumento dei tassi negli altri paesi verrebbe in parte compensato dagli effetti indotti dalla politica espansiva del paese con alto debito¹¹.

Anche il Patto di stabilità, soprattutto in seguito al rallentamento economico, è stato oggetto di numerose critiche nella letteratura¹².

In primo luogo, si afferma che esso riduce la flessibilità di bilancio. Come ritenuto dalla letteratura sulle aree valutarie, in mancanza di politiche monetarie autonome, la politica fiscale dovrebbe, invece, avere sufficienti spazi di manovra per rispondere a *shock country-specific*. Inoltre, in condizioni di bassa crescita possono verificarsi politiche pro-cicliche. Con la Proposta della Commissione si stringe sui tempi per il pareggio strutturale, magari proprio in un momento congiunturale in cui sarebbe preferibile che così non fosse. Il Patto, dunque, va più alla ricerca della solidità che della flessibilità. Utilizzare la politica di bilancio per finalità anti-cicliche e

¹⁰ Cfr. Buiter e Kletzer (1990) e Wyplosz (1991).

¹¹ Cfr. Bosi (2002).

¹² Per una documentata ed esauriente rassegna sull'argomento, a cui si è fatto tra l'altro riferimento nel testo, cfr. Buti, Eijffinger e Franco (2003) e Kell (2001).

contemporaneamente garantire una riduzione del debito nelle fasi recessive potrebbe richiedere significativi avanzi al netto degli effetti del ciclo. Le regole, inoltre, discriminano tra paesi con diverso valore degli stabilizzatori automatici: risultano penalizzati i paesi con bassi stabilizzatori, spinti alla necessità, quindi, di interventi discrezionali a fini di stabilizzazione¹³.

In secondo luogo, il Patto opera in modo asimmetrico, non limitando gli incentivi dei governi ad incrementare le spese e a tagliare le entrate in periodi favorevoli del ciclo. Ciò è stato particolarmente evidente nel comportamento fiscale dell'anno 2000 ed è vero soprattutto in coincidenza dei periodi elettorali¹⁴. Infatti, non rispettare il Patto non implica forti sanzioni politiche, come sarebbe, invece, accaduto per il mancato ingresso nell'Unione Monetaria.

Il Patto, inoltre, scoraggia gli investimenti pubblici, in quanto implica un incentivo a non intraprendere progetti a beneficio differito e ciò si verifica in particolar modo nei periodi di più intenso consolidamento fiscale. La restrizione sui bilanci introdotta ad Amsterdam appare, peraltro, in contraddizione con la logica di Maastricht, che in qualche modo teneva conto della regola aurea.

Il Patto non guarda alla posizione fiscale europea a livello aggregato, cosicché l'insieme delle politiche nazionali potrebbe non essere ottimale per l'intera zona dell'euro. Potrebbero, inoltre, insorgere seri problemi di coordinamento con una effettiva lacuna in termini di strumenti atti a fronteggiare *shock* simmetrici.

Infine, il Patto focalizza l'attenzione sugli impegni di breve termine e non prende in considerazione le riforme strutturali. Ciò, da un lato, porta ad incentivare la predisposizione di misure di carattere *una tantum* e lo sviluppo di forme di finanza creativa, a detrimento della trasparenza contabile dei bilanci pubblici; dall'altro, implica ignorare le passività future generate in particolare dai sistemi pensionistici pubblici e, quindi, un disincentivo all'effettuazione di riforme in campo previdenziale che consentono benefici a lungo termine ma peggioramenti del *deficit* a breve.

Passando alle Proposte della Commissione sono possibili alcune considerazioni¹⁵.

Rispetto agli obiettivi precedenti, il riferimento al bilancio in pareggio al netto degli effetti del ciclo amplia la flessibilità del sistema ma rimane comunque stringente per i paesi ancora lontani dall'equilibrio, essendo associato a un aggiustamento minimo annuale pari a 0,5 punti percentuali di PIL, lungo la transizione verso il pareggio.

I saldi strutturali non sono, come ricordato, grandezze osservabili in corso d'anno e vengono calcolati dalla Commissione oltre che sui risultati del passato sulla base anche delle proprie previsioni, che potrebbero quindi differire da quelle nazionali.

¹³ Cfr. Balassone, Franco e Zotteri (2002).

¹⁴ In von Hagen (2002) si evidenzia come nel periodo 1998-2001 la posizione fiscale nell'anno precedente le elezioni sia stata doppiamente espansiva rispetto a quanto avvenuto negli altri anni.

¹⁵ In gran parte contenute in ISAE (2003).

Quanto alla riduzione dello 0,5% del PIL da apportare annualmente al saldo strutturale, essa appare scelta in modo arbitrario, senza tener conto delle posizioni dei vari paesi e del loro percorso di aggiustamento, a partire dagli inizi degli anni novanta. Con riferimento ad alcuni paesi (come l'Italia), l'applicazione di tale regola, non volendo intervenire sugli investimenti, richiederebbe o l'aumento della pressione fiscale, a volte superiore alla media riscontrata nei dodici paesi dell'euro, o la riduzione in percentuale del PIL della spesa corrente al netto degli interessi - in situazioni anche inferiori di quella della zona dell'euro - oppure, infine, il ricorso a misure *una tantum*.

La semplice regola individuata sembra, dunque, prescindere da elementi importanti e dal fatto che, in mancanza di un bilancio federale su cui far ricadere l'onere della stabilizzazione, una maggiore flessibilità, in momenti congiunturali sfavorevoli, sarebbe forse opportuna per gli Stati membri. Il riferimento al saldo strutturale in continua riduzione consente, infatti, il funzionamento degli stabilizzatori automatici, ma esclude la possibilità di interventi discrezionali in funzione anti-ciclica.

Pur tenendo conto dell'importanza di adottare regole automatiche, visibili e perciò controllabili anche da parte dei mercati, la *ratio* economica del valore dello 0,5% appare meno stringente di quella sottostante alle scelte dei parametri del Trattato di Maastricht. Sembrano, infatti, preferibili regole meno soggette ad essere disattese, cioè traiettorie sostenibili di azzeramento del *deficit* strutturale. Una riduzione permanente di mezzo punto percentuale di PIL, sia pure dei disavanzi strutturali, può implicare, di fatto, manovre consistenti perché costruite rispetto agli andamenti tendenziali, e quindi espansivi, delle grandezze di finanza pubblica.

Ci si deve, inoltre, interrogare sugli effetti macroeconomici, durante la transizione verso il pareggio di bilancio, di correzioni dei saldi strutturali dello 0,5% del PIL, ripetute per vari anni nei maggiori paesi europei, che rappresentano oltre il 70% del PIL della zona dell'euro. Manovre simultanee e prolungate nel tempo potrebbero incidere ancora significativamente sul ciclo economico, con conseguenze negative sui bilanci stessi dei paesi. Simili aggiustamenti, almeno con le attuali prospettive economiche, appaiono ancora di complessa realizzazione, soprattutto se l'eventuale rallentamento pro-ciclico dell'aggiustamento dovesse comportare l'avvio di procedure di "punizione" da parte dell'Unione. I paesi in difficoltà si troverebbero, tra l'altro, a non avere alcun margine di flessibilità nei momenti di maggiore bisogno.

Il divieto di interventi pro-ciclici in fase di espansione, invece, correggerebbe una distorsione che ha caratterizzato gli ultimi anni: le regole del Patto, infatti, non hanno vincolato né sanzionato rilassamenti pro-ciclici in tempi di congiuntura favorevole. Dopo il 1997 si è ridotta la dimensione degli interventi correttivi e, nel 2001, il disavanzo dell'area dell'euro è cresciuto dall'1% del PIL del 2000 all'1,6 %, risultando in aumento dopo sette anni di riduzioni continue.

Per quanto concerne l'eventualità di peggioramenti temporanei dei saldi di bilancio concessi ai paesi più vicini al *close to balance*, si deve sottolineare che tale proposta

rappresenta l'unica possibilità di impatto anti-ciclico in un'area influenzata da interventi di bilancio restrittivi. Tale regola, di fatto, difficilmente consentirà di attuare riforme strutturali con costi a breve termine ai paesi che maggiormente ne avrebbero bisogno, per i quali, invece, esiste il rischio di rialzi della pressione fiscale e di tagli alla spesa per investimenti.

Per quanto riguarda, infine, la maggiore attenzione rivolta al debito pubblico, sembrerebbe opportuno inserire alcune cautele nella interpretazione del criterio ad esso riferito. In particolare, si dovrebbe tenere in considerazione, oltre alla dimensione complessiva del passivo, anche quella dell'attivo dello stato patrimoniale dei singoli paesi, talora, come nel caso italiano, di entità quasi equivalente. Inoltre, la valutazione dell'adeguatezza dell'aggiustamento dovrebbe tener conto, come avviene in relazione al *deficit*, della condizione ciclica in cui si trova l'economia del paese sotto osservazione, con la stima di un parametro di debito strutturale, cioè corretto per gli effetti del ciclo.

LE PRINCIPALI PROPOSTE DI REVISIONE DELLE TRE REGOLE

I suggerimenti forniti dagli economisti si distinguono in proposte di modifica delle regole in direzioni meno restrittive, per concedere una maggiore flessibilità volta a poter contrastare possibili *shock* asimmetrici, ed indicazioni di cambiamenti istituzionali a livello sovranazionale.

Modifiche delle regole

L'ipotesi di riforma¹⁶ più diffusa riguarda l'applicazione della *golden rule*, in formulazioni più o meno allargate di esclusione di spese pubbliche dalla definizione del saldo. Di essa si argomenta, per poi evidenziare la proposta di un Piano per il rilancio dell'economia europea (Azione europea per la crescita), operante nel rispetto delle regole fiscali.

Viene, inoltre, riportata una proposta di modifiche delle norme in una visione di più lungo periodo, la cosiddetta "Maastricht delle pensioni", nell'ambito di un'analisi dei processi comunitari che attualmente si occupano delle politiche previdenziali.

La golden rule

Le regole di bilancio europee non distinguono tra spese correnti e spese in conto capitale, ai fini del consolidamento della finanza pubblica.

Come già ricordato, secondo molti osservatori il Patto di stabilità scoraggerebbe gli

¹⁶ Altre proposte di riforma rivolgono maggiore attenzione al problema della sostenibilità. Si tratta, in particolare, della proposta Buiter-Grafe di una "Regola del pareggio permanente" del bilancio pubblico, corretto per l'inflazione e la crescita reale e del "Patto di sostenibilità del debito" di Pisani-Ferry che sposta l'enfasi sul solo rapporto debito/PIL. Per una descrizione di tali proposte cfr. Buti, Eijffinger e Franco (2003). Inoltre, è stato suggerito di far variare il limite sul disavanzo in modo inversamente proporzionale all'eccesso di debito pubblico (cfr. Fiorito, 2002).

investimenti pubblici. A tale proposito, è stato argomentato dalla Commissione Europea¹⁷ che la riduzione del peso sul PIL delle uscite per investimenti pubblici verificatasi, peraltro, già a partire dagli anni settanta in Europa sia dipesa, anche, dal livello di sviluppo dei paesi. In quelli altamente sviluppati, infatti, la produttività marginale del capitale fisico pubblico comincia a decrescere, mentre diviene sempre più importante il ruolo della conoscenza e del capitale umano. In riduzione dell'incidenza degli investimenti sul PIL hanno agito, inoltre, i processi di privatizzazione.

Esiste, in realtà, un incentivo, a ridurre le spese per investimenti dipendente dal fatto che l'elettorato preferisce tagli alla spesa in conto capitale, di cui usufruisce solo parzialmente, piuttosto che aumenti dell'imposizione o decurtazione dei trasferimenti correnti, di cui beneficia pienamente¹⁸. Data la necessità di orientarsi al bilancio in pareggio o in *surplus*, gli investimenti devono essere finanziati tramite entrate attuali (correnti e/o in conto capitale): il costo degli investimenti è sopportato dalla generazione attuale, mentre saranno le generazioni future a beneficiare pienamente dell'impatto di tale spesa. Il disincentivo ad attuare spese di investimento deriva infatti dagli effetti positivi ottenibili solo nel medio periodo, cui si contrappone a breve termine una riduzione dei margini di manovra per rispettare i limiti del Patto.

Considerando il periodo 1983-2002, i dati relativi alla spesa per investimenti pubblici in percentuale del PIL nell'UE (Cfr. Tab. 3) mostrano una chiara tendenza alla diminuzione a partire dal 1993 e sino al 1997 e, successivamente, una stasi in media sino al 2000. Nel 1983, l'area dell'euro aveva investimenti pari al 3,1% del PIL; tale livello medio si confermava negli anni 1983-91 e ancora nel 1992 presentava lo stesso valore. Nel 1991 il rapporto superava di un decimo quello del 1983. Nel periodo successivo, di vigenza del Trattato di Maastricht (1992-97), il dato dell'eurozona si abbassa di sette decimi di PIL¹⁹.

Nell'intervallo di tempo di funzionamento del Patto di stabilità (1998-2002) si manifesta una sostanziale stabilità degli investimenti pubblici sul PIL, in coincidenza con il meno accentuato consolidamento fiscale realizzatosi.

Una critica riguarda, dunque, il fatto che il Patto non indica chiaramente la riduzione delle spese correnti come obiettivo, implicando così che i vari paesi hanno ridotto la spesa pubblica per investimenti sul PIL.

È stata dunque proposta l'adozione di una *golden rule*. Tale regola prevede una valutazione dei saldi di bilancio al netto delle spese per investimento. Essa può essere applicata in maniera differenziata a seconda del valore dell'investimento e del saldo a cui si fa riferimento²⁰. Un tipo di regola, vigente in Germania, consiste nel non consentire, in ogni anno, *deficit* nominali più ampi

¹⁷ Commissione Europea (2003e).

¹⁸ Cfr. Balassone e Franco (1998), p. 351.

¹⁹ Negli Stati Uniti dal 1992 al 1997 il rapporto investimenti pubblici/PIL rimane costante, in Giappone, invece, si verifica un aumento di tale incidenza (a meno del 1997).

Tab. 3
INVESTIMENTI PUBBLICI
(in percentuale del PIL)

Paesi	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	Media Diff. '83-'91	1992	1993	1994	1995	1996	1997	Media Diff. '92-'97	1998	1999	2000	2001	2002	Media Diff. '98-'02		
Belgio	3,5	2,9	2,6	2,3	2,1	2,1	1,4	1,3	1,4	2,2	1,5	1,6	1,7	1,8	1,6	1,6	1,6	-0,1	1,6	1,8	1,8	1,5	1,6	1,7	0,0
Danimarca	2,2	1,9	2,1	1,6	1,8	1,9	1,8	1,6	1,5	1,8	2,0	1,9	1,8	1,8	2,0	1,9	1,9	0,1	1,7	1,7	1,7	1,9	1,7	1,7	0,0
Germania	2,5	2,4	2,4	2,5	2,4	2,3	2,4	2,3	2,6	2,4	-0,1	2,8	2,7	2,6	2,3	2,1	1,9	2,4	0,9	1,9	1,9	1,8	1,7	1,6	0,3
Grecia	3,0	3,5	3,7	3,4	2,7	3,0	3,0	2,8	3,1	3,1	-0,1	3,5	3,3	3,1	3,2	3,4	3,3	3,3	0,1	3,6	3,5	4,1	3,9	3,8	-0,2
Spagna	2,8	3,0	3,7	3,7	3,5	3,7	4,3	4,9	4,8	3,8	-2,0	4,0	4,2	4,0	3,7	3,1	3,1	3,7	0,9	3,3	3,4	3,1	3,2	3,3	0,0
Francia	3,3	3,1	3,2	3,2	3,0	3,3	3,4	3,6	3,5	3,3	-0,2	3,5	3,2	3,2	3,3	3,0	3,0	3,2	0,5	2,9	3,0	3,2	3,2	3,1	-0,2
Irlanda	4,4	3,8	3,8	3,5	2,6	1,7	1,8	2,0	2,1	2,9	2,3	2,0	2,1	2,3	2,3	2,5	2,3	-0,5	2,7	3,2	3,7	4,6	4,4	3,7	-1,7
Italia	3,7	3,6	3,7	3,5	3,5	3,4	3,3	3,3	3,2	3,5	0,5	3,0	2,6	2,3	2,1	2,2	2,2	2,4	0,8	2,4	2,4	2,5	1,8	2,3	0,6
Lussemburgo	5,4	4,5	4,2	3,9	4,3	4,5	4,7	4,5	0,7	5,2	5,2	4,3	4,6	4,7	4,2	4,7	1,0	4,5	4,6	4,1	4,3	4,7	-0,2
Paesi Bassi	2,5	2,6	2,3	2,1	2,1	2,1	2,0	2,0	2,2	2,2	0,3	2,1	2,1	2,1	3,0	3,1	2,9	2,6	-0,8	2,9	3,0	3,2	3,4	3,5	-0,6
Austria	3,8	3,7	3,6	3,8	3,4	3,3	3,3	3,2	3,3	3,5	0,5	3,3	3,3	3,1	2,8	2,0	3,0	3,0	1,3	1,8	1,7	1,5	1,2	1,5	0,6
Portogallo	4,1	3,7	3,3	3,1	3,3	3,5	3,3	3,3	3,4	3,4	0,7	3,8	4,0	3,6	3,7	4,2	4,4	4,0	-0,6	3,9	4,1	3,8	4,1	3,6	0,3
Finlandia	4,0	3,6	3,7	3,6	3,8	3,9	3,1	4,0	4,1	3,8	-0,1	3,8	3,1	3,2	2,8	2,9	3,1	3,2	0,7	2,9	2,8	2,6	2,8	2,7	0,1
Svezia	3,7	3,3	3,1	2,7	2,6	2,3	2,5	2,4	2,3	2,8	1,4	2,7	1,1	3,0	3,4	3,5	3,1	2,8	-0,4	3,2	3,2	2,9	3,0	3,2	0,0
Regno Unito	2,0	2,2	2,1	1,9	1,7	1,4	2,1	2,6	2,4	2,0	-0,4	2,3	2,1	2,0	2,0	1,5	1,2	1,9	1,1	1,2	1,1	1,1	1,2	1,3	-0,1
Area euro	3,1	3,0	3,1	3,0	2,9	3,0	3,0	3,1	3,2	3,0	-0,1	3,1	2,9	2,8	2,7	2,6	2,4	2,8	0,7	2,5	2,5	2,5	2,4	2,5	0,1
UE	2,9	2,9	2,9	2,8	2,7	2,7	2,8	3,0	3,0	2,9	-0,1	3,0	2,7	2,7	2,6	2,5	2,2	2,6	0,8	2,3	2,3	2,3	2,2	2,3	0,1

Fonte: Banca d'Italia (2002) e Commissione Europea (2003b).

degli investimenti lordi. Per cui, rispetto alla situazione attuale, cambierebbe il parametro di riferimento del disavanzo come tetto superiore, che varierebbe dunque da paese a paese in funzione del livello degli investimenti lordi sul PIL. Rimarrebbe, tuttavia, immutato l'obiettivo del *close to balance or in surplus* del Patto di stabilità per il bilancio corrente nominale, che deve dunque essere in pareggio.

Un altro esempio di regola, adottato nel Regno Unito, implica la considerazione degli investimenti netti e il cambiamento dell'obiettivo a medio termine (e quindi del Patto), lasciando invece inalterato il tetto del 3% riferito al *deficit* nominale. Il saldo corretto per il ciclo potrebbe cioè oscillare tra il pareggio e il livello degli investimenti netti sul PIL.

Il Patto, come già accennato, è da molti ritenuto responsabile, almeno in parte, della incapacità dell'area dell'euro di sostenere la domanda e di mantenere la crescita del PIL, cosicché in periodi congiunturali sfavorevoli si stanno ampliando i *deficit* all'interno dell'area stessa.

È stata auspicata, allora, l'applicazione di una regola aurea in una situazione, come quella attuale di abbondanza di risparmio, tassi di interesse bassi e domanda di consumi e di investimenti privati che languono.²¹

A tale proposito, la Commissione²² appare contraria alla *golden rule* per l'Unione Europea, sottolineando tra l'altro come nell'ambito delle regole europee per la finanza pubblica la questione della importanza degli investimenti sia tenuta in conto. L'articolo 104(3) del Trattato di Maastricht, infatti, dispone che, nel valutare la posizione fiscale dei Paesi membri che non abbiano rispettato uno o entrambi i criteri del *deficit* o del debito, la Commissione consideri il fatto che il *deficit* sia o meno superiore alle spese di investimento. Inoltre, i Programmi di stabilità devono riportare informazioni circa gli investimenti pubblici. La Proposta della Commissione prevede, infine, temporanee deviazioni dalle regole, allo scopo di realizzare investimenti, per i paesi con finanze pubbliche sostenibili.

La Commissione individua precise ragioni teoriche e pratiche contro l'introduzione di una *golden rule*. In primo luogo, evidenzia l'eventualità di una distorsione nell'allocazione delle risorse a favore del capitale fisico nei confronti del capitale umano. In secondo luogo, si pone il problema di un ostacolo al raggiungimento dell'obiettivo sul debito²³ e, quindi, della sostenibilità delle finanze pubbliche, quando è richiesto un maggior rigore al fine di creare lo spazio per fronteggiare i costi attesi per l'invecchiamento della popolazione. Sono, infine, prospettate le perplessità per l'attuazione di una regola multilaterale che faccia riferimento agli investimenti

²⁰ Cfr. a tale proposito il riquadro "How would the introduction of a golden rule modify the fiscal architecture of EMU", in Commissione Europea (2003e), p.95.

²¹ Come proposto da Modigliani in una intervista sul Corriere della Sera del 6 giugno 2003.

²² Cfr. Commissione Europea (2003e).

²³ Come peraltro prospettato anche in Balassone e Franco (1998) e (2001).

netti (quelli con efficacia sulla crescita), date le difficoltà di calcoli realistici, comparabili e tempestivi, con il rischio di pratiche opportunistiche anche per quanto riguarda l'incentivo, più generale, a classificare erogazioni correnti come spese in conto capitale.

A ciò si aggiunge il rischio di un impatto pro-ciclico degli investimenti, a causa dei ritardi interni dovuti ai tempi di progettazione, autorizzazione, esecuzione che rendono complicato l'utilizzo della spesa in conto capitale come stabilizzatore discrezionale.

Per quanto riguarda i primi due aspetti, è stato sostenuto²⁴ in relazione alla copertura in *deficit* di spese volte alla stabilizzazione e allo sviluppo che esse sono in grado di autofinanziarsi senza provocare oneri per interessi sul debito, attraverso l'incremento apportato alla redditività del sistema economico. Infatti, ciò che giustifica l'emissione di debito pubblico è la sua utilizzazione al fine di incrementare la capacità produttiva, fisica ed umana, del sistema economico. Non devono, dunque, preoccupare gli aspetti macroeconomici riguardanti il debito pubblico - il suo livello, il suo peso sul PIL o la sua dinamica temporale - ma, piuttosto, il rilievo di carattere microeconomico della parte di debito accesa per ragioni improduttive rispetto a quella che lo ripaga automaticamente essendo volta allo sviluppo, cioè a incrementare la capacità produttiva e la redditività, anche in termini sociali, della collettività.

Alle spese con fini redistributivi e allocativi, da finanziare all'interno di un bilancio in pareggio, possono dunque essere associate spese per lo sviluppo, finanziate in disavanzo, in grado di ripagare l'onere del debito. Tali spese, oltre a quelle destinate all'accumulazione del capitale materiale, comprendono anche quelle relative all'incremento del capitale umano, distinte entrambe in lorde o nette, rendendo quindi necessario il superamento della tradizionale ripartizione, operata dalla contabilità nazionale, tra uscite di carattere corrente, in conto capitale o di natura finanziaria. Così, alle tradizionali erogazioni per investimenti (opere pubbliche, fabbricati, ecc.) si devono aggiungere le spese per la salute, per l'istruzione e la ricerca, nonché contributi e altri trasferimenti, anticipazioni e crediti per finalità produttive e partecipazioni azionarie in imprese pubbliche²⁵.

Una visione "allargata" della regola aurea, oltre a ridimensionare le preoccupazioni sul debito, impedisce le possibili distorsioni a sfavore del capitale umano paventate dalla Commissione. Tuttavia, amplifica gli incentivi opportunistici di riclassificazione delle spese all'interno del bilancio pubblico.

Inoltre, le operazioni di calcolo per gli investimenti, materiali e non, (riclassificazioni,

²⁴ Cfr. Modigliani e Padoa Schioppa Kostoris (1998), p. 10.

²⁵ In Modigliani e Padoa Schioppa Kostoris (1998), dopo opportune riclassificazioni e riaggregazioni, si stima per l'Italia un valore delle spese lorde delle Amministrazioni Pubbliche per lo sviluppo, comprendente le voci sopra riportate, pari a circa il 15% del PIL nel 1990. Ma quasi i 2/3 di tali esborsi servono a ricostituire il capitale pubblico esistente e solo il rimanente terzo, pari al 5% del PIL, corrisponde - dopo l'applicazione di differenti criteri di "nettatura" di varie tipologie di ammortamenti - a erogazioni nette volte ad accrescere la capacità produttiva e la redditività della collettività. Di queste ultime, approssimativamente 1/3 è destinato al capitale umano e i restanti 2/3 (pari a circa il 3% del PIL) afferiscono al capitale fisico.

riaggregazioni, deduzione degli ammortamenti) appaiono complesse e, quindi, rendono difficile l'applicazione della *golden rule* come regola operativa.

In una recente proposta²⁶, dai calcoli di quantificazione dei parametri fiscali, possono essere esclusi, peraltro non in modo permanente, oltre agli investimenti pubblici anche talune poste di natura corrente, comunque previa autorizzazione dell'Unione. Si suggerisce, quindi, una *golden rule* riferita anche alle spese in ricerca e capitale umano e da applicare solo in caso di rallentamenti congiunturali, verificatisi a livello di singolo paese o dell'Unione nel suo insieme. Il garantire, viceversa, il rispetto pieno delle regole del Patto nelle fasi favorevoli del ciclo contribuisce a ridurre l'impatto sul debito del meccanismo individuato.

La procedura di autorizzazione ipotizzata prevede il controllo da parte della Commissione sulla qualità della spesa e sui suoi tempi di esecuzione e la decisione dell'ECOFIN circa l'ammissibilità della richiesta, onde evitare che siano agevolati paesi con politiche fiscali insostenibili. L'efficacia dell'operazione a fini anti-ciclici può essere rafforzata, oltre che dalla presenza di spese correnti più tempestivamente attivabili di quelle in conto capitale, dall'esclusione, dal calcolo dei parametri, delle erogazioni per investimenti cofinanziate a livello europeo tramite i fondi strutturali, ottenendo in tal modo una rapida valutazione e, quindi, applicazione del meccanismo di stimolo.

Più in generale, con riferimento alla possibilità degli effetti pro-ciclici dovuti all'applicazione della *golden rule*, si può ritenere che gli investimenti in ricerca durante le fasi favorevoli del ciclo non siano considerati come misure pro-cicliche, ma azioni puntuali di una più ampia strategia di politica economica, volta ad agire sul potenziale di crescita dell'economia.

“L’Azione europea per la crescita”

L'adozione della *golden rule* presenta un ulteriore grave limite, derivante dal fatto che in un'economia integrata come quella dell'Unione, a causa delle rilevanti esternalità positive a vantaggio di altri paesi, ogni singolo Stato tende a compiere azioni di stabilizzazione in misura sub-ottimale. Risulta allora corretto affidare la responsabilità della politica anti-ciclica a livello europeo. In considerazione di ciò e in una visione di rispetto delle regole fiscali, si colloca, allora, il Piano²⁷ presentato dal Ministro Tremonti al Parlamento Europeo lo scorso 12 giugno. Il piano, definito “Azione europea per la crescita” e prima priorità della Presidenza italiana del Consiglio ECOFIN, ha l'obiettivo di fornire un segnale politico di sostegno alla crescita, all'interno delle regole europee di bilancio. Il fine precipuo dell'Azione è, infatti, quello di una ripresa degli investimenti pubblici europei, in primo luogo nei settori delle infrastrutture, materiali o immateriali, e dei trasporti²⁸.

²⁶ Cfr. Monorchio e Verde (a cura di) (2002).

²⁷ Cfr. Ministero dell'Economia e delle Finanze (2003).

²⁸ Per una prima analisi degli effetti macroeconomici del Piano, cfr. il riquadro seguente. Sulla necessità di investire maggiori risorse in infrastrutture immateriali, cfr. il capitolo 5 di questo Rapporto.

Il Piano si pone, dopo la nascita dell'euro, come primo strumento di politica economica europea per la ripresa e la crescita del potenziale a lungo termine e prevede aumenti annui degli investimenti pubblici in infrastrutture pari allo 0,5-1% del PIL europeo.

Si tratta di riavviare il programma di investimenti in infrastrutture di trasporto europee transnazionali, cioè di riavviare il "Piano Delors" del 1993 (con le opere individuate nell'ambito del Consiglio Europeo di Essen del 1994) - così come riconsiderato e ampliato dal gruppo di lavoro Van Miert - , di rafforzare l'impegno economico e di attivare in seguito anche infrastrutture immateriali.

Circa dieci anni dopo il Consiglio di Essen, la situazione riguardante lo sviluppo della rete transeuropea di trasporto accusa, infatti, notevoli ritardi rispetto ai piani allora ipotizzati²⁹, con un tasso di realizzazione che a fine 2001 era pari al 25 per cento³⁰.

Pur essendo specificatamente attribuita alla Comunità, dal Trattato di Maastricht³¹, una nuova competenza riguardante gli orientamenti per lo sviluppo di tale rete, non sono state approntate, in contemporanea, adeguate risorse finanziarie.

L'insufficienza delle risorse finanziarie (pubbliche e, di conseguenza, private) e la mancanza di una precisa volontà politica degli Stati membri hanno frenato la realizzazione dei piani inizialmente disposti.

I mezzi finanziari pubblici a disposizione sono quelli degli Stati membri che, dopo una media dell'1,5% del PIL degli anni '80, rappresentano attualmente meno dell'1% (circa 15-20 miliardi di euro all'anno) e quelli della Comunità, costituiti dai fondi strutturali e di coesione e dal bilancio specificatamente riservato al settore delle reti transeuropee³², che ammontano a circa 20 miliardi di euro per il periodo 2000-2006, a cui si aggiungono le operazioni della BEI per finanziare i grandi progetti.

Anche a causa degli scarsi finanziamenti pubblici, la partecipazione dei privati ai progetti di sviluppo della rete è stata limitata e molto selettiva.

Il partenariato pubblico-privato (PPP) ha bisogno, infatti, di particolari condizioni per un buon funzionamento: dalla chiarezza dei progetti, sostenuti da una decisa volontà di attuazione, alla trasparenza delle condizioni finanziarie, con esplicitazione delle garanzie, alla individuazione di un flusso di ricavi entro termini ragionevoli, sino ad un assetto giuridico preciso e stabile. In mancanza di taluni prerequisiti, il PPP ha implicato *ex post*, a volte, costi significativi per il settore pubblico.

²⁹ L'analisi segue gli argomenti esaminati in Commissione Europea (2003c).

³⁰ Con solo tre opere completate: il collegamento fisso tra Svezia e Danimarca, l'aeroporto di Milano Malpensa e la linea ferroviaria Cork-Dublino. Cfr. Comunicazione della Commissione (2003c).

³¹ Cfr. l'articolo 155 del Trattato e l'adozione della decisione 1692/96.

³² Realizzato tramite il Regolamento di attuazione (CE) n. 2236/95, poi modificato dal Regolamento (CE) n. 1655/99. La dotazione di tale bilancio è pari a 4,17 miliardi di euro per il periodo 2000-06.

Azione europea per la crescita: una prima valutazione dei possibili effetti

All'inizio della seconda decade di giugno il Ministro dell'Economia Tremonti ha presentato, prima alla stampa e poi alla Commissione affari economici e monetari del Parlamento Europeo, "Le priorità della Presidenza italiana del Consiglio ECOFIN". Tra le altre, un ruolo di primo piano è rivestito dalla "Azione europea per la crescita". Il documento rappresenta un forte impulso politico a sostegno degli studi finalizzati a individuare le opere necessarie all'adeguamento delle infrastrutture europee (TEN's), condotti dalla Commissione a partire dal 1993 con il "Piano Delors", fino alla Proposta presentata, il 30 giugno scorso, dal gruppo di lavoro presieduto dall'ex Commissario europeo ai trasporti Karel Van Miert¹, studio che tiene conto anche del prossimo allargamento dell'Unione.

Il piano Tremonti si discosta da quello proposto da Van Miert per le risorse ritenute necessarie a quello che non è pensato essere solo un adeguamento infrastrutturale, ma un'azione di "rilancio dell'economia europea, che passa attraverso la ripresa degli investimenti pubblici", intesi non solo come capitale fisico, ma anche come "capitale umano, ricerca e tecnologia"². Mentre il gruppo Van Miert ritiene necessarie, per il conseguimento degli obiettivi prefissati³, un ammontare di risorse pari allo 0,16% del PIL dell'Unione allargata per ogni anno, il piano del ministro italiano dell'Economia prevede un rilancio degli investimenti più consistente, dell'ordine dello 0,5-1% del PIL. In pratica si può considerare il primo come un piano "minimale", nel senso che fa riferimento agli investimenti necessari per il normale conseguimento degli obiettivi stabiliti all'articolo 2 del Trattato sull'Unione Europea, mentre il secondo sembra avere obiettivi più ambiziosi di rilancio dell'economia europea, allo scopo di riacquistare quella centralità che, a livello internazionale, sembra essersi indebolita nel corso degli ultimi anni.

In questo riquadro si cerca di valutare gli effetti, sui paesi europei, che potrebbero prodursi da una ripresa degli investimenti pubblici. Le simulazioni condotte rappresentano una "via di mezzo" tra le due proposte e prevedono un tasso annuo costante di incremento degli investimenti, pari allo 0,16% del PIL dei paesi dell'Unione Europea. Si passa quindi da maggiori investimenti pari a questo ammontare per il 2004, fino allo 0,8% del PIL nel 2008. Tale approccio è coerente con i tempi di messa a regime dei cantieri, che necessariamente presentano un profilo crescente.

Due simulazioni sono state effettuate con l'ausilio del modello macroeconomico internazionale dell'Oxford Economic Forecasting. I maggiori investimenti sono stati attribuiti,

¹ All'indirizzo internet della TEN's (<http://europa.eu.int/comm/transport/themes/network/english/ten-t-en.html>) si leggono i seguenti obiettivi per lo sviluppo della rete europea dei trasporti:

" In contributing to the implementation and development of the **Internal Market**, as well as re-enforcing **economic and social cohesion**, the construction of the trans-european transport network is a major element in economic **competitiveness** and a **balanced and sustainable development** of the European Union.

This development requires the **interconnection and interoperability** of national networks as well as the access to them. Lastly, to achieve these objectives, the Community has established **guidelines** covering the objectives, priorities, the definition of projects of common interest, and the main themes of the envisaged measures."

² "Le priorità della Presidenza italiana del Consiglio ECOFIN".

³ Tali obiettivi sono suddivisi in quattro liste: La Lista 0 contiene i 5 progetti da completare, individuati nel Consiglio Europeo di Essen del 1994; la Lista 1 i 18 nuovi progetti prioritari da iniziare; la Lista 2 i nuovi progetti rispetto ai quali proseguire gli studi (4); la Lista 3 un insieme di possibili progetti da "tenere in considerazione".

coerentemente con quanto proposto dai due Piani⁴, per l'80% a maggiori investimenti privati, mentre per il restante a investimenti pubblici, prendendo in considerazione solo i 15 paesi attualmente appartenenti all'Unione. La distinzione tra i due esercizi riguarda il comportamento delle autorità di politica monetaria, che nel primo caso mantengono un atteggiamento neutrale, mentre nel secondo risultano accomodanti. La tabella R1 riassume gli effetti della prima simulazione, in termini di scostamenti dallo scenario base in cui non sono presenti investimenti aggiuntivi, sulle principali variabili relative all'area euro e ai maggiori paesi.

Tab. R1 EFFETTI DEL PIANO TREMONTI-VAN MIERT CON POLITICA MONETARIA NEUTRALE*

		2004	2005	2006	2007	2008	Effetto cumulato
AREA EURO	PIL	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,6
	Investimenti fissi/PIL	0,1	0,3	0,4	0,5	0,7	2,0
	Investimenti Fissi	0,6	0,9	0,8	0,8	0,9	4,0
	Consumi Privati	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
	Esportazioni	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,6
	Importazioni	0,2	0,3	0,2	0,2	0,3	1,3
	Tassi di interesse a breve	0,1	0,2	0,4	0,6	0,7	2,0
GERMANIA	PIL	0,1	0,2	0,1	0,1	0,2	0,7
	Investimenti fissi/PIL	0,1	0,2	0,4	0,5	0,7	1,9
	Investimenti Fissi	0,6	1,0	0,9	0,9	1,0	4,3
	Consumi Privati	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
	Esportazioni	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,6
	Importazioni	0,2	0,3	0,2	0,2	0,3	1,3
FRANCIA	PIL	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,8
	Investimenti fissi/PIL	0,1	0,3	0,4	0,6	0,7	2,1
	Investimenti Fissi	0,6	1,0	0,9	0,9	1,0	4,4
	Consumi Privati	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,3
	Esportazioni	0,2	0,2	0,1	0,1	0,2	0,8
	Importazioni	0,3	0,4	0,3	0,3	0,4	1,8
ITALIA	PIL	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,6
	Investimenti fissi/PIL	0,1	0,3	0,4	0,6	0,7	2,1
	Investimenti Fissi	0,6	0,9	0,9	0,9	0,9	4,1
	Consumi Privati	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,3
	Esportazioni	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,5
	Importazioni	0,2	0,3	0,1	0,2	0,2	0,9

* Scostamenti in punti percentuali rispetto allo scenario base.

L'effetto cumulato sul PIL, per i singoli paesi e per l'area considerata, risulta essere abbastanza contenuto, dell'ordine di 0,6-0,8 punti percentuali. Questo accade perché il modello non coglie appieno gli effetti di lungo periodo sul prodotto potenziale. Dato questo livello, l'aumento della domanda riduce l'output-gap, provocando un aumento dei tassi di interesse, governati da una Regola di Taylor. A sua volta, l'aumento dei tassi impedisce che si inneschi un

⁴ Per maggiori dettagli sulle forme di finanziamento degli investimenti si rimanda al paragrafo "L'azione europea per la crescita".

processo moltiplicativo sugli investimenti e di feedback sulle altre variabili. In pratica questi nuovi investimenti non vengono interpretati come indirizzati all'incremento del potenziale di crescita nel lungo periodo, ma come risposta di breve all'aumento della domanda. Se la domanda addizionale viene saturata in fretta, cioè con un livello di investimenti relativamente modesto, i tassi di interesse si muovono per frenare la tendenza a effettuare investimenti eccessivi.

Per internalizzare l'effetto di lungo periodo sul prodotto potenziale che tali investimenti dovrebbero comportare, nella seconda simulazione la politica monetaria è accomodante, uguale cioè allo scenario base, in modo che i tassi di interesse non blocchino il processo di retroazione. La tabella R2 mostra i risultati del secondo esercizio.

Tab. R2 EFFETTI DEL PIANO TREMONTI-VAN MIERT CON POLITICA MONETARIA ACCOMODANTE*

		2004	2005	2006	2007	2008	Effetto cumulato
AREA EURO	PIL	0,1	0,2	0,3	0,3	0,4	1,3
	Investimenti fissi/PIL	0,1	0,3	0,4	0,6	0,8	2,2
	Investimenti Fissi	0,6	1,1	1,1	1,2	1,2	5,2
	Consumi Privati	0,0	0,1	0,2	0,2	0,3	0,8
	Esportazioni	0,2	0,4	0,4	0,4	0,5	1,9
	Importazioni	0,3	0,5	0,5	0,6	0,7	2,6
GERMANIA	PIL	0,1	0,2	0,3	0,3	0,4	1,4
	Investimenti fissi/PIL	0,1	0,2	0,4	0,6	0,7	2,0
	Investimenti Fissi	0,6	1,1	1,2	1,2	1,3	5,3
	Consumi Privati	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,6
	Esportazioni	0,2	0,4	0,4	0,5	0,6	2,0
	Importazioni	0,3	0,5	0,5	0,5	0,6	2,3
FRANCIA	PIL	0,1	0,2	0,3	0,3	0,4	1,3
	Investimenti fissi/PIL	0,1	0,3	0,5	0,6	0,8	2,3
	Investimenti Fissi	0,7	1,2	1,1	1,2	1,3	5,4
	Consumi Privati	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,7
	Esportazioni	0,2	0,4	0,5	0,6	0,7	2,4
	Importazioni	0,4	0,7	0,7	0,7	0,9	3,3
ITALIA	PIL	0,1	0,2	0,3	0,3	0,4	1,3
	Investimenti fissi/PIL	0,1	0,3	0,4	0,6	0,8	2,2
	Investimenti Fissi	0,6	1,1	1,1	1,1	1,2	5,1
	Consumi Privati	0,0	0,0	0,1	0,2	0,3	0,7
	Esportazioni	0,1	0,3	0,3	0,4	0,4	1,5
	Importazioni	0,2	0,4	0,4	0,5	0,6	2,1

* Scostamenti in punti percentuali rispetto allo scenario base.

In quest'ultimo caso l'effetto globale sul PIL è raddoppiato e pari a circa 1,3 punti percentuali. Gli effetti nei diversi paesi sono simili e mostrano una chiara progressività nel tempo attribuibile alla dinamica degli investimenti e all'incremento del prodotto potenziale che questi generano.

Tuttavia col tempo, alcune iniziative sono state prese nell'ambito della normativa a favore del PPP, tra cui in particolare (nel 2000) la Proposta della Commissione di modifica del vecchio regolamento sugli aiuti di Stato (R/1107/70), secondo la quale sono autorizzati alcuni aiuti per la creazione di PPP.

Al fine di rispettare gli obiettivi che l'articolo 155 pone alla Comunità, si prospettano la definizione delle priorità con un nuovo slancio politico, la maggiore attivazione dei fondi con promozione di capitali privati, la definizione di un quadro comunitario stabile in materia di tariffazione, la creazione di strutture adeguate di gestione per ogni grande progetto, una maggiore attenzione alle garanzie. In particolare, nel Piano di azione europeo si propone la diffusione della tipologia di intervento attribuita alla recente istituzione italiana Infrastrutture Spa (ISpa).

Quanto ai fondi, esistono proposte di aumento sia da parte del Parlamento Europeo (febbraio 2003), che auspica la creazione di un fondo europeo dei trasporti, sia provenienti dalla Commissione, con la prospettiva di aumentare dal 10% al 20% - limitando la dispersione su una moltitudine di progetti - la quota massima di finanziamento dei progetti della rete transeuropea dei trasporti.

Si tratta di iniziative importanti in quanto evidenziano la volontà dell'impegno pubblico, cui si affianca la promozione dei sistemi di concessione, delle *output specifications* e delle clausole di avanzamento³³.

Con riferimento alla tariffazione, nell'ottica di uno spostamento di enfasi dal principio della capacità contributiva verso quello del beneficio³⁴, si auspica l'implementazione di criteri certi e chiari al fine di rendere efficace l'uso delle infrastrutture, migliorando così la redditività dei progetti e, quindi, sviluppando una maggiore attrattività per gli investitori. E' necessaria, infatti, la determinazione di appropriate combinazioni di tariffe variabili (in funzione dei costi e dell'uso), tariffe strutturate (per incentivare l'innovazione e il miglioramento della qualità dei servizi) e tariffe differenziate (per categorie di utenti e tipologia di servizi)³⁵. Ciò anche al fine di ridurre i riflessi sui bilanci pubblici.

In relazione alle strutture di gestione, appare rilevante l'approvazione da parte del Consiglio (08/10/2001) dello Statuto della società europea. L'utilizzo di tale tipo di società - con personalità giuridica unica che la rende operativa in più Stati - permetterebbe un maggior coordinamento nella gestione dei progetti, una riduzione delle spese amministrative e giuridiche, migliori condizioni fiscali (potendo la società scegliere la sua base fiscale, a condizione di avere almeno una filiale nel paese in cui desidera essere tassata).

³³ Le *output specifications* prevedono l'intervento dei privati già nella fase di progettazione, sulla base di requisiti generali. Le clausole di avanzamento assicurano all'investitore privato la possibilità di ammortizzare l'investimento iniziale nel corso della vita del progetto.

³⁴ Cfr. Pedone (2003).

³⁵ Cfr. Pedone (2002).

Per quanto riguarda le garanzie, si deve ricordare che il Titolo XV del Trattato di Maastricht ne prevede esplicitamente la possibilità come intervento comunitario volto a stimolare il finanziamento privato, in quanto attuato a copertura del rischio associato ai progetti.

Al fine di non essere considerate una forma di aiuto di Stato, tuttavia, le garanzie comunitarie devono soddisfare alcune condizioni essenziali riguardanti in primo luogo la presunta redditività dei progetti, la presenza di finanziamenti pubblici e quella di entrate derivanti dalla tariffazione. Il Trattato, comunque, prevede l'eventualità di deroghe³⁶ al regime degli aiuti di Stato per le contribuzioni alla realizzazione di importanti progetti di interesse europeo. Un regolamento comunitario³⁷, inoltre, ha istituito un fondo di garanzia dotato di un importo pari al 10% dell'insieme degli impegni nei capitali in corso alla Comunità. La diffusione delle garanzie pone, infatti, l'accento sull'opportunità di considerare qualche forma di copertura.

Col Piano per l'Europa deve, dunque, essere prontamente definita una nuova scala di priorità per le infrastrutture europee, seguita successivamente da studi di fattibilità riguardanti le infrastrutture immateriali, cioè il capitale umano, la ricerca, l'innovazione tecnologica.

Devono, inoltre, essere individuati e utilizzati strumenti finanziari nuovi, in grado di maggiormente far leva sul mercato. L'emissione di titoli sul mercato per finanziare gli investimenti non deve avvenire (almeno totalmente) da parte dei Governi o dell'Unione Europea, ma attraverso un soggetto privato, al di fuori dei confini dell'Amministrazione Pubblica.

Tutto ciò sarebbe in grado di assicurare un nuovo impulso allo sviluppo, il rispetto del Patto di stabilità e una maggiore coesione e integrazione europea.

Se all'ECOFIN e alla Commissione spetterà il ruolo determinante della puntuale definizione, della guida e della realizzazione del Piano, l'attivazione degli strumenti finanziari si baserà sulla capacità di indebitamento e sul *know-how* della Banca Europea degli Investimenti (BEI). Il coinvolgimento del settore privato dovrebbe risultare massimo, a differenza di quanto veniva prospettato nel "Piano Delors", secondo il quale oltre il 61% dei capitali doveva provenire dal bilancio comunitario o derivare da *Union bonds*³⁸, con effetti sul debito pubblico europeo.

Una volta identificate le modalità di copertura delle spese, segue la ripartizione dei rischi (da quelli politici a quelli economici di esercizio, di ammortamento, di redditività,...) tra componente privata e operatore pubblico e, quindi, la definizione delle garanzie da offrire. Dalla natura e dalla struttura dei contratti dipenderà il peso che il Piano eserciterà sulle grandezze di finanza pubblica.

Per quanto riguarda le garanzie, i Governi possono prestarle facendole, tuttavia, rientrare in quella categoria che l'EUROSTAT definisce *contingent liabilities*. Tali garanzie pubbliche non

³⁶ Cfr. art. 87, paragrafo 3 del Trattato.

³⁷ Cfr. art. 3 del Regolamento (CE) n. 2778/94.

³⁸ I 20 miliardi di ecu del "Piano Delors" erano, infatti, così finanziati: dal bilancio comunitario (fondi strutturali, fondi di coesione, ecc.) per 5,3 miliardi, attraverso *Union bonds* per 7 miliardi, tramite prestiti BEI per 6,7 miliardi e grazie a obbligazioni garantite dal Fondo Europeo per gli Investimenti (FEI) per un miliardo.

costituiscono un'effettiva passività del Governo in quanto non esiste la certezza che si trasformino in debito in futuro. Si avranno passività certe nel caso, ad esempio, di inadempienza della controparte privata. Solo se l'evento contingente si verificherà, le passività saranno contabilizzate nei conti pubblici.

Il modello da utilizzare per il Piano è basato, come precedentemente ricordato, su quello della società Infrastrutture Spa³⁹. Questa società finanziaria, come è noto, ha il compito di finanziare infrastrutture e opere pubbliche suscettibili di utilizzazione economica, tramite operazioni diverse, agevolate fiscalmente e su cui può essere posta la garanzia dello Stato⁴⁰. Data la sua dotazione di capitale⁴¹, ISpa potrebbe attivare un importo molto consistente di finanziamenti sia diretti sia, grazie soprattutto alla presenza di garanzie, di origine bancaria e derivanti da altri intermediari privati.

La "Maastricht delle pensioni"

In un'ottica di lungo periodo, è stata avanzata una Proposta⁴² volta a considerare all'interno delle regole parametriche europee anche indicatori collegati alla sostenibilità dei sistemi pensionistici, per rendere le possibili misure correttive in materia più efficaci di quanto non possa derivare attualmente dal metodo del coordinamento aperto⁴³.

I Consigli Europei di Stoccolma (marzo 2001) e di Göteborg (giugno 2001) hanno, infatti, richiesto l'applicazione di tale metodo, delineato nel Consiglio di Lisbona (marzo 2000), all'ambito della politica delle pensioni. Inoltre, a Göteborg è stato stabilito che gli Stati membri devono presentare le loro strategie per fronteggiare gli effetti economici dell'invecchiamento della popolazione nei Programmi di stabilità e convergenza e che questi ultimi siano da esaminare nel contesto della vigilanza multilaterale, alla luce del principio di sussidiarietà. Su questa posizione si è allineata la Commissione⁴⁴ ribadendo la necessità di affiancare il metodo del coordinamento aperto all'ampia gamma dei processi comunitari già esistente.

In tale ambito, rilevano infatti, oltre alla già ricordata vigilanza connessa al Patto di stabilità, anche le raccomandazioni presenti negli Indirizzi di Massima per le Politiche Economiche (IMPE) nonché i possibili legami con i Piani di azione nazionali relativi alla strategia europea

³⁹ Costituita in base al D.L. 63/2002, convertito con modificazioni dalla L. 112/2002.

⁴⁰ Garanzie da elencare nell'allegato allo stato di previsione del Ministero dell'Economia e delle Finanze.

⁴¹ Per creare una solida struttura patrimoniale, attraverso un consistente apporto al capitale di ISpa, la Cassa Depositi e Prestiti ha ceduto il portafoglio crediti dei gestori di pubblici servizi tramite una operazione di cartolarizzazione.

⁴² Cfr. Brunetta e Cazzola (2003). Tale proposta viene brevemente esposta più avanti nel testo.

⁴³ Conformemente al principio di sussidiarietà, tale metodo implica la fissazione di obiettivi comuni, la loro attuazione nelle strategie di politica nazionali e, come parte integrante di un processo di scambio reciproco di esperienze, il controllo regolare dei progressi raggiunti e, per quanto possibile, sulla base tra l'altro di indicatori concordati e definiti congiuntamente.

⁴⁴ Comunicazione della Commissione del 3 luglio 2001 "Sostegno alle strategie nazionali volte a garantire pensioni sicure e sostenibili attraverso un approccio integrato" (COM(2001) 362 def.).

dell'occupazione e al processo di integrazione sociale.

Seguendo questo processo, nel 2002 gli Stati membri hanno presentato, secondo quanto deciso nel Consiglio di Laeken (dicembre 2001)⁴⁵, i primi Rapporti sulle strategie nazionali per i futuri sistemi pensionistici, sulla base di obiettivi e metodi di lavoro comuni, tenendo conto delle indicazioni dei Comitati di Politica Economica e di Protezione Sociale. Il Consiglio e la Commissione hanno quindi raccolto i risultati derivanti dall'esame di tali Rapporti in una relazione congiunta⁴⁶ sulle politiche in materia di pensioni, ponendo l'attenzione sugli obiettivi scaturiti dal Consiglio di Laeken in tema di adeguatezza delle pensioni, sostenibilità finanziaria e modernizzazione dei sistemi pensionistici.

Si tratta di un assetto istituzionale complesso e articolato che potrebbe operare con troppa lentezza. E', inoltre, un sistema di tipo volontario e sprovvisto di meccanismi sanzionatori. La mancanza di vincoli precisi e la peculiarità di un processo che pone dei grandi e forse generici obiettivi potrebbero portare a ritardi nei risultati. Sembra, dunque, di rimanere nell'ambito di una *soft coordination* di politiche nazionali che, proprio per la mancanza di concretezza nelle tappe di risanamento imposte dall'alto, si dispiegano in azioni frammentarie e con scarso contenuto strutturale. Gli Stati membri possono, infatti, porre in essere strategie non sufficientemente ambiziose, con obiettivi limitati o rapidamente mutabili al cambiare delle priorità politiche⁴⁷. Oppure, diversamente, il consenso politico necessario a livello di singole nazioni potrebbe essere costruito con notevole ritardo, data l'urgenza di un problema che appare comune a molti paesi.

Si tratta di porre in essere strategie ambiziose, tempestive e globali⁴⁸. Appare evidente, infatti, la necessità di riforme coordinate, con obiettivi comuni, atte ad evitare la possibilità di future reazioni dei mercati che potrebbero percepire come insufficienti interventi limitati o adottati con ritardo. Data l'integrazione del sistema europeo, ritardi nelle riforme in alcuni paesi potrebbero avere ripercussioni anche sugli altri.

Il principio di sussidiarietà, prioritario per la distribuzione dei poteri, sposta le competenze verso il livello di governo più adeguato. Si tratta, comunque, di un principio gerarchico in base al

⁴⁵ Il Consiglio Europeo di Stoccolma (marzo 2001) ha fissato una strategia per contrastare gli effetti dell'invecchiamento della popolazione sui conti pubblici. Sono previste tre linee di azione: aumentare i tassi di occupazione, ridurre rapidamente il debito pubblico e riformare i sistemi pensionistici, con una graduale introduzione o maggior diffusione dei sistemi a capitalizzazione. Secondo il Consiglio Europeo di Laeken (dicembre 2001), le riforme dei sistemi pensionistici devono comunque rispettare determinati obiettivi di adeguatezza (evitando tassi di povertà elevati tra gli anziani e mantenendo gli standard di vita precedenti al pensionamento), sostenibilità finanziaria (incrementando i tassi di occupazione, elevando l'età media effettiva di pensionamento, intervenendo sui livelli dei contributi delle prestazioni, aumentando la componente a capitalizzazione) e modernizzazione (per tener conto della diffusione di forme di impiego flessibili e di carriere di lavoro discontinue, specie tra le donne).

⁴⁶ Cfr. Commissione Europea (2003a).

⁴⁷ Cfr. (2003).

⁴⁸ Cfr. BCE(2003).

quale, se gli obiettivi definiti non sono realizzati in modo sufficiente dagli Stati membri, si interviene a livello comunitario.

In una Unione sempre più integrata, la sostenibilità dei vari sistemi previdenziali non può essere affrontata come un problema solo nazionale. Autorità sovranazionali, più lungimiranti, dovrebbero tenere conto degli interessi delle generazioni future ed anche assicurarsi che le generazioni attuali siano pienamente informate circa la sostenibilità a lungo termine dei loro piani pensionistici⁴⁹.

La possibilità del ricorso a un vincolo esterno deriva dalla rilevanza del problema pensionistico per più paesi: secondo la Commissione Europea⁵⁰, infatti, oltre la metà dei paesi europei presenta un rischio di insostenibilità dei conti pubblici connesso agli effetti dell'invecchiamento della popolazione. In assenza di riforme, otto paesi su quindici saranno a rischio a partire dal 2010, anno in cui inizierebbe il forte impatto negativo dei fattori demografici. L'analisi della Commissione, sulla base di proiezioni al 2050 della spesa pensionistica in rapporto al PIL, distingue gli Stati membri in tre gruppi: paesi con un aumento di tale incidenza molto sostenuto (Grecia e Spagna); paesi il cui rischio di insostenibilità finanziaria deriva da vari fattori, tra cui oltre all'aumento della spesa figurano un lento ritmo di riduzione del debito e un basso tasso di partecipazione dei lavoratori più anziani al mercato del lavoro (Austria, Francia, Germania e Portogallo); paesi ad alto debito pubblico, con necessità dunque di mantenere elevati avanzi primari di bilancio (di nuovo Grecia, Belgio e Italia).

Gli altri Stati membri dovranno comunque affrontare i problemi dell'invecchiamento, ma mostrano finanze pubbliche sostenibili, grazie alle caratteristiche dei loro sistemi pensionistici, alcuni dei quali risultano meno generosi nell'ambito dello schema pubblico, fornendo prestazioni principalmente di tipo *flat rate* ed essendo corroborati da una sviluppata previdenza complementare.

Affrontare *shock* demografici simultanei dovrebbe richiedere una strategia comune a livello europeo ma che consenta gli adeguamenti necessari per i singoli paesi. A tal fine, potrebbe essere implementato un *mix* di indicatori da monitorare, sulla base dei quali costruire un parametro di riferimento da sottoporre a procedure di verifica e sanzione.

Gli impegni, quantitativi e con precise scadenze temporali, inevitabilmente dovrebbero riguardare (Cfr. Tab. 4) l'età effettiva di pensionamento, il tasso di rimpiazzo tra pensione e retribuzione, l'aliquota legale dei contributi sociali e un adeguato ricorso al secondo (fondi pensione) e terzo pilastro (polizze di assicurazione). Con riferimento al secondo pilastro, si deve ricordare che, essendo a capitalizzazione, esso riduce le passività nel lungo periodo, ma anche le entrate di bilancio di breve periodo. Per cui vaste riforme riguardanti questo sistema previdenziale richiedono appropriati incentivi, sia a livello nazionale che europeo. In tal senso si

⁴⁹ Cfr. a tale proposito il dibattito su www.lavoce.info.

⁵⁰ Commissione Europea (2003e).

Tab. 4 PROIEZIONI DELLA SPESA PENSIONISTICA E PRINCIPALI ELEMENTI DEI SISTEMI PENSIONISTICI

	Proiezioni della spesa pensionistica contenute negli aggiornamenti dei Programmi di stabilità (*)		Età media effettiva di pensionamento (tra parentesi: età legale)			Tasso di rimpiazzo (**)	Aliquote contributive	2° pilastro (2000) % del PIL
	2005	2050	Donne	Uomini	Totale			
Belgio	8,7	2,7	55,9 (62)	57,8 (65)	57,0	60	37,9% (sicurezza sociale); datore 24,87% lav. 13,07%	5,9
Danimarca	4,7	2,5	61,1 (65)	62,2 (65)	61,9	Flat rate	223,25 DKK mensili, 2/3 al datore e 1/3 al lavoratore	23,9
Germania	11,1	3,8	60,4 (65)	60,9 (65)	60,7	48,9	19,1% (datore 9,55% lavoratore 9,55%)	16,3
Grecia	12,4	10,2	57,7 (65)	61,2 (65)	59,6	80 (60)	20% se assicurato prima del 31,12,92: datore 13,33%, lav. 6,67 %; 30% se assicurato dopo: il 10% in più lo mette lo Stato	4,2
Spagna	7,9	5,1	60,2 (65)	60,7 (65)	60,6	95	28,3% per sicurezza sociale tranne sanità e disoccupazione; datore 23,6% lav. 4,7%	7,0
Francia	12,1	3,7	58,0 (60)	58,2 (60)	58,1	50	Regime di base: datore 9,8% sotto il tetto e 1,6% sopra il tetto, Lav. 6,55% sotto il tetto, Regime integrativo: dal 7,5% al 20% a seconda del reddito e della posizione del lavoratore	6,6
Irlanda	3,8	3,9	62,2 (66)	63,3 (66)	63,1	Flat rate	12,5% (8,5 datore e 4 lavoratore), Per sicurezza sociale tranne sanità 16% di cui 12% a carico del datore	51,0
Italia	13,9	0,2	59,2 (60)	59,6 (65)	59,4	80/NDC	32,7% solo per pensioni: 23,81% datore e 8,89% lav.	2,6
Lussemburgo	7,4	1,9	55,3 (65)	57,5 (65)	56,8	n.d.	24% diviso in tre parti uguali tra datore, lavoratore e Stato	0,2
Paesi Bassi	8,3	5,3	60,3 (65)	61,1 (65)	60,9	Flat rate	19,15% a carico del lav: 17,9% per vecchiaia e 1,25% per reversibilità	111,1
Austria	14,6	1,8	58,6 (60)	60,0 (65)	59,6	80	22,8%: 12,55% datore e 10,25% lavoratore	12,0
Portogallo	13,3	2,0	61,5 (65)	52,0 (65)	62,0	80	34,25%: datore 23,25%, lavoratore 11%	11,5
Finlandia	10,7	3,7	61,4 (65)	61,6 (65)	61,6	60	Pensioni basate sul reddito: datore 16,7 % settore privato, 19,1% Stato, 22,6% comuni, lav. 4,4%, Pensioni minime nazionali: 2-4,9% settore privato	8,9
Svezia	9,1	1,8	61,9 (65)	62,1 (65)	62,0	60/NDC	18,5 % vecchiaia, 1,7% reversibilità: 10,21 datore; 7% lavoratore	56,6
Regno Unito	5,0	-0,2	61,0 (60)	63,1 (65)	62,1	Flat rate	21,9% per protezione sociale tranne la sanità (datore 11,9%, lavoratore 10%)	80,9

Fonte: Commissione Europea (2003a) (2003e) ; *Economic Policy Committee* (2002).

(*) Per Finlandia, Francia e Belgio, la data iniziale è il 2000. Per il Portogallo il 2001 e per la Germania il 2010, per la Francia, la data finale è il 2040.

(**) Il tasso di rimpiazzo nei sistemi NDC (*Notional Defined Contribution*) è calcolato sulla base di una formula attuariale ed è fortemente dipendente dal numero degli anni di contribuzione e da altre variabili (tra cui in particolare età media di pensionamento, carriera lavorativa, dinamica salariale e ipotesi macroeconomiche).

potrebbe ipotizzare di non sottoporre ai vincoli di bilancio europei quella parte di *deficit* dovuta all'implementazione della previdenza complementare.

La scelta delle possibili combinazioni di variabili spetterebbe ovviamente ai paesi, dovendosi unicamente rispettare - come vincolo europeo - un parametro generale, ad esempio, rappresentato da un determinato *deficit* pensionistico, generato dalla differenza tra prestazioni e contributi. Un certo *deficit* all'interno del *deficit* (o del pareggio) del Patto di stabilità.

Recentemente è stata avanzata una Proposta⁵¹ in tal senso di predisposizione, da parte dei paesi interessati, di Programmi nazionali di adeguatezza, sostenibilità e modernizzazione dei sistemi pensionistici, da inserire all'interno dei Programmi di stabilità e crescita e da sottoporre alla verifica della Commissione, con concomitante creazione di meccanismi premiali o sanzionatori.

Il verificarsi delle condizioni stabilite dovrebbe avvenire entro il 2010, data assunta a Lisbona e Stoccolma per la realizzazione dei *target* occupazionali (con particolare rilevanza dell'obiettivo dell'innalzamento sino al 50% nella media dell'Unione del tasso di occupazione dei 55-64enni) e a Barcellona per l'elevamento dell'età effettiva di pensionamento di 5 anni, in media europea, da 58 a 63.

Più in dettaglio, per quanto riguarda l'obiettivo della sostenibilità, si propongono, tra l'altro, oltre all'allungamento della vita lavorativa, correzioni attuariali in senso disincentivante, il superamento delle forme di pensionamento anticipato, l'azzeramento del *deficit* pensionistico (al netto della spesa assistenziale) entro il 2010. Con riferimento alla modernizzazione, rilevante è la prescrizione di ottenere una copertura, tramite previdenza privata a capitalizzazione, di almeno la metà dei lavoratori entro il 2010 e dei due terzi entro il 2015. E' prevista anche la creazione di un fondo a sostegno dei vari Programmi di adeguatezza, sostenibilità e modernizzazione, finanziato con apporti degli Stati membri, in proporzione al livello di adempimento, e alimentato eventualmente dalle sanzioni comminate.

Modifiche istituzionali

Oltre alla possibile ridefinizione dei parametri, al fine di superare i limiti di vincoli numerici percepiti come arbitrari, sono state immaginate, in letteratura, anche riforme istituzionali a livello europeo, con attenzione posta maggiormente agli aspetti procedurali. Oppure, si cerca di ricondurre nell'ambito del bilancio federale meccanismi operanti a fini di stabilizzazione.

Comitati di esperti a livello europeo

E' stata suggerita⁵² la creazione di una nuova istituzione, un Comitato indipendente di esperti di politica fiscale che definisca un indice delle riforme strutturali ritenute rilevanti per i vari

⁵¹ Brunetta e Cazzola (2003), come in precedenza ricordato.

⁵² Cfr. Eichengreen (2003).

paesi: privatizzazioni di imprese pubbliche, riforme delle pensioni, degli ammortizzatori sociali, della tassazione. Di conseguenza, gli Stati impegnati in tali riforme dovrebbero essere esentati dal rispetto del Patto di stabilità, dal momento che non c'è motivo di ritenere che questi paesi accumulerebbero disavanzi cronici in futuro.

Del resto, riorientare il Patto verso una maggiore considerazione delle riforme strutturali è giustificato dall'ampiezza dell'Unione e dalla presenza in essa di economie eterogenee, per le quali è importante l'attenzione alle procedure più che alle semplici regole numeriche, che risultano adatte a paesi di piccole dimensioni, con condizioni economiche relativamente omogenee all'interno.

Tale proposta appare diversa da una precedente⁵³ - che prospettava l'istituzione di Comitati nazionali per la politica fiscale, cui affidare la responsabilità di fissare saldi di bilancio compatibili con la sostenibilità del debito - in quanto il potere relativo alla formazione del bilancio resta alle tradizionali autorità nazionali di politica fiscale, mentre il Comitato di esperti, sovranazionale, dovrebbe unicamente valutare se un paese debba o meno essere soggetto ai vincoli del Patto e alla procedura sui disavanzi eccessivi. Tale Comitato si comporterebbe come una agenzia di *rating*, assegnando giudizi sulle posizioni fiscali dei singoli paesi, sulla base di indicatori sia quantitativi che qualitativi e riferiti anche agli aspetti istituzionali interni. Ciò aumenterebbe, secondo l'autore della Proposta, la credibilità delle regole europee, attente ai vincoli numerici ma, allo stesso tempo, alla complessità istituzionale dei grandi paesi europei.

Nello stesso filone si pongono studi volti ad assimilare le istituzioni fiscali a quelle monetarie nella condotta delle politiche. In particolare, per superare il *time-consistency problem* che sorge ogniqualvolta esistono regole che devono risultare flessibili in particolari situazioni concrete, si è ipotizzato⁵⁴ di delegare la politica fiscale a un Consiglio di esperti indipendenti (come per la BCE) che vigili sulle posizioni di bilancio ma che, in caso di eventi imprevisti, opti per una sospensione delle regole per un dato anno. Tale meccanismo istituzionale flessibile preserverebbe la credibilità del Patto. Oppure, potrebbe essere seguito un "*inflation targeting approach*"⁵⁵, per correggere il limite del Patto di ignorare, come già argomentato, le interconnessioni tra politiche fiscali nazionali e condizioni monetarie nazionali in una unione monetaria. Il Patto dovrebbe essere rivisto nella direzione di prevedere sanzioni per la politica fiscale solo se la complessiva posizione macroeconomica di un paese è inflazionistica, cioè solo se le previsioni relative al tasso di inflazione eccedono, di una certa percentuale, il *target* fissato dalla BCE, in presenza di *deficit* superiori al 3%. La politica fiscale potrebbe così mantenere la flessibilità necessaria per compensare eventuali condizioni monetarie restrittive all'interno del paese. Ciò parrebbe adeguato all'attuale situazione della Germania, in particolare, e della Francia.

⁵³ Cfr. Wyplosz (2002).

⁵⁴ Cfr. Hefeker (2003).

⁵⁵ Cfr. Bofinger (2003).

Il fondo europeo di stabilizzazione

Nell'ambito delle regole fiscali costruite con il Trattato di Maastricht, si constata⁵⁶ una innovazione rispetto alla teoria tradizionale del federalismo per ciò che riguarda l'attribuzione delle competenze economiche dell'operatore pubblico - allocative, redistributive e di stabilizzazione - tra i vari ordini di governo. L'attuale distribuzione delle funzioni all'interno dell'Unione, infatti, disattende la classica suddivisione di Musgrave (1959), addossando anche la responsabilità della politica redistributiva - a meno di quella territoriale, affidata ai fondi regionali e strutturali europei - e di quella di stabilizzazione (o di parte di essa) a livello decentrato. A livello sovranazionale, europeo, è affidato il coordinamento delle politiche fiscali degli Stati membri, condizionate dai vincoli di Maastricht e dalle regole del Patto di stabilità e crescita. Il limite di tale impianto istituzionale risiede, tuttavia, nella valenza della regola dell'unanimità per gli aspetti fiscali europei (come analizzato nel capitolo 1 di questo Rapporto), che rende difficile una politica economica comune, di fatto caratterizzando i comportamenti dell'Unione come la somma di quindici politiche nazionali.

L'articolo 99 del Trattato di Maastricht si limita ad enunciare il principio del coordinamento delle politiche all'interno del Consiglio Europeo, che può disporre delle *guidelines*, cui dovrebbe indirizzarsi la gestione della politica economica degli Stati membri, e che può effettuare delle raccomandazioni su Proposta della Commissione. Per le politiche di bilancio manca, dunque, una sede in cui formulare obiettivi comuni di stabilizzazione, per fronteggiare sia *shock* simmetrici che possano colpire l'economia europea nel suo insieme, sia *shock* asimmetrici relativi ai singoli paesi.

Da tempo⁵⁷, è stato proposto un meccanismo di stabilizzazione collegato al bilancio federale. Si tratterebbe di istituire un fondo tramite il quale fornire risorse aggiuntive, attraverso un trasferimento incondizionato ma limitato, al paese colpito da *shock* asimmetrico. Tale fondo, alimentato da uno specifico finanziamento dei paesi membri al bilancio comunitario⁵⁸, si attiverebbe in maniera automatica senza la necessità di una valutazione discrezionale da parte delle autorità di politica economica - nazionali o sopranazionali - circa l'insorgere dello *shock*, in seguito al discostarsi del valore del tasso di disoccupazione di uno Stato membro dalla media europea. In questo modo sarebbero evitati gli effetti pro-ciclici che potrebbero insorgere a causa dei ritardi temporali di attivazione. Il meccanismo di aggiustamento deve, dunque, essere collegato al bilancio comunitario ed anche essere in grado di contrastare *shock* che riguardino l'economia dell'intera Unione.

Da un punto di vista istituzionale, alle difficoltà di coordinamento delle politiche fiscali si

⁵⁶ Cfr. Majocchi (2001).

⁵⁷ Cfr. Majocchi e Rey (1993).

⁵⁸ E' stato stimato sufficiente, per assicurarsi contro i rischi derivanti da una sfavorevole congiuntura, un incremento dei versamenti al bilancio federale pari allo 0,2% del PIL di ogni paese.

dovrebbe ovviare grazie alla creazione di una istituzione a livello europeo⁵⁹, dotata dell'autorità necessaria per realizzare il coordinamento tra gli interventi fiscali nazionali ed anche con la politica monetaria e, quindi, in grado di rimuovere gli attuali vincoli di bilancio. L'imposizione di limiti *ex-ante* sui disavanzi appare, infatti, giustificata come "tentativo - necessario, ma poco efficiente - di ovviare all'assenza di una politica economica effettiva a livello europeo"⁶⁰. Ciò rimanda, ovviamente, al problema delle dimensioni del bilancio europeo, del suo finanziamento e della struttura della spesa al suo interno. Ma nell'Agenda 2000 della Commissione Europea⁶¹ non è stato previsto un incremento della misura del *budget* comunitario. Né la Convenzione europea sembra aver fatto quei passi avanti necessari alla creazione di una Unione federale, in cui la Commissione sia dotata di reali poteri esecutivi e il Consiglio, trasformato in Camera degli Stati (Senato), realizzi un coordinamento efficace decidendo a maggioranza, abbandonando quindi la regola della unanimità con il conseguente potere di veto⁶².

Un DPEF europeo

Al fine di realizzare una più adeguata combinazione fra la politica monetaria e quella di bilancio complessiva dell'Unione Monetaria è stata proposta⁶³ la definizione di un Documento di programmazione economico-finanziaria europeo da parte della Commissione Europea⁶⁴.

Sulla base di un quadro macroeconomico dell'intera economia europea, verrebbero fissati obiettivi finanziari condivisi sia per il *budget* comunitario che per i singoli bilanci nazionali.

Per contrastare fasi sfavorevoli del ciclo o per attivare interventi di natura strutturale sovranazionali, si potrebbero sia predisporre misure a valenza europea sia autorizzare gli Stati membri ad azioni in ambito nazionale, con esclusione degli oneri finanziari dai saldi di bilancio sottoposti alle norme del Patto di stabilità.

Le regole per rendere vincolanti i comportamenti nazionali e allo stesso tempo compatibili con il bilancio dell'Unione, che si suggeriva poter essere stabilite dalla Convenzione Europea, potrebbero invece esserlo nell'ambito della Conferenza intergovernativa.

⁵⁹ Cfr. Arestis, McCauley e Sawyer (2001).

⁶⁰ Majocchi (2001), p.95.

⁶¹ Commissione Europea (1999).

⁶² Majocchi (2003).

⁶³ Cfr. CNEL (2003).

⁶⁴ Il DPEF europeo proposto dalla Commissione dovrebbe essere accompagnato dal parere della BCE ed essere approvato sia dal Consiglio Europeo che dal Parlamento Europeo.

CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

L'intenso dibattito sulla validità e robustezza delle norme è giunto dopo un processo in cui l'assetto delle regole - enunciate nel Trattato di Maastricht, nel Patto di stabilità e nella sua interpretazione più recentemente Proposta dalla Commissione - è cambiato e divenuto più complesso perdendo in parte di chiarezza e trasparenza.

Rispetto ai dettami fiscali del Trattato, quelli del Patto hanno mostrato una minore efficacia nei confronti degli obiettivi, essendo questi ultimi posti in modo più stringente. Ciò evidenzia le difficoltà di fissare regole comuni a paesi sovrani, con dimensioni, caratteristiche strutturali e di posizione rispetto al ciclo differenti, al fine di ottenere obiettivi fiscali stringenti che consentano tuttavia elementi di flessibilità.

Dopo i notevoli risultati conseguiti lungo la transizione verso la terza fase dell'Unione Monetaria, con il Patto di stabilità è accaduto che il raggiungimento del pareggio (e del quasi pareggio successivamente) del bilancio (nominale prima e strutturale dopo) è stato spostato nel tempo, dal 2002 al 2004 e al 2006. Né i *target* prospettati anche a breve nei Programmi di stabilità sono spesso stati centrati. Ciò, tuttavia, testimonia una flessibilità di fatto insita nel sistema, e sperimentata in fasi di stagnazione economica, che non ha sinora portato ad una perdita di credibilità dello stesso, anche in relazione alla sua tenuta complessiva evidenziata dalle riduzioni continue, nella seconda metà degli anni novanta, del disavanzo dell'intera area dell'euro. Con la Proposta della Commissione la flessibilità delle regole è aumentata, ma permangono, anche se in misura più contenuta effetti restrittivi nei maggiori paesi dell'euro.

Le critiche mosse al Patto di stabilità (mancanza di flessibilità, asimmetria, disincentivazione degli investimenti, enfasi sul breve termine e scarsa considerazione della sostenibilità di lungo periodo) e alla sua successiva riformulazione da parte della Commissione (arbitrarietà numerica dell'obiettivo, responsabilità circa la bassa crescita) hanno portato, come già ricordato, a numerose richieste di riforma.

Nel capitolo, si sono esaminate sia ipotesi di modifica delle regole sia proposte di cambiamenti istituzionali. Nell'ambito delle prime, l'attenzione è stata posta sull'adozione della *golden rule* e di una "Maastricht delle pensioni". Quanto alla regola aurea, pur riconoscendone l'esigenza al fine di evitare ulteriori ridimensionamenti dell'incidenza sul PIL degli investimenti pubblici, se ne sono evidenziati i limiti tra i quali i più rilevanti sembrano essere quelli connessi alla possibilità di pratiche opportunistiche di classificazione delle spese e alle difficoltà di disporre di statistiche realistiche, comparabili e tempestive relative agli investimenti netti.

Con riferimento all'adozione di un vincolo europeo sulle pensioni da sottoporre a procedure di verifica e sanzione, si è sottolineato come essa potrebbe permettere una ben più consistente efficacia rispetto a quanto ottenibile con l'attuale metodo del coordinamento aperto. Quest'ultimo, infatti, opererebbe con eccessiva lentezza rispetto all'urgenza di un problema che appare comune a molti paesi in Europa.

Le proposte di riforma di tipo istituzionale (istituzione di comitati indipendenti di politica fiscale, creazione di un fondo europeo di stabilizzazione, predisposizione di un DPEF europeo) concordano in larga misura sulla necessità di portare a livello sovranazionale la responsabilità della politica fiscale, combinata con quella monetaria. Tale impostazione integrata, tuttavia, appare ancora al di fuori delle prospettive più prossime.

Nonostante le debolezze in esse riscontrate - spesso riconducibili alle caratteristiche di sovranazionalità - le regole hanno portato alla diffusione della disciplina fiscale, ad una cultura della stabilità come *modus operandi* che crea certezza nei sistemi economici. Ora, una volta acquisito il comportamento di rigore fiscale si deve garantire lo sviluppo.

A fronte di risultati teorici ed empirici non conclusivi circa la possibilità del verificarsi di effetti espansivi non-keynesiani di politiche di consolidamento fiscale, il nodo della crescita esiste e si pone il problema di come incoraggiarla.

In tale prospettiva, il piano "Azione europea per la crescita", proposto dal Ministro Tremonti, si colloca come un segnale di inversione di tendenza, verso una politica economica - riportata a livello europeo - che comincia nuovamente ad intervenire a sostegno dell'attività economica.

Il fine precipuo dell'Azione è, infatti, quello di una ripresa degli investimenti pubblici, nel rispetto dei vincoli posti dal Patto di stabilità. Valutata la redditività dei progetti (selezionati in ordine di priorità), un insieme ben architettato di disponibilità di fondi pubblici e privati, di utilizzo di strumenti finanziari nuovi e di ripartizione dei rischi - con connessa esplicitazione delle garanzie - permetterebbe di non far gravare pienamente sul bilancio pubblico l'onere della realizzazione delle infrastrutture.

Proposto come primo strumento di politica economica europea dopo la nascita dell'euro, il Piano prevede incrementi annui del capitale pubblico, fisico e non, pari allo 0,5 -1% del PIL europeo.

Si tratta, in primo luogo, di riavviare i programmi, nel settore delle reti di infrastrutture europee transnazionali previsti nel "Piano Delors" del 1993, così come riconsiderati e ampliati dal gruppo di lavoro Van Miert, di mobilitare altre risorse e di attivare successivamente investimenti in infrastrutture immateriali.

Le simulazioni condotte nell'ambito di un esercizio econometrico, che si pone a metà tra le proposte del gruppo Van Miert e quelle più ampie del Piano Tremonti, indicano che, a fronte di un tasso costante di incremento annuo degli investimenti - pubblici e in larga misura privati - pari allo 0,16% del PIL dell'Unione Europea nel periodo 2004-08, si prospetta un effetto cumulato sul PIL dell'area dell'euro pari a 1,3 punti percentuali, rispetto allo scenario di base, nell'ipotesi di una politica monetaria accomodante.

RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

- Arestis P., K. McCauley e M. Sawyer (2001), "An Alternative Stability Pact for the European Union", *Cambridge Journal of Economics*, No. 25.
- Artis M.J. e M. Buti (2000), "Close to Balance or in Surplus" - A Policy Maker's Guide to the Implementation of the Stability and Growth Pact", *Journal of Common Market Studies*, Vol. 38, No. 4.
- Balassone F. e D. Franco (1998), "Investimenti pubblici e Patto di stabilità e crescita: è opportuno introdurre la "golden rule"?", *Politica Economica*, N. 3, Dicembre.
- Balassone F. e D. Franco (2001), "EMU Fiscal Rules: a New Answer to an Old Question?", in Banca d'Italia, *Fiscal Rules*, Roma.
- Balassone F., D. Franco e S. Zotteri (2002), "Regole di bilancio: indicatori e sistemi statistico-contabili di riferimento", *mimeo*, presentato al convegno Finanza pubblica e contabilità nazionale ISCONA, Roma, novembre.
- Banca Centrale Europea (1998), *Bollettino mensile della BCE*, Maggio.
- Banca Centrale Europea (2001), *Bollettino mensile della BCE*, Agosto.
- Banca Centrale Europea (2003), *Bollettino mensile della BCE*, Aprile.
- Banca d'Italia (2001), *Fiscal Rules*, Roma.
- Banca d'Italia (2002), "Statistiche di Finanza pubblica nei paesi dell'Unione europea", *Supplementi al Bollettino Statistico – Indicatori Monetari e finanziari*, dicembre.
- Bofinger P. (2003), "The Stability and Growth Pact Neglects the Policy Mix Between Fiscal and Monetary Policy", *Intereconomics*, gennaio-febbraio.
- Bosi P. (a cura di) (2002), *Corso di scienza delle finanze*, Bologna, Il Mulino.
- Brunetta R. e G. Cazzola (2003), "Nota per una "Maastricht delle pensioni", disponibile sul sito internet www.lavoce.info.
- Buiter W. e K. Kletzer (1990), "Reflections on the Fiscal Implications of a Common Currency", *CEPR Discussion Paper*, N. 418.
- Busato F. (2003), "Il Patto di Stabilità e Crescita: proposte di riforma o riforme strutturali?", *Seminari per l'Europa*, Luiss Guido Carli e Istituto Luigi Sturzo, Roma.
- Buti M., S.C.W. Eijffinger e D. Franco (2003), "Revisiting the Stability and Growth Pact: Grand Design or Internal Adjustment?", *European Commission Economic Paper*, N.180, gennaio.
- Buti M., D. Franco e H. Ongena (1998), "Fiscal Discipline and Flexibility in EMU: the Implementation of the Stability and Growth Pact", *Oxford Review of Economic Policy*, Vol. 14, N. 3.
- Buti M. e G. Giudice (2002), "Maastricht's Fiscal Rules at Ten: An Assessment", *Journal of Common Market Studies*, Vol. 40, N.5.
- Buti M. e A. Sapir (a cura di) (1999), *La politica economica nell'Unione economica e monetaria europea*, Bologna, Il Mulino.
- CNEL (2003), Commissione Politica Economica (I), *Rapporto CER-Prometeia-ref*, giugno.
- Comitato di Protezione sociale e Comitato di politica Economica (2001), *Resoconto congiunto sugli obiettivi e i metodi di lavoro nel campo delle pensioni: applicazioni del metodo aperto di*

coordinamento, Bruxelles, novembre.

- Commissione Europea (1999), *Europe's Agenda 2000 Strengthening and Widening the European Union*, Bruxelles.
- Commissione Europea (2001), *Comunicazione della Commissione al Consiglio, al Parlamento europeo, al Comitato Economico e Sociale e al Comitato delle Regioni. Sostegno alle strategie nazionali volte a garantire pensioni sicure e sostenibili attraverso un approccio integrato*, COM(2001)362def.
- Commissione Europea (2003a), *Joint Report by the Commission and the Council on Adequate and Sustainable Pensions*, Bruxelles, marzo.
- Commissione Europea (2003b), *General Government Data*, Spring.
- Commissione Europea (2003c), *Comunicazione della Commissione al Consiglio, al Parlamento europeo, al Comitato Economico e Sociale e al Comitato delle Regioni. Sviluppare la rete transeuropea di trasporto: finanziamenti innovativi, interoperabilità del telepedaggio*, COM(2003)132def.
- Commissione Europea (2003d), *European Economy*, Spring.
- Commissione Europea (2003e), *Public finances in EMU 2003*, maggio.
- Consiglio Europeo (1994), *Conclusioni della Presidenza*, Essen, 9-10 dicembre, disponibile sul sito internet <http://ue.eu.int/it/info/eurocouncil/>.
- Corsetti G. e N. Rubini (1996), "La questione fiscale nell'Europa di Maastricht" in Monorchio A. (a cura di), *La finanza pubblica italiana dopo la svolta del 1992*, Bologna, Il Mulino.
- Dang T.T., P. Antolin e H. Hoxley, "Fiscal Implications of Ageing: Projections of Age-Related Spending", *OECD Economics Department Working Papers*, N. 305, Paris.
- De Grauwe P. (2002), *Economia dell'Unione Monetaria*, Bologna, Il Mulino.
- Economic Policy Committee (2002), *Reform Challenges Facing Public Pension System: The Impact of Certain Parametric Reforms on Pension Expenditure*, luglio.
- Eichengreen B. (2003), "What to Do with the Stability Pact", *Intereconomics*, gennaio-febbraio.
- Eichengreen B. e C. Wyplosz (1998), "The Stability Pact: More Than a Minor Nuisance?", *Economic Policy*, aprile.
- Fiorito R. (2002), "Più incompleto che stupido: osservazioni e proposte sul Patto di Stabilità e Crescita", *mimeo*, presentato al convegno Finanza pubblica e contabilità nazionale ISCONA, Roma, novembre.
- Hefeker C. (2003), "Credible at Last? Reforming the Stability Pact", *Intereconomics*, gennaio-febbraio.
- ISAE (2002), *Rapporto annuale sullo stato dell'Unione Europea*, giugno.
- ISAE (2003), *Rapporto trimestrale*, gennaio.
- ISCO (1998), *Rapporto Semestrale*, luglio.
- Kell M. (2001), "An Assessment of Fiscal Rules in the United Kingdom", *IMF Working Paper*, N. 91.
- Kopits G. e S. Symansky (1998), "Fiscal Policy Rules", *IMF Occasional Paper*, N. 162.
- Lehment H. (2002), "European Fiscal Policies Under the Stability Pact – Some first insights", *Kiel Working paper*, N. 1098, marzo.
- Majocchi A. e M. Rey (1993), "A Special Financial Support Scheme in Economic and Monetary Union: Need and Nature", *European Economy*, N.5.

- Majocchi A. (2001), "La strategia europea per l'occupazione e il coordinamento delle politiche economiche degli Stati membri" in Bernardi L. e A. Zanardi (a cura di), *La finanza pubblica italiana – Rapporto 2001*, Bologna, Il Mulino.
- Majocchi A. (2003), "Fiscal Policy Co-ordination in the European Union and the Financing of the Community Budget", *mimeo*, presentato nel ciclo di seminari "Il fisco italiano e l'Europa", SECIT, disponibile sul sito internet www.secit.finanze.it.
- Ministero dell'Economia e delle Finanze (2003), *A European Action for Growth*, disponibile sul sito internet <http://www.tesoro.it>.
- Modigliani F. e F. Padoa Schioppa Kostoris, (1998), *Sostenibilità e solvibilità del debito pubblico in Italia*, Bologna, Il Mulino.
- Monorchio A. e A. Verde (a cura di) (2002), *Temi di finanza pubblica 2*, Bari, Cacucci.
- OECD (2001), *Economic Outlook*, N. 70, Paris.
- Pedone A. (2002), "Il ruolo dei servizi pubblici locali", *Economia Italiana*, N. 1.
- Pedone A. (2003) "Pubblico e privato nel finanziamento delle infrastrutture" in Guerra M.C. e A. Zanardi (a cura di), *La finanza pubblica italiana – Rapporto 2003*, Bologna, Il Mulino.
- Von Hagen J. (2002), "More Growth for Stability – Reflections on Fiscal Policy in Euroland", *Zei Policy Paper*, giugno.
- Von Hagen J. e I. Harden (1994) "National Budget Processes and Fiscal Performance", *European Economy*, N.3.
- Wyplosz C. (1991), "Monetary Union and Fiscal Policy Discipline", *European Economy*, edizione speciale, N. 1.
- Wyplosz C. (2002), "Fiscal Policy: Rules or Institutions?", *mimeo*, preparato per il Group of Economic Analysis of the European Commission, aprile.