



Consiglio
dell'Unione europea

Bruxelles, 7 febbraio 2020
(OR. en)

5817/20

ECOFIN 51
UEM 19

NOTA DI TRASMISSIONE

Origine:	Jordi AYET PUIGARNAU, Direttore, per conto del Segretario Generale della Commissione europea
Data:	6 febbraio 2020
Destinatario:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Segretario Generale del Consiglio dell'Unione europea

n. doc. Comm.:	COM(2020) 55 final
Oggetto:	COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE Riesame della governance economica Relazione riguardante l'applicazione dei regolamenti (UE) n. 1173/2011, (UE) n. 1174/2011, (UE) n. 1175/2011, (UE) n. 1176/2011, (UE) n. 1177/2011, (UE) n. 472/2013 e (UE) n. 473/2013 e l'adeguatezza della direttiva 2011/85/UE

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento COM(2020) 55 final.

All.: COM(2020) 55 final



Bruxelles, 5.2.2020
COM(2020) 55 final

**COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO, AL
CONSIGLIO, ALLA BANCA CENTRALE EUROPEA, AL COMITATO
ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO E AL COMITATO DELLE REGIONI**

Riesame della governance economica

Relazione riguardante l'applicazione dei regolamenti (UE) n. 1173/2011, (UE) n. 1174/2011, (UE) n. 1175/2011, (UE) n. 1176/2011, (UE) n. 1177/2011, (UE) n. 472/2013 e (UE) n. 473/2013 e l'adeguatezza della direttiva 2011/85/UE

{SWD(2020) 210 final} - {SWD(2020) 211 final}

COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO, AL CONSIGLIO, ALLA BANCA CENTRALE EUROPEA, AL COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO E AL COMITATO DELLE REGIONI

Riesame della governance economica

Relazione riguardante l'applicazione dei regolamenti (UE) n. 1173/2011, (UE) n. 1174/2011, (UE) n. 1175/2011, (UE) n. 1176/2011, (UE) n. 1177/2011, (UE) n. 472/2013 e (UE) n. 473/2013 e l'adeguatezza della direttiva 2011/85/UE¹

1. Introduzione

L'euro è la moneta unica per più di 340 milioni di europei in 19 Stati membri e uno dei risultati più importanti e tangibili dell'Europa. Esso, tuttavia, non si limita a un semplice progetto monetario, ma getta le basi per una più ampia integrazione delle nostre economie al fine di sostenere una maggiore stabilità e prosperità.

L'architettura dell'Unione economica e monetaria, istituita nel 1992 dal trattato di Maastricht, è unica nel suo genere, poiché combina un'unica politica monetaria mirante alla stabilità dei prezzi con politiche di bilancio ed economiche decentrate ricadenti sotto la responsabilità degli Stati membri. Il trattato di Maastricht ha riconosciuto la necessità di politiche di bilancio sane e di un coordinamento delle politiche economiche per consentire una gestione efficace della politica monetaria unica e garantire la stabilità e il successo dell'euro di fronte a potenziali rischi di ricadute negative tra Stati membri e di comportamenti di free-riding atti a generare disavanzi pubblici e livelli di debito eccessivi. Tali eventualità, a loro volta, metterebbero a repentaglio la stabilità dei prezzi e, in ultima analisi, potrebbero costringere la banca centrale a utilizzare la politica monetaria per finanziare i disavanzi di bilancio.

Alla luce di tali considerazioni, il trattato impone agli Stati membri di considerare le loro politiche economiche come una questione di interesse comune e di coordinarle in sede di Consiglio. Stabilisce inoltre, per essi, l'obbligo di evitare disavanzi pubblici superiori al 3 % del PIL e di mantenere i livelli del debito pubblico al di sotto del 60 % del PIL. Prevede poi una serie di elementi che permettono di mantenere una disciplina di mercato, in particolare il

¹ Regolamento (UE) n. 1173/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 novembre 2011, relativo all'effettiva esecuzione della sorveglianza di bilancio nella zona euro (GU L 306 del 23.11.2011, pag. 1); regolamento (UE) n. 1174/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 novembre 2011, sulle misure esecutive per la correzione degli squilibri macroeconomici eccessivi nella zona euro (GU L 306 del 23.11.2011, pag. 8); regolamento (UE) n. 1175/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 novembre 2011, che modifica il regolamento (CE) n. 1466/97 del Consiglio per il rafforzamento della sorveglianza delle posizioni di bilancio nonché della sorveglianza e del coordinamento delle politiche economiche (GU L 306 del 23.11.2011, pag. 12); regolamento (UE) n. 1176/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 novembre 2011, sulla prevenzione e la correzione degli squilibri macroeconomici (GU L 306 del 23.11.2011, pag. 25); regolamento (UE) n. 1177/2011 del Consiglio, dell'8 novembre 2011, che modifica il regolamento (CE) n. 1467/97 per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi (GU L 306 del 23.11.2011, pag. 33); direttiva 2011/85/UE del Consiglio, dell'8 novembre 2011, relativa ai requisiti per i quadri di bilancio degli Stati membri (GU L 306 del 23.11.2011, pag. 41); regolamento (UE) n. 472/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 maggio 2013, sul rafforzamento della sorveglianza economica e di bilancio degli Stati membri nella zona euro che si trovano o rischiano di trovarsi in gravi difficoltà per quanto riguarda la loro stabilità finanziaria (GU L 140 del 27.5.2013, pag. 1); regolamento (UE) n. 473/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 maggio 2013, sulle disposizioni comuni per il monitoraggio e la valutazione dei documenti programmatici di bilancio e per la correzione dei disavanzi eccessivi negli Stati membri della zona euro (GU L 140 del 27.5.2013, pag. 11).

principio del "non salvataggio finanziario" (*no bail-out*) secondo cui i governi non possono mutualizzare i propri debiti, e vieta il finanziamento monetario del debito pubblico da parte della banca centrale. Su quest'architettura hanno influito gli insegnamenti tratti dagli anni '70 e '80, in cui si sono registrati livelli di inflazione elevati, e la forte convinzione dei responsabili politici che l'integrazione economico-finanziaria rappresenti una potente leva di convergenza e stabilizzazione all'interno dell'unione monetaria.

Sin dai primi anni '90, quando il trattato di Maastricht ha posto le basi dell'area della moneta unica, l'Unione ha elaborato un quadro molto esauriente e dettagliato per la sorveglianza economica e di bilancio. Tale quadro è definito da una serie di atti di diritto derivato descritti qui di seguito, nonché da altri documenti che forniscono maggiori dettagli e rendono più trasparente il modo in cui, all'atto pratico, viene esercitata la sorveglianza. Tra questi ultimi figurano il codice di condotta del patto di stabilità e crescita e il codice di condotta del *two-pack*. Ulteriori dettagli sull'attuazione del quadro di sorveglianza sono forniti nel Vademecum sul patto di stabilità e crescita e nel compendio della procedura per gli squilibri macroeconomici.

Nel tempo, il quadro si è evoluto in fasi successive, con modifiche introdotte in risposta all'emergere di nuove sfide economiche e sulla base delle esperienze acquisite nell'attuazione del quadro di sorveglianza. La sequenza temporale di tale evoluzione è presentata sinteticamente qui di seguito.

- Nel 1997 è stato istituito un patto di stabilità e crescita (PSC) mirante a rafforzare il monitoraggio e il coordinamento delle politiche di bilancio ed economiche nazionali allo scopo di far rispettare in modo permanente i limiti concernenti il disavanzo e il debito stabiliti dal trattato di Maastricht per tutti gli Stati membri². In particolare, attraverso il suo braccio correttivo³ il patto ha reso operativo il criterio del disavanzo stabilito dal trattato di Maastricht e ha istituito un braccio preventivo⁴ per evitare l'accumularsi di disavanzi eccessivi.
- Agli inizi degli anni 2000 è stato difficile, per alcuni Stati membri, attenersi agli obiettivi di disavanzo nominale del patto di stabilità e crescita in un clima di recessione. Alla luce di queste prime esperienze, il patto è stato riformato per consentire di tenere maggiormente conto delle condizioni economiche. La riforma del 2005, pertanto, ha posto maggiormente l'accento sullo sforzo strutturale di consolidamento fiscale, con l'obiettivo di tener conto dell'impatto del ciclo economico sulle finanze pubbliche. In generale, il patto di stabilità e crescita è stato modificato per poter tenere maggiormente conto della posizione economica e di bilancio specifica

² Cfr.: regolamento (CE) n. 1466/97 del Consiglio, del 7 luglio 1997, per il rafforzamento della sorveglianza delle posizioni di bilancio nonché della sorveglianza e del coordinamento delle politiche economiche, 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 e risoluzione del Consiglio europeo, del 17 giugno 1997, relativa al Patto di stabilità e crescita.

³ Il braccio correttivo del patto di stabilità e crescita garantisce l'adozione, da parte degli Stati membri, di misure strategiche adeguate per correggere i disavanzi o i livelli di debito eccessivi applicando la procedura per i disavanzi eccessivi, che prevede l'elaborazione di raccomandazioni vincolanti e operative, rivolte agli Stati membri, sull'aggiustamento di bilancio necessario per correggere la situazione di disavanzo eccessivo entro un determinato arco temporale.

⁴ Il braccio preventivo del patto di stabilità e crescita aiuta gli Stati membri a rispettare i loro impegni in materia di politiche di bilancio sane. Prevede infatti che, nel medio termine, essi raggiungano un obiettivo di bilancio specifico per paese che tenga conto del ciclo economico, consentendo in tal modo una stabilizzazione automatica e favorendo nel contempo la sostenibilità delle finanze pubbliche.

e dei rischi di sostenibilità degli Stati membri, compresa l'incidenza dell'invecchiamento demografico.

- In risposta alle vulnerabilità evidenziate dalla crisi economica e finanziaria che ha investito l'UE e la zona euro dopo il 2007, l'UE ha adottato una serie di misure volte a rafforzare il suo quadro di governance economica e di sorveglianza. Si tratta di misure valide per tutti gli Stati membri, ma che prevedono una serie di elementi specifici per quelli che utilizzano l'euro. Al centro di questi sforzi si collocano i pacchetti legislativi noti come il *six-pack* (2011) e il *two-pack* (2013) (per una descrizione sintetica degli aspetti riguardanti le riforme dei due pacchetti si veda il riquadro 1). I due pacchetti miravano ad un più stretto coordinamento della politica economica e a una convergenza duratura dei risultati economici mediante il rafforzamento della sorveglianza di bilancio nell'ambito del patto di stabilità e crescita e l'obbligo, per gli Stati membri, di istituire quadri di bilancio nazionali. Essi, inoltre, hanno ampliato l'ambito della sorveglianza per includervi anche gli squilibri macroeconomici. Per affrontare le ricadute negative nella zona euro nella loro portata specifica, il *two-pack* ha introdotto norme riguardanti il monitoraggio e la valutazione dei documenti programmatici di bilancio degli Stati membri della zona euro, alcuni rafforzativi specifici per gli Stati membri della zona euro soggetti al braccio correttivo del patto di stabilità e crescita e un quadro espressamente destinato agli Stati membri della zona euro che si trovano o rischiano di trovarsi in difficoltà sotto il profilo della stabilità finanziaria. Tali misure di rafforzamento sono state introdotte in un momento in cui sia la fiducia dei mercati che la fiducia tra gli stessi Stati membri erano precarie e si sono perciò incentrate essenzialmente sull'attenuazione dei rischi nei singoli Stati membri e sulla salvaguardia della stabilità nella zona euro nel suo complesso. I due pacchetti rientravano in una più ampia serie di provvedimenti volti a rafforzare la stabilità economica e finanziaria dell'Unione e dell'intera zona euro, tra cui la creazione di meccanismi di sostegno finanziario condizionato a favore degli Stati membri della zona euro che si trovano o rischiano di trovarsi di fronte a problemi di stabilità finanziaria e la creazione di un'Unione bancaria che preveda meccanismi comuni di vigilanza e di risoluzione.
- Il nuovo meccanismo di sorveglianza macroeconomica e di bilancio è stato incluso nel Semestre europeo che, istituito nello stesso contesto, fornisce un calendario comune per il coordinamento delle politiche economiche e occupazionali a livello dell'UE. Dalla sua introduzione nel 2011, il Semestre europeo si è progressivamente avvicinato ad una sorveglianza economica più integrata, che ha inglobato anche il monitoraggio delle azioni intraprese dagli Stati membri nel quadro della strategia Europa 2020.

Riquadro 1: le riforme del quadro di sorveglianza economica previste dal *six-pack* e dal *two-pack*

La riforma del "six-pack" (2011)

La riforma del *six-pack* consiste in cinque regolamenti e una direttiva, che hanno rafforzato la sorveglianza di bilancio e hanno esteso la sorveglianza economica anche agli squilibri macroeconomici⁵. Il *six-pack*, in particolare, ha potenziato la sorveglianza di bilancio rafforzando il *braccio preventivo* del patto di stabilità e crescita: l'attuazione di politiche di bilancio sane in periodi di congiuntura economica favorevole consolida infatti la capacità degli Stati membri di resistere agli shock economici e crea lo spazio necessario per utilizzare la politica di bilancio in periodi di congiuntura sfavorevole. A tal fine è stato introdotto il concetto di *deviazione significativa* dall'obiettivo di bilancio a medio termine o dal percorso di avvicinamento a questo obiettivo ed è stata istituita una procedura che consente agli Stati membri di correggere la deviazione. Per gli Stati membri della zona euro, una risposta politica insufficiente potrebbe comportare in ultima istanza l'imposizione di sanzioni pecuniarie. Per meglio monitorare il modo in cui gli Stati membri rispettano i loro impegni di bilancio è stato introdotto un *parametro di riferimento per la spesa* che, complementare al saldo strutturale, fornisce loro orientamenti di carattere più operativo per l'attuazione di politiche di bilancio prudenti, incentrando la sorveglianza essenzialmente sugli indicatori che sono sotto il diretto controllo dei governi.

La riforma del *six-pack* ha inoltre rafforzato il *braccio correttivo* del patto di stabilità e crescita rendendo operativo il *criterio del debito*⁶ sancito dal trattato. *L'attenzione, dapprima focalizzata sull'obiettivo di evitare disavanzi eccessivi, si è così allargata all'esigenza di garantire traiettorie sostenibili del debito.*

Il *six-pack* ha inoltre inasprito le sanzioni possibili nel caso in cui gli Stati membri della zona euro non si conformino alle raccomandazioni e alle decisioni formulate dal Consiglio nell'ambito del patto di stabilità e crescita.

La direttiva sui quadri di bilancio ha introdotto, per gli Stati membri, requisiti relativi ai rispettivi quadri di bilancio nazionali. Ha maggiormente incoraggiato la pianificazione a medio termine e la trasparenza dei processi di bilancio. Ha inoltre promosso l'utilizzo di previsioni macroeconomiche e di bilancio imparziali per i piani di bilancio e un monitoraggio indipendente del rispetto delle norme di bilancio a livello nazionale.

Oltre a rafforzare la sorveglianza di bilancio, la riforma del *six-pack* ha introdotto una "procedura per gli squilibri macroeconomici" (MIP) che permette di individuare gli squilibri macroeconomici pregiudizievoli, prevenirne la comparsa e garantire la correzione degli squilibri esistenti. La Commissione individua gli *squilibri macroeconomici* e la loro gravità, compresa l'esistenza o il rischio di ricadute negative su altri Stati membri della zona euro, e il Consiglio rivolge raccomandazioni agli Stati membri interessati, al fine di porvi rimedio. Quando gli *squilibri macroeconomici* individuati sono *eccessivi*, la procedura per gli squilibri macroeconomici consente di avviare una "procedura per gli squilibri eccessivi", incentrata su piani d'azione correttivi presentati e attuati dagli Stati membri e monitorati dalla Commissione e dal Consiglio.

⁵ Cfr. nota 1.

⁶ Per "criterio del debito" si intendono le disposizioni del trattato che impongono agli Stati membri di raggiungere un rapporto debito/PIL inferiore al 60 %, a meno che detto rapporto non si stia riducendo in misura sufficiente per avvicinarsi a tale livello con ritmo adeguato.

La riforma del "two-pack" (2013)

I due regolamenti della riforma del *two-pack* hanno introdotto procedure di sorveglianza e di monitoraggio specifiche per gli Stati membri della zona euro per tener conto delle potenziali ricadute negative all'interno dell'Unione economica e monetaria.

In particolare, il *two-pack* ha istituito un quadro di riferimento per gli Stati membri che si trovano o rischiano di trovarsi in difficoltà connesse alla stabilità finanziaria, che stanno ricevendo assistenza finanziaria o il cui programma di assistenza finanziaria sta volgendo al termine. Un altro aspetto importantissimo del *two-pack* è stato l'ulteriore rafforzamento del coordinamento di bilancio tra gli Stati membri della zona euro mediante una valutazione multilaterale dei documenti programmatici di bilancio degli Stati membri, secondo un calendario comune. La valutazione comprende l'elaborazione di pareri da parte della Commissione su tali documenti, prima della loro adozione da parte dei parlamenti nazionali, e una discussione, all'interno dell'Eurogruppo, sulla situazione e sulle prospettive di bilancio in ogni Stato membro, nonché per l'intera zona euro. Il *two-pack* ha infine rafforzato la sorveglianza per gli Stati membri della zona euro con disavanzi eccessivi.

L'inizio di un nuovo ciclo politico nell'Unione è il momento giusto e opportuno per valutare l'efficacia del quadro di sorveglianza economica e di bilancio attualmente in vigore, in particolare delle riforme del *six-pack* e del *two-pack*, sulla cui applicazione la Commissione è tenuta a riferire. Il presente riesame valuta principalmente fino a che punto i diversi elementi relativi alla sorveglianza, introdotti o modificati dalle riforme dei due pacchetti, siano stati efficaci nel conseguire i loro obiettivi fondamentali, vale a dire: i) garantire finanze pubbliche sostenibili e una crescita sostenibile, ed evitare gli squilibri macroeconomici, ii) creare un quadro di sorveglianza integrato che consenta un più stretto coordinamento delle politiche economiche, in particolare nella zona euro, e iii) promuovere la convergenza dei risultati economici tra gli Stati membri. Scopo della presente comunicazione è aprire un dibattito pubblico su tali questioni.

In vista dell'imminente riesame è importante sottolineare che il contesto economico è notevolmente mutato. A dieci anni dalla grande recessione, gli Stati membri hanno di fronte un insieme di sfide diverse rispetto al periodo in cui sono state adottate le riforme del *six-pack* e del *two-pack*. Se è vero che, da allora, la ripresa è stata storicamente lunga, va anche detto che il potenziale di crescita di molti Stati membri non è tornato ai livelli pre-crisi e che i tassi di interesse sono rimasti costantemente bassi⁷. Il calo della crescita potenziale e dei tassi di interesse, in un contesto di invecchiamento demografico, è andato di pari passo con il persistere di bassi livelli di inflazione. L'attuazione di riforme strutturali miranti a rafforzare la crescita potenziale e a sostenere l'aggiustamento economico è stata incisiva all'indomani della crisi, ma lo slancio riformistico si è affievolito e i progressi sono diventati diseguali nei vari paesi e settori strategici.

Ciò va visto nell'ottica dell'obiettivo più ampio, delineato nella strategia annuale di crescita sostenibile⁸, consistente nel dar vita ad un nuovo modello di crescita che rispetti le limitazioni delle nostre risorse naturali e garantisca la creazione di posti di lavoro e una prosperità duratura per il futuro. Concretamente, questo obiettivo si è tradotto nel Green Deal europeo⁹ e

⁷ Inoltre, anche se generalmente migliorata, la situazione occupazionale e sociale non è ancora tornata ai livelli pre-crisi in molti Stati membri.

⁸ Strategia annuale di crescita sostenibile 2020 (COM(2019) 650 final).

⁹ COM(2019) 640 final.

nella comunicazione su un'Europa sociale forte per transizioni giuste¹⁰, che definiscono una strategia di crescita sostenibile mirante a fare dell'UE il primo continente al mondo ad impatto climatico zero, efficiente sotto il profilo delle risorse e pronto per l'era digitale, garantendovi nel contempo l'equità sociale. Per conseguire tali obiettivi saranno necessari ulteriori cospicui investimenti pubblici e privati per un lungo periodo di tempo. Si tratta di mete ambiziose che sono in linea con l'impegno dell'Europa a porre gli obiettivi di sviluppo sostenibile al centro dell'elaborazione e dell'azione strategica dell'UE.

Le conseguenze della situazione economica per il quadro di governance economica meritano un'attenta riflessione. In primo luogo, occorre valutare accuratamente se tali sviluppi abbiano un'incidenza sui rischi per la sostenibilità del debito. Come dimostrato da alcune recenti esperienze, il clima di mercato può cambiare repentinamente e causare variazioni improvvise dei tassi di interesse. Anche in assenza di variazioni dei fondamentali, ciò potrebbe accrescere l'onere di bilancio soprattutto per i paesi con un debito elevato e mettere in pericolo la sostenibilità del loro debito. Tale rischio può farsi più serio all'interno di un'unione monetaria in cui paesi con livelli di debito molto diversi condividono la stessa moneta ed in cui la banca centrale non può fungere da prestatore di ultima istanza per i governi. Ciò conferma quanto sia necessario continuare a porre l'attenzione sul fatto di garantire la sostenibilità del debito. Nel contempo, poiché la politica monetaria è sempre più vincolata dal limite minimo effettivo dei tassi di interesse, è opportuno valutare il ruolo che la politica economica e di bilancio è chiamata a svolgere nella stabilizzazione macroeconomica. Le politiche di bilancio nazionali, tra l'altro, incidono anche sul funzionamento dei mercati finanziari e interagiscono con le politiche monetarie, tenuto conto, in particolare, del ruolo dei titoli sovrani nazionali come attività di riferimento sicure e del potenziale impatto in caso di relativa scarsità di tali attività. Infine, le conseguenze dei rischi collegati al clima sulla stabilità dei mercati finanziari e sulle finanze pubbliche stanno acquisendo maggior importanza nell'ambito dei processi di sorveglianza dell'UE.

Il riesame tiene conto di queste nuove sfide. Esso prende spunto dalla valutazione delle norme di bilancio dell'UE da parte del Comitato consultivo europeo per le finanze pubbliche¹¹, nonché dalle relazioni attualmente disponibili elaborate dal Parlamento europeo¹², dagli Stati membri, dalla Corte dei conti europea¹³, da altri portatori di interessi e dal mondo accademico.

¹⁰ COM(2020) 14 final.

¹¹ Comitato consultivo europeo per le finanze pubbliche, *Assessment of the EU fiscal rules with a focus on the six-pack and two-pack legislation* (Valutazione delle norme di bilancio dell'UE incentrata in particolare sulla legislazione del *six-pack* e del *two-pack*), agosto 2019.

¹² Risoluzione del Parlamento europeo, del 24 giugno 2015, sulla verifica del quadro di governance economica: bilancio e sfide (GU C 407 del 4.11.2016, pag. 86).

¹³ Corte dei Conti europea: "È raggiunto il principale obiettivo del braccio preventivo del Patto di stabilità e crescita?" (relazione speciale n. 18/2018); "Occorrono ulteriori miglioramenti per garantire un'attuazione efficace della procedura per i disavanzi eccessivi" (relazione speciale n. 10/2016); "I requisiti UE per i quadri di bilancio nazionali devono essere ulteriormente rafforzati e la loro applicazione va monitorata meglio" (relazione speciale n. 22/2019); "Audit della procedura per gli squilibri macroeconomici" (relazione speciale n. 3/2018).

2. Valutazione dell'applicazione della normativa del six-pack e del two-pack

2.1 Patto di stabilità e crescita e quadri di bilancio nazionali

La presente sottosezione esamina il quadro di sorveglianza di bilancio alla luce degli obiettivi chiave, vale a dire contribuire a finanze pubbliche sostenibili, offrire margine di manovra per la stabilizzazione economica, riconoscere l'importanza della qualità delle finanze pubbliche e promuovere la titolarità delle norme di bilancio dell'UE. Valuta infine la direttiva 2011/85/UE in termini di impatto sui quadri di bilancio nazionali.

Sostenibilità delle finanze pubbliche

L'impostazione iniziale del PSC, risalente al 1997, era imperniata sulla soglia di disavanzo del 3 % del PIL e mirava a prevenire gli effetti di ricaduta dei disavanzi eccessivi, che potevano minare la stabilità dei prezzi nell'Unione economica e monetaria e compromettere l'efficacia della politica monetaria.

Con l'insorgere della crisi economica e finanziaria la sorveglianza di bilancio ha iniziato a orientarsi verso i rischi derivanti da livelli insostenibili di debito pubblico e verso possibili crisi del debito, che rappresentano una minaccia per la stabilità finanziaria dell'intera zona euro. Di fronte a crescenti pressioni di mercato e livelli del debito in rapido aumento si è reso necessario rafforzare in modo incisivo i meccanismi che salvaguardano la sostenibilità del debito. È in questo contesto che è stata elaborata la normativa del six-pack e del two-pack.

La riforma del PSC ha incoraggiato gli Stati membri a tornare a situazioni di bilancio sane, riducendo il proprio disavanzo e imprimendo al rapporto debito/PIL una traiettoria discendente. In particolare, la procedura per i disavanzi eccessivi ha dato prova di essere uno strumento efficace per correggere i disavanzi elevati: tutti gli Stati membri che ne sono stati oggetto durante la crisi economica e finanziaria hanno effettivamente corretto la loro posizione di bilancio. Se nel 2010, all'indomani della crisi economica e finanziaria, tutti gli Stati membri ad eccezione di tre registravano disavanzi eccessivi (con un disavanzo nominale a livello aggregato dell'UE superiore al 6 % del PIL nel biennio 2009-2010, dovuto alla gravità della recessione e alle esigenze di ricapitalizzazione delle banche in alcuni Stati membri), nel 2018 nessuno ha superato la soglia del 3 % del PIL¹⁴. 16 di loro, inoltre, hanno raggiunto o sono vicini ai propri obiettivi di bilancio a medio termine e dispongono quindi di adeguate riserve di bilancio e di margini di bilancio per gli investimenti.

Negli ultimi anni, tuttavia, a trainare la correzione dei disavanzi eccessivi e il conseguente avvicinamento agli obiettivi di bilancio a medio termine non sono stati tanto gli aggiustamenti di bilancio duraturi quanto le condizioni macroeconomiche favorevoli, le entrate straordinarie e i tassi di interesse più bassi. La procedura per deviazione significativa, il cui scopo è prevenire disavanzi eccessivi dando agli Stati membri l'opportunità di correggere eventuali deviazioni dagli obiettivi di bilancio a medio termine o di adeguare il proprio percorso di avvicinamento a tali obiettivi, si è dimostrata poco efficace nel caso degli Stati membri non appartenenti alla zona euro¹⁵.

¹⁴ Fa eccezione soltanto Cipro, dove nel 2018 le amministrazioni pubbliche hanno registrato un disavanzo transitorio pari al 4,4% del PIL a causa delle misure di sostegno una tantum connesse alla vendita della Cyprus Cooperative Bank. Secondo le previsioni il saldo di bilancio 2019 dovrebbe aver segnato un avanzo consistente, pari a quasi il 4 % del PIL.

¹⁵ Finora la procedura per deviazione significativa è stata avviata nei confronti di due Stati membri non appartenenti alla zona euro, la Romania nel 2017 e l'Ungheria nel 2018. Nessuno dei due ha dato seguito effettivo alle raccomandazioni per correggere la deviazione significativa ed entrambi sono stati oggetto di

Dopo aver toccato punte di quasi il 90 % tra il 2009 e il 2014, i rapporti debito/PIL dell'UE e della zona euro hanno iniziato a diminuire nel 2015 per effetto di disavanzi primari più contenuti/avanzi più elevati, una maggiore crescita economica e tassi di interesse sul debito pubblico al minimo storico. Nel complesso la Commissione prevede che il rapporto debito/PIL manterrà il percorso discendente degli ultimi anni e si attesterà al 79 % circa nel 2020, ben al di sotto di quello degli Stati Uniti e del Giappone (rispettivamente 114 % e 237 % circa). Le dinamiche del debito nei vari Stati membri, tuttavia, risultano alquanto divergenti sin dalla crisi economica e finanziaria. Ciò rispecchia notevoli differenze nel ritmo di risanamento del bilancio e di crescita economica, nonché nei costi di bilancio specifici per paese connessi alle misure di sostegno per il settore bancario. I livelli di debito pubblico sono scesi o tornati al di sotto del 60 % del PIL in circa la metà degli Stati membri, ma restano prossimi o (nettamente) superiori al 100 % del PIL in altri Stati che rappresentano una quota significativa del PIL della zona euro.

In vari casi i rapporti debito/PIL continuano infatti ad aumentare o, nella migliore delle ipotesi, si sono stabilizzati, accentuando le divergenze fra i livelli del debito nell'UE. Nonostante la congiuntura economica favorevole, alcuni Stati membri fortemente indebitati presentano ancora disavanzi che non forniscono un margine di sicurezza sufficiente rispetto al valore di riferimento del 3 % del PIL, e rimangono distanti dai loro obiettivi di bilancio a medio termine.

Queste osservazioni evidenziano l'importanza di un braccio preventivo efficace e di un'attuazione rapida ed incisiva, ad opera di tutti gli Stati membri, delle raccomandazioni relative alla politica di bilancio. Fanno inoltre supporre che l'applicazione delle regole di bilancio non abbia prodotto alcuna differenza sostanziale proprio nei casi in cui la disciplina di bilancio era maggiormente necessaria. Applicare il parametro per la riduzione del debito nei periodi caratterizzati da scarsa crescita reale e da un'inflazione molto bassa si è rivelato difficile sul piano politico ed economico. In alcuni paesi fortemente indebitati tale parametro comportava sforzi di bilancio particolarmente intensi, che avrebbero potuto aggravare di fatto la dinamica del debito. La valutazione della Commissione riguardo la conformità al criterio del debito e i successivi pareri del comitato economico e finanziario hanno pertanto tenuto debitamente conto di tutti i fattori significativi, in linea con le disposizioni del six-pack, compresi i bassi livelli di inflazione e di crescita e in particolare la conformità ai requisiti del braccio preventivo.

Stabilizzazione economica a livello dei singoli Stati membri e della zona euro

Le riforme della normativa contenute nel six-pack e nel two-pack riconoscono il ruolo della stabilizzazione macroeconomica, nello specifico l'importanza di evitare politiche procicliche. Puntano a garantire che gli Stati membri adeguino le proprie politiche di bilancio nei periodi di congiuntura favorevole allo scopo di creare riserve di bilancio, così da disporre di un margine sufficiente per consentire agli stabilizzatori automatici di entrare in azione e fornire un sostegno di bilancio in caso di recessione. Il rafforzamento del coordinamento di bilancio ha anche dato maggior rilievo all'orientamento aggregato della politica di bilancio della zona euro nel suo complesso. La successiva interpretazione e attuazione della normativa da parte

ulteriori procedure. Ciò solleva dubbi sull'efficacia di detta procedura per gli Stati membri non appartenenti alla zona euro, in quanto per loro le norme non prevedono sanzioni in caso di inosservanza.

della Commissione e del Consiglio¹⁶ hanno gradualmente consolidato gli elementi di stabilizzazione a breve termine dell'attività economica.

Nello specifico, l'assetto del braccio preventivo del PSC consente agli Stati membri di rispondere alle esigenze di sostenibilità e stabilizzazione. Il conseguimento degli obiettivi di bilancio a medio termine specifici per paese permette loro di ricorrere alla politica di bilancio ai fini della stabilizzazione macroeconomica nei periodi di congiuntura sfavorevole, lasciando agire liberamente gli stabilizzatori automatici oppure aumentando gli investimenti. Inoltre, gli obiettivi stessi e gli sforzi richiesti agli Stati membri per raggiungerli sono fissati in termini strutturali, vale a dire che sono corretti per tenere conto dell'influenza del ciclo economico: lo sforzo strutturale richiesto è consono alla posizione di ogni Stato membro nel ciclo economico (maggiore nei periodi di congiuntura favorevole, minore in quelli di congiuntura sfavorevole) e al livello del debito.

Le politiche di bilancio degli Stati membri, tuttavia, sono ancora prevalentemente procicliche. Questa tendenza era già osservabile a metà degli anni 2000, durante una congiuntura economica particolarmente positiva, ed è perdurata durante la crisi, quando il risanamento ha dovuto fare i conti con l'aumento della pressione di mercato in un periodo di crescita molto contenuta o addirittura di contrazione dell'attività economica. Per quanto il quadro di bilancio riformato abbia consentito il funzionamento degli stabilizzatori automatici, il loro effetto è stato controbilanciato da misure di risanamento discrezionali necessarie per correggere le situazioni non sostenibili in un contesto di maggiore pressione di mercato. Malgrado l'intento di riportare le finanze pubbliche sulla via della sostenibilità e riguadagnare la fiducia del mercato, ciò ha contribuito ai risultati economici e occupazionali deludenti di quel periodo. Il risanamento di bilancio ha subito una battuta d'arresto a partire dal 2014, quando il divario tra prodotto effettivo e potenziale nella zona euro era ancora negativo. Sebbene tale divario sia positivo dal 2017, l'orientamento aggregato della politica di bilancio della zona euro è rimasto sostanzialmente neutro. Per di più, la sua distribuzione tra gli Stati membri non è stata adeguata alla luce delle esigenze specifiche di sostenibilità e stabilizzazione. Nonostante il rafforzamento del braccio preventivo molti Stati membri non hanno quindi approfittato della congiuntura economica più favorevole per predisporre riserve anticicliche.

Inoltre, il PSC verte sulla correzione dei livelli elevati di disavanzo e debito pubblico. Pur stabilendo delle procedure di correzione dei disavanzi pubblici eccessivi in termini di soglie nominali, non può *imporre* politiche di bilancio a sostegno dell'attività economica.

La riforma del two-pack ha istituito un calendario di bilancio comune per la zona euro, che prevede, prima dell'approvazione dei bilanci da parte dei parlamenti nazionali, una verifica della situazione e delle prospettive di bilancio nella zona euro sulla base dei piani di bilancio degli Stati membri interessati e delle loro interazioni in tutta la zona euro. Il quadro giuridico contempla la possibilità che la Commissione e il Consiglio delineino misure per rafforzare il coordinamento delle politiche macroeconomiche e di bilancio a livello della zona euro, ma non consente alle istituzioni dell'Unione di applicare un orientamento di bilancio adeguato per l'intera zona euro. Fermo restando che il Semestre europeo incoraggia gli Stati membri a tenere conto della raccomandazione sulla politica economica della zona euro¹⁷ nei rispettivi

¹⁶ La comunicazione della Commissione "Sfruttare al meglio la flessibilità consentita dalle norme vigenti del patto di stabilità e crescita", del 13 gennaio 2015, ha aperto nuovi spiragli, seppur limitati, per la stabilizzazione discrezionale del bilancio e ha indotto il comitato economico e finanziario a concordare una posizione comune nel novembre 2015, poi approvata dal Consiglio (ECOFIN) il 12 febbraio 2016.

¹⁷ Ogni autunno, sulla scorta di una valutazione pubblicata a giugno dal Comitato consultivo europeo per le finanze pubbliche, la Commissione adotta una raccomandazione per la zona euro che include indicazioni per un adeguato orientamento della politica di bilancio dell'intera zona in questione.

programmi di stabilità e nei programmi nazionali di riforma, la dimensione della zona euro non è ancora al centro delle loro politiche.

In questo contesto e in assenza di una capacità di bilancio centrale con caratteristiche di stabilizzazione, la capacità di orientare la politica di bilancio della zona euro nel suo complesso resta limitata e riduce il potenziale di tale politica di contribuire alla stabilizzazione macroeconomica a livello dell'intera zona euro in caso di gravi shock non indotti dalle politiche. Di conseguenza, oltre alle politiche economiche e di bilancio nazionali, la zona euro continua ad avvalersi soprattutto della politica monetaria ai fini della stabilizzazione macroeconomica, il che acquisisce particolare rilevanza nei frangenti in cui la politica monetaria è prossima alla soglia minima effettiva. L'istituzione di una capacità di stabilizzazione del bilancio per la zona euro che integri le politiche di bilancio nazionali migliorerebbe l'efficacia della politica monetaria, limitandone gli effetti indesiderati.

Qualità delle finanze pubbliche, compreso lo sviluppo degli investimenti pubblici

La qualità delle finanze pubbliche è un concetto complesso e poliedrico, connesso alla composizione delle entrate e delle spese pubbliche e al supporto che queste dovrebbero fornire alla crescita sostenibile e all'inclusione sociale, nonché all'efficienza della riscossione delle imposte e dei meccanismi di controllo e prioritizzazione della spesa pubblica. In tale contesto le revisioni della spesa possono contribuire a migliorarne la distribuzione. Di particolare rilevanza è l'osservazione che, nei periodi di risanamento di bilancio, risulta spesso più conveniente ridurre gli investimenti pubblici o aumentare le imposte piuttosto che razionalizzare altre voci di spesa. È importante che il quadro di sorveglianza di bilancio, che è basato su regole, presti la dovuta attenzione a tali questioni¹⁸ – inclusa la funzione degli investimenti pubblici – in quanto prerequisito per una crescita economica sostenibile e per la sostenibilità a lungo termine.

Il ruolo fondamentale svolto dagli investimenti pubblici nel creare beni pubblici e nel promuovere finanze pubbliche sostenibili è ampiamente riconosciuto dal quadro di bilancio dell'UE. L'articolo 126, paragrafo 3, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea prevede innanzitutto che la Commissione tenga conto della spesa pubblica per gli investimenti al momento di valutare se il disavanzo di uno Stato membro è eccessivo. In secondo luogo, tanto il titolo quanto il testo del PSC sottolineano la necessità di analizzare la qualità globale delle finanze pubbliche in termini di capacità di favorire la crescita, segnatamente per quanto concerne il sistema di imposizione e la spesa pubblica. In terzo luogo, la definizione degli obiettivi di bilancio a medio termine fa riferimento al margine di manovra di bilancio e in particolare alla necessità di investimenti pubblici¹⁹. Sono quindi state introdotte nel quadro di bilancio disposizioni tese a proteggere il livello degli investimenti pubblici nei periodi di recessione e a incentivare l'attuazione di riforme strutturali che concorrano alla sostenibilità delle finanze pubbliche, anche aumentando la crescita potenziale.

¹⁸ A questo proposito l'articolo 6, paragrafo 3, lettera d), del regolamento n. 473/2013 recita: "Il progetto di documento programmatico di bilancio contiene [...] le informazioni pertinenti riguardanti le spese delle amministrazioni pubbliche per funzione, anche per quanto concerne l'istruzione, la sanità e l'impiego, nonché, ove possibile, le indicazioni sull'effetto distributivo previsto delle principali misure sul fronte delle spese e delle entrate".

¹⁹ Inoltre, gli Stati membri della zona euro sottoposti a una procedura per i disavanzi eccessivi devono presentare un programma di partenariato economico che indichi gli interventi e le riforme strutturali necessari per garantire una correzione effettiva e duratura del disavanzo eccessivo. Le priorità politiche del programma devono anche essere coerenti con la strategia dell'Unione per la crescita e l'occupazione.

Nel complesso, però, l'attuale quadro di bilancio non ha potuto impedire la diminuzione del livello degli investimenti pubblici nei periodi di risanamento di bilancio né ha reso le finanze pubbliche più favorevoli alla crescita²⁰, principalmente a causa di precise scelte politiche negli Stati membri. Non vi sono infatti elementi concreti che facciano supporre che le regole di bilancio siano state di ostacolo agli investimenti. La clausola sugli investimenti resa operativa nel 2015 e nel 2016²¹, che mirava a rafforzare l'orientamento alla crescita del PSC proteggendo gli investimenti durante le fasi di recessione, sembra non aver sortito effetti positivi degni di nota sugli investimenti pubblici: in particolare, il suo essere incentrata sulla protezione degli investimenti in situazioni specifiche di profonda recessione ha fatto sì che se ne facesse un uso limitato²². Analogamente, la clausola sulle riforme strutturali è stata finora applicata solo cinque volte²³ e ha avuto scarso successo nel promuovere riforme che migliorassero la qualità delle finanze pubbliche e/o aumentassero la crescita potenziale.

Queste risultanze richiedono un attento esame, non da ultimo alla luce del notevole fabbisogno di investimenti aggiuntivi per modernizzare le infrastrutture, rendere l'economia dell'UE climaticamente neutra entro il 2050 e promuovere la transizione digitale. A tal fine la Commissione, di concerto con gli Stati membri, continuerà a vagliare la possibilità di incrementare l'uso di strumenti di bilancio verdi.

Titolarità e governance delle norme di bilancio dell'UE

L'impostazione dell'attuale quadro di governance di bilancio dell'UE è caratterizzata da una molteplicità di norme connesse a diversi indicatori per misurare la conformità e contempla diverse clausole che consentono deviazioni dai requisiti, ciascuna in base ai propri criteri di ammissibilità.

Tali norme non sempre portano alla stessa conclusione in termini di conformità e rendono quindi necessaria una valutazione economica. Inoltre, il quadro poggia in larga misura su variabili non direttamente osservabili e riviste di frequente, quali il divario tra prodotto effettivo e potenziale e il saldo strutturale, il che ostacola la formulazione di orientamenti politici stabili. Se da un lato il maggior livello di sofisticazione del PSC è pensato per rendere il quadro più adattabile a condizioni economiche mutevoli, dall'altro ne ha aumentato la complessità e ne ha ridotto la trasparenza, soprattutto per quanto riguarda il braccio preventivo, minando la titolarità, la comunicazione e l'adesione politica. La Commissione ha, in una certa misura, ovviato al problema focalizzandosi maggiormente sul parametro di riferimento per la spesa, che consente di fornire orientamenti politici più stabili e operativi e interessa voci di bilancio sotto il controllo diretto dei governi.

Sempre nella stessa vena, mentre è aumentata l'enfasi sugli aggiustamenti di bilancio annui e sulle valutazioni della conformità, è diminuita l'attenzione riservata alla pianificazione di bilancio a medio termine, cosa che ha indotto molti Stati membri a rimandare il raggiungimento degli obiettivi di bilancio a medio termine²⁴. Il forte accento posto sul rispetto

²⁰ Gli investimenti pubblici nell'UE sono scesi dal picco del 3,7 % del PIL nel 2009 al 2,7 % nel 2017, mentre la quota di investimenti pubblici a favore della tutela dell'ambiente è rimasta sostanzialmente stabile al 5-6 % del totale (cfr. Eurostat, spese delle amministrazioni pubbliche per funzione – COFOG).

²¹ Cfr. nota 15.

²² A oggi gli unici beneficiari della clausola sugli investimenti sono stati l'Italia e la Finlandia nel 2016.

²³ La clausola sulle riforme strutturali è stata applicata all'Italia nel 2016, a Lettonia, Lituania e Finlandia nel 2017 e al Belgio nel 2019.

²⁴ I programmi di stabilità e di convergenza hanno sempre minore rilievo nel quadro di sorveglianza, fattore che ha contribuito anch'esso al continuo rinvio del raggiungimento degli obiettivi di bilancio a medio termine degli Stati membri.

dei requisiti annuali potrebbe anche aver contribuito a una differenziazione insufficiente tra Stati membri caratterizzati da situazioni di bilancio e rischi per la sostenibilità nettamente diversi.

L'esame annuale dei documenti programmatici di bilancio degli Stati membri della zona euro ha permesso alla Commissione di reindirizzare più tempestivamente i loro processi di bilancio, ma ha anche fatto emergere le difficoltà insite nel tentativo di convincerli a cambiare i propri piani alla fine dell'anno e di avviare un dibattito franco sull'orientamento della politica di bilancio della zona euro in seno all'Eurogruppo.

Quadri di bilancio nazionali

I requisiti relativi ai quadri di bilancio nazionali²⁵ di cui alla direttiva 2011/85/UE e al regolamento (UE) n. 473/2013 hanno stimolato lo sviluppo e il rafforzamento generalizzati delle norme, delle procedure e delle istituzioni che sottendono la conduzione della politica di bilancio negli Stati membri. Questo si è tradotto in un notevole miglioramento dei quadri di bilancio nazionali, che a sua volta ha aumentato la titolarità nazionale della disciplina di bilancio e promosso il rispetto delle norme di bilancio dell'UE. I progressi sono più evidenti negli Stati membri i cui quadri di bilancio nazionali erano rudimentali o addirittura inesistenti prima della crisi e che ne hanno istituiti di moderni usando come base i requisiti dell'UE. Sebbene tutti gli elementi dei quadri di bilancio abbiano subito una rapida evoluzione, i principali sviluppi hanno interessato le regole di bilancio nazionali e la creazione di istituzioni di bilancio indipendenti, con un aumento significativo della quantità e della qualità delle regole di bilancio numeriche. Tali regole costituiscono ora un elemento centrale dei quadri di bilancio di tutti gli Stati membri, dove sostengono la disciplina di bilancio e il rispetto delle norme dell'UE.

In quasi tutti gli Stati membri sono state create o potenziate le istituzioni di bilancio indipendenti, che ricoprono un ruolo sempre più importante nelle discussioni sul bilancio a livello nazionale e dell'UE. Il monitoraggio indipendente, insieme al miglioramento delle statistiche di bilancio e alle disposizioni sulla preparazione e la pubblicazione delle previsioni, ha notevolmente aumentato la trasparenza della politica di bilancio. In linea generale i portatori di interessi nazionali ritengono che quadri nazionali solidi costituiscano un valido strumento per promuovere il rispetto delle norme di bilancio dell'UE.

Al tempo stesso l'impostazione e l'efficacia dei quadri nazionali variano sensibilmente da uno Stato membro all'altro, dal momento che i) il diritto dell'Unione fissa soltanto requisiti minimi in materia e ii) l'effettiva attuazione e la conformità alle disposizioni nazionali non sono uniformi. Con il patto di bilancio²⁶ e la sua regola sul pareggio di bilancio strutturale, inoltre, l'insieme delle disposizioni relative ai quadri nazionali è diventato alquanto complesso. Ne sono derivate incongruenze fra le norme dell'UE e talune norme nazionali, che hanno indotto alcuni Stati membri ad effettuare un arbitraggio tra le due regolamentazioni.

²⁵ Una serie di norme e istituzioni che disciplinano la politica di bilancio a livello nazionale.

²⁶ Il patto fiscale fa parte del trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla governance nell'Unione economica e monetaria entrato in vigore il 1° gennaio 2013. La disposizione principale di questo trattato intergovernativo consiste nell'obbligo di inserire la regola del pareggio di bilancio negli ordinamenti giuridici nazionali ("patto di bilancio"). Lo scopo era integrare il quadro di bilancio basato su regole dell'UE con disposizioni a livello nazionale volte a promuovere politiche di bilancio solide nelle parti contraenti. Il patto di bilancio vincola tutti gli Stati membri della zona euro e tre Stati membri non appartenenti alla zona euro (Bulgaria, Danimarca e Romania) che vi hanno aderito su base volontaria.

Riquadro 2: la governance economica nel contesto del Semestre europeo di coordinamento delle politiche economiche

Il Semestre europeo, istituito dal six-pack nel 2011, è oggi un quadro ben consolidato per il coordinamento delle politiche economiche. Si prefigge di offrire un approccio integrato riunendo i vari filoni di sorveglianza delle politiche economiche (fiscali, strutturali e finanziarie) e definendo un calendario e un quadro unici per il ciclo di sorveglianza annuale²⁷. In quest'ottica le principali tappe dell'attuazione del patto di stabilità e crescita e della procedura per gli squilibri macroeconomici sono integrate nel Semestre europeo, sia dal punto di vista delle tempistiche che, se del caso, degli obblighi di comunicazione e sorveglianza. L'allineamento consente agli Stati membri di beneficiare di un approccio integrato in questo ambito.

Negli ultimi anni l'orizzonte del Semestre europeo è stato ampliato per tenere maggiormente conto della dimensione della zona euro e degli aspetti sociali e occupazionali, segnatamente grazie all'integrazione del pilastro europeo dei diritti sociali. È stato anche intensificato il dialogo con il Parlamento europeo, le autorità nazionali e le parti sociali. In linea con il Green Deal europeo, la dimensione ambientale delle politiche economiche e occupazionali degli Stati membri è destinata ad acquisire un rilievo decisamente maggiore nel Semestre europeo. Il Semestre europeo costituirà inoltre la base per la valutazione e il coordinamento delle politiche economiche necessarie a conseguire gli obiettivi di sviluppo sostenibile, rimanendo al contempo incentrato sulle sfide chiave cui devono far fronte le politiche economiche e occupazionali.

2.2 La procedura per gli squilibri macroeconomici

Ampliamento della portata della sorveglianza macroeconomica

La procedura per gli squilibri macroeconomici (MIP) ha ampliato la portata del quadro di sorveglianza, estendendola al di là delle politiche di bilancio per comprendere altre potenziali fonti di squilibri macroeconomici precedentemente trascurate. Ciò ha comportato, tra l'altro, una maggiore attenzione nei confronti di fattori macrostrutturali e macrofinanziari che sono rilevanti ai fini della stabilità macroeconomica, quali gli squilibri esterni, la produttività, la competitività, il mercato immobiliare e l'indebitamento privato; a questi fattori si aggiungono l'andamento delle finanze pubbliche e, in particolare, l'andamento del debito pubblico, che sono anch'essi analizzati nell'ambito della MIP per la loro pertinenza ai fini della stabilità macroeconomica generale. A tale riguardo, la MIP si è aggiunta ad altri strumenti di sorveglianza, servendo come base per privilegiare politiche che non sono trattate dal patto di stabilità e crescita, ma sono rilevanti ai fini di un andamento disciplinato delle finanze pubbliche. È stata rafforzata la base analitica per individuare gli squilibri e sono stati messi a punto processi per monitorare l'andamento dell'economia e l'intervento politico. Pur restando ancorata ad aspetti rilevanti per la stabilità macroeconomica, la portata della sorveglianza nell'ambito della MIP è stata progressivamente estesa per tenere conto delle implicazioni più ampie relative all'aggiustamento, come quelle che influiscono sull'occupazione e gli sviluppi sociali.

²⁷ Il regolamento (UE) n. 1175/2011 ha inserito nel regolamento (CE) n. 1466/97 la base giuridica del Semestre europeo al fine di garantire un più stretto coordinamento delle politiche economiche e una convergenza duratura dei risultati economici degli Stati membri e di fornire loro una consulenza integrata e coerente sulle politiche economiche e occupazionali.

Tuttavia, non sono sempre state sfruttate appieno le connessioni con altri filoni della sorveglianza, per esempio l'interazione tra la sorveglianza nell'ambito della MIP e quella nell'ambito del patto di stabilità e crescita per affrontare contemporaneamente gli squilibri macroeconomici, le sfide in termini di crescita potenziale e i rischi per la sostenibilità del debito pubblico. Infine, la sorveglianza nell'ambito della MIP potrebbe non aver preso in sufficiente considerazione finora le interazioni con le nuove sfide economiche emergenti, in particolare quelle relative ai cambiamenti climatici e ad altre pressioni ambientali.

Risposta politica ed efficacia in termini di correzione degli squilibri macroeconomici

La MIP ha accresciuto la consapevolezza e si è concentrata sull'intervento politico, in alcuni casi con risultati positivi, anche se la procedura per gli squilibri eccessivi non è mai stata attivata. La MIP ha contribuito ad approfondire il dialogo tra le istituzioni dell'UE e le autorità nazionali responsabili delle politiche in merito alle modalità per affrontare le sfide individuate, orientando il dibattito sulle politiche a livello nazionale e rafforzando i processi decisionali. In diversi casi la MIP ha fornito il quadro per privilegiare politiche volte a risolvere i problemi macrostrutturali e macrofinanziari in paesi a forte rischio di instabilità finanziaria. In questi casi, alla sorveglianza nell'ambito della MIP hanno fatto seguito risposte politiche sottoposte a un attento e regolare monitoraggio e una riduzione delle tensioni sui mercati finanziari, senza dover ricorrere allo strumento più invasivo della procedura per gli squilibri eccessivi.

La MIP non ha però generato la forza di trazione politica necessaria per mantenere il livello di ambizione delle riforme negli Stati membri in cui persistono squilibri, in particolare in presenza di un debito interno ed estero che rimane elevato. Se inizialmente alle raccomandazioni specifiche per paese nell'ambito della MIP è stato dato, alla prova dei fatti, un seguito più rigoroso, nel corso del tempo l'attuazione delle riforme è diventata comparabile a quella riconducibile ad altre raccomandazioni non connesse alla MIP formulate nell'ambito del Semestre europeo. Negli ultimi anni si è assistito a una decelerazione dei progressi compiuti verso la correzione degli squilibri, probabilmente alla luce di una minore pressione dei mercati finanziari e di un ritmo delle riforme più lento.

La MIP è stata più efficace nel ridurre i disavanzi delle partite correnti che nel ridurre avanzi delle partite correnti persistenti ed elevati. La necessità di un intervento politico è stata particolarmente urgente negli Stati membri caratterizzati da un marcato disavanzo delle partite correnti e da un'erosione della competitività, a causa delle incertezze sulla sostenibilità del debito estero e i relativi rischi di solvibilità, che destano particolare inquietudine se associati a costanti perdite in termini di competitività di costo e quote del mercato delle esportazioni. La MIP non è però riuscita a incentivare l'aggiustamento di avanzi delle partite correnti elevati e persistenti, non pienamente giustificati dai fondamentali economici. Avanzi consistenti e costanti delle partite correnti, pur non rappresentando un rischio immediato per la stabilità economica nazionale, possono incidere sul corretto funzionamento della zona euro: il loro aggiustamento contribuirebbe a stimolare il PIL reale negli Stati membri interessati e avrebbe effetti di ricaduta positivi sul resto della zona euro. Infine, poiché la MIP è stata introdotta quando erano già presenti squilibri e squilibri eccessivi in molti Stati membri, resta ancora da dimostrare la sua efficacia nel prevenire l'accumulo di nuovi squilibri, vulnerabilità e rischi. A tal fine è necessario individuare tempestivamente gli squilibri emergenti per consentire l'adozione di adeguate misure d'intervento politico atte a prevenirli.

Titolarità della procedura per gli squilibri macroeconomici

Data l'ampia gamma di possibili squilibri, la sorveglianza nell'ambito della MIP si fonda sull'uso di analisi sia quantitative che qualitative e non si presta a una lettura meccanicistica

degli indicatori. La Commissione si è quindi avvalsa della discrezionalità accordata dal regolamento (UE) n. 1174/2011 e dal regolamento (UE) n. 1176/2011 per l'attuazione del quadro e il Consiglio ha sempre ampiamente approvato le posizioni della Commissione sull'esistenza e la gravità degli squilibri. Nel 2016 la Commissione ha chiarito i criteri per individuare e valutare gli squilibri e per razionalizzarne la classificazione²⁸. Sin dall'inizio l'attuazione della parte preventiva della MIP è stata integrata nel Semestre europeo e la sua applicazione si è evoluta alla luce dell'esperienza acquisita, del mutare delle sfide e degli esiti del dialogo continuo con gli Stati membri e i portatori di interessi.

Nonostante i progressi compiuti per un'attuazione trasparente della MIP, si potrebbero concentrare maggiormente gli sforzi sul nesso tra l'analisi e le raccomandazioni nell'ambito della MIP e sull'interazione tra quest'ultima e altre procedure di sorveglianza. Quando ha individuato uno squilibrio eccessivo in alcuni Stati membri, la Commissione si è avvalsa della possibilità prevista nel quadro della MIP di mettere in moto uno specifico e attento monitoraggio dell'attuazione delle politiche, che ha contribuito alla pressione tra pari e promosso misure di riforma negli Stati membri interessati. Tuttavia, questi ultimi non erano obbligati ad attuare le specifiche misure d'intervento politico indicate nel piano d'azione correttivo concordato. In ragione di questa prassi la Commissione è stata in alcune occasioni esortata a utilizzare appieno gli strumenti della MIP, anche raccomandando al Consiglio di attivare la procedura per gli squilibri eccessivi, e a migliorare la trasparenza nei casi in cui, per gli Stati membri che presentano squilibri eccessivi, non viene avviata l'apposita procedura²⁹.

2.3 Stati membri della zona euro che si trovano o rischiano di trovarsi in gravi difficoltà per quanto riguarda la stabilità finanziaria

Quadro per l'elaborazione e il monitoraggio dei programmi di assistenza finanziaria macroeconomica

Nei primi dieci anni dell'Unione economica e monetaria non esisteva un quadro per fornire un sostegno specifico agli Stati membri della zona euro che si trovavano o rischiavano di trovarsi in gravi difficoltà per quanto riguarda la stabilità finanziaria. Nel corso del 2010 e negli anni successivi sono stati messi a punto meccanismi specifici per fornire sostegno finanziario³⁰ che hanno portato all'istituzione del meccanismo europeo di stabilità (MES), pur mancando una normativa dell'Unione in grado di assicurare un quadro di sorveglianza e una struttura di governance per tale sostegno. Il regolamento (UE) n. 472/2013 ha istituito un quadro per organizzare tale sostegno in modo da garantire trasparenza e responsabilità democratica.

Tale quadro è stato applicato ai programmi concernenti l'Irlanda e il Portogallo finanziati dal FESF e dal MESF, ai programmi per la Spagna e Cipro finanziati dal MES, così come ai programmi (secondo e terzo) per la Grecia, che ha ricevuto assistenza finanziaria sia dal FESF che dal MES. I disavanzi esterni e di bilancio sono stati in gran parte risolti ed è stata preservata o ripristinata la stabilità del settore finanziario. Inoltre, le politiche strutturali

²⁸ Nel 2016 la Commissione ha pubblicato un compendio che documenta l'attuazione della procedura per gli squilibri macroeconomici in modo esaustivo e trasparente: Commissione europea (2016), "The Macroeconomic Imbalance Procedure. Rationale, Process, Application: A Compendium".

²⁹ La Corte dei conti ha raccomandato una maggiore trasparenza ogniqualvolta la Commissione non raccomandi l'avvio della procedura per gli squilibri eccessivi (Corte dei conti europea (2018), "Audit della procedura per gli squilibri macroeconomici", relazione speciale 03).

³⁰ Per esempio, l'accordo di prestito alla Grecia (GLF), il fondo europeo di stabilità finanziaria (FESF) e il meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria (MESF).

nell'ambito dei programmi hanno contribuito a stimolare la crescita potenziale. Tutti gli Stati membri della zona euro che hanno ricevuto assistenza finanziaria sono riusciti a tornare sui mercati a tassi di finanziamento ragionevoli e sono ora soggetti alla sorveglianza post-programma.

Sono state rispettate le disposizioni per l'elaborazione dei programmi di aggiustamento macroeconomico, in particolare per quanto riguarda: i) la preparazione del programma e le informazioni ai portatori di interessi sui progressi compiuti; ii) la necessità di assicurare la coerenza tra il protocollo d'intesa firmato con lo Stato membro della zona euro e il programma di aggiustamento macroeconomico adottato dal Consiglio; iii) il monitoraggio dei progressi compiuti nell'attuazione del programma mediante verifiche periodiche e il coinvolgimento delle parti sociali e delle organizzazioni della società civile; iv) la concessione di assistenza tecnica per contribuire all'attuazione delle condizioni del programma. Ponendo in essere queste procedure, il regolamento (UE) n. 472/2013 ha inoltre consentito di preservare la stabilità finanziaria della zona euro nel suo complesso.

Per quanto concerne i meccanismi di governance riguardanti le istituzioni coinvolte nei programmi di aggiustamento macroeconomico – la Commissione, di concerto con la Banca centrale europea e, ove opportuno, con il Fondo monetario internazionale – il quadro offre una certa flessibilità circa il modo in cui dare attuazione pratica ai meccanismi di governance, con la limitazione di rispettare pienamente i ruoli specificamente assegnati. Nel complesso i meccanismi di governance hanno funzionato correttamente.

Il regolamento (UE) n. 472/2013 ha anche contribuito a migliorare la trasparenza e la responsabilità dell'azione della Commissione, in particolare mediante il dialogo rafforzato con il Parlamento europeo e i parlamenti nazionali³¹. Il regolamento interagisce inoltre con il trattato MES: la Commissione deve garantire che qualsiasi memorandum d'intesa firmato con uno Stato membro della zona euro per conto del MES sia coerente con il programma di aggiustamento macroeconomico e con il diritto dell'Unione. Per quanto riguarda le relazioni tra la Commissione e il MES, l'attuazione pratica è stata precisata mediante un memorandum d'intesa firmato il 27 aprile 2018 e una posizione comune concordata il 14 novembre 2018 che fungono da base per l'attuale revisione del trattato MES.

Risultati economici e coerenza con le procedure di sorveglianza dell'UE

Il regolamento (UE) n. 472/2013 ha contribuito a un più stretto coordinamento delle politiche economiche e a una convergenza duratura degli Stati membri della zona euro assicurando la coerenza tra il normale ciclo di sorveglianza del Semestre europeo e la sorveglianza rafforzata a norma del medesimo regolamento. Il regolamento ha snellito i processi, al fine di garantire la coerenza della sorveglianza delle politiche economiche ed evitare la duplicazione degli obblighi informativi. Nei programmi di aggiustamento macroeconomico sono stati esplicitamente affrontati i punti deboli e gli squilibri individuati nel quadro delle procedure standard di sorveglianza (PSC e MIP). Gli aggiustamenti ancora in sospenso dopo la conclusione del programma sono stati ripresi dalle raccomandazioni specifiche per paese nel normale ciclo di sorveglianza e nella sorveglianza post-programma. La sorveglianza rafforzata istituita dal regolamento ha quindi contribuito a ridurre le temporanee divergenze degli Stati membri interessati rispetto ad altri Stati membri della zona euro e ha gettato le basi per una rinnovata convergenza.

³¹ Ciò è stato confermato dal controllo di gestione della Corte dei conti europea, cfr. relazione speciale n. 17/2017 "L'intervento della Commissione nella crisi finanziaria greca".

Le disposizioni in materia di sorveglianza post-programma sono state pienamente attuate dalla Commissione. Per quanto riguarda l'efficacia della sorveglianza rafforzata, alla Grecia si applicano gli obblighi che ne derivano da agosto 2018 (fine del programma di assistenza finanziaria) e da una valutazione iniziale basata sulla limitata esperienza con le specifiche disposizioni l'esito è positivo. Tuttavia, sebbene la sorveglianza rafforzata sia stata inizialmente concepita come quadro preventivo per aiutare gli Stati membri che rischiavano di aver bisogno di assistenza finanziaria, finora non è stata attivata a tal fine.

Al contempo, è importante mantenere un'adeguata titolarità nazionale dei programmi, in particolare al momento dell'uscita dal programma o della sospensione di quest'ultimo. Persistono inoltre problemi di trasparenza e responsabilità, anche in considerazione del fatto che il MES resta tuttora un organismo intergovernativo.

2.4. Risultati generali

Il presente riesame evidenzia tanto i punti di forza quanto gli ambiti che possono essere migliorati. Ha confermato che le riforme contenute nel "six-pack" e nel "two-pack", unitamente all'introduzione del Semestre europeo, hanno rafforzato il quadro per la sorveglianza economica nell'UE e nella zona euro e hanno guidato gli Stati membri nel conseguimento dei loro obiettivi di politica economica e di bilancio. Ha inoltre determinato un approccio più ampio e integrato alla sorveglianza che assicura meglio la coerenza generale della consulenza sulle politiche nell'ambito del Semestre europeo (cfr. riquadro 2). L'istituzione di un calendario di bilancio comune e gli indirizzi politici emanati sulla base dei documenti programmatici di bilancio degli Stati membri hanno portato a un maggiore coordinamento all'interno della zona euro. Le misure introdotte con le riforme contenute nel "six-pack" e nel "two-pack" hanno così contribuito ad assicurare un più stretto coordinamento delle politiche economiche.

L'attuazione negli Stati membri delle politiche raccomandate ha contribuito, insieme ad altri fattori, al graduale rafforzamento delle economie dell'UE e all'intensa creazione di posti di lavoro degli ultimi anni. Inoltre, sostenendo la correzione degli squilibri macroeconomici esistenti, la prevenzione dell'accumulo di nuovi squilibri e la riduzione dei livelli di debito pubblico, il quadro di sorveglianza ha contribuito a creare le condizioni per una crescita sostenibile, una maggiore resilienza e la riduzione delle vulnerabilità e del rischio di effetti di ricaduta potenzialmente negativi. Le riforme introdotte dal "six-pack" e dal "two-pack" hanno così contribuito alla realizzazione della strategia dell'Unione per la crescita e l'occupazione.

Il quadro di sorveglianza rafforzata ha anche favorito una convergenza dei risultati economici degli Stati membri, con un ritorno generalizzato della crescita economica e la diminuzione dei tassi di disoccupazione in tutti gli Stati membri, la riduzione degli squilibri macroeconomici e il calo dei disavanzi pubblici e dei livelli di debito, unitamente all'uscita dalla procedura per i disavanzi eccessivi di tutti gli Stati membri interessati. Inoltre, il quadro istituito per sostenere gli Stati membri della zona euro che si trovano o rischiano di trovarsi in difficoltà per quanto riguarda la stabilità finanziaria ha contribuito a ridurre la temporanea divergenza degli Stati membri interessati rispetto al resto della zona euro e ha preparato il terreno per una rinnovata convergenza.

Dopo la crisi finanziaria la fase di ripresa è stata lunga rispetto a quanto osservato in passato, ma è stato anche registrato un calo della crescita tendenziale, accompagnato dal persistere di bassi livelli di inflazione; al contempo, il livello di debito pubblico rimane elevato in alcuni Stati membri che, per di più, sono distanti dai loro obiettivi di bilancio a medio termine, mentre si affievoliscono gli sforzi di riforma. Le economie di alcuni Stati membri continuano a essere vulnerabili a un rallentamento economico, con il rischio di effetti di ricaduta che inciderebbero sul funzionamento dell'intera zona euro.

L'orientamento della politica di bilancio a livello degli Stati membri è stato spesso prociclico. La composizione delle finanze pubbliche, inoltre, non è diventata più favorevole per la crescita e i governi nazionali hanno dimostrato di preferire l'aumento della spesa corrente alla protezione degli investimenti. In presenza di gravi shock non indotti dalle politiche, la capacità di orientare la politica di bilancio per la zona euro nel suo complesso - con sforzi di bilancio adeguati, differenziati in funzione dello Stato membro - è ostacolata dalla mancanza di politiche prudenti nei periodi favorevoli e resta limitata nella misura in cui si fonda esclusivamente sul coordinamento delle politiche di bilancio nazionali, in assenza di una capacità di stabilizzazione centrale. Il quadro attuale e la sua attuazione non hanno quindi favorito la stabilizzazione macroeconomica.

Inoltre, l'odierno quadro di sorveglianza e la sua attuazione non hanno garantito una sufficiente differenziazione tra Stati membri che presentano situazioni nettamente diverse in termini di posizione di bilancio, rischi per la sostenibilità o altre vulnerabilità. L'interazione tra le norme di bilancio dell'Unione e i quadri di bilancio nazionali è uno degli ambiti da migliorare.

Il quadro in materia di bilancio (che comprende il diritto derivato e altri documenti che forniscono maggiori dettagli circa lo svolgimento pratico della sorveglianza e ne assicurano la trasparenza) è diventato eccessivamente complesso e tale complessità deriva dal fatto che il quadro persegue molteplici obiettivi e deve tener conto di un'ampia gamma di circostanze in evoluzione, prevedendo anche l'uso della flessibilità, in un contesto caratterizzato da una divergenza di vedute tra Stati membri. La complessità si riflette in una codificazione molto dettagliata che comprende diversi indicatori operativi, di cui molti sono non osservabili e spesso oggetto di revisione, e una gamma di clausole di salvaguardia. Le regole di bilancio sono diventate di conseguenza meno trasparenti, il che ostacola la prevedibilità, la comunicazione e l'adesione politica.

Altri squilibri accumulati nel corso della crisi economica sono in diminuzione, ma in molti casi questo calo procede a rilento; la MIP è stata più efficace nel ridurre i disavanzi delle partite correnti che nel ridurre avanzi delle partite correnti persistenti ed elevati. Sebbene ciò possa essere riconducibile alla più pressante esigenza di correggere forti disavanzi delle partite correnti, a causa delle incertezze che essi comportano per la sostenibilità, anche persistenti avanzi delle partite correnti possono incidere sul regolare funzionamento della zona euro. La forza di trazione delle raccomandazioni strategiche non è ottimale e si è ridotta nel tempo con l'affievolirsi dello slancio delle riforme. Inoltre, benché l'interazione tra specifici filoni della sorveglianza sia stata adeguata, vi è margine per farli funzionare meglio insieme. Non si tiene sufficientemente conto di connessioni importanti tra i singoli strumenti di sorveglianza, in particolare nei casi in cui i problemi di sostenibilità del debito pubblico sono intrinsecamente legati a squilibri macroeconomici più generali o alla bassa crescita potenziale³².

Si dovrebbe infine riflettere sulla necessità di un quadro di sorveglianza che contribuisca ad affrontare le pressanti sfide economiche, demografiche e ambientali di oggi e di domani. Attualmente una delle principali sfide economiche è rappresentata dal fatto che la crescita potrebbe restare contenuta per un periodo prolungato in assenza di un intervento politico volto a stimolare la crescita potenziale. Con una politica monetaria già molto accomodante è importante considerare se e come le politiche strutturali e di bilancio degli Stati membri possano contribuire alla combinazione di politiche della zona euro e all'incremento della

³² Inoltre, la sorveglianza degli effetti di ricaduta del legame tra banche e debito sovrano, che pure restano significativi per la stabilità macroeconomica e finanziaria, non ha svolto un ruolo centrale all'interno del quadro.

crescita potenziale e riflettere sul possibile ruolo del quadro di governance economica dell'UE. Si dovrebbe inoltre valutare in quale misura il quadro può sostenere le esigenze di politica economica, ambientale e sociale connesse alla transizione verso un'economia europea digitale, efficiente sotto il profilo delle risorse e a impatto climatico zero, a integrazione del ruolo centrale del contesto normativo e delle riforme strutturali.

3. Questioni da sottoporre a dibattito pubblico

Sulla base dell'esperienza maturata finora con la legislazione, è possibile individuare una serie di questioni da sottoporre a dibattito pubblico:

Come migliorare il quadro in modo da garantire la sostenibilità delle finanze pubbliche in tutti gli Stati membri e agevolare l'eliminazione degli squilibri macroeconomici esistenti prevenendone l'insorgenza in futuro? Alla luce dell'esperienza acquisita è fondamentale che gli obiettivi di garantire la sostenibilità delle finanze pubbliche e di evitare gli squilibri macroeconomici siano perseguiti in maniera efficace. In considerazione delle potenziali ricadute negative derivanti dalla formazione di posizioni non sostenibili, un coordinamento e una sorveglianza economici efficaci rappresentano elementi fondamentali per garantire la resilienza nell'UE e nell'Unione economica e monetaria. I progressi, pur registrati complessivamente in termini di sostenibilità del debito e di correzione degli squilibri macroeconomici, non sempre sono risultati sufficienti, con notevoli differenze da Stato membro a Stato membro. Per essere efficace, un quadro deve pertanto garantire la sostenibilità del debito pubblico, in particolare laddove ciò è più necessario, così come la prevenzione e la correzione degli squilibri macroeconomici. In questo contesto occorre tenere conto dei rischi relativi ai cambiamenti climatici.

Come garantire politiche di bilancio responsabili che salvaguardino la sostenibilità a lungo termine pur consentendo la stabilizzazione a breve termine? Gli orientamenti in materia di politica di bilancio assistono gli Stati membri nel garantire la sostenibilità a lungo termine delle finanze pubbliche e nel perseguire politiche di bilancio anticicliche, in modo da contribuire a una migliore stabilizzazione macroeconomica nei periodi sia positivi che negativi. Il quadro, tuttavia, spesso non ha raggiunto l'obiettivo, cui dovrebbe tendere un sistema efficace, di essere anticiclico nei periodi di congiuntura favorevole e sfavorevole. Nei periodi di congiuntura favorevole serve un impegno adeguato in materia di consolidamento fiscale e riduzione del debito così da liberare gli spazi necessari per utilizzare la politica di bilancio nei periodi sfavorevoli. A tale riguardo sarebbero utili un'adeguata pianificazione delle politiche a medio termine, per quanto riguarda sia gli obiettivi di bilancio che le riforme strutturali per la promozione della produttività e degli investimenti, e un supporto strategico appropriato.

Qual è il ruolo appropriato che il quadro di sorveglianza dell'UE può assumere al fine di incentivare gli Stati membri a intraprendere le riforme e gli investimenti indispensabili per poter affrontare le sfide economiche, sociali e ambientali di oggi e di domani, preservando nel contempo le garanzie contro i rischi per la sostenibilità del debito? Il quadro dovrebbe essere in grado di fronteggiare le sfide sia attuali che future. Occorre discutere quale ruolo possa svolgere il quadro di sorveglianza dell'UE al fine di promuovere una composizione delle finanze pubbliche propizia alla crescita sostenibile e incentivare gli Stati membri a mantenere livelli adeguati di investimenti.

In particolare, saranno necessari investimenti consistenti per attuare un'iniziativa ambiziosa come il Green Deal europeo. Sorge quindi la questione in che misura il quadro di bilancio possa sostenere le riforme e gli investimenti, in particolare nel capitale umano e nelle competenze, che sono necessari per la transizione verso un'economia climaticamente neutra, efficiente nell'impiego delle risorse e competitiva, pronta per l'era digitale, in modo da non lasciare indietro nessuno. A tal fine occorre anche rivalutare l'adeguatezza delle attuali clausole di flessibilità in termini di ambito di applicazione e ammissibilità, così da agevolare il giusto tipo e livello di investimenti preservando nel contempo la sostenibilità del debito. Si dovrebbe inoltre riflettere sul ruolo che può svolgere il quadro di bilancio nell'"inverdire" i bilanci nazionali.

In che modo si può semplificare il quadro dell'UE e migliorarne la trasparenza in sede di attuazione? Considerando che l'attuale quadro di sorveglianza di bilancio ha via via incorporato elementi di flessibilità e discrezionalità derivanti da una serie complessa di disposizioni adottate in un contesto di mancanza di fiducia tra i principali soggetti interessati, la valutazione economica, per essere efficace, deve formarsi in modo obiettivo e trasparente nell'ambito di un quadro di regole. Occorre ad esempio valutare se la chiara focalizzazione sugli errori rilevanti nella conduzione delle politiche, come stabilito nel trattato, sulla scorta di obiettivi ben definiti, anche di politica operativa, possa contribuire a un'attuazione efficace del quadro di sorveglianza. Un quadro più semplice, anche sotto il profilo dell'attuazione, potrebbe contribuire ad accrescere la titolarità, migliorare la comunicazione e ridurre i costi politici connessi all'applicazione e alla conformità.

In che modo la sorveglianza può concentrarsi sugli Stati membri esposti a sfide politiche più pressanti garantendo un dialogo e un impegno di elevata qualità? La sorveglianza dovrebbe essere commisurata alla gravità della situazione, con un'attenzione maggiore ai casi più urgenti e procedure meno invasive dove i rischi complessivi sono scarsi. Occorre pertanto considerare se il quadro di sorveglianza, per essere efficace, debba concentrarsi maggiormente sull'individuazione degli errori rilevanti³³, vale a dire sugli Stati membri la cui strategia politica ponga il debito pubblico su una traiettoria potenzialmente non sostenibile o porti ad altri squilibri macroeconomici. Inoltre è fondamentale un dialogo politico forte con gli Stati membri e le parti interessate, in particolare in un contesto multilaterale, ma anche a livello bilaterale con la Commissione.

In che modo il quadro può garantire di fatto il rispetto delle regole? Quale dovrebbe essere il ruolo delle sanzioni pecuniarie, dei costi in termini di immagine e degli incentivi positivi? Occorre tenere ben presente che una delle condizioni per un'attuazione efficace del quadro è trovare un giusto equilibrio tra le sanzioni pecuniarie e gli strumenti di incentivazione della stabilità macroeconomica e della crescita sostenibile, come lo strumento di bilancio per la convergenza e la competitività e lo strumento di convergenza e riforma.

Vi sono margini per rafforzare i quadri di bilancio nazionali e migliorarne l'interazione con il quadro di bilancio dell'UE? Occorre valutare se un ruolo più forte

³³ Cfr. articolo 126, paragrafo 2, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea.

dei quadri di bilancio nazionali, in particolare delle istituzioni di bilancio indipendenti, possa contribuire a migliorare il rispetto delle norme di bilancio dell'UE e ad accrescere nel contempo la titolarità del quadro. Inoltre, dato che statistiche di elevata qualità sono fondamentali per un quadro di bilancio trasparente, occorre valutare quali ulteriori miglioramenti della qualità dei dati siano necessari.

In che modo il quadro dovrebbe tenere conto della dimensione della zona euro e del programma volto all'approfondimento dell'Unione economica e monetaria? Esistono alcuni legami concreti tra il quadro di governance economica e il programma più ampio per il completamento dell'Unione economica e monetaria. In primo luogo, sia il patto di stabilità e crescita che la MIP si concentrano esclusivamente sulle politiche nazionali, in particolare sulla prevenzione e la correzione di elevati livelli di debito pubblico e disavanzi delle partite correnti. In tale contesto e in assenza di una capacità di bilancio centrale con caratteristiche di stabilizzazione, la capacità di orientare la politica di bilancio della zona euro nel suo complesso resta limitata. L'introduzione di una capacità di stabilizzazione di entità adeguata consentirebbe alla politica di bilancio di contribuire in misura maggiore alla stabilizzazione macroeconomica a livello di zona euro nel suo complesso. In secondo luogo, il completamento dell'unione finanziaria (unione bancaria e unione dei mercati dei capitali), l'introduzione di un'attività sicura comune e il riesame del trattamento normativo delle esposizioni sovrane delle banche potrebbero, in funzione delle specifiche condizioni di realizzazione, facilitare la disciplina di mercato e consentire di semplificare ulteriormente le caratteristiche di un quadro di sorveglianza di bilancio efficace. In terzo luogo, un'Unione economica e monetaria dinamica e resiliente, fondata su basi solide, è il mezzo migliore per aumentare la stabilità finanziaria in Europa e uno dei presupposti per rafforzare il ruolo internazionale dell'euro, che a sua volta consente di accrescere il peso dell'Europa nel mondo e sui mercati globali promuovendo i valori europei e proteggendo gli interessi delle imprese, dei consumatori e dei governi europei.

Nel contesto del Semestre europeo, com'è possibile migliorare l'interazione tra il patto di stabilità e crescita e la MIP, favorendo così il coordinamento delle politiche economiche tra gli Stati membri? Il Semestre europeo perviene ad allineare i vari filoni della sorveglianza sulla base di un calendario comune, contribuendo altresì a sincronizzare le procedure nazionali e a favorire la convergenza all'interno dell'UE. Ciononostante potrebbero esservi margini per un suo ulteriore rafforzamento come strumento di coordinamento delle politiche, nella prospettiva di una migliore sorveglianza integrata e in vista delle nuove sfide emergenti. Fermo restando che i singoli filoni perseguono obiettivi specifici, occorre valutare se, in caso di sfide interconnesse, sia possibile attuarli congiuntamente in modo più efficace, ad esempio avvalendosi dei legami esistenti tra la MIP e il patto di stabilità e crescita laddove le questioni della sostenibilità del debito pubblico siano connesse sia alla disciplina di bilancio che agli ostacoli strutturali alla crescita potenziale.

Il funzionamento efficace del quadro di sorveglianza è responsabilità collettiva di tutti gli Stati membri, delle istituzioni europee e delle altre principali parti interessate. Un elevato grado di consenso e di fiducia tra tutti questi soggetti è fondamentale per garantire l'efficacia della sorveglianza economica nell'Unione. La Commissione invita tutte le parti interessate a partecipare ad un dibattito pubblico esprimendo il proprio punto di vista su come rafforzare l'attuazione del quadro di governance economica.

Il dibattito pubblico dovrebbe offrire alle parti interessate l'opportunità di esprimere il loro parere sul funzionamento della sorveglianza fino ad oggi e sui possibili modi per consentire al quadro di conseguire meglio i propri obiettivi principali. La Commissione auspica che il dibattito sia inclusivo e che coinvolga il Parlamento europeo, il Consiglio, la Banca centrale europea, il Comitato economico e sociale europeo, il Comitato delle regioni, i governi e i parlamenti nazionali, le banche centrali nazionali, le istituzioni di bilancio indipendenti, i comitati nazionali per la produttività, le parti sociali, le organizzazioni della società civile e le istituzioni accademiche, al fine di raccogliere le osservazioni da loro espresse entro il primo semestre del 2020. La Commissione collaborerà con le predette parti interessate nei prossimi mesi, avvalendosi di vari mezzi, tra cui riunioni e seminari ad hoc ed una piattaforma di consultazione online, e prenderà in considerazione tutti i pareri espressi, in base ai quali completerà entro la fine del 2020 le sue riflessioni interne sulla portata di eventuali iniziative future.