

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI
PADOVA

DIPARTIMENTO DI SCIENZE POLITICHE,
GIURIDICHE E STUDI INTERNAZIONALI

Corso di laurea *Magistrale* in
RELAZIONI INTERNAZIONALI E DIPLOMAZIA
Curriculum: Diritto Internazionale ed Economia



LA RIFORMA DEL QUADRO DI GOVERNANCE
ECONOMICA DELL'UNIONE EUROPEA

Relatore: Prof. ALBERTO SARAVALLE

Laureando: JACOPO BERTON
matricola N. 2058/911

A.A. 2023/2024

Indice

Ringraziamenti	3
Glossario	4
Introduzione	5
1. Il patto di stabilità e crescita: una ricostruzione delle riforme subite dalla normativa	8
1.1. Il Patto di Stabilità e Crescita: nella sua originaria formulazione	8
1.2. La riforma del 2005	12
1.3. Il Six-pack	15
1.4. Il Two-pack	18
1.5. La flessibilità	19
1.6. La revisione ed il dibattito verso la Comunicazione di novembre 2022	23
2. Le proposte di riforma della governance economica	29
2.1. La Consultazione	29
2.2. La Comunicazione di novembre 2022	31
2.2.1. Modalità di funzionamento del nuovo piano	34
2.3. Evoluzione nella revisione della governance economica	37
2.4. Le proposte di aprile 2023	39
2.4.1. La riforma del braccio preventivo	40
2.4.2. La riforma del braccio correttivo	42
2.4.3. La riforma della Direttiva, la PSM e il ruolo del Parlamento Europeo	44
2.5. Successivi sviluppi nella riforma del quadro di governance economica	45
2.6. La riforma della governance economica dell'UE	48
3. Il dibattito fra istituzioni, portatori di interesse e società civile	52
3.1. Scenario Ante Comunicazione	52
3.2. Scenario Post Comunicazione	56
3.3. Scenario Post Proposte di Riforma	58
3.3.1. Gli Stati Membri e la proposta di aprile 2023	60
3.4. Verso l'accordo sul nuovo Patto di Stabilità e Crescita	62
4. Il quadro di bilancio fra passato e futuro: analisi, modelli e proiezioni	65
4.1. Considerazioni preliminari	65
4.2. Il quadro riveduto: un'analisi tecnico-giuridica	66

4.2.1. Il quadro sanzionatorio rinnovato	70
4.2.2. Il controllo democratico comune	72
4.2.3. Le divergenze	74
4.3. L'incertezza nell'esecuzione delle regole fiscali	75
4.3.1. Il modello	76
4.3.2. Alcune riflessioni sul modello	78
4.4. Il quadro riveduto: l'analisi di sostenibilità del debito	79
4.5. Il quadro riformato: considerazioni finali	82
5. Appendice	85
5.1. Introduzione alla versione più aggiornata dei testi normativi	85
5.2. I testi normativi per la riforma della governance economica dell'UE	86
5.2.1. Proposta di riforma del Regolamento CE 1466/1997	86
5.2.2. Proposta di emendamento del Regolamento CE 1467/1997	120
5.2.3. Proposta di emendamento della Direttiva 2011/85/UE	137
References	152

Ringraziamenti

Desidero esprimere la mia più sincera gratitudine a Sofia e Barbara per la preziosa assistenza nella correzione e revisione del testo. Il loro supporto, sia pratico che morale, è stato di inestimabile valore.

Glossario

CGUE	Corte di Giustizia dell'Unione Europea
DSA	Debt Sustainability Analysis
ECB/BCE	Banca Centrale Europea
ECOFIN	Consiglio per gli Affari Economico–Finanziari
EDP/PDE	Procedura per i Disavanzi Eccessivi
EESC/CESE	Comitato Economico e Sociale Europeo
EFB	European Fiscal Board
EIB	European Investment Bank
ERMII	European Recovery Mechanism II
EMU/UEM	Unione Economica e Monetaria
EFSI/FEIS	Fondo Europeo per gli Investimenti Strategici
IFI	Istituti Fiscali Indipendenti
IMF/FMI	Fondo Monetario Internazionale
MEF	Ministri di Economia e Finanza
MIP/PSM	Procedura per gli Squilibri Macroeconomici
OMT	Obiettivi a Medio Termine
PE	Prodotto Interno Lordo
PIL	Parlamento Europeo
RRF/SRR	Strumento di Ripresa e Resilienza
SGP/PSC	Patto di Stabilità e Crescita
SM	Stati Membri
TCE	Trattato che istituisce la Comunità Europea
TEU/TUE	Trattato sull'Unione Europea
TFEU/TFUE	Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea
TSCG	Trattato sulla Stabilità, sul Coordinamento e sulla Governance
UE	Unione Europea
UEM	Unione Economica e Monetaria

Introduzione

Il Patto di Stabilità e Crescita, nato nel 1997, rappresenta indubbiamente lo strumento più importante per l'instaurazione ed il funzionamento dell'Unione Economica e Monetaria. Creato per rafforzare la stabilità economica dell'Eurozona, prevenire crisi finanziarie, promuovere la crescita economica e soddisfare i parametri di Maastricht¹, ha introdotto un sistema di regole per monitorare e sanzionare i paesi che non rispettano la normativa di bilancio, con l'obiettivo di rafforzare la disciplina fiscale e la convergenza economica tra i Paesi che hanno adottato la moneta unica.

Negli anni di crisi, la *governance* economica dell'Unione Europea ha assunto un carattere centrale nel dibattito pubblico. Questioni che in situazioni normali erano relegate al dibattito interno di istituti finanziari e istituzioni europee si sono improvvisamente ritrovate al centro dell'attenzione, protagoniste sulle prime pagine dei giornali e negli studi televisivi. Questo fenomeno ha portato con sé il rischio di una pericolosa banalizzazione di aspetti tecnici, giuridici ed economici di fondamentale importanza. Un terreno fertile per la strumentalizzazione politica da parte di alcuni Stati Membri, che già nutrivano malcontento verso la crescente ingerenza dell'Unione nelle legislazioni nazionali. Invece di fornire analisi costruttive basate su argomenti solidi e imparziali, questi hanno spesso preferito fondare il loro dissenso verso l'inefficace normativa fiscale su pregiudizi politici.

La conformità delle istituzioni dell'UE alle regole fiscali comuni è stata anche oggetto di alcune sentenze della Corte di Giustizia dell'Unione Europea², che a più battute ha coinvolto gli Stati fondatori della comunità. Inoltre, in diverse occasioni si verificarono episodi in cui le violazioni delle regole fiscali non incontrarono adeguate sanzioni, minando così il buon funzionamento dell'UEM. Tutto ciò ha fornito ulteriori argomentazioni a coloro che si opponevano fermamente alle regole fiscali che i Paesi membri dell'Eurozona erano tenuti a rispettare.

¹ I criteri di Convergenza economica sono una serie di condizioni adottate dagli Stati che volevano aderire alla zona euro. Stabiliti all'articolo 140(1) TFUE, consistono in: stabilità dei prezzi, finanze pubbliche sane e sostenibili, stabilità del tasso di cambio e tassi d'interesse a lungo termine.

² E.g. vedi pagina 13, CGUE chiamata a risolvere un conflitto fra Commissione e Consiglio.

Certamente, la rigidità e la scarsa chiarezza delle misure da adottare risultarono evidenti durante i difficili anni successivi alla Crisi dei Debiti Sovrani. Tuttavia, il dibattito dell'epoca aveva trascurato di considerare i difetti strutturali e la natura obsoleta delle regole di *governance* economica. Al contrario, l'attenzione si è concentrata sulle misure che potevano essere adottate immediatamente, in parte per rispondere alle pressioni dei mercati e in parte a causa delle limitate capacità decisionali del legislatore comunitario. Di conseguenza, nel corso di quegli anni si è assistito ad un altalenarsi di soluzioni contrapposte per porre rimedio ai gravi disavanzi che minacciavano la stabilità dell'UEM: rigidità contro flessibilità, decisioni politiche contro rigido rispetto delle regole, metodo comunitario contro metodo intergovernativo.

Con la crisi sanitaria e la successiva crisi finanziaria all'inizio del nuovo decennio, venne evidenziato l'urgente necessità di una normativa fiscale europea più solida, flessibile e trasparente. Tali crisi infatti hanno mostrato un'Unione costretta a seguire regole fiscali in parte obsolete e prive di meccanismi adeguati per prevenire o porre rimedio alle crisi e divisa tra paesi frugali che chiedevano politiche fiscali rigorose e paesi che cercavano la crescita attraverso politiche fiscali espansive. Con queste premesse, le istituzioni e gli Stati Membri hanno avviato un percorso di collaborazione per mettere a punto una normativa fiscale che possa rispondere in modo concreto e soddisfacente alle sfide del nuovo decennio.

Tuttavia, il processo di definizione delle misure si è rivelato tutt'altro che semplice. Ancora una volta, si è manifestata l'esigenza di trovare un equilibrio fra contrapposte esigenze: tra flessibilità e rigore, e tra crescita e sostenibilità delle misure stesse. Tale necessità ha innescato un acceso dibattito fra Stati membri, Istituzioni ed esperti, che ha rischiato in più occasioni di compromettere il raggiungimento di un accordo prima della disattivazione della clausola di salvaguardia generale, evento che sanciva la fine della flessibilità fiscale.

La presente tesi si propone di fornire un quadro chiaro e completo dell'evoluzione del dibattito che ha condotto alla modifica del quadro di *governance* economica dell'Unione Europea. Per raggiungere tale obiettivo, il testo si articola in quattro capitoli, ciascuno dei quali affronta la riforma da una specifica prospettiva.

Il primo capitolo si propone di introdurre il lettore alla complessa materia della normativa fiscale, ripercorrendo l'evoluzione del PSC attraverso le sue tappe principali. Particolare attenzione verrà dedicata alle proposte di riforma del quadro normativo formulate in risposta alle crisi che segnarono i principali cambiamenti del mercato unico.

Con un taglio più tecnico, il secondo capitolo analizzerà nel dettaglio le nuove regole fiscali, illustrando le modifiche apportate al sistema fiscale comunitario, alla luce del dibattito in corso e dei testi normativi via via emanati.

Il terzo capitolo si concentrerà sull'evoluzione del quadro di *governance* economica, dando voce ai diversi contributi offerti dagli SM, dalle istituzioni e dagli esperti. L'obiettivo è quello di far emergere l'evoluzione delle differenti vedute e le posizioni assunte dalle varie parti nel corso del dibattito.

Il quarto capitolo, infine, analizzerà l'impatto della riforma fiscale sull'Eurozona, traendo conclusioni e riflessioni critiche circa la sua efficacia e sulle criticità che essa non è riuscita a superare.

Data la natura innovativa e in divenire della riforma in oggetto, la presente analisi non può dirsi esaustiva né presentare il testo definitivo concordato dalle istituzioni e approvato dagli Stati, poiché la stesura della tesi è precedente all'approvazione del testo definitivo. A tal fine, in appendice è stato allegato il testo più recente della riforma, corredato dai passi successivi che porteranno alla sua definitiva applicazione.

Capitolo 1

IL PATTO DI STABILITÀ E CRESCITA: L'EVOLUZIONE DELLA NORMATIVA

SOMMARIO: *1.1. Il Patto di Stabilità e Crescita: nella sua originaria formulazione – 1.2. La riforma del 2005 – 1.3. Il Six-pack – 1.4. Il Two-pack – 1.6. 1.5. La flessibilità – 1.6. La revisione ed il dibattito verso la Comunicazione di novembre 2022*

Il Patto di Stabilità e Crescita rientra nel contesto della terza fase dell'Unione Economica e Monetaria, che ha comportato la fissazione irrevocabile dei tassi di cambio delle valute dei primi Stati Membri partecipanti all'Unione monetaria e la conduzione di una politica monetaria unica sotto la responsabilità della BCE. Tale patto si prefigge di garantire che la disciplina di bilancio degli SM continui dopo l'introduzione della moneta unica.

La base giuridica che sottende il quadro normativo dell'Unione Europea per le politiche fiscali trova il suo fondamento negli articoli 3, 119–144, 136, 219 e 282–284 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea, nonché nei Protocolli n. 12 (riguardante la procedura per i disavanzi eccessivi) e n. 13 (che tratta i criteri di convergenza) allegati ai Trattati. In particolare, le regole che disciplinano il PSC si basano sugli articoli 121 e 126 del TFUE, che riguardano rispettivamente la sorveglianza multilaterale e la procedura per i disavanzi eccessivi, nonché sul Protocollo n. 12 che sancisce nel dettaglio la procedura per i disavanzi eccessivi e sull'articolo 136 del TFUE, che si focalizza sugli specifici orientamenti politici volti a rafforzare la sorveglianza e la coordinazione in materia di disciplina fiscale.

1.1. Il Patto di Stabilità e Crescita: nella sua originaria formulazione

La risoluzione del Consiglio europeo di Amsterdam sul PSC del 17 Giugno 1997³, fornì agli SM, al Consiglio e alla Commissione solidi orientamenti politici per attuare il PSC, cardine della disciplina di bilancio dell'Unione, rapidamente e

³ Resolution of the European Council on the Stability and Growth Pact (Amsterdam, 17 June 1997), [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:31997Y0802\(01\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:31997Y0802(01))

rigorosamente.

Gli SM, ai sensi di questa risoluzione, si obbligarono ad evitare disavanzi pubblici eccessivi. Il mantenimento dell'equilibrio delle finanze pubbliche era lo strumento per rafforzare le condizioni favorevoli alla stabilità dei prezzi e alla crescita. Inoltre, tale risoluzione sottolineava l'importanza di perseguire l'obiettivo a medio termine di un saldo di bilancio prossimo all'equilibrio o in surplus al fine di consentire di far fronte alle normali fluttuazioni cicliche, mantenendo il deficit entro il valore di riferimento del 3% del PIL e il debito pubblico entro il 60% del PIL.

Gli SM si impegnarono, inoltre, a perseguire le misure di bilancio necessarie per il raggiungimento degli obiettivi stabiliti nei loro programmi di stabilità o convergenza e a correggere al più presto eventuali disavanzi eccessivi qualora venisse rilevato un rischio di deviazioni eccessive dai programmi⁴. Evitando anche di appellarsi al carattere eccezionale di un disavanzo, a meno che non venisse registrata una grave recessione⁵.

A salvaguardia del corretto funzionamento del sistema, vi era poi la clausola di *no-bail-out*, ai sensi dell'articolo 125 TFEU, la quale vietava all'Unione Europea o agli SM di farsi carico del debito assunto dalle amministrazioni statali di un altro Paese membro.

La Commissione giocò un ruolo fondamentale per l'attuazione del PSC. Essa, grazie all'esercizio del diritto di iniziativa, agevolò il funzionamento rigoroso, tempestivo ed efficace del Patto. Inoltre, velocizzò il processo decisionale del Consiglio mediante la presentazione di relazioni, opinioni e raccomandazioni e la valutazione continua della sostenibilità fiscale negli SM, al fine di prevenire che questi registrassero disavanzi eccessivi. Nel caso in cui la Commissione ritenesse che un deficit superiore al 3% del PIL non sia eccessivo e questa opinione divergeva da quella del Comitato Economico e Finanziario⁶, era tenuta a motivare le ragioni della propria posizione.

⁴ Paragrafo 1 sezione SM, Risoluzione del Consiglio Europeo relativa al patto di stabilità.

⁵ Calo del PIL reale annuo di almeno lo 0,75%, Paragrafo 7 sezione Stati Membri.

Consiglio, *Risoluzione del Consiglio Europeo relativa al patto di stabilità*, Gazzetta Ufficiale delle Comunità Europee, Amsterdam, 17 giugno 2017

⁶ Consiglio europeo, *Comitato economico e finanziario*, 30 gennaio 2020, <https://www.consilium.europa.eu/it/council-eu/preparatory-bodies/economic-financial-committee/>

Il Consiglio, infine, veniva chiamato a garantire l'attuazione rigorosa e puntuale del PSC, raccomandando la correzione tempestiva dei disavanzi eccessivi alla loro manifestazione, o comunque entro l'anno successivo alla constatazione, salvo circostanze particolari⁷. In caso di mancato rispetto delle regole da parte di uno SM, il Consiglio era invitato ad applicare le sanzioni previste in modo rigoroso e a motivare per iscritto le ragioni delle sue decisioni.

Il 7 luglio del 1997 vennero emanati sulla base dell'articolo 104 TCE (126 TFUE), due regolamenti a supporto del PSC, noti come il "braccio preventivo" e il "braccio correttivo" del patto, entrati in vigore rispettivamente nel 1998 e nel 1999.

Il Regolamento (CE) n. 1466/97⁸, ovvero la parte preventiva del Patto, concerneva la sorveglianza ed il coordinamento dei programmi di stabilità e di convergenza degli SM, al fine di prevenire tempestivamente il manifestarsi di disavanzi pubblici eccessivi e promuovere il coordinamento delle politiche economiche tra gli SM⁹.

Nella sua prima stesura il braccio preventivo prevedeva che i programmi di stabilità e di convergenza costituissero la base della sorveglianza multilaterale esercitata dal Consiglio, conformemente a quanto stabilito dall'articolo 121 del TFUE. Secondo tale norma, ciascuno Stato era tenuto a trasmettere al Consiglio e alla Commissione un programma di stabilità (nel caso dei paesi che hanno adottato l'euro) o di convergenza (per i paesi al di fuori dell'area dell'euro). Tali programmi comprendevano vari elementi essenziali.

Prima di tutto, doveva essere definito l'obiettivo di bilancio a medio termine e delineati gli aggiustamenti previsti per conseguire tale obiettivo. Venivano inoltre presentati, il rapporto tra il saldo di bilancio della pubblica amministrazione e il PIL, la probabile evoluzione del rapporto tra debito pubblico e PIL e la crescita prevista per la spesa pubblica e per le entrate pubbliche a politiche invariate. Doveva essere fornito, altresì, una stima delle misure discrezionali programmate in materia di entrate.

⁷ E.g. Grave recessione economica

⁸ Consiglio dell'Unione Europea, *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*, Gazzetta ufficiale delle Comunità Europee, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:31997R1466>

⁹ Articolo 1, *REGOLAMENTO (CE) N. 1466/97*

I programmi includevano, altresì, informazioni dettagliate sulle passività implicite legate all'invecchiamento e sulle passività contingenti, come le garanzie pubbliche il cui impatto poteva avere considerevoli ripercussioni sui conti pubblici. Allo stesso modo, venivano forniti dati sulla coerenza del programma con gli indirizzi di massima di politica economica e il programma nazionale di riforma.

Occorreva, quindi, indicare le principali ipotesi di prospettive economiche, includendo la crescita, l'occupazione, l'inflazione e altre variabili di rilievo. L'analisi doveva comprendere una valutazione dettagliata dei provvedimenti di bilancio e delle altre misure di politica economica adottati o previsti, che erano rilevanti per conseguire l'obiettivo del programma.

In caso di modifiche alle principali ipotesi economiche, veniva condotta un'analisi delle ripercussioni sulla posizione di bilancio e sul debito. Infine, qualora si fossero verificate deviazioni rispetto agli aggiustamenti previsti come necessari per raggiungere l'obiettivo di bilancio a medio termine, venivano forniti i motivi che generavano le deviazioni lecite.

Oltre a ciò, nei programmi di convergenza era altresì richiesto di indicare la relazione tra gli obiettivi e la stabilità dei prezzi e dei tassi di cambio, nonché gli obiettivi a medio termine della politica monetaria.

Sulla base della valutazione della Commissione, il Consiglio esaminava, nell'ambito della sorveglianza multilaterale, se all'interno dei programmi gli obiettivi di bilancio a medio termine prevedevano un margine di manovra per evitare il determinarsi di disavanzi eccessivi e successivamente, su raccomandazione della Commissione, formulava un parere sul programma in cui se necessario invitava lo SM ad adeguare i contenuti.

Il Regolamento (CE) n. 1467/97¹⁰, ovvero la parte correttiva del PSC, disponeva, ai sensi dell'articolo 126 TFUE¹¹, la disciplina della procedura per i disavanzi eccessivi¹². Tale procedura si attivava, nella sua prima stesura, se – ai

¹⁰ Consiglio dell'Unione Europea, *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*, Gazzetta ufficiale delle Comunità europee, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:31997R1467>

¹¹ Ai sensi dei paragrafi dal 1 al 11, viene esposta in linea generale la disciplina della fattispecie che verrà poi specificata all'interno degli atti istitutivi del PSC.

¹² Sezione 2, Articolo 3 e seguenti, Regolamento CE 1467/1997

sensi dell'articolo 12 – il disavanzo delle amministrazioni pubbliche superava il valore di riferimento del 3% del PIL a prezzi di mercato oppure se il debito superava il 60% del PIL, eccezion fatta nel caso in cui il superamento del valore di riferimento era eccezionale e temporaneo, ovvero quando era provocato da un evento inconsueto o una grave recessione economica¹³.

Il Capo II del regolamento in questione definiva le fasi della procedura: la Commissione anzitutto verificava se si fosse in presenza di un disavanzo eccessivo; in caso affermativo notificava al paese e al Consiglio i risultati della propria valutazione. Il Consiglio deliberava a maggioranza qualificata¹⁴ sull'effettiva esistenza di un disavanzo eccessivo e, in caso affermativo, doveva inviare una raccomandazione al paese interessato dal disavanzo con l'indicazione delle misure necessarie per rientrare dalla situazione di instabilità in tempi utili (fra i tre e sei mesi). In caso di persistente mancata attuazione delle raccomandazioni da parte del paese, il Consiglio poteva intimargli di ridurre il disavanzo entro un termine specifico. Il mancato rispetto di tale termine conferiva al Consiglio il potere di imporre sanzioni volte a rimediare alla situazione di disavanzo eccessivo.

Tali sanzioni¹⁵ consistevano in un elemento fisso, pari allo 0,2% e un elemento variabile pari ad un decimo della differenza, espressa in percentuale, fra il disavanzo effettivo e la soglia del 3% del rapporto deficit/PIL. In conformità all'articolo 104 TCE, il Consiglio deliberava sulla possibilità di intensificare le sanzioni in risposta al mancato ottemperamento degli obblighi previsti dal percorso di aggiustamento. In ogni caso i depositi ex sanzioni, non potevano superare il massimale dello 0,5% del PIL.

1.2. *La riforma del 2005*

L'applicazione di questo sistema di regole fiscali fece tuttavia emergere una serie di problemi. Il rallentamento della crescita, il conseguente deterioramento dei bilanci pubblici e l'avvio delle procedure sanzionatorie nei confronti di alcuni paesi,

¹³ Declino annuo del PIL in termini reali pari al 2%.

¹⁴ Definita conformemente all'articolo 238, paragrafo 3, lettera (a) del TFUE

¹⁵ Capo IV, Regolamento (CE) n° 1467/97

risultò in un conflitto tra Commissione e Consiglio¹⁶ per la mancata applicazione delle sanzioni conformemente a quanto disciplinato nel PSC. A seguito di questi eventi, le regole di bilancio dell'UE subirono alcune modifiche, entrate in vigore nel 2005, allo scopo di introdurre un sistema di sorveglianza fiscale basato sul saldo di bilancio corretto per il ciclo economico e sull'introduzione di Obiettivi a Medio Termine (OMT) per paese. Furono quindi rinnovati il braccio preventivo, il braccio correttivo e la *governance*.

Le modifiche alla *governance*, definite in una proposta del rapporto Ecofin di Marzo 2005¹⁷, introdussero una cooperazione più stretta fra istituzioni e SM, delle regole di bilancio nazionali complementari e si sforzarono di mantenere la continuità dei *target* di bilancio (gli OMT) anche successivamente all'instaurazione di un nuovo governo.

Le modifiche al braccio preventivo¹⁸ del Patto avevano il compito di rafforzare la sorveglianza delle posizioni di bilancio e il coordinamento delle politiche economiche grazie all'introduzione dei sopracitati OMT. In particolare, l'articolo 2 *bis* sostituì il concetto di un bilancio "*vicino all'equilibrio o in surplus*" con "*obiettivi di bilancio a medio termine*" specifici per ciascun paese, basati sul rapporto tra debito e crescita potenziale. Questi obiettivi dovevano essere rivalutati almeno ogni quattro anni e potevano consentire la registrazione di deficit a medio termine fino all'1% del PIL. Gli obiettivi si applicavano solo ai paesi dell'Eurozona e a quelli con ancoraggio all'euro nell'EMRII¹⁹.

Gli articoli 5 e 9 del braccio preventivo, così come modificato, contenevano le misure da adottare per gli Stati che non raggiungevano gli obiettivi di bilancio a

¹⁶ Per la decisione del Consiglio di sospendere le procedure di deficit eccessivo avviate contro Francia e Germania; la Commissione si rivolse anche alla Corte di Giustizia Europea. Il conflitto ha poi condotto alla revisione del PSC nel 2005.

¹⁷ Punto I, Consiglio dell'Unione Europea, *CONSIGLIO EUROPEO DI BRUXELLES 22-23 MARZO 2005 CONCLUSIONI DELLA PRESIDENZA*, Bruxelles, 23 marzo 2005, <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-7619-2005-INIT/it/pdf>

¹⁸ Consiglio dell'Unione Europea, *REGOLAMENTO (CE) N. 1055/2005 DEL CONSIGLIO del 27 giugno 2005 che modifica il regolamento (CE) n. 1466/97 per il rafforzamento della sorveglianza delle posizioni di bilancio nonché della sorveglianza e del coordinamento delle politiche economiche*, Gazzetta Ufficiale delle Comunità europee, 7 luglio 2005, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32005R1055>

¹⁹ Commissione europea, *ERM II – the EU's Exchange Rate Mechanism*, Economy and Finance, https://economy-finance.ec.europa.eu/euro/enlargement-euro-area/adoption-fixed-euro-conversion-rate/erm-ii-eus-exchange-rate-mechanism_en

medio termine²⁰.

Le modifiche all'articolo 9 introdussero la possibilità per gli SM di discostarsi temporaneamente dagli OMT. Possibilità che sottostava alla verifica del Consiglio che doveva appurare se, nel periodo in considerazione, venissero effettuate riforme che avrebbero migliorato la sostenibilità delle finanze pubbliche a lungo termine, con particolare attenzione per le riforme dei sistemi pensionistici.

La riforma del braccio correttivo²¹, invece, mirava ad accelerare e chiarire le modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi. Era quindi indispensabile che gli SM in tale situazione, adottassero provvedimenti efficaci e che ogni anno realizzassero un miglioramento minimo del proprio saldo di bilancio corretto per il ciclo e al netto delle misure temporanee e una tantum, come da Articolo 126 TFUE.

Tra le principali modifiche andava annoverata la nuova formulazione della nozione di "grave recessione economica" – ai sensi dell'articolo 2 paragrafo 2 del Regolamento in analisi – come *“una grave recessione economica se tale superamento è dovuto a un tasso di crescita negativo del volume annuo del PIL o a una diminuzione cumulata della produzione durante un periodo prolungato di crescita molto bassa del volume annuo del PIL rispetto alla crescita potenziale”*. Degna di nota era anche l'estensione del termine dato al Consiglio per verificare la sussistenza di debito eccessivo e procedere di conseguenza con le opportune raccomandazioni²².

Le raccomandazioni del Consiglio avevano lo scopo di porre rimedio a una situazione di disavanzo eccessivo, intimando allo SM interessato la realizzazione di un miglioramento minimo annuo pari allo 0,5% del PIL, al netto delle misure temporanee e una tantum. Qualora lo SM partecipante non ottemperasse alle intimazioni del Consiglio per la riduzione di disavanzi eccessivi, venivano adottate

²⁰ Viene richiesta una consolidazione annuale del 0,5% del PIL, adattata agli effetti ciclici e alle "misure una tantum", sebbene durante i periodi di turbolenza economica, il tasso di consolidamento può essere minore. Inoltre l'uscita dai percorsi di adeguamento deve essere giustificata, e la Commissione può emettere raccomandazioni se necessario.

²¹ Consiglio dell'Unione Europea, *REGOLAMENTO (CE) N. 1056/2005 DEL CONSIGLIO del 27 giugno 2005 che modifica il regolamento (CE) n. 1467/97 per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi*, Gazzetta Ufficiale delle Comunità europee, 7 luglio 2005, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32005R1056>

²² Articoli 5 e 6 del Regolamento (CE) n. 1056/2005 del Consiglio, del 27 giugno 2005

in conformità all'articolo 126 TFUE e al braccio correttivo rinnovato, le relative sanzioni²³.

1.3. *Il Six-pack*

La successiva riforma del PSC venne effettuata per porre rimedio alla crisi dei debiti sovrani che colpì gravemente alcuni SM tra il 2008 e il 2012. La crisi, come è noto, fu innescata dallo scoppio della bolla immobiliare negli USA, a cavallo tra il 2007 e 2008, dove una parte dei mutui concessi a fronte dell'acquisto di immobili dagli istituti di credito a soggetti non affidabili (*subprime*) si rivelarono insolvibili, determinando una crisi dapprima finanziaria che ebbe un repentino e conseguente riscontro nell'economia reale americana e globale.

Poiché molti istituti finanziari europei erano esposti sul mercato immobiliare USA, essi dovettero essere salvati dal *default* tramite la procedura di *bail-out*²⁴ operata dagli Stati sovrani. Questo decretò un generalizzato aumento del debito nell'Eurozona e una ripercussione di natura economica fortemente eterogenea. Si distingueva infatti, tra i paesi *core* dell'Unione, che si connotavano per contenuti livelli di debito pubblico ed un'economia più solida, e i cosiddetti PIIGS (Portogallo, Irlanda, Italia, Grecia, Spagna), caratterizzati da una maggior vulnerabilità dovuta a un già alto e difficilmente sostenibile debito pubblico e da un basso tasso di crescita del PIL.

Il grave dissesto della Grecia, il repentino incremento dei deficit e debiti sovrani e le misure inefficaci di limitazione della spesa attuate dai governi nazionali su richiesta delle istituzioni, note come *austerity*²⁵, aggravarono ulteriormente la recessione che dilagava nell'UE.

In risposta a tale fragilità e con l'intento di assicurare i mercati, l'UE procedette a riformare la *governance* economica per la seconda volta a distanza di

²³ Vedi in particolare articolo 5 Regolamento CE n° 1056/2005, del 27 giugno 2005, che modifica il regolamento (CE) n. 1467/97 per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi

²⁴ Consiste in un *injection* di liquidità in uno stato o organizzazione per evitare un imminente collasso. Avviene principalmente sottoforma di prestiti con o senza interessi. Investopedia

²⁵ Autorità italiana per la vigilanza dei mercati finanziari, *La Crisi del debito sovrano del 2010-2011*, CONSOB, <https://www.consob.it/web/investor-education/crisi-debito-sovrano-2010-2011>.

pochi anni, introducendo il cosiddetto *Six-pack*, ovvero un pacchetto di 5 regolamenti e 1 direttiva²⁶. Con tali strumenti fu riformato il PSC, furono stabilite nuove procedure per la sorveglianza sugli squilibri macroeconomici e furono armonizzate le regole sui quadri di bilancio degli SM.

Per effetto dei tre regolamenti che hanno riformato il PSC, approvati in via definitiva nel novembre del 2011²⁷, venne introdotta una maggiore rigidità nella sua applicazione. In particolare era previsto: i) l'obbligo per gli SM di convergere verso l'obiettivo di pareggio di bilancio con un miglioramento annuale dei saldi pari ad almeno lo 0,5%; ii) l'obbligo per i Paesi il cui debito supera il 60% del PIL di adottare misure per ridurlo a un ritmo soddisfacente, nella misura di almeno 1/20 della eccedenza rispetto alla soglia del 60%, calcolata nel corso degli ultimi tre anni; e iii) un semi-automatismo delle procedure per l'irrogazione delle sanzioni per i Paesi che violano le regole del Patto. Il Consiglio qualora la Commissione notasse uno scostamento ingiustificato dagli interventi fiscali raccomandati ai paesi risultanti in deviazioni eccessive dagli OMT, avrebbe deliberato sull'applicazione di sanzioni con maggioranza semplice inversa²⁸.

Ai sensi degli articoli 2 *bis* e seguenti del Regolamento (UE) 1175/2011, fu introdotta un'apposita disciplina del Semestre Europeo²⁹ per favorire un coordinamento *ex ante* delle politiche economiche dell'Eurozona, con l'obiettivo di fornire elementi per instaurare una discussione con le istituzioni europee sulle politiche di bilancio da adottare.

Le modifiche al braccio correttivo – ai sensi del articolo 2 del Regolamento (UE) 1177/2011 – prevedevano che gli Stati con un debito superiore al 60% del PIL

²⁶ Composti da 5 Regolamenti e una Direttiva, tre dei quali responsabili del nuovo PSC.

²⁷ Regolamento (UE) n. 1175/2011 che modifica il regolamento (CE) n.1466/97 per il rafforzamento della sorveglianza delle posizioni di bilancio nonché della sorveglianza e del coordinamento delle politiche economiche;
Regolamento (UE) n. 1177/2011 che modifica il regolamento (CE) n.1467/97 per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi;
Regolamento (UE) n. 1173/2011 sull'effettiva applicazione della sorveglianza di bilancio nell'area dell'euro;

²⁸ Ovvero l'adozione di una decisione per mancanza di maggioranza semplice contraria, pp. 19-32, Van Akem, W., Artige, L., *A comparative Analysis of Reverse Majority Voting*, SSRN, Brussels, Maggio 2013

²⁹ Consiglio europeo, *Come funziona il semestre europeo*, 5 febbraio 2024 ultimo aggiornamento, <https://www.consilium.europa.eu/it/policies/european-semester/how-european-semester-works/>

dovessero adottare misure per ridurlo gradualmente al ritmo di un ventesimo all'anno in media degli ultimi tre anni, tenendo conto dell'influenza della congiuntura economica. Inoltre, all'articolo 3 paragrafo 3, veniva previsto maggiore rigore nella valutazione dei fattori significativi caratterizzanti le economie nazionali, la cui non osservanza poteva costituire motivo sufficiente per constatare l'esistenza di un disavanzo eccessivo. Rigore che teneva conto dell'evoluzione della posizione economica, delle posizioni di bilancio e degli sviluppi della posizione del debito a medio termine.

Le nuove procedure di correzione dei disavanzi eccessivi – ai sensi degli articoli 3 e 4 del braccio correttivo riformato – si articolavano in diverse fasi, che prevedevano la trasmissione di pareri e proposte da parte della Commissione, raccomandazioni da parte del Consiglio e relazioni da parte degli SM. Qualora, alla fine veniva verificata l'esistenza di un disavanzo eccessivo e non erano state attuate le misure necessarie per rientrare da questo disavanzo, il Consiglio poteva imporre sanzioni allo Stato inadempiente, deliberando a maggioranza qualificata inversa³⁰.

Le sanzioni consistevano in un deposito fruttifero e infruttifero³¹ pari al 0.2% del PIL. Il deposito veniva quindi convertito in un ammenda fissa o variabile del valore massimo dello 0,5% del PIL, che andava a costituire fondi propri dell'Unione³² se le raccomandazioni non venivano attuate tempestivamente. In aggiunta, tutti gli SM inadempienti potevano subire la sospensione dei pagamenti da parte di fondi strutturali o d'investimento dell'Unione.

A completamento della riforma del PSC, la Direttiva 2011/85/UE stabilì regole omogenee sui quadri di bilancio nazionali atti a garantire l'osservanza dell'obbligo di evitare disavanzi eccessivi ai sensi dei Trattati.

Essa imponeva agli SM di dotarsi di sistemi di contabilità pubblica efficaci e sottoporsi a controlli interni e ad *audit* indipendenti. Ciò al fine di garantire che la programmazione di bilancio si basasse su previsioni macroeconomiche realistiche.

³⁰ Questo significa che una sanzione è considerata adottata a meno che il Consiglio non decida, a maggioranza qualificata, di respingerla. Questa clausola è il motivo per cui nessuno stato membro ha mai subito sanzioni. In quanto nel momento in cui esse dovevano essere applicate vi era sempre un gruppo di SM, accomunati da una situazione fiscale simile che non voleva creare un precedente nella giurisprudenza.

³¹ Sezione 4, Articoli 11 e seguenti, Regolamento CE 1467/1997

³² Le ammende sono disciplinate nell'articolo 12 del Regolamento UE 1177/2011

Gli Stati dovevano inoltre dotarsi di regole fiscali specifiche per garantire la conformità del bilancio pubblico alle normative europee e stabilire un credibile quadro di bilancio a medio termine che includesse un orizzonte di programmazione fiscale triennale³³.

1.4. *Il Two-pack*

Nel novembre del 2011 vennero presentati due regolamenti (*Two-pack*), entrati in vigore solo nel 2013, con il compito di rafforzare e completare il pacchetto legislativo *Six-pack*, aumentando la trasparenza delle decisioni di bilancio e il coordinamento delle politiche economiche e finanziarie e il riconoscimento delle specifiche necessità dei membri dell'Eurozona.

Questi due regolamenti³⁴ avevano la propria base giuridica nell'articolo 136 TFUE e riguardavano (i) il rafforzamento della sorveglianza economica e di bilancio degli SM che dovevano fronteggiare o erano minacciati da serie difficoltà per la loro stabilità finanziaria nell'Eurozona, e (ii) il monitoraggio e la valutazione dei progetti di bilancio e per assicurare la correzione dei disavanzi eccessivi degli SM nell'Eurozona.

Il Regolamento UE 472/2013 all'articolo 1 definì una procedura per la vigilanza rafforzata applicabile a tutti gli SM che affrontavano o rischiavano di affrontare gravi difficoltà economico-finanziarie con potenziale effetto di contagio in tutta l'Eurozona, o che ricevevano assistenza finanziaria (dal Fondo Europeo di Stabilizzazione, dal Fondo Monetario Internazionale o da altre istituzioni finanziarie internazionali) al fine di assicurare un rapido ritorno alle condizioni normalità.

³³ Il quadro deve contenere le proiezioni delle principali voci di spesa e di entrata e la valutazione della sostenibilità delle finanze pubbliche a lungo termine. Articolo 9 *Direttiva 2011/85/UE del consiglio*, dell'8 novembre 2011, relativa ai requisiti per i quadri di bilancio degli SM, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32011L0085>.

³⁴ REGOLAMENTO (UE) N. 472/2013 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 21 maggio 2013 sul rafforzamento della sorveglianza economica e di bilancio degli SM nella zona euro che si trovano o rischiano di trovarsi in gravi difficoltà per quanto riguarda la loro stabilità finanziaria, <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:140:0001:0010:IT:PDF>
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 SM della zona euro, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32011L0085>

Ai sensi degli articoli 5 e seguenti del Regolamento (UE) 473/2013 fu introdotto un calendario e normative di bilancio comuni per gli SM dell'Eurozona e venne stabilito altresì l'obbligo di presentare, in autunno, piani di bilancio per l'anno fiscale successivo.

Ai fini di assicurare la stabilità di bilancio, il *Two-pack* impose agli SM di elaborare i progetti di bilancio in base a previsioni macroeconomiche indipendenti, incaricando organismi indipendenti di verificare il rispetto delle regole di bilancio nazionali. La procedura introdotta dall'articolo 7 del Regolamento 473/2013, prevedeva che la Commissione esaminasse la fattispecie e fornisse un parere su ciascun progetto di bilancio³⁵, segnando il passaggio da una valutazione *ex post* ad indicazioni costruttive *ex ante*.

La *governance* economica dell'UE, in particolare con riferimento ai vincoli³⁶ introdotti con l'entrata in vigore del *Six-pack* e del *Two-pack*, nonché con la ratifica del Trattato, noto comunemente come *Fiscal Compact*³⁷, ha subito un rafforzamento significativo. In particolare, furono previste sanzioni automatiche nel caso di significative deviazioni dagli OMT e fu stabilita la cosiddetta *golden rule*³⁸, ovvero gli SM erano tenuti ad introdurre, ove possibile, all'interno delle Costituzioni nazionali una norma che gli obbligava a mantenere il bilancio in pareggio o in attivo.

La mancata valutazione preliminare delle eterogenee situazioni di bilancio di partenza degli Stati europei, aveva tuttavia determinato effetti pro-ciclici che hanno esacerbato la recessione nei paesi già in condizioni di difficoltà.

1.5. *La flessibilità*

³⁵ Vedi il PARERE DELLA COMMISSIONE del 15.11.2013 sul documento programmatico di bilancio dell'ITALIA, https://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/dbp/it_2013-11-15_co_it.pdf

³⁶ E.g. Ai sensi del Fiscal Compact (TSCG) l'obbligo di avere un bilancio in pareggio o in attivo, o il raggiungimento di questo entro un anno dalla ratifica, pena una sanzione pari allo 0,1% per mano della CGUE; oppure ai sensi del two-pack l'obbligo per un SM sottoposto a PDE di fornire ulteriori informazioni per favorire il monitoraggio sull'andamento del piano di aggiustamento.

³⁷ Consiglio dell'UE, TRATTATO SULLA STABILITÀ, SUL COORDINAMENTO E SULLA GOVERNANCE NELL'UNIONE ECONOMICA E MONETARIA - T/SCG, 2 marzo 2012, <https://www.consilium.europa.eu/media/20388/st00tscg26-it-12.pdf>

³⁸ Articolo 3 paragrafo 1 e 2 del Trattato sulla Stabilità, sull'Coordinamento e sulla Governance dell'UE, un trattato nato al di fuori della giurisdizione dei Trattati.

Per uscire dalla stagnazione che colpì le economie dell'Eurozona, il Consiglio europeo di giugno del 2014, acconsentì a introdurre maggiore flessibilità nel PSC, per indurre gli Stati ad effettuare maggiori investimenti e riforme³⁹.

A questa dichiarazione d'intenti fece seguito una Comunicazione della Commissione, nel Gennaio del 2015, avente per oggetto le modalità per sfruttare al meglio la flessibilità consentita dalle norme vigenti del PSC⁴⁰. In particolare, si ritenne che con un mix di investimenti, riforme e responsabilità di bilancio si sarebbe potuto stimolare la crescita, promuovere politiche di bilancio sane e perseguire la sostenibilità delle finanze pubbliche.

Nello specifico, venne introdotto un approccio più simmetrico al ciclo economico, basato su una matrice che specificava l'aggiustamento fiscale annuale verso l'OMT. Questo approccio mirava a rafforzare la disciplina di bilancio nei periodi di ripresa economica, con l'obiettivo di evitare politiche pro-cicliche e di raggiungere gradualmente l'obiettivo di bilancio a medio termine. Si voleva così dare agli SM la necessaria flessibilità nelle politiche di bilancio per far fronte alle fasi di contrazione economica e ridurre il debito pubblico a un ritmo soddisfacente, contribuendo così alla sostenibilità finanziaria a lungo termine delle finanze pubbliche.

Gli SM che non avevano ancora raggiunto l'OMT sarebbero stati tenuti ad adottare misure idonee allo scopo di raggiungerlo nel corso del ciclo economico. Lo sforzo di aggiustamento, ai sensi del paragrafo 4.2 COM(2015) 12 *final*, doveva essere maggiore durante i periodi di congiuntura favorevole, al fine di evitare conseguenze ingiustificate in caso di peggioramento delle condizioni economiche o se il raggiungimento dell'OMT non era più necessario.

Il progresso verso l'OMT veniva valutato in base a due pilastri: il saldo strutturale e il *benchmark* della spesa. Quest'ultimo prevedeva un tasso massimo di

³⁹ Paragrafo 15, CONSIGLIO EUROPEO 26 e 27 GIUGNO 2014 CONCLUSIONI, <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-79-2014-INIT/it/pdf>

⁴⁰ Commissione europea, *COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO, AL CONSIGLIO, ALLA BANCA CENTRALE EUROPEA, AL COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO, AL COMITATO DELLE REGIONI E ALLA BANCA EUROPEA PER GLI INVESTIMENTI SFRUTTARE AL MEGLIO LA FLESSIBILITÀ CONSENTITA DALLE NORME VIGENTI DEL PATTO DI STABILITÀ E CRESCITA*, Strasburgo, 13.1.2015 COM(2015) 12 final, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/it/TXT/PDF/?uri=CELEX:52015DC0012&from=ES>

crescita annuale della spesa pubblica, che veniva aggiornato ogni anno⁴¹. Infine, l'implementazione delle riforme venne monitorata nel quadro del Semestre Europeo.

Per quanto riguarda l'applicazione flessibile della “*clausola relativa alle riforme strutturali*”⁴², si doveva distinguere fra braccio preventivo e braccio correttivo del PSC.

Nel primo caso, era consentito deviare dall'OMT, qualora lo Stato aveva intrapreso importanti riforme strutturali pienamente attuate, suscettibili di produrre effetti positivi verificabili sul lungo periodo. Tale deviazione non poteva comunque superare lo 0.5% del PIL e gli SM dovevano mantenere un margine di sicurezza per evitare una situazione di disavanzo pubblico eccessivo. La deviazione sarebbe stata concessa dal Consiglio, solo a seguito della conferma dell'attuazione delle riforme.

Per quanto attiene al braccio correttivo, furono estese le fattispecie nelle quali la Commissione poteva raccomandare al Consiglio una proroga del termine per la correzione della situazione di disavanzo⁴³, anche al caso in cui uno Stato avesse presentato un piano di riforme strutturali che contenesse misure chiare e che potesse realisticamente essere realizzato.

Per quanto attiene gli investimenti, si distinse fra investimenti connessi al FEIS⁴⁴ e altri investimenti.

L'evoluzione della normativa riguardante il FEIS, trovò il suo fondamento giuridico negli articoli 3 e 5 dei Regolamenti 1466 e 1467 del 1997. In particolare,

⁴¹ ECOFIN 888 UEM 422, Commonly agreed position on Flexibility in the Stability and Growth Pact, Brussels, 30 November 2015, <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-14345-2015-INIT/en/pdf>

⁴² Articolo 5 (Membri Euro-Zona) articolo 9 (Altri Membri) del Regolamento (CE) n. 1466/1997 secondo cui “*Nel definire il percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine per gli SM che non l'hanno ancora raggiunto e nel consentire una deviazione temporanea da tale obiettivo per gli SM che l'hanno già conseguito, [...], il Consiglio e la Commissione tengono conto soltanto dell'attuazione di importanti riforme strutturali idonee a generare benefici finanziari diretti a lungo termine [...]*”

⁴³ Articolo 2 del Regolamento (CE) n. 1467/1997 secondo cui “*la Commissione prende in considerazione tutti i fattori significativi indicati in detto articolo, nella misura in cui essi influenzano in modo significativo la valutazione dell'osservanza dei criteri relativi al disavanzo e al debito da parte dello Stato membro interessato [...]*”.

⁴⁴ Regolamento (UE) 2015/1017 del Parlamento europeo e del Consiglio del 25 giugno 2015 relativo al Fondo europeo per gli investimenti strategici, al polo europeo di consulenza sugli investimenti e al portale dei progetti di investimento europei e che modifica i regolamenti (UE) n. 1291/2013 e (UE) n. 1316/2013 – il Fondo europeo per gli investimenti strategici, poi prorogato dal Regolamento (UE) 2017/2396 e succeduto dal Regolamento (UE) 2021/523.

venne sancito che la Commissione non avrebbe avviato una PDE e non avrebbe tenuto conto delle violazioni di scarsa entità del rapporto debito/PIL, nel caso in cui la violazione fosse dovuta a un investimento collegato al fondo. Venne inoltre precisato che le norme così modificate sarebbero state applicate a tutti gli SM, indipendentemente dal fatto che fossero sottoposti alle misure sancite ai sensi del braccio preventivo o del braccio correttivo.

Gli altri investimenti, invece, consentivano la realizzazione di deviazioni temporanee all'interno della normativa che disciplina il braccio preventivo, se tali investimenti venivano qualificati come importanti riforme strutturali⁴⁵. Inoltre la clausola doveva essere applicata tenendo conto delle specificità di ciascuno SM e a condizione che alcuni criteri fossero rispettati. In particolare, si richiedeva vi fosse: (i) una crescita negativa del PIL o comunque al di sotto del potenziale, (ii) la deviazione producesse un aumento dei livelli di investimento, e (iii) non comportasse un disavanzo superiore al 3% e preservasse un adeguato margine di sicurezza.

Infine, le modifiche al quadro prevedevano una revisione delle clausole di flessibilità entro fine giugno 2018, nella quale sarebbe stata valutata l'efficacia delle misure introdotte⁴⁶.

L'analisi sarebbe stata condotta valutando l'efficacia della matrice di aggiustamento fiscale annuale nel modulare gli adeguamenti richiesti durante il ciclo economico e l'efficacia della flessibilità nel promuovere riforme strutturali e investimenti. Le conclusioni principali hanno rivelato che la modulazione ciclica degli adeguamenti di bilancio è stata efficace nella promozione della sostenibilità fiscale.

Tuttavia, l'uso delle clausole per riforme e investimenti era stato limitato, principalmente a causa dei requisiti troppo restrittivi. Per verificare un impatto positivo delle riforme e degli investimenti sulla sostenibilità fiscale si necessitava

⁴⁵ Articolo 5 del Regolamento 1466/1997

⁴⁶ Commissione europea, *COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE EUROPEAN PARLIAMENT, THE COUNCIL, THE EUROPEAN CENTRAL BANK, THE ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE, THE COMMITTEE OF THE REGIONS AND THE EUROPEAN INVESTMENT BANK on the review of the flexibility under the Stability and Growth Pact {SWD(2018) 270 final}*, Bruxelles, 23 maggio 2018, https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2018-05/com_2018_335_en.pdf

di un periodo più lungo. Va comunque sottolineato che la valutazione precisa dell'effetto della flessibilità sui volumi degli investimenti pubblici era assai complessa.

1.6. *La revisione ed il dibattito verso la Comunicazione di novembre 2022*

In seguito alle elezioni europee del 2019 la nuova Commissione ritenne opportuno valutare l'efficacia del quadro di sorveglianza economica e di bilancio in vigore⁴⁷, in particolare l'efficacia delle riforme del *six-pack* e del *two-pack*. L'obiettivo consisteva nella verifica se e in che misura le modifiche al quadro di sorveglianza introdotte dalle riforme dei due pacchetti, fossero state efficaci a i) garantire finanze pubbliche sostenibili e una crescita sostenibile, evitando squilibri macroeconomici, ii) creare un quadro di sorveglianza integrato con un più stretto coordinamento delle politiche economiche, e iii) promuovere la convergenza dei risultati economici tra gli SM. A tal fine si voleva indire un dibattito pubblico su tali questioni.

Il contesto era ormai molto differente da quello in cui erano stati adottati i due pacchetti e le riforme e gli investimenti mirati a rafforzare la crescita potenziale erano andati scemando con il passare del tempo, che generò una situazione fiscale molto asimmetrica tra i vari SM.

La Commissione aveva evidenziato i punti di forza e gli ambiti da migliorare del sistema di *governance* economica, sollecitando parallelamente i portatori di interesse e la società civile a manifestare i propri punti di vista.

Le analisi⁴⁸ condotte confermarono l'efficacia delle riforme introdotte dai due pacchetti. Le riforme, nel loro complesso, avevano: i) indotto gli SM ad adottare politiche economiche e di bilancio *ad hoc*, promuovendo un approccio più integrato alla sorveglianza; ii) contribuito a rafforzare le economie dell'UE, creando posti di lavoro e correggendo gli squilibri macroeconomici; iii) ridotto i disavanzi pubblici

⁴⁷ Commissione europea, *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, {SWD(2020) 210 final} - {SWD(2020) 211 final}*, Bruxelles, 5 febbraio 2020, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=celex%3A52020DC0055>

⁴⁸ Sezione 2.4, COM(2020) 55 final, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=celex%3A52020DC0055>

e i livelli di debito, preparando il terreno per una crescita economica sostenibile, e iv) contribuito a ridurre le divergenze fra gli SM dell'euro-zona, preparando il terreno per una maggiore convergenza economica. Infine, grazie all'introduzione di un calendario di bilancio comune e all'adozione di indirizzi politici basati sui documenti programmatici di bilancio, c'è stato un maggior coordinamento nell'Eurozona.

Tuttavia, le politiche nazionali di bilancio adottate erano spesso di natura pro-ciclica. Più che favorire la crescita a lungo termine, privilegiavano la spesa corrente. La mancanza di politiche prudenti nei periodi favorevoli e l'assenza di coordinamento delle politiche di bilancio nazionali, avevano limitato la possibilità di stabilizzare il quadro macroeconomico. La complessità del quadro di bilancio, rendeva le regole di difficile attuazione, ne ostacolava la prevedibilità e soprattutto impediva di comunicare adeguatamente le misure da adottare per l'ottenimento di un *endorsement* sul piano politico dai cittadini degli SM.

Inoltre, sebbene gli squilibri accumulati durante la crisi fossero in diminuzione, il calo era lento, anche a causa di una Procedura per gli Squilibri Macroeconomici (PSM)⁴⁹ più efficace nel ridurre i disavanzi delle partite correnti che non gli avanzi persistenti.

Con la Comunicazione si intendeva realizzare un quadro di sorveglianza suscettibile di affrontare le sfide economiche, demografiche e ambientali attuali e future. In altri termini, il quadro di *governance* non si doveva limitare ad affrontare i problemi di bilancio, ma doveva anche stimolare la crescita potenziale e sostenere politiche ambientali e sociali.

Il dibattito nella società civile che si voleva suscitare venne, però, temporaneamente sospeso a causa dello scoppio della pandemia da Covid-19⁵⁰ che

⁴⁹ Elemento fondamentale nel quadro riformato di governance economica dell'UE post crisi 2008-2011, atto a identificare i rischi potenziali in una fase iniziale (meccanismo di allerta), evitare l'insorgenza di squilibri macroeconomici dannosi e correggere eventuali squilibri già esistenti. Commissione europea, *Macroeconomic Imbalance Procedure*, Economy and Finance, https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/macroeconomic-imbalance-procedure_en#:~:text=The%20MIP%20aims%20to%20identify,the%20EU%20as%20a%20whole

⁵⁰ Commissione europea, *COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL CONSIGLIO sull'attivazione della clausola di salvaguardia generale del patto di stabilità e crescita*, Bruxelles, 20.3.2020, COM(2020) 123 final, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020DC0123>

costrinse l'UE a focalizzare gli sforzi sull'emergenza, attivando così la “clausola di salvaguardia generale”⁵¹.

Il dibattito sulla riforma della *governance* economica dell'UE riacquistò centralità con l'attenuarsi degli effetti tragici della pandemia e culminò con una Comunicazione da parte della Commissione nel Novembre del 2022, cui fecero seguito le proposte di riforma del PSC presentate nell'Aprile del 2023⁵². La necessità di un cambiamento del quadro della *governance* divenne ancor più urgente poiché nel frattempo, con l'insorgere della pandemia, il livello di debito pubblico degli SM è notevolmente aumentato a causa dell'incremento di spese pubbliche per aiuti e stimoli all'economia.

In tale mutato contesto, il ritorno all'applicazione dei parametri stabiliti dal PSC si presentava come pressoché irrealizzabile, innescando un dibattito sulle possibili modalità di riforma.

Le critiche mosse al PSC⁵³ erano molteplici. In primo luogo, le regole originariamente concepite negli anni '90 erano ritenute obsolete e inadeguate al contesto economico attuale. Inoltre fu oggetto di critica, la loro complessità e inefficacia, specialmente nella misura in cui presupponevano l'adozione di obiettivi quantitativi uniformi per tutti gli SM, nonostante la differente situazione che li caratterizzava.

Altre criticità ritrovate si potevano identificare nella limitata capacità del PSC di sostenere gli investimenti pubblici necessari, la notevole opacità nelle relative procedure e le difficoltà di applicazione delle sanzioni previste che rendevano estremamente difficile l'*enforcement* del sistema. Un ulteriore aspetto problematico – ben noto da tempo – era la natura pro-ciclica delle regole che tende a esacerbare gli effetti del ciclo economico anziché mitigarli. Complessivamente, le critiche avevano evidenziato la necessità di riforme sostanziali nel PSC per renderlo più adattato ed efficace nel contesto economico attuale.

⁵¹ Articolo 5, paragrafo 1, all'articolo 6, paragrafo 3, all'articolo 9, paragrafo 1, e all'articolo 10, paragrafo 3, del regolamento (CE) n. 1466/97 e all'articolo 3, paragrafo 5, e all'articolo 5, paragrafo 2, del regolamento (CE) n. 1467/97.

⁵² Tali normative verranno affrontate in dettaglio nel Capitolo 2

⁵³ Gioia, G., *Il Patto di stabilità e crescita tra sospensione e proposte di riforma. Un'occasione per ripensare le fiscal rules?*, Diritti Comparati, 10 maggio 2021, <https://www.diritticomparati.it/il-patto-di-stabilita-e-crescita-tra-sospensione-e-proposte-di-riforma-unoccasione-per-ripensare-le-fiscal-rules/?print-posts=pdf>

Analoghe conclusioni erano presenti nella Risoluzione del Parlamento Europeo dell'8 giugno 2021⁵⁴ che, nei paragrafi 35 e 36, sottolineava le carenze nel quadro di bilancio, la mancanza di promozione della sostenibilità di bilancio e il difetto di norme anticicliche. Inoltre, sottolineava l'importanza dell'inserimento di meccanismi di flessibilità ben definiti e attivati in modo trasparente e di un quadro che garantisse il coordinamento delle politiche di bilancio tenendo conto delle specificità economico-finanziarie nazionali.

Al dibattito pubblico parteciparono anche l'ex PM italiano M. Draghi e il Presidente francese E. Macron, che in un articolo a firma congiunta pubblicato sul *Financial Times* nel Dicembre del 2021⁵⁵, esposero la propria proposta di riforma della governance economica europea. Essi affermarono che nonostante la ripresa economica in corso, l'UE era impegnata in sfide a lungo termine, quali le crisi climatiche, la biodiversità, le tensioni geopolitiche e il divario tecnologico.

Pertanto, occorre un'agenda di riforme più profonde e investimenti su larga scala nella ricerca, nelle infrastrutture, nella digitalizzazione e nella difesa. Per favorire questo programma, proposero maggiori riforme strutturali che favorissero la sostenibilità del debito, di pari passo con investimenti pubblici che sostenessero la crescita.

Il 5 agosto 2022 vennero poi pubblicate le linee guida sulla cui base la Germania avrebbe portato avanti il negoziato sulla riforma della governance economica⁵⁶. Secondo tale documento gli obiettivi principali delle regole fiscali sono la sostenibilità del debito e la solidità delle finanze pubbliche. In secondo luogo, le regole devono altresì facilitare la crescita economica, incentivando la graduale riduzione dei disavanzi di bilancio.

Tali linee guida sostenevano poi l'importanza di mantenere parametri uniformi

⁵⁴ Risoluzione del Parlamento europeo dell'8 luglio 2021 sulla revisione del quadro legislativo macroeconomico per un impatto più incisivo sull'economia reale europea e una maggiore trasparenza del processo decisionale e della responsabilità democratica (2020/2075(INI)), https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-9-2021-0358_IT.pdf

⁵⁵ Draghi, M., Macron, E., *Mario Draghi and Emmanuel Macron: The EU's fiscal rules must be reformed*, 23 dicembre 2021, <https://www.ft.com/content/ecbdd1ad-fcb0-4908-a29a-5a3e14185966>

⁵⁶ BUNDESMINISTERIUM FÜR WIRTSCHAFT UND KLIMASCHUTZ, *Proposed principles to guide the German government in deliberations on the reform of EU fiscal rules*, 15 agosto 2022, https://www.bmwk.de/Redaktion/EN/Downloads/P/proposed-principles-to-guide-the-german-government-in-deliberations-on-the-reform-of-eu-fiscal-rules.pdf?__blob=publicationFile&v=1

e comparabili nel processo di semplificazione delle regole fiscali dell'UE, al fine di garantire l'applicazione uniforme delle clausole di salvaguardia per la sostenibilità del debito.

Infine, il documento sottolineava l'importanza di definire parametri chiari e precisi per il ricorso all'utilizzo della "clausola di salvaguardia generale" e propose l'incremento delle funzioni attribuite all'*European Fiscal Board*⁵⁷ a garanzia di un'applicazione più trasparente delle regole fiscali.

Oltre a tali proposte, si era aperto il dibattito circa la necessità o meno di modificare i Trattati⁵⁸. Dal momento che il coordinamento delle politiche economiche, in particolare il PSC, era in parte disciplinato dal diritto primario, ci si era domandati se fosse necessario avviare la procedura di revisione, un processo oneroso che presuppone l'accordo unanime dei ventisette SM e la ratifica da parte dei rispettivi Parlamenti nazionali, come stabilito dall'articolo 48 TUE.

Sebbene la modifica dei Trattati avrebbe costituito una più ampia revisione del quadro di *governance* economica e probabilmente l'approccio ottimale, sarebbe tuttavia possibile evitare tale iter, procedendo nella modifica del Protocollo n°12, servendosi della procedura descritta nell'articolo 126, paragrafo 14, comma 2 del TFUE⁵⁹.

Questa disposizione consentirebbe infatti al Consiglio, "*deliberando all'unanimità secondo una procedura legislativa speciale e previa consultazione del Parlamento europeo e della Banca centrale europea,*" di adottare norme che sostituiscano il Protocollo 12 sulla procedura per i disavanzi eccessivi. Inoltre, il comma 3 del medesimo articolo autorizza il Consiglio, su proposta della Commissione e previa consultazione del PE, a definire "*le modalità e le definizioni per l'applicazione delle disposizioni di detto protocollo*".

Da ultimo, è importante sottolineare che il contesto geopolitico ed economico in cui aveva preso luogo il dibattito sulla riforma della *governance*, è stato

⁵⁷ Ha il compito di rafforzare la rafforzare l'attuale framework di governance economica. Commissione europea, *European Fiscal Board*, Economic and Financial coordination, https://commission.europa.eu/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/european-fiscal-board-efb_en

⁵⁸ Tosato, G. L., *Comments on the revision procedures for EU fiscal rules*, ASTRID RASSEGNA – N. 1/2022, <https://www.astrid-online.it/static/upload/comm/0000/comments-on-the-revision-procedures-for-eu-fiscal-rules1.pdf>

⁵⁹ Base giuridica del regolamento che istituisce il braccio correttivo del PSC

caratterizzato da una serie di importanti crisi che hanno reso ancor più difficile l'adozione delle nuove regole di bilancio. Basti pensare alle ricadute sul piano economico del conflitto in Ucraina, all'*escalation* della situazione Mediorientale e alla crisi finanziaria che ha portato al collasso del colosso finanziario Credit Suisse. Una serie di sfide complesse con implicazioni significative sotto il profilo economico e finanziario che sono suscettibili di incidere in maniera significativa sulle situazioni specifiche degli SM.

Capitolo 2

LE PROPOSTE DI RIFORMA DELLA GOVERNANCE ECONOMICA

SOMMARIO: 2.1. *La Consultazione*. – 2.2. *La Comunicazione di novembre 2022* – 2.2.1. *Modalità di funzionamento del nuovo piano* – 2.3. *Evoluzione nella revisione della governance economica* – 2.4. *Le proposte di aprile 2023* – 2.4.1. *La riforma del braccio preventivo* – 2.4.2. *La riforma del braccio correttivo* – 2.4.3. *La riforma della Direttiva, la PSM e il ruolo del Parlamento Europeo* – 2.5. *Successivi sviluppi nella riforma del quadro di governance economica* – 2.6. *Il quadro di governance economica europea riformato*

2.1. *La Consultazione*

Superate le fasi più critiche della crisi pandemica da Covid-19, è ripreso il dibattito all'interno dell'UE sulla revisione e riforma della *governance* economica, accelerato dall'urgenza di riformare le regole di bilancio prima che il patto tornasse a essere applicabile, agli inizi del 2024⁶⁰.

A tal fine la Commissione avviò una consultazione pubblica *online*, rivolta a gruppi di interesse, aziende, istituti finanziari e cittadini. L'esito di tali consultazioni è stato poi riportato in sintesi nel *Commission Staff Working Document* del 28 Marzo 2022⁶¹. Sebbene il numero di risposte sia stato abbastanza limitato⁶² e pertanto non sia necessariamente rappresentativo dell'opinione prevalente, i contributi avevano comunque offerto preziose indicazioni sul *sentiment* nei confronti del Patto.

Molti avevano affermato che il quadro di *governance* debba favorire la crescita e tenere maggiormente conto delle implicazioni sul piano sociale delle politiche

⁶⁰ Comunicato Stampa, Orientamenti di politica di bilancio per il 2024: promuovere la sostenibilità del debito e la crescita, Commissione Europea | Rappresentanza in Italia, marzo 2023, https://italy.representation.ec.europa.eu/notizie-ed-eventi/notizie/orientamenti-di-politica-di-bilancio-il-2024-promuovere-la-sostenibilita-del-debito-e-la-crescita-2023-03-08_it

⁶¹ European Commission, *COMMISSION STAFF WORKING DOCUMENT Online public consultation on the review of the EU economic governance framework. Summary of responses Final Report*, SWD(2022) 104 final, Brussels, 28.3.2022, https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2022-03/swd_2022_104_2_en.pdf

⁶² 245 risposte di cui 225 a cui si poteva fare riferimento, Sezione 2, Commission Staff Working Document 28.3.2022

economiche che gli Stati sono tenuti ad adottare; inoltre, si era ritenuto che le regole di bilancio non dovessero ostacolare le politiche per la transizione verde e digitale. Nel corso delle consultazioni era stata anche enfatizzata la necessità che le regole di bilancio favorissero la resilienza delle economie degli SM e consentissero loro di far fronte a eventuali shock. Un altro punto emerso in numerose risposte riguardava la sostenibilità del debito; in particolare, si era sostenuta l'esigenza di stabilire un percorso di aggiustamento più realistico e graduale. Veniva poi suggerito di incentivare gli investimenti e le riforme strutturali, suscettibili di favorire la crescita, allentando in tal caso il rigore delle regole di bilancio.

Il Comitato consultivo europeo per le finanze pubbliche⁶³, aveva invece auspicato che venisse creata una capacità di bilancio centrale permanente per consentire di affrontare le sfide comuni di ampio respiro. Consentendo così il finanziamento di beni pubblici comuni, la promozione della crescita sostenibile e l'ottenimento di una funzione di stabilizzazione macroeconomica.

Alla luce delle varie osservazioni pervenute nel corso della consultazione, il 2 marzo 2022⁶⁴ la Commissione ha adottato una Comunicazione anticipando alcuni degli elementi principali che, a suo avviso, avrebbero dovuto far parte del nuovo quadro normativo. Le nuove regole avrebbero dovuto anzitutto assicurare la sostenibilità del debito pubblico, promuovendo la crescita sostenibile attraverso riforme strutturali e investimenti; si sarebbe poi dovuto porre maggiore attenzione ai risultati di medio termine anziché soffermarsi sul rispetto delle regole anno per anno; infine, si sarebbe dovuto semplificare il quadro normativo, aumentando al contempo la "titolarità" delle scelte di politica economica in capo agli SM.

Per quanto attiene alla procedura relativa agli squilibri macroeconomici, si era ritenuto occorresse aumentare l'efficacia delle misure correttive, anticipare per quanto possibile l'individuazione degli squilibri e intensificare il dialogo con gli SM.

Le istituzioni europee, come meglio si vedrà nei paragrafi seguenti, avevano

⁶³ European Fiscal Board, Annual Report 2022, October 2022, pp. 68-83
https://commission.europa.eu/system/files/2022-10/2022_10_24_efb_annual_report_2022_web.pdf

⁶⁴ Commissione Europea, *COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL CONSIGLIO Orientamenti di politica di bilancio per il 2023*, Bruxelles, 2.3.2022, COM(2022) 85 final, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52022DC0085&from=EN>

dunque tratto molti spunti dai suggerimenti ricevuti nel corso della consultazione che avevano potuto incorporare nelle successive stesure delle proposte di riforma.

2.2. *La Comunicazione di novembre 2022*

Nella Comunicazione del 9 novembre 2022⁶⁵, la Commissione espose le linee guida che avrebbero ispirato le successive proposte di riforma del quadro di *governance* economica.

L'idea sottostante era di rendere l'UE più resiliente per consentirle di far fronte alle nuove sfide che l'attendeva (in particolare la transizione ecologica e digitale). A tal fine occorreva, da un lato, sostenere gli investimenti nei settori strategici e, dall'altro lato, indurre gli SM a ridurre gradualmente (ma permanentemente e in una misura realistica), gli elevati rapporti debito/PIL. Per far ciò, evitando al contempo conflittualità tra la Commissione e gli SM, si doveva inevitabilmente potenziare la titolarità nazionale delle politiche. In altri termini, anziché sforzarsi di ottemperare alle raccomandazioni della Commissione, gli Stati avrebbero dovuto essi stessi proporre le politiche di medio termine e indicare il percorso di aggiustamento per riportare il debito sotto controllo.

La riforma si proponeva – come delineato nella Sezione 1, paragrafo 2 e 3 della Comunicazione – di adottare un quadro normativo stabile in grado di far fronte alle incertezze applicative. A tal fine occorreva anzitutto chiarire l'ambito delle nuove disposizioni volte a prevenire gli squilibri macroeconomici (e coordinarle con gli altri strumenti previsti nel Semestre Europeo) rendendone così l'applicazione maggiormente prevedibile. Inoltre, la riforma doveva consentire di individuare per tempo i rischi emergenti. *Last but not least*, si ribadiva la necessità di proseguire sulla via delle riforme strutturali, intensificando gli sforzi per realizzarle tempestivamente.

Come era ormai chiaro a tutti, le regole dovevano inoltre incentivare gli SM ad adottare politiche di bilancio anticicliche per ridurre le ripercussioni economiche

⁶⁵ COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO, AL CONSIGLIO, ALLA BANCA CENTRALE EUROPEA, AL COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO E AL COMITATO DELLE REGIONI, *Comunicazione sugli orientamenti per una riforma del quadro di governance economica dell'UE*, COM(2022) 583 final, Bruxelles, 9.11.2022, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52022DC0583>

negative nel corso delle crisi⁶⁶. Per questo, durante la crisi pandemica, a fronte del significativo lievitare dell'indebitamento pubblico e privato, era stata attivata la clausola di salvaguardia generale e gli SM erano stati indotti a porre in essere riforme strutturali e realizzare significativi investimenti, grazie ai finanziamenti erogati con la *Recovery and Resilience Facility* (RRF)⁶⁷.

In conclusione, la Commissione, da un lato, ha sottolineato l'importanza di assicurare la sostenibilità delle finanze pubbliche e la crescita sostenibile degli SM a lungo termine; dall'altro lato, ha enfatizzato la necessità di un coordinamento efficace delle politiche di bilancio per rispondere alle crisi e, a tal fine, ha auspicato l'adozione di uno strumento di finanziamento con carattere permanente, analogo alla RRF.

La Comunicazione ha altresì enfatizzato l'esigenza di introdurre una normativa più semplice ed efficace che dia agli SM una maggiore titolarità nella formulazione delle proprie politiche di bilancio. A tal fine era necessario focalizzarsi soprattutto sul medio termine, entro il quale gli SM avrebbero dovuto realizzare i propri obiettivi di bilancio, di riforma e investimento inseriti in un unico piano olistico⁶⁸.

I piani strutturali nazionali di bilancio a medio termine dovranno dunque – secondo la Commissione – costituire la pietra angolare nel nuovo quadro. Questi avrebbero dovuto combinare gli attuali programmi di stabilità e convergenza con i programmi nazionali di riforma, assicurando coerenza e razionalità dei processi e risultati.

Inoltre, lo spostamento dell'accento sul medio termine avrebbe dovuto permettere di distinguere gli SM sulla base della sostenibilità del debito⁶⁹. Il quadro delineato, basato su un modello di sorveglianza orientato al rischio, avrebbe consentito di adattare il parametro per la riduzione del disavanzo al rapporto

⁶⁶ Sezione 2.3 Comunicazione sugli orientamenti per una riforma del quadro di governance economica dell'UE, COM(2022) 583 final, Bruxelles, 9.11.2022

⁶⁷ Regulation (EU) 2021/241 of the European Parliament and of the Council of 12 February 2021 *establishing the Recovery and Resilience Facility*, Official Journal of the European Union, 18.2.2021, L 57/17, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32021R0241>

⁶⁸ Sezione 3.1, Comunicazione sugli orientamenti per una riforma del quadro di governance economica dell'UE, COM(2022) 583 final, Bruxelles, 9.11.2022

⁶⁹ Prevede una distinzione di trattamento, in particolare nel braccio preventivo, anche in base al rapporto debito/PIL: superiore al 90%, fra 60 e 90% e inferiore al 60%, ex Sezione 3.2 paragrafo 2.

debito/PIL specifico di ciascun paese. Così gli SM non avrebbero avuto più l'obbligo a ridurre di 1/20 all'anno il debito e avrebbero potuto adottare piani di sviluppo più adatti alla propria situazione del momento, senza violare i valori di riferimento previsti nel Protocollo n°12 allegato al TFUE. Infine, per garantire chiarezza e trasparenza, la Commissione propose l'introduzione di un indicatore operativo unico⁷⁰, vincolato alla sostenibilità del debito, con il compito di semplificare la struttura di bilancio.

Nella Sezione 3.3 della Comunicazione venne approfondito ulteriormente il tema analizzato poc'anzi. Ogni SM avrebbe dovuto predisporre il proprio piano strutturale, aderendo scrupolosamente al quadro comune dell'UE nella sua nuova configurazione⁷¹. Tale azione avrebbe incentivato il rigore fiscale a livello nazionale e contribuito a migliorare l'integrazione delle regole delineate nel quadro comune dell'UE e nel quadro politico-normativo nazionale, favorendo, in ultima analisi, il consolidamento della sorveglianza di bilancio a livello multilaterale.

La sezione 3.5 illustra poi la proposta per l'istituzione di un quadro più efficace nell'individuazione tempestiva e la correzione degli squilibri macroeconomici. La proposta mirava a rafforzare il dialogo fra SM e Commissione⁷², amplificando il ruolo preventivo della Procedura per gli Squilibri Macroeconomici e potenziando il sistema di monitoraggio.

Il dialogo rafforzato avrebbe dovuto mirare ad ottenere una partecipazione più attiva degli SM nella prevenzione e correzione degli squilibri, in particolare grazie al ruolo fondamentale svolto dal monitoraggio delle situazioni fiscali negli SM.

Infine, era stato proposto di intensificare il collegamento tra la PSM e il quadro di bilancio. A questo proposito i piani strutturali di bilancio includerebbero riforme e investimenti per correggere gli squilibri, con la possibilità di avviare la PDE in assenza di adeguate misure correttive. In tal caso, allo Stato membro sarebbe stato richiesto di presentare un piano strutturale di bilancio riveduto, integrando così

⁷⁰ La spesa primaria netta finanziata a livello nazionale, al netto di misure discrezionali quali spesa per interessi e ciclica.

⁷¹ Vedi p. 6 del presente capitolo, per l'analisi dettagliata del processo di valutazione riveduto, trattazione ai sensi della sezione 4.1 COM(2022) 583 final.

⁷² Organo addetto alla valutazione di tale minaccia.

l'azione correttiva nel quadro normativo dell'UE⁷³.

2.2.1 Modalità di funzionamento del nuovo piano

Nel ambito del quadro di bilancio comune riveduto – ai sensi della Sezione 4.1 – la Commissione avrebbe sottoposto gli SM con un problema di debito pubblico sostanziale o moderato⁷⁴ a un percorso di aggiustamento pluriennale della durata minima di quattro anni, prorogabile di altri tre. Il percorso di riduzione del debito avrebbe dovuto soddisfare il parametro di sostenibilità per poter essere plausibile. Occorreva quindi mantenere il disavanzo al di sotto della soglia del 3% del PIL e al contempo garantire l'adozione di politiche coerenti con le priorità e gli obiettivi comuni dell'UE, quali il Green Deal e il pilastro europeo dei diritti sociali.

La Commissione, inoltre, avrebbe reso pubblici i risultati dell'analisi della sostenibilità del debito e il percorso di aggiustamento pluriennale di riferimento, allo scopo di costituire un elemento comune per la valutazione dei piani strutturali.

Per gli SM con un problema di debito pubblico modesto⁷⁵, il disavanzo sarebbe stato mantenuto al di sotto del 3% del PIL per un periodo di 10 anni, a politiche invariate.

La valutazione avrebbe tenuto conto dell'adeguatezza e della definizione temporale degli impegni di riforma e investimento. Oltre che della loro verificabilità occorreva poi che fossero conformi alle ipotesi e proiezioni delle variabili macrofinanziarie. In particolare, la Commissione, servendosi di un'analisi stocastica e di *stress tests*, avrebbe esaminato le proiezioni macroeconomiche e di bilancio per il periodo di aggiustamento proposto e i successivi 10 anni.

L'analisi della conformità dei piani⁷⁶ avrebbe previsto un nuovo approccio basato sul rischio, che dà agli SM un margine di manovra più ampio per definire i rispettivi percorsi di aggiustamento. Tuttavia, questo approccio avrebbe richiesto un controllo *ex post* più rigoroso per garantire che gli SM rispettino i propri

⁷³ Articolo 8, REGOLAMENTO (UE) N. 1176/2011 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 16 novembre 2011 sulla prevenzione e la correzione degli squilibri macroeconomici.

⁷⁴ Rispettivamente rapporto debito/PIL maggiore del 90% o compreso fra 60 e 90%.

⁷⁵ Corrispondente ad un livello minore o uguale al 60% rapporto debito/PIL

⁷⁶ “*Principi per la valutazione della conformità*”, Sezione 3.4 e 4.2, Comunicazione sugli orientamenti per una riforma del quadro di governance economica dell'UE, COM(2022) 583 final, Bruxelles, 9.11.2022

impegni. In particolare, la spesa finanziata a livello nazionale avrebbe dovuto rimanere all'interno del percorso pluriennale di spesa netta concordato. Non sarebbero state giustificate deviazioni dal percorso a causa delle condizioni cicliche, ma si prevedeva solide clausole di salvaguardia⁷⁷ per far fronte a situazioni eccezionali.

Per accrescere la titolarità e la trasparenza a livello nazionale, istituzioni fiscali indipendenti (IFI) avrebbero svolto un ruolo nel monitoraggio dell'osservanza dei piani strutturali nazionali di bilancio a medio termine⁷⁸.

Il controllo dell'osservanza del percorso di bilancio a medio termine sarebbe stato continuo, in particolare sulla base delle relazioni annuali sui progressi compiuti e delle comunicazioni dei dati relativi alla PDE. Non sarebbe stato più necessario, quindi, formulare raccomandazioni di bilancio annuali per gli SM che rispettano i piani a medio termine. La PDE basata sul disavanzo sarebbe stata mantenuta, mentre quella basata sul debito sarebbe stata rafforzata e resa uno strumento chiave per imporre il rispetto continuo del percorso pluriennale di spesa primaria netta concordato. Per uno SM con un problema di debito pubblico sostanziale, uno scostamento dal percorso concordato avrebbe comportato automaticamente l'avvio della PDE.

Per il mancato rispetto della PDE sarebbero state rafforzate le sanzioni che colpiscono la reputazione e ridotte quelle pecuniarie, poiché risultate inefficaci. La condizionalità macroeconomica sarebbe stata applicata anche ai fondi strutturali e al RRF, con la possibilità di sospendere il finanziamento dell'UE in caso di mancata correzione del disavanzo eccessivo.

Per l'abrogazione delle PDE sarebbe stato necessario soddisfare condizioni chiare, tra cui il rispetto del percorso pluriennale di spesa primaria netta concordato per tre anni e il mantenimento del debito su una traiettoria discendente alla fine del periodo di aggiustamento.

Infine, il rispetto degli impegni di riforma e di investimento approvati sarebbe

⁷⁷ La clausola di salvaguardia generale e una clausola per circostanze eccezionali (permetterà deviazioni temporanee). L'attivazione di queste è soggetta all'approvazione del Consiglio.

⁷⁸ Fornendo valutazioni ex ante ed ex post sull'adeguatezza delle misure intraprese dai rispettivi governi nazionali e raccomandazioni sul modo con cui affrontare eventuali deviazioni. Il primato rimane comunque in capo alla Commissione.

stato monitorato annualmente nel contesto del Semestre Europeo. Doveva essere creato un nuovo strumento per far rispettare gli impegni di riforma e di investimento a sostegno di un percorso di aggiustamento più graduale.

La Sezione 4.3 approfondisce la materia introdotta nella Sezione 3.5 concernente la PSM. La proposta di procedura rafforzata si sarebbe basata su diversi elementi chiave. In primo luogo, avrebbe previsto l'applicazione di una procedura personalizzata ai piani strutturali di bilancio, risultante da un dialogo continuo fra lo Stato e la Commissione. Inoltre, avrebbe implementato un processo di monitoraggio e esecuzione rafforzato, che utilizza la PDE come strumento per imporre aggiustamenti ai piani, accertata la presenza di squilibri macroeconomici.

L'intensità della sorveglianza sarebbe diminuita nel tempo in base all'attuazione delle riforme, concentrandosi principalmente sulla valutazione della capacità di rimborso in periodi normali e potendo semplificarsi in caso di bassi rischi di rimborso. In situazioni di deterioramento delle condizioni economiche e finanziarie, l'intensità della sorveglianza post-programma avrebbe potuto aumentare per valutare la necessità di misure correttive.

Infine – ai sensi della Sezione 4.4 – si enfatizzava l'importanza di rendere la sorveglianza post-PDE chiara, semplice e mirata all'attuazione delle politiche di aggiustamento, pur mantenendo la flessibilità della sorveglianza rafforzata come strumento di risoluzione della crisi⁷⁹. Questo veniva sottolineato anche dalla Corte dei Conti europea⁸⁰, che ha rilevato nell'attuale procedura problemi di trasparenza e *accountability*.

In particolare, gli obiettivi della sorveglianza post-programma si sarebbero concentrati sulla valutazione della capacità di rimborso, sul monitoraggio delle riforme iniziate durante il programma di aggiustamento e non completate, nonché sulla valutazione della necessità di misure correttive in situazioni di incertezza

⁷⁹ Strumento che si è già rivelato utile in passato, sia preventivamente che come azione correttiva. Vedi Commissione Europea, RELAZIONE DELLA COMMISSIONE *Grecia Relazione preparata a norma dell'articolo 126, paragrafo 3, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea*, Bruxelles, 20.5.2020 COM(2020) 546 final, [https://www.parlamento.it/notes9/web/docuorc2004.nsf/00672360b4d2dc27c12576900058cad9/22d8300cd5562d36c125857c0061a1e0/\\$FILE/COM2020_0546_IT.pdf](https://www.parlamento.it/notes9/web/docuorc2004.nsf/00672360b4d2dc27c12576900058cad9/22d8300cd5562d36c125857c0061a1e0/$FILE/COM2020_0546_IT.pdf)

⁸⁰ European Court of Audit, *Report of the ECA on the performance of the EU budget – Status at the end of 2020*, 2021, pp. 35-39, http://www.rivistacorteconti.it/export/sites/rivistaweb/RepositoryPdf/2021/novita/2021_11/1_ECA_Annual_report_performance_2020.pdf

riguardo alla capacità di rimborso o all'accesso continuato ai mercati finanziari.

Le conclusioni – ai sensi della Sezione 5 – sottolineano infine, come la Comunicazione risponda alle necessità di adattare il quadro alle sfide del decennio attuale, tra cui la necessità di finanziare la transizione verso un'economia sostenibile dal punto di vista ambientale e climatico, nonché il raggiungimento di un rapporto debito/PIL più sostenibile. Ciò doveva richiedere regole di bilancio che consentano investimenti strategici, garantendo al contempo la sostenibilità di bilancio.

La revisione delle regole di bilancio e di altri elementi del quadro di *governance* economica era una priorità urgente, e si premeva per un accordo rapido, da raggiungere prima dell'avvio delle procedure di bilancio degli SM per il 2024. Revisione necessaria ad affrontare le sfide attuali e future, garantire un forte coordinamento delle politiche strutturali e di bilancio, rafforzare la sorveglianza economica e di bilancio, e contribuire anche a rassicurare i mercati finanziari sulla stabilità istituzionale dell'area dell'euro.

Dalla Comunicazione risulta chiaro che la riforma avrebbe richiesto inevitabilmente modifiche legislative per chiarire e semplificare il quadro e fornire la necessaria certezza giuridica. Pertanto a chiusura del testo si prevedeva che “*la Commissione valuterà la possibilità di presentare proposte legislative*”, concretizzatesi poi con il pacchetto di aprile 2023.

2.3. Evoluzione nella revisione della governance economica

Con la presentazione della Comunicazione all'Ecofin di dicembre 2022⁸¹ iniziò il dibattito tra i Ministri dell'Economia e delle Finanze conclusosi solamente durante la Riunione del Consiglio un anno dopo.

Durante il semestre di presidenza svedese, a partire dall'Ecofin di Febbraio 2023⁸² vennero affrontati nello specifico i temi riguardanti: (i) il modo per garantire aggiustamenti di bilancio specifici per paese e al contempo una sorveglianza multilaterale ancorata a solidi parametri di riferimento comuni, (ii) la possibilità di porre maggiormente l'accento sul medio termine, e (iii) il ruolo da attribuire ad

⁸¹ Consiglio dell'UE, *Consiglio "Economia e finanza"*, 6 dicembre 2022, <https://www.consilium.europa.eu/it/meetings/ecofin/2022/12/06/>

⁸² Consiglio dell'UE, *Consiglio "Economia e finanza"*, 14 febbraio 2023, <https://www.consilium.europa.eu/it/meetings/ecofin/2023/02/14/>

un'analisi dell'evoluzione del debito basata sulla clausola del rischio.

Il dibattito istituzionale tecnico-politico raggiunse un accordo sui temi chiave relativi al quadro di *governance* economica riformato, durante l'Ecofin di marzo. Il Comunicato stampa⁸³, indirizzato alla Commissione per la preparazione delle proposte legislative, aveva evidenziato gli orientamenti in cui vi era una convergenza di vedute tra gli SM e quelli su cui lavorare.

In particolare, i MEF si erano accordati sul mantenimento invariato dei valori di riferimento definiti nei Trattati⁸⁴ e sull'introduzione di una garanzia più efficiente, efficace e sostenibile di tali valori. Inoltre avevano stabilito l'obbligo di redigere piani strutturali nazionali a medio termine che comprendano politiche di bilancio, riforme e investimenti. Questi piani devono includere un indicatore operativo unico basato sulla spesa primaria netta.

Altresì, era stato concordato di elaborare una traiettoria di bilancio, utilizzando una metodologia comune che avrebbe considerato sia il debito che le sfide economiche. La valutazione trasparente di tali piani, secondo principi comuni, sarebbe stata effettuata dalla Commissione, con l'approvazione da parte del Consiglio qualora gli SM avrebbero rispettato il criterio del disavanzo o dimostrato progressi credibili all'interno del ciclo elettorale.

Inoltre, si era convenuto sulla possibilità di prorogare l'aggiustamento di bilancio solo conformemente alle linee guida stabilite nella Sezione 4.1⁸⁵. Si era proposto quindi di mantenere invariata la PDE per deficit, ma di aumentare la rigidità per il criterio del debito. In particolare, si era ritenuto opportuno definire in modo più preciso i parametri per l'attivazione della clausola di salvaguardia generale, rafforzare il ruolo degli IFI e integrare maggiormente l'EFB⁸⁶ nella valutazione e monitoraggio dei piani, tradurre in saldo strutturale il quadro di bilancio unicamente ai fini del bilancio nazionale e migliorare la funzione svolta dalla PSM sulla base di quanto deliberato dalla Commissione.

⁸³ Consiglio dell'UE, *Orientamenti per una riforma del quadro di governance economica dell'UE – Progetto riveduto di conclusioni del Consiglio*, ECOFIN 203 UEM 53, Bruxelles, 14 marzo 2023 <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-6995-2023-REV-1/it/pdf>

⁸⁴ 3% e 60%.

⁸⁵ Vedi pp 34-35, Capitolo 2

⁸⁶ Comitato europeo per le finanze pubbliche, un organo consultivo indipendente della Commissione, https://commission.europa.eu/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/european-fiscal-board-efb_en?prefLang=it&etrans=it

Inoltre si era convenuto sulla necessità di ulteriori lavori in merito a una serie di ambiti quali “*la definizione della traiettoria della Commissione, i requisiti per gli SM che si ritiene abbiano modesti problemi di debito, tra cui l'eventuale inclusione di una traiettoria di bilancio, la definizione della spesa aggregata, l'adeguatezza e l'assetto di parametri quantitativi comuni a sostegno del quadro riformato, i principi per una proroga del percorso di bilancio, il ruolo delle raccomandazioni specifiche per paese, l'esecuzione dei piani nazionali e gli incentivi per le riforme e gli investimenti*”⁸⁷.

Il documento venne infine avvallato dai leader europei in sede di Consiglio europeo⁸⁸, uniti dall'intento di generare un *framework* normativo trasparente, semplice, resiliente e di facile implementazione.

2.4. Le proposte di aprile 2023

Il pacchetto normativo di aprile 2023, che ha preso il nome di *New economic governance rules fit for the future*⁸⁹, si compose di tre proposte legislative con l'intento di riformare il quadro della politica di bilancio, le PSM ed il quadro per i programmi di assistenza finanziaria macroeconomica, e precisamente:

- la proposta di regolamento (COM(2023)240)⁹⁰, avente come base giuridica l'articolo 121, paragrafo 6, TFUE, costituisce la disciplina riformata del c.d. “braccio preventivo” del PSC e il Semestre Europeo;

⁸⁷ Consiglio dell'UE, *Economic governance framework: Council agrees its orientations for a reform*, Comunicato Stampa, marzo 2023, <https://www.consilium.europa.eu/it/press/press-releases/2023/03/14/economic-governance-framework-council-agrees-its-orientations-for-a-reform/>

⁸⁸ Paragrafo 19, commi 1,2,3, *Riunione del Consiglio europeo (23 marzo 2023) – Conclusioni*, Consiglio europeo, p. 8, <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-4-2023-INIT/it/pdf>

⁸⁹ European Commission – Press release, *Commission proposes new economic governance rules fit for the future*, Brussels, 26 April 2023, https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_23_2393

⁹⁰ Commissione Europea, Proposta di REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO relativo al coordinamento efficace delle politiche economiche e alla sorveglianza di bilancio multilaterale e che abroga il regolamento (CE) n. 1466/97 del Consiglio, Bruxelles, 26.4.2023, COM(2023)240 final, 2023/0138 (COD), https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:d77d1046-e4e3-11ed-a05c-01aa75ed71a1.0012.02/DOC_1&format=PDF

- la proposta di regolamento (COM(2023)241)⁹¹, avente come base giuridica l'articolo 126 paragrafo 14 comma 2, TFUE, che costituisce la disciplina modificata del c.d. “braccio correttivo” del PSC; e
- la proposta di direttiva (COM(2023)242)⁹², avente come base giuridica l'articolo 126 paragrafo 14 comma 3 TFUE, relativa alla modifica dei requisiti per i quadri nazionali di bilancio.

Per effetto delle differenti basi giuridiche la proposta COM(2023)240 seguiva procedura legislativa ordinaria, mentre le altre due proposte seguivano la procedura legislativa speciale. Il Consiglio, inoltre, aveva l'obbligo di approvare la COM(2023)241 all'unanimità e la modifica alla direttiva 2011/85/UE a maggioranza qualificata.

Il confronto negoziale sulla cui base sono state redatte le nuove proposte ha introdotto alcune novità rispetto agli orientamenti precedenti e alle conclusioni dell'Ecofin di marzo. In particolare sono state introdotte delle clausole di salvaguardia per garantire la sostenibilità del debito, rispondendo alle preoccupazioni dei paesi “frugali”, che temevano un approccio eccessivamente indulgente verso i paesi con debito elevato.

Tra le disposizioni più rilevanti del nuovo pacchetto vi era poi l'obbligo di ridurre ogni anno il deficit dello 0,5% del PIL in caso di superamento del parametro del 3% e la previsione di un percorso di aggiustamento differenziato in base alle soglie di debito coerenti con i Trattati⁹³.

2.4.1. *La riforma del braccio preventivo*

La proposta volta a sostituire il Regolamento 1466/97 – ai sensi dell'articolo 1 – voleva assicurare il coordinamento efficace delle politiche economiche, a

⁹¹ Commissione Europea, Proposta di REGOLAMENTO DEL CONSIGLIO *recante modifica del regolamento (CE) n. 1467/97 per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi*, Bruxelles, 26.4.2023, COM(2023)241 *final*, 2023/0137 (CNS), <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52023PC0241>

⁹² Commissione Europea, Proposta di DIRETTIVA DEL CONSIGLIO *recante modifica della direttiva 2011/85/UE del Consiglio relativa ai requisiti per i quadri di bilancio degli SM*, Bruxelles, 26.4.2023, COM(2023)242 *final*, 2023/0136 (NLE), <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52023PC0242>

⁹³ I piani tornano a differire a seconda che uno stato membro abbia un rapporto debito/PIL superiore al 60% o inferiore al 60%.

sostegno delle politiche di crescita e occupazione. A tale scopo nel quadro della sorveglianza multilaterale di bilancio “*stabilisce norme dettagliate riguardanti il contenuto, la presentazione, la valutazione e il monitoraggio di bilancio nazionale di medio termine*”⁹⁴.”

era pertanto precisato l’obbligo per tutti gli SM di redigere un piano strutturale nazionale a medio termine che tenga conto della politica di bilancio, delle riforme e gli investimenti, nonché di un percorso di bilancio nazionale basato sulla spesa primaria netta come contemplato nella COM(2022)583. Alla valutazione del piano – ai sensi del Capo IV della COM(2023)240 – avrebbe fatto seguito a un dialogo tecnico fra SM e Commissione, che qualora risultasse nella verifica del rispetto dei requisiti, avrebbe trasmesso una raccomandazione al Consiglio al quale avrebbe spettato l’approvazione del piano.

Il percorso di aggiustamento fiscale predisposto dalla normativa riformata si distingue dalle linee guida ai sensi della COM(2022)583, nella misura in cui avrebbe previsto una distinzione degli SM tra paesi con un rapporto debito/PIL superiore al 60% e/o un disavanzo superiore al 3% e con un disavanzo e un rapporto debito/PIL inferiori al 60%.

I primi avrebbero dovuto porsi in una traiettoria tecnica della spesa netta, pubblicata dalla Commissione, in un orizzonte temporale che varia dai 4 ai 7 anni⁹⁵ tale da consentire la sostenibilità del debito. Si voleva così assicurare che: (i) il rapporto debito/PIL sia avviato o mantenuto su un percorso di riduzione plausibile o rimanga a livelli prudenti, (ii) il disavanzo sia portato o mantenuto al di sotto del valore di riferimento⁹⁶, (iii) vi sia proporzionalità tra lo sforzo di aggiustamento durante il periodo del piano strutturale a medio termine e quello nell’arco dell’intero periodo, (iv) il rapporto debito/PIL al termine dell’orizzonte di programmazione sia inferiore a quello registrato prima dell’inizio della traiettoria tecnica, e (v) nel periodo coperto dal piano, la spesa netta nazionale resti mediamente inferiore alla crescita del PIL a medio termine.

⁹⁴ Spiegato in modo dettagliato nel considerando 6 della proposta di braccio preventivo: COM(2023)240

⁹⁵ Vedi Artt. 3, 13 e 15 COM(2023)240

⁹⁶ Articolo 15, paragrafo 2, lettera e) COM(2023)240, aggiunge la clausola per cui in caso di superamento non temporaneo del valore di riferimento, l’aggiustamento di bilancio deve essere coerente con quanto descritto all’articolo 3, paragrafo 4, COM(2023)241.

I secondi non avrebbero subito nulla del genere: nel loro caso, la Commissione avrebbe fornito soltanto informazioni tecniche a garanzia del mantenimento del disavanzo al di sotto del 3% anche nel medio termine, ovvero senza ulteriori interventi per 10 anni post chiusura del piano⁹⁷.

Il processo di monitoraggio previsto dal Capo V, avrebbe imposto agli Stati la redazione di una relazione annuale sui progressi compiuti nel contesto del Semestre Europeo, da presentare alla Commissione che avrebbe valutato l'avanzamento e, in caso di rischio significativo, elaborato raccomandazioni sugli interventi da adottare da parte del Consiglio, a norma dell'articolo 121, paragrafo 4, TFUE⁹⁸.

Il quadro così riformato secondo i documenti della Commissione, si riteneva conforme ai principi di proporzionalità e sussidiarietà, in quanto si sarebbe limitato a ciò che è necessario per conseguire i propri obiettivi e poiché il coordinamento delle politiche economiche e la sorveglianza di bilancio multilaterale può essere conseguita meglio a livello di Unione.

2.4.2. *La riforma del braccio correttivo*

La proposta che modifica il Regolamento (UE) 1467/97, intendeva assicurare un'applicazione più rigorosa della *governance* economica *ex post*, con l'intento di controbilanciare la maggiore titolarità nazionale *ex ante* delle traiettorie di bilancio. Essa avrebbe introdotto, ai sensi dell'articolo 2, modifiche alle condizioni che esentano l'attivazione della PDE per disavanzo eccessivo. Anziché parlare di "evento inconsueto", come nell'attuale versione, si fa riferimento a "circostanze eccezionali", sarebbero stati poi introdotti riferimenti incrociati fra i due "bracci" per verificare se si è in presenza di un eccessivo disavanzo.

Il superamento delle soglie previste sarebbe stato considerato eccezionale dal Consiglio solamente a fronte di una grave recessione economica nella zona euro o nell'Unione, o di circostanze eccezionali, cioè al di fuori del controllo del governo, con impatti significativi sulle finanze pubbliche dello Stato. Inoltre, la temporaneità del superamento sarebbe valutata sulla base delle proiezioni di bilancio della Commissione.

⁹⁷ Vedi Art. 7, paragrafo 2, COM(2023)240

⁹⁸ Vedi Art. 23, COM(2023)240

Le novità più rilevanti, però, riguardavano il rafforzamento della PDE per violazione del criterio del debito. La disposizione che imponeva il rientro di 1/20 all'anno era abrogata poiché considerata troppo onerosa, stante ai livelli di debito del periodo. Nel nuovo quadro, se il rapporto debito/PIL avesse superato il valore di riferimento, il ritmo con cui il percorso di riduzione e riavvicinamento doveva convergere alla soglia del 60% sarebbe stato considerato sufficiente se il Paese avesse aderito al proprio percorso di spesa netta (stabilito dal Consiglio) con un aggiustamento annuo minimo pari almeno allo 0,5% del PIL per gli anni in cui veniva prevista la registrazione di un disavanzo eccessivo⁹⁹.

A norma dell'articolo 2, paragrafo 3 doveva essere introdotta una procedura rinnovata nella decisione ai sensi del Articolo 126, paragrafo 3 e 6 TFUE sull'esistenza di un disavanzo eccessivo. La nuova procedura si sarebbe fondata soprattutto sulla sostenibilità del debito tenendo conto anche di alcuni fattori quali: l'evoluzione delle posizioni economiche e di bilancio a medio termine, gli sviluppi della posizione del debito e il suo finanziamento, nonché i relativi fattori di rischio e l'attuazione di riforme e investimenti, con un focus su quelli impiegati per la prevenzione e la correzione di squilibri macroeconomici.

Le modifiche al braccio correttivo, in conformità con quanto affermato nella COM(2022)583 *final*, da un lato avrebbero previsto un maggior automatismo della procedura per debito, ma dall'altro avrebbero comportato una riduzione delle sanzioni pecuniarie e un aumento delle *cd.* sanzioni sulla reputazione¹⁰⁰, consistenti nella pubblicazione dei piani strutturali nazionali e delle raccomandazioni da parte delle Istituzioni, in seguito all'attivazione di una PDE. Ai sensi dell'articolo 12 modificato, l'importo minimo delle ammende sarebbe stato sostituito dall'obbligo per gli Stati di versare multe semestrali pari allo 0,05% del PIL, cumulabili fino allo

⁹⁹ Commissione Europea, ALLEGATI della Proposta di REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO *relativo al coordinamento efficace delle politiche economiche e alla sorveglianza di bilancio multilaterale e che abroga il regolamento (CE) n. 1466/97 del Consiglio*, Bruxelles, 26.4.2023 COM(2023) 240 final ANNEXES 1 to 7, https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:d77d1046-e4e3-11ed-a05c-01aa75ed71a1.0012.02/DOC_2&format=PDF

¹⁰⁰ Vedi COM(2023)241, in particolare: la pubblicazione del parere del comitato economico finanziario sulla relazione adottata dalla Commissione (Art. 3 par 1), la pubblicazione delle decisioni e raccomandazioni del Consiglio riguardanti uno stato membro con un disavanzo eccessivo (art 3 par 3), la pubblicazione e dettaglio dei provvedimenti adottati per far fronte alle raccomandazioni post verifica di esistenza di un disavanzo eccessivo (art 4).

0,5% del PIL, da versare nel bilancio dell'UE e non più nel Fondo europeo di stabilità finanziaria.

Anche in questo caso la Commissione ritenne rispettati i proporzionalità e sussidiarietà.

2.4.3. *La riforma della Direttiva, la PSM e il ruolo del Parlamento Europeo*

La riforma dei quadri di bilancio ex COM(2023)242 aveva lo scopo di rafforzare la titolarità nazionale attribuendo un ruolo di maggior rilievo e nuovi compiti agli enti di bilancio indipendenti, promuovendo un orientamento a medio termine della programmazione di bilancio. Inoltre avrebbe garantito, ai sensi degli articoli 9 e 14, un monitoraggio più adeguato delle sfide di finanza pubblica attuali e future, rafforzando l'attenzione posta sulle passività potenziali e la gestione dei disastri naturali.

Conformemente a quanto indicato nella COM(2022)583 e ai sensi degli articoli 30 del braccio preventivo e 4 della direttiva, sarebbe stata intensificata l'interazione fra PSC E PSM.

La proposta di normativa avrebbe previsto che qualora uno SM non ottemperasse agli impegni di riforma e investimento, contenuti nel piano strutturale nazionale di bilancio a medio termine, (dando seguito alle raccomandazioni specifiche per paese riguardanti la procedura per gli squilibri macroeconomici), si applicasse la procedura di cui all'articolo 7, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 1176/2011. Lo Stato membro interessato avrebbe dovuto quindi presentare un piano riveduto¹⁰¹ che doveva essere valutato dalla Commissione e approvato dal Consiglio. Il nuovo piano avrebbe indicato le misure da adottare e il relativo calendario di attuazione.

Le modifiche al quadro normativo avrebbero rafforzato, inoltre, il ruolo svolto dal PE a garanzia di una maggiore trasparenza e rendicontabilità¹⁰². Questo doveva avvenire nello specifico mediante: (i) l'introduzione di un nuovo dialogo sul piano fiscale-strutturale a medio termine, in cui la Commissione avrebbe dovuto comparire di fronte al competente comitato del Parlamento europeo per discutere il contenuto, la presentazione, la valutazione e il monitoraggio dei piani fiscali–

¹⁰¹ Vedi art. 12, COM(2023)240

¹⁰² COM(2023)240 e considerando 16 e 33

strutturali a medio termine, (ii) il potenziamento del dialogo economico già esistente, con la previsione di una relazione da parte della Commissione, del Consiglio e dell'Eurogruppo, (iii) la facoltà di invitare uno SM per uno scambio di opinioni qualora venissero presenti una revisione al proprio piano strutturale, oppure sia destinatario di una raccomandazione per rischio di deviazione da parte Consiglio, e (iv) un incremento delle procedure nelle quali le istituzioni comunitarie sono tenute a tenere informato il PE (trasmissione dei piani strutturali, di verbali e dei documenti sottostanti ai dialoghi tecnici, comprese le traiettorie di riferimento proposte con l'obiettivo di consentirne la replicabilità, i percorsi di spesa netta, le valutazioni della sostenibilità del debito e i rapporti di avanzamento su riforme e impegni di investimento).

Per facilitare la vigilanza del Parlamento, la relazione proponeva poi di istituire un punteggio, sulla base di un atto delegato, che avrebbe monitorato i progressi nell'attuazione dei piani fiscali-strutturali a medio termine. Inoltre, il testo predispondeva di disposizioni che avrebbero imposto agli SM di consultare i loro parlamenti nazionali e la società civile quando avrebbero dovuto elaborare i loro piani fiscali-strutturali.

2.5. *Successivi sviluppi nella riforma del quadro di governance economica*

Nel consiglio Ecofin del 16 giugno 2023, vi è stato un primo confronto sulle proposte di aprile della Commissione. Nella riunione sono subito emerse importanti differenze di posizione fra i paesi *cd.* frugali, che hanno ribadito la necessità di introdurre criteri quantitativi prestabiliti e uguali per tutti gli SM in merito alla riduzione del debito¹⁰³, e i paesi mediterranei, che sostenevano tesi opposte, sottolineando l'importanza di differenziare le posizioni tra SM in ragione delle loro condizioni¹⁰⁴.

Nell'intento di trovare un "*giusto equilibrio*" tra la necessità di ridurre il debito e quello di favorire gli investimenti, la presidenza del Consiglio spagnola, ha presentato una soluzione di compromesso, che è stata approvata all'unanimità.

¹⁰³ E.g. 1% annuo per i paesi fortemente indebitati

¹⁰⁴ L'importanza attribuita alle condizioni specifiche degli SM nel framework di governance economica riveduto ai sensi dell'articolo 12, COM(2023)240

Questa si basava su quattro pilastri: (i) salvaguardie comuni, specie i parametri di riferimento per la riduzione del debito compatibili con la crescita, (ii) meccanismi per garantire il rispetto delle regole, (iii) spazio fiscale per consentire di effettuare gli investimenti necessari, e (iv) il ruolo delle diverse istituzioni UE nel nuovo quadro. In particolare la proposta avrebbe introdotto nel quadro sia una percentuale di riduzione minima annuale del debito pubblico sia la possibilità di scorporare dal parametro di spesa netta, su base annua, determinati investimenti.

Il 5 luglio venne poi adottato il parere vincolante richiesto alla BCE¹⁰⁵, nel quale diverse raccomandazioni miravano a fornire informazioni più dettagliate su parti centrali delle proposte. In modo particolare il parere con oggetto gli allegati alla proposta di riforma¹⁰⁶:

- rispetto al piano fiscale–strutturale a medio termine (ad esempio, un livello più dettagliato sui requisiti per le riforme e gli impegni di investimento),
- rispetto al conto di controllo (ad esempio, specifiche dettagliate sul funzionamento e i parametri chiave del conto di controllo, e l'introduzione di una soglia per le deviazioni delle spese nette effettive dal percorso di spesa netta, che scatenerebbe l'obbligo per la Commissione di preparare una relazione per avviare una procedura per il disavanzo eccessivo),
- rispetto alla metodologia per la valutazione della plausibilità (ulteriore elaborazione sui parametri chiave e le ipotesi alla base della metodologia), e infine
- rispetto al quadro di valutazione per gli impegni di riforma e investimento (ad esempio, ulteriori salvaguardie per garantire un aumento degli investimenti per priorità politiche critiche come le transizioni verdi e digitali).

Infine, la BCE ha raccomandato di chiarire alcuni elementi della definizione di “spesa netta” (se cioè chiarire se le spese siano riportate sotto forma nominale o

¹⁰⁵ Banca Centrale Europea, PARERE DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA del 5 luglio 2023 su una *proposta di riforma della governance economica nell'Unione*, 18.8.2023,(CON/2023/20), (2023/C 290/03), <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52023AB0020>

¹⁰⁶Allegati da 1 a 7 alla proposta di riforma del braccio preventivo di aprile 2023, https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/2385c3b0-bd47-4c4f-a553-b865572fe3bd_en?filename=COM_2023_240_1_EN_annexe_proposition.pdf

reale nel calcolo delle misure discrezionali sulle entrate e gli elementi ciclici di spesa per l'indennità di disoccupazione).

L'8 Settembre 2023 venne pubblicato il parere del CESE¹⁰⁷, che si è concentrato particolarmente sul tema degli investimenti pubblici, proponendo un trattamento separato degli investimenti durante la procedura di accertamento richiesta per l'apertura di una PDE.

Inoltre, propose emendamenti a determinate misure di salvaguardia, considerando che la percentuale degli investimenti pubblici rispetto al PIL dovrebbe mantenersi più elevata durante il periodo di adeguamento rispetto all'inizio del piano fiscale-strutturale. Per gli SM soggetti al *benchmark* di adeguamento del disavanzo pari allo 0,5% del PIL, il CESE ha raccomandato l'autorizzazione a escludere gli investimenti pubblici, mirati alla crescita o alla resilienza, dal calcolo del proprio disavanzo.

Dopo la pausa estiva, avvicinandosi la scadenza del termine in cui clausola di salvaguardia generale avrebbe cessato di produrre effetti, la riunione informale dei Ministeri dell'Economia e delle Finanze a settembre, si decise di accelerare la redazione di una bozza del nuovo framework (*cd. "Santiago Way"*¹⁰⁸).

Nel dibattito fra MEF di ottobre¹⁰⁹, in occasione dell'Ecofin, venne sottolineato come tale nuovo framework si fondasse su quattro obiettivi chiave: semplicità, *ownership*, differenziazione basata sul rischio e applicazione. Durante l'incontro, fu ribadito come la proposta affronti le criticità dell'UE (per esempio i debiti elevati e la necessità di investimenti) attraverso misure volte a ridurre gradualmente, ma in modo deciso i debiti, favorendo contemporaneamente una crescita sostenibile e inclusiva attraverso riforme ed investimenti. Sebbene le conclusioni non abbiano portato a un accordo definitivo, definirono chiaramente gli orientamenti sui quali le delegazioni si stavano allineando.

¹⁰⁷ Doz Orrit, J., Jahier, L., *PARERE Nuove regole di governance economica adatte per il futuro*, Comitato economico e sociale europeo, 21/09/2023, ECO/622, <https://webapi2016.eesc.europa.eu/v1/documents/EESC-2023-02275-00-00-AC-TRA-IT.docx/content>

¹⁰⁸ European Council, Recordings - Press Conference, Economic and Financial Affairs Council - November 2023, <https://newsroom.consilium.europa.eu/events/20231109-economic-and-financial-affairs-council-november-2023>

¹⁰⁹ Consiglio dell'UE, *Consiglio "Economia e finanza"*, 17 ottobre 2023, <https://www.consilium.europa.eu/it/meetings/ecofin/2023/10/17/>

All'Ecfin del 9 novembre 2023, la Presidenza del Consiglio¹¹⁰, nell'intento di accelerare ulteriormente il processo decisionale, è stata presentata una proposta di "zona di atterraggio" cercando di mediare fra le diverse posizioni degli SM, pur mantenendo al centro il fulcro della proposta della Commissione (il percorso di spesa specifico a medio termine per ciascun paese) che costituiva il punto di arrivo.

Questo compromesso voleva assicurare una graduale, ma consistente riduzione del debito pubblico, generando spazio fiscale per rispondere a nuove crisi ed incentivando investimenti e riforme.

2.6. La riforma della governance economica dell'UE

Con l'Ecfin straordinario del 20/21 dicembre 2023¹¹¹ si è arrivati, in sede di Consiglio, al tanto atteso accordo sul nuovo quadro di *governance* economica. I MEF dei paesi membri si sono finalmente accordati sul testo legislativo contenente le nuove regole fiscali per affrontare le sfide future dell'UE.

I tre testi risultanti dai negoziati in seno al Consiglio sono un "Mandato negoziale del Consiglio" – 2023/0138(COD)¹¹² – e due "Accordi di massima in vista della consultazione del PE" – 2023/0137(CNS)¹¹³ e 2023/0136(NLE)¹¹⁴. La differente denominazione è dovuta alla diversa base giuridica¹¹⁵.

Le prime differenze si notano già nell'articolo 1 della 2023/0138(COD), in cui vengono rimossi i riferimenti alle riforme e agli investimenti con cui promuovere

¹¹⁰ Consiglio dell'UE, *Consiglio "Economia e finanza", 9 novembre 2023*, <https://www.consilium.europa.eu/it/meetings/ecofin/2023/11/09/>

¹¹¹ Consiglio dell'UE, *Riesame della governance economica: il Consiglio raggiunge un accordo sulla riforma delle regole di bilancio*, Comunicato stampa, 21 dicembre 2023, <https://www.consilium.europa.eu/it/press/press-releases/2023/12/21/economic-governance-review-council-agrees-on-reform-of-fiscal-rules/>

¹¹² Council of the European Union, Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL *on the effective coordination of economic policies and multilateral budgetary surveillance and repealing Council Regulation (EC) No 1466/97*, 2023/0138 (COD), Brussels, 20 December 2023, <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-15874-2023-REV-4/en/pdf>

¹¹³ Council of the European Union, Proposal for a COUNCIL REGULATION *amending Regulation (EC) No 1467/97 on speeding up and clarifying the implementation of the excessive deficit procedure*, 2023/0137 (CNS), Brussels, 20 December 2023, <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-15876-2023-REV-4/en/pdf>

¹¹⁴ Council of the European Union, Proposal for a COUNCIL DIRECTIVE *amending Directive 2011/85/EU on requirements for budgetary frameworks of the Member States*, 2023/0136 (NLE), Brussels, 20 December 2023, <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-15396-2023-REV-4/en/pdf>

¹¹⁵ Vedi Capitolo 2, paragrafo 2.4

la resilienza della crescita. Viene posta più enfasi, invece, sulla sostenibilità della crescita e del debito e viene sottolineato che questi obiettivi devono essere raggiunti pianificando a medio termine.

Inoltre, il testo del Consiglio ha eliminato gli allegati, che sono stati inseriti all'interno del nuovo braccio preventivo. Un esempio ne è l'introduzione all'articolo 2 delle “*informazioni tecniche*”, che sanciscono il supporto delle istituzioni nella relazione dei piani strutturali nazionali per gli SM che non violano i valori di riferimento dei Trattati.

Le modifiche alle azioni svolte in seno al Semestre Europeo rimasero piuttosto limitate. Esse corrispondono all'istituzione e sorveglianza sull'implementazione delle *guidelines* politiche ed economiche ai sensi degli articoli 121(2) e 148(2) TFUE, nonché alla valutazione e all'approvazione dei piani fiscali e strutturali a medio termine degli Stati membri.

Il nuovo Capo III della proposta di riforma del quadro di sorveglianza del bilancio dell'UE contiene le maggiori differenze rispetto alla proposta di aprile.

Innanzitutto, la definizione della traiettoria tecnica è stata resa più chiara e concisa, eliminando la previsione di sanzioni reputazionali. Inoltre, sono state introdotte diverse misure di salvaguardia, quali i requisiti *risk-based* per la traiettoria tecnica¹¹⁶ e le salvaguardia di sostenibilità del debito e per la resilienza del deficit¹¹⁷. Queste ultime due misure prevedono che la traiettoria tecnica porti, rispettivamente, a una riduzione del debito di 1% o 0,5% (a seconda degli scaglioni di debito presentati ai sensi della COM(2022)583) e prevede un margine di resilienza comune in termini strutturali di 1,5% del PIL relativo alla soglia del 3% del deficit. Tale margine deve essere raggiunto mediante l'incremento annuo del bilancio strutturale primario di 0,4% del PIL, aggiustato a 0,25% in caso di estensione del periodo di aggiustamento.

Le maggiori differenze contenute nel Capo IV riguardano l'unione degli articoli 11 e 12 in un unico articolo 11 che prevede che i piani nazionali a medio termine per le politiche fiscali strutturali includano informazioni sull'impatto degli investimenti e delle riforme già attuate, sulle principali ipotesi macroeconomiche e

¹¹⁶ Articolo 6, 2023/0138 (COD)

¹¹⁷ Articoli 6a e 6b, 2023/0138 (COD)

di bilancio, sugli impegni impliciti e contingenti, sull'impatto previsto delle riforme e degli investimenti che sostengono l'estensione del periodo di aggiustamento e sulle consultazioni dei parlamenti nazionali e di altri portatori di interesse rilevanti.

Un ultimo cambiamento significativo riguarda infine il ruolo degli IFI e in particolare dell'EFB che assume un ruolo significativo¹¹⁸ nel processo di monitoraggio e di sorveglianza sulla corretta implementazione dei piani.

Le modifiche al nuovo braccio correttivo si discostano invece dalle proposte di aprile in quanto è stata introdotta una clausola di attivazione automatica della PDE in caso in di deviazione dal piano di aggiustamento¹¹⁹ che porta ad un superamento del criterio del deficit. Inoltre l'articolo 16, che era stato precedentemente eliminato, è stato reintrodotta per sottolineare che le sanzioni versate dagli SM in violazione della PDE andranno a confluire nel budget comune dell'UE.

Da ultimo, si sottolinea come a garanzia di un rafforzamento dell'*enforcement*, nel quadro rinnovato è stata ridotta la portata e l'ammontare iniziale degli obblighi che gli SM con problemi di disavanzo sostanziali sono tenuti a rispettare nei percorsi di aggiustamento. Tali obblighi saranno poi incrementati nel tempo, per raggiungere gli obiettivi dei piani strutturali a 4 o 7 anni, di pari passo con il miglioramento della situazione fiscale nello Stato in questione.

In sintesi, quindi, per i paesi che sono nel braccio preventivo, la struttura fondamentale rimane invariata. C'è ancora il passaggio a un approccio di medio termine, con i paesi con debito elevato che devono proporre un piano di aggiustamento fiscale e strutturale di durata quadriennale, allungabile a sette anni se il paese si impegna anche a perseguire un programma di investimenti e riforme approvato e monitorato dalla Commissione. Resta anche immutato l'obiettivo di fondo del piano ovvero portare il rapporto debito/Pil su un percorso ragionevolmente decrescente a legislazione invariata nel decennio successivo. Infine, rimane che la Commissione si servirà unicamente del parametro di evoluzione della spesa primaria netta per verificare l'attuazione del piano.

¹¹⁸ Sebbene la sua consultazione sia su base volontaria, ovvero deve essere richiesta da un istituzione o un SM. Vedi Articolo 22bis del 2023/0138(COD).

¹¹⁹ Vedi Articolo 2 paragrafo 1a, 2023/0137(CNS)

Tuttavia su pressione soprattutto della Germania, a questa prima struttura, a garanzia dell'*enforcement*, se ne sovrappone ora un'altra basata sull'imposizione di due vincoli ulteriori.

Il primo è una salvaguardia sul debito che introduce un vincolo quantitativo, non contemplato nella formulazione originaria della Commissione, che prevedeva la riduzione del rapporto debito/PIL solo alla fine, e non necessariamente nel corso del percorso di aggiustamento. Va aggiunto che la regola quantitativa vale nella stessa misura per tutti i paesi con un rapporto debito su PIL maggiore del 90%, così contraddicendo una delle idee centrali della proposta della Commissione: la differenziazione del percorso di aggiustamento dei diversi paesi sulla base delle loro caratteristiche specifiche. Il secondo vincolo è sul deficit. Non è più sufficiente garantire che il deficit/PIL rimanga sotto la soglia del 3%, ma per i paesi con un problema di debito sostanziale, è richiesto un aggiustamento aggiuntivo per garantire la sostenibilità in caso si verifichi una circostanza eccezionale, quale una crisi globale¹²⁰.

Il Consiglio ha convenuto, inoltre, che l'ammenda in caso di inosservanza dei percorsi di aggiustamento, sarà pari a un massimo dello 0,05% PIL e si accumulerà ogni sei mesi fino a quando l'SM in violazione non vi abbia dato seguito effettivo¹²¹.

Infine, è anche indicato esplicitamente nel testo il percorso di aggiustamento che un paese deve seguire per raggiungere il nuovo obiettivo sul deficit. Si tratta ancora una volta di regole quantitative uguali per tutti¹²². Solo che non si capisce come queste indicazioni quantitative uguali per tutti siano coerenti o compatibili con gli altri obiettivi che il piano deve simultaneamente rispettare¹²³. Visto che i paesi partono da situazioni di finanza pubblica e prospettive economiche differenti, tali obiettivi sembrerebbero per forza richiedere invece un percorso di aggiustamento differenziato.

¹²⁰ Vedi in particolare art 6a e 6b 2023/0138 (COD) e art 3 paragrafo 4 2023/0137(CNS)

¹²¹ Articolo 12 paragrafo 1 braccio correttivo rinnovato

¹²² Vedi art 6b, paragrafo 2 braccio preventivo riformato.

¹²³ E.g. porre il debito su un percorso ragionevolmente decrescente alla fine del percorso di aggiustamento e ridurre il rapporto debito/PIL di un punto almeno all'anno durante il percorso.

Capitolo 3

IL DIBATTITO FRA ISTITUZIONI, PORTATORI DI INTERESSE E SOCIETÀ CIVILE

SOMMARIO: 3.1. *Scenario Ante Comunicazione* – 3.2. *Scenario Post Comunicazione* – 3.3. *Scenario Post Proposte di Riforma* – 3.3.1. *Gli Stati Membri e la proposta di aprile 2023* – 3.4. *Verso l'accordo sul nuovo Patto di Stabilità e crescita*

3.1. *Scenario Ante Comunicazione*

Nel mutato contesto macroeconomico caratterizzato dall'incremento dei tassi d'interesse (per contrastare l'inflazione) e dall'aumento del debito¹²⁴ (per limitare l'impatto recessivo della pandemia), la Commissione, come già detto, aveva deciso di riprendere il delicato processo tecnico-politico di revisione delle regole fiscali¹²⁵ dell'Unione. Il processo venne rilanciato con una consultazione pubblica¹²⁶ dalla Commissione, nell'ottobre del 2021¹²⁷.

Le istituzioni europee in questa fase¹²⁸ premevano per l'adozione di regole di bilancio suscettibili di affrontare le problematiche evidenziate nella Comunicazione del 2020¹²⁹ e le nuove sfide dovute alle crisi sanitaria e finanziaria.

Le finalità perseguite erano molteplici: si intendeva assicurare la sostenibilità delle finanze pubbliche, si mirava a migliorare la trasparenza delle regole di

¹²⁴ Rapporto debito/PIL dell'eurozona aveva raggiunto il 100,5%. Eurostat, *First quarter of 2021*, 84/2021 - 22 July 2021, <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/11563191/2-22072021-AP-EN.pdf>

¹²⁵ Regole sospese a marzo 2020 per consentire una maggiore capacità di spesa al fine di mitigare l'impatto della crisi.

¹²⁶ Vedi Capitolo 2 paragrafo 2.1

¹²⁷ European Commission - Press release, *Commission relaunches the review of EU economic Governance*, October 2021, https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_21_5321

¹²⁸ Commissione Europea, COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO, AL CONSIGLIO, ALLA BANCA CENTRALE EUROPEA, AL COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO, AL COMITATO DELLE REGIONI *L'economia dell'UE dopo la COVID-19: implicazioni per la governance economica*, 19.10.2021 COM(2021) 662 final, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52021DC0662>

¹²⁹ Un totale di 11 questioni di fondo secondo la Commissione di cui due sono state aggiunte (6 e 11) dalla versione originale e una riformulata (9), *Domande e risposte – La Commissione rilancia il riesame della governance economica dell'UE*, Ottobre 2021, https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/it/qanda_21_5322

bilancio e si auspicava di conferire agli Stati una maggiore titolarità dei programmi e delle riforme. Contestualmente, si ricercava un equilibrio che incentivasse gli Stati ad effettuare investimenti, senza tuttavia pregiudicare la sostenibilità del debito pubblico.

Nel dibattito fra istituzioni europee e SM presero forma ben presto due fronti tra loro contrapposti¹³⁰.

Da un lato vi erano i paesi¹³¹ con un rapporto debito/PIL superiore al 100%, che chiedevano una maggiore flessibilità fiscale allo scopo di incentivare investimenti per la transizione verde e digitale ed evitare il ritorno di dannose misure di *austerity* fiscale.

Dall'altro lato vi erano i cosiddetti *Frugal Four*, ovvero Paesi Bassi, Danimarca, Austria e Svezia, i quali ritenevano che la riforma dovesse riportare a una politica fiscale "sana", volta a ridurre i livelli di debito eccessivo.

Nella riunione informale dei MEF tenutasi in Slovenia, è stato presentato un *joint position paper*, nel quale veniva posto l'accento sulla necessità di rafforzare la trasparenza e l'applicabilità delle regole di bilancio¹³².

La Germania inizialmente non si schierò nel dibattito che vedeva i due fronti contrapposti. Prevaleva l'idea di concentrarsi sulla creazione di un quadro normativo comune, che rispondeva in modo più efficace alle sfide della moneta unica e integrasse maggiormente le politiche fiscali¹³³ comportando un graduale abbandono dell'unanimità¹³⁴.

I primi segnali di compromesso fra i due fronti si raggiunsero in un *joint non-paper*¹³⁵, frutto di un'inconsueta collaborazione dei MEF di Spagna e Paesi Bassi,

¹³⁰ *Informal meeting of Economic and Finance Ministers - September 2021*, <https://newsroom.consilium.europa.eu/events/20210910-informal-meeting-of-economic-and-finance-ministers-september-2021>

¹³¹ Come Francia, Italia e Spagna

¹³² Incontro informale Ecofin 10 e 11 Settembre 2021,

¹³³ Colla, M., *Germany and Europe: "Ampel" time for reform*, LOWY INSTITUTE, October 2021, <https://www.lowyinstitute.org/the-interpret/germany-europe-ampel-time-reform>, e Sholtz, O., *Germany will consider EU-wide bank deposit reinsurance*, Financial Times, November 2019, <https://www.ft.com/content/82624c98-ff14-11e9-a530-16c6c29e70ca>

¹³⁴ Unanimità, EUR-Lex, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=LEGISSUM%3Aunanimity>

¹³⁵ Punti da 2 a 5, Rijksoverheid, *Joint paper by Spain and The Netherlands on priority issues in 2022 on the EU's economic and financial policy agenda*, April 2022, <https://open.overheid.nl/documenten/ronl-b2d4316714bbaa922ace12275a872c5d8eae4e3/pdf>

nel quale vennero anticipate le misure che andarono a formare il *core* della riforma. Fu proposta l'istituzione di un quadro che fosse resiliente agli shock economici e al tempo stesso capace di promuovere una crescita stabile e concreta. A tal fine venne suggerito di sostituire gli OMT con la regola della spesa netta; e inoltre si progettava una maggiore titolarità da parte degli SM nella redazione dei propri piani fiscali.

Nel dibattito intervennero poi numerosi esperti che portavano diversi punti di vista. Fu, per esempio, raccomandato di non comprendere¹³⁶ alcuni investimenti strategici nei calcoli finalizzati a verificare l'osservanza dei parametri di bilancio¹³⁷ (concetto poi trasposto nell'articolo 13 paragrafi 2 e 3 del braccio preventivo riformato).

Un *working paper* del CEPR di aprile 2022¹³⁸, propose invece di adottare obiettivi a medio termine differenziati per paese e di introdurre regole sulla riduzione del debito basata sul rischio. La definizione ed applicazione di tali proposte di riforma avrebbe dovuto seguire uno dei due percorsi ipotizzati.

Da un lato, per garantire la corretta definizione e applicazione del quadro così delineato, gli autori misero in discussione i parametri di riferimento numerici di deficit e debito. Il rispetto dell'obbligo espresso ai sensi dell'articolo 126 paragrafo 1 TFUE, sarebbe quindi stato garantito da un *risk assesment* degli IFI nazionali o della Commissione e in caso di violazione degli obblighi, sarebbe stata attivata la procedura d'infrazione dei Trattati¹³⁹.

Tale procedura avrebbe avuto il vantaggio di garantire una maggiore titolarità nazionale, ma contemporaneamente avrebbe allungato i tempi processuali e avrebbe minacciato il primato del diritto UE.

Dall'altro lato, veniva sostenuto che la corretta definizione e applicazione dei

¹³⁶ Guntram, W., *The EU should put in place a green fiscal pact that would exclude public investment in climate protection from deficit calculations*, Euronews, <https://www.euronews.com/business/2021/10/22/can-the-eu-fiscal-rules-jump-on-the-green-bandwagon-view>

¹³⁷ Clausole del 3% e 60% ai sensi del Protocollo n°12 al TFUE.

¹³⁸ Maduro, M, P Martin, J-C Piris, J Pisani-Ferry, L Reichlin, A Steinbach and B Weder di Mauro (2021), *Revisiting the EU framework: Economic necessities and legal options*, CEPR Policy Insight No. 114. https://cepr.org/system/files/publication-files/140127-policy_insight_114_revisiting_the_eu_framework_economic_necessities_and_legal_options.pdf

¹³⁹ Procedura che avrebbe comportato una modifica del diritto primario seguendo la procedura ai sensi del paragrafo 14, articolo 126 TFUE, questo avviene poiché sebbene l'articolo 126 citi "valori di riferimento" non meglio specificati, questa mancanza viene colmata dal Protocollo n°12.

nuovi piani sarebbe stata raggiunta con una maggiore flessibilità nei percorsi di convergenza verso i parametri di riferimento e con aggiustamenti specifici per paese basati su obiettivi di riduzione dei debiti nazionali strutturali¹⁴⁰. Questi poi dovevano essere sottoposti al vaglio degli IFI nazionali e delle istituzioni e una volta approvati sarebbero serviti da base per le regole di aggiustamento in un percorso di spesa al netto di misure discrezionali. Inoltre, la DSA avrebbe giocato un ruolo importante per la determinazione dei requisiti per l'aggiustamento, a cui dovevano essere sottoposti gli SM in cui veniva registrato un disavanzo eccessivo¹⁴¹.

Anche l'FMI presentò un proprio contributo sotto forma di un *departmental paper*¹⁴² nel quale delineò una normativa fiscale comune basata sul rischio. Questa prevedeva una maggiore interdipendenza fra i percorsi nazionali di consolidamento fiscale e i differenti livelli di rischio per gli SM di incorrere in disavanzi eccessivi, rafforzando al contempo il ruolo delle istituzioni nazionali nella definizione dei percorsi di aggiustamento e la capacità fiscale dell'Unione, dovuto minor rischio di incorrere in un *default*. La normativa avrebbe infine dovuto basare il suo buon funzionamento su un'analisi DSA poggiata su criteri di valutazione comuni¹⁴³, sviluppati da un nuovo ente indipendente sovranazionale¹⁴⁴.

Oltre ad introdurre l'elemento del rischio come parametro per valutare la presenza o meno di un disavanzo eccessivo, il paper insisteva sulla realizzazione di due obiettivi: (i) implementare dei limiti di spesa pubblica a garanzia di una convergenza nel medio periodo verso la stabilità fiscale nel nuovo piano, e (ii) potenziare la stabilità macroeconomica e stimolare gli investimenti per la

¹⁴⁰ Martin, P, J Pisani-Ferry and X Ragot (2021), *Reforming the European Fiscal Framework*, Les notes du conseil d'analyse économique, no 63, <https://www.cae-eco.fr/staticfiles/pdf/cae-note063-en.pdf>

¹⁴¹ EFB, *Assessment of EU fiscal rules with a focus on the six and two-pack legislation*, August 2019, pp. 91-92, https://commission.europa.eu/system/files/2019-09/2019-09-10-assessment-of-eu-fiscal-rules_en.pdf

¹⁴² Nathaniel Arnold, Ravi Balakrishnan, Bergljot Barkbu, Hamid Davoodi, Andresa Lagerborg, W. Raphael Lam, Paulo Medas, Julia Otten, Louise Rabier, Christiane Roehler, Asghar Shahmoradi, Mariano Spector, Sebastian Weber, and Jeromin Zettelmeyer, *Reforming the EU Fiscal Framework Strengthening the Fiscal Rules and Institutions*, IMF Departmental Paper, September 2022, <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/DP/2022/English/REFFSFRIEA.ashx>

¹⁴³ Vedi p. 15 *departmental paper IMF* di cui a nota 18

¹⁴⁴ Questo doveva essere il cosiddetto *European Fiscal Council* (EFC), il quale doveva supportare il lavoro della Commissione e degli IFI nella valutazione e applicazione dei piani strutturali nazionali a medio termine.

transizione verde e digitale, introducendo l'autonomia fiscale per l'Unione.

3.2. Scenario Post Comunicazione

La Comunicazione della Commissione di novembre 2022, segnò una nuova fase del processo di riforma.

Si voleva indirizzare la Commissione verso un quadro fiscale più flessibile e trasparente, che evitasse le rigidità e le complessità delle vecchie regole di *governance* economica.

Bordignon e Scutifero¹⁴⁵, accolsero positivamente la maggiore attenzione rivolta alla spesa per investimenti e l'incremento della responsabilità degli SM nella redazione del proprio percorso di aggiustamento e la sostituzione del parametro del saldo di bilancio aggiustato per il ciclo economico con quello del tetto annuale di spesa netta¹⁴⁶. La proposta infatti incrementava il livello di personalizzazione dei piani e aumentava la flessibilità delle regole di bilancio.

Blanchard e altri autori accolsero positivamente il fatto che l'aggiustamento a medio termine fosse basato su un'analisi omnicomprensiva del rischio per la sostenibilità del debito, in quanto questo diminuiva il rischio di errori relativi all'implementazione dei piani di aggiustamento¹⁴⁷. D'altra parte, criticarono la genericità della terminologia utilizzata per definire le nuove regole sanzionatorie¹⁴⁸, poiché rischiava di limitare la possibilità di dare piena attuazione alle nuove regole.

Fu altresì suggerito di chiarire il processo attorno al quale doveva essere concordato il percorso di aggiustamento pluriennale. A tal fine si propose di aggiungere all'obbligo di mantenere la traiettoria del debito su "*percorso plausibile*

¹⁴⁵ Massimo Bordignon e Nicoletta Scutifero, "Il Patto di Stabilità e Crescita tra ieri e oggi", 25 novembre 2022, Osservatorio CPI, https://osservatoriocpi.unicatt.it/ocpi-pubblicazioni-il-patto-di-stabilita-e-crescita-tra-ieri-e-oggi#_ftn5

¹⁴⁶ Blanchard, O., Sapir, A., Zettelmeyer, J., "The European Commission's fiscal rules proposal: A bold plan, with flaws that can be fixed", Bruegel, 30 November 2022, <https://www.bruegel.org/blog-post/european-commissions-fiscal-rules-proposal-bold-plan-flaws-can-be-fixed>

¹⁴⁷ Aggiustamenti poco efficaci quando il debito è alto e costi di aggiustamenti troppo alti quando non lo è. Vedi Olivier Blanchard, Álvaro Leandro, Jeromin Zettelmeyer, Redesigning EU fiscal rules: From rules to standards, PIIE, Working Papers 21-1, February 2021, <https://www.piie.com/publications/working-papers/redesigning-eu-fiscal-rules-rules-standards>

¹⁴⁸ Vedi Sezione 3, COM(2022) 583 final

e in continuo calo”¹⁴⁹ la locuzione di “*alta probabilità*” che ciò avvenga¹⁵⁰. La valutazione ed il monitoraggio della corretta implementazione si sarebbe dovuta basare su una variante dell’attuale DSA che sarebbe stata gestita dagli IFI nazionali¹⁵¹.

Inoltre, il *sentiment* tendenzialmente positivo venne accolto anche dalle relazioni presentate durante il ciclo di audizioni promosso dalla Camera dei Deputati¹⁵², si focalizzarono sulla sostenibilità del debito pubblico e sulla maggiore flessibilità nelle regole di bilancio¹⁵³. Tuttavia, vennero sottolineate alcune criticità¹⁵⁴: la Banca d’Italia segnalò il rischio di trattamenti diversi per casi simili a causa dell’utilizzo della DSA; il MEF ritenne eccessivamente rigidi i piani nazionali di bilancio a quattro anni; e l’Ufficio Parlamentare di Bilancio (UPB) auspicò maggiori chiarimenti sulla flessibilità concessa in caso di cambiamenti economici imprevisti¹⁵⁵.

Nei paesi frugali, invece si insisteva sulla necessità mantenere un rigore fiscale e introdurre delle soglie minime di riduzione, nei piani strutturali nazionali, per gli Stati con un alto livello di debito. In un *non-paper* tedesco¹⁵⁶, pubblicato in seguito

¹⁴⁹ Vedi sezione 4.1 paragrafo 2(ii) COM(2022) 583 *final*

¹⁵⁰ Tra l’80 e 90%.

¹⁵¹ Il cui ruolo dovrebbe essere incrementato mediante l’attribuzione di risorse e potere che gli permetterebbe di agire da garanti della corretta applicazione dei piani fiscali, supportando il lavoro della Commissione. Claeys, G., *How visible are independent fiscal institutions in public debate?*, Bruegel, April 2019, <https://www.bruegel.org/blog-post/how-visible-are-independent-fiscal-institutions-public-debate>

¹⁵² Camera dei Deputati, *COMMISSIONI RIUNITE (V CAMERA E 5^A SENATO)*, dicembre 2022, <https://www.camera.it/leg19/202?idLegislatura=19&idCommissione=05&tipoElenco=audizioniCronologico&annoMese=&breve=&calendario=false&audiz=&soloSten=true>

¹⁵³ Altimari, S., *Esame della Comunicazione della Commissione europea al Parlamento europeo, al Consiglio, alla Banca centrale europea, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle Regioni “Comunicazione sugli orientamenti per una riforma del quadro di governance economica dell’UE”*, BCI, febbraio 2023, https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-vari/int-var-2023/Audizione_Nicoletti_Altimari_14022023.pdf

¹⁵⁴ Pezzuto, A., *Gli orientamenti della Commissione europea per una riforma del quadro di governance economica dell’UE*, Tidona e Associati, Marzo 2023, <https://www.tidona.com/gli-orientamenti-della-commissione-europea-per-una-riforma-del-quadro-di-governance-economica-dellue/>

¹⁵⁵ UPB, *Audizione nell’ambito dell’esame della “Comunicazione sugli orientamenti per una riforma del quadro di governance economica dell’UE”*, Sintesi, marzo 2023, <https://www.upbilancio.it/wp-content/uploads/2023/03/Sintesi-audizione-governance-europea.pdf>

¹⁵⁶ Bundesfinanzministerium, *German technical non-paper following up on selected issues identified by the ECOFIN conclusions*, Bruegel, March 2023, <https://www.bruegel.org/sites/default/files/2023-04/German%20technical%20non%20paper.pdf>

all'approvazione degli orientamenti di riforma da parte del Consiglio¹⁵⁷, venne posto l'accento sull'esigenza di assicurare che il debito sia su una traiettoria discendente apprezzabile. In concreto, si richiedeva un aggiustamento annuo minimo pari almeno allo 0,5% del PIL come parametro di riferimento e, nel caso di persistenti livelli di debito eccessivi, un riesame automatico del piano strutturale nazionale dopo un periodo massimo di quattro anni.

In risposta a questo *non-paper* fu avanzata da Blanchard e Zettelmeyer una proposta che avrebbe potuto risolvere le criticità individuate nella Comunicazione della Commissione¹⁵⁸.

Il nuovo quadro doveva basarsi su una metodologia comune, trasparente e condivisa da tutti gli SM. La metodologia doveva poggiare sulle proiezioni realistiche di un modello che calcolava una serie di possibili traiettorie future del debito pubblico.

Il compito di valutare la qualità e plausibilità delle proiezioni sarebbe spettato all'EFB e alle IFI nazionali, assicurando da ultimo che sia il modello che gli strumenti per applicarlo fossero accessibili alla consultazione da parte di qualunque ente.

Qualora si fossero rese necessarie ulteriori salvaguardie, si poteva richiedere una riduzione minima del rapporto debito/PIL dopo la fine del periodo di aggiustamento, calcolata servendosi di simulazioni che dovevano applicare la metodologia concordata. Se il periodo di aggiustamento di 4–7 anni fosse stato considerato troppo lungo, si poteva considerare un periodo più breve.

3.3. Scenario Post Proposte di Riforma

In seguito alla proposta presentata nell'aprile 2023, il focus del dibattito fra esperti ed istituzioni si concentrò principalmente sulle procedure per regolamentare il percorso di aggiustamento strutturale e sulle modalità attraverso le quali si

¹⁵⁷ Consiglio dell'UE, *Economic governance framework: Council agrees its orientations for a reform*, Comunicato stampa, 14 marzo 2023, <https://www.consilium.europa.eu/it/press/press-releases/2023/03/14/economic-governance-framework-council-agrees-its-orientations-for-a-reform/>

¹⁵⁸ Blanchard, O., Zettelmeyer, J., *Fixing Germany's fixes of the European Commission's fiscal governance proposal*, PIIE, April 2023, <https://www.pii.com/blogs/realtime-economics/fixing-germanys-fixes-european-commissions-fiscal-governance-proposal>

sarebbe introdotta maggiore flessibilità.

Gli esperti evidenziarono che il ricorso alla DSA¹⁵⁹ per mantenere il rispetto della traiettoria prevista dai nuovi piani strutturali, era ancora un buon indicatore in grado di segnalare potenziali turbolenze fiscali o rallentamenti della crescita. Ribadirono però la necessità di normare in modo chiaro e preciso le azioni da intraprendere nell'ipotesi in cui la DSA verificarsi una violazione del piano¹⁶⁰. Inoltre, si interrogarono sulla reale efficacia della flessibilità (possibilità di dilazionare nel tempo il percorso per risolvere una situazione di disavanzo eccessivo), poiché si poteva accedere ad essa solamente adottando riforme strutturali o investimenti, il cui fine ultimo era il raggiungimento o mantenimento della sostenibilità del debito¹⁶¹.

Vennero accolte con favore nel dibattito anche le maggiori responsabilità attribuite alle IFI nazionali nel monitoraggio dei piani strutturali a medio termine. Si sottolineò, infatti, come la maggiore centralità di tali istituzioni avrebbe contribuito a migliorare la salute fiscale e a ridurre gli *spillover* negativi di una crisi¹⁶². Essi avrebbero dovuto svolgere un ruolo fondamentale nella valutazione dei dati sui risultati di bilancio in relazione al percorso di spesa netta e nel monitoraggio della sostenibilità del debito (che è alla base della pianificazione a medio termine) oppure nell'approvazione del rapporto sulla sostenibilità del debito (DSA) da parte delle autorità di bilancio.

Un rapporto¹⁶³ inoltre ha proposto una soluzione per le criticità relative all'implementazione dell'*enforcement* nel PSC. La proposta prevedeva la creazione

¹⁵⁹ L'analisi utilizzata dalla Commissione nel DSM è simile a quella dell'IMF, poiché assume che i tassi di interesse, i livelli di debito e deficit siano collegati da un rapporto contabile universale. European Commission. 2023b, *Debt Sustainability Monitor 2022. Institutional paper 199*, Aprile 2023, https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2023-04/ip199_en_1.pdf.

¹⁶⁰ Relazione annuale sui progressi compiuti, articolo 2(6) COM(2023)240 e articolo 2(6) 2023/0138(COD)

¹⁶¹ Cinzia Alcidi, *Debt Sustainability in the Emerging New EU Fiscal Framework: A Major Change in DE GRUYTER*, May 2023, <https://www.degruyter.com/document/doi/10.1515/ev-2023-0025/pdf>

¹⁶² Beetsma, R., *EU independent fiscal institutions deserve a stronger role*, CEPR, luglio 2023, <https://cepr.org/voxeu/columns/eu-independent-fiscal-institutions-deserve-stronger-role>

¹⁶³ Dal ultimo rapporto della Corte dei Conti europea, si rilevano dei risultati contrastanti relativi al PSC. In particolare si evidenzia come sebbene i dati relativi ai periodi pre-crisi pandemica, rivelino una diminuzione degli stati sottoposti a PDE e a PSM, dodici SM avevano un livello di debito superiore a ai parametri definiti ai sensi del articolo 1 Protocollo n°12 al TFUE, contemporaneamente 3 stati registravano squilibri macroeconomici eccessivi.

di un fondo permanente¹⁶⁴ simile al RRF¹⁶⁵, che avrebbe dovuto fornire un sostegno permanente alla crescita attraverso il finanziamento di riforme strutturali e investimenti. L'erogazione degli aiuti (finanziari o di altro tipo) sarebbe stata subordinata al rispetto di un accordo tra lo SM ed il Consiglio e la tempistica, e l'entità delle *tranche* di aiuti, i settori in cui saranno impiegati e la natura dell'investimento (a fondo perduto o a prestito), sarebbero stati decisi a priori.

Le suddette condizionalità avrebbero avuto la duplice funzione di limitare la discrezionalità nell'impiego del fondo per una politica economica e fiscale di corto raggio volta a soddisfare l'elettorato nel breve periodo¹⁶⁶ ed incrementare la crescita e il supporto alla sostenibilità¹⁶⁷.

3.3.1 *Gli Stati Membri e la proposta di aprile 2023*

Anche alla luce della nuova proposta permase la netta contrapposizione tra Francia e paesi mediterranei, da un lato, e Germania e paesi frugali, dall'altro.

Durante l'Ecofin di giugno¹⁶⁸, il MEF francese premette per l'abbandono di regole uniformi e automatismi nel PSC, sottolineando come in passato ciò avesse portato solamente a recessioni e perdite di produttività.

Il MEF tedesco invece vedeva con scetticismo le proposte per l'introduzione di maggiore flessibilità e per l'attribuzione agli Stati di maggiore *ownership*.

Fu proprio a causa di tali preoccupazioni che egli premette per assicurare un grado di disciplina fiscale comparabile fra gli SM, il quale doveva contenere un approccio multilaterale al quadro, un trattamento uniforme delle situazioni di disavanzo e clausole di salvaguardia comuni per la definizione della traiettoria tecnica.

¹⁶⁴ Central Fiscal Capacity, Sull'importanza di una capacità fiscale sovranazionale permanente per affrontare le sfide geopolitiche attuali. Fabbrini, F., *EU Fiscal Capacity: Legal Integration after Covid-19 and the War in Ukraine*, OUP Oxford, 2022.

¹⁶⁵ Analisi 05, *Riformare la governance economica dell'UE: un'opportunità che presenta rischi e sfide*, Corte dei Conti Europea, 2023, Sezioni 37 e 90.

¹⁶⁶ Un'azione da parte di un paese in violazione dei vincoli dell'accordo comporterebbe la riduzione o la perdita del sostegno.

¹⁶⁷ Garantita dagli obiettivi generali dell'UE, il cui adempimento è condizione necessaria al fine di ricevere fondi per investimento.

¹⁶⁸ Economic and Financial Affairs Council, *Economic governance review*, European Council, June 2023, <https://video.consilium.europa.eu/event/en/26900>

In un *op-ed*¹⁶⁹ del Ministro delle finanze Linder, si chiarì la posizione: secondo il governo tedesco, le misure di sostegno alla crisi avevano incrementato il debito pubblico in modo eccessivo, gravando le finanze pubbliche. I rischi congruenti sarebbero stati scongiurati solo con l'adozione di politiche fiscali rigorose atte ad evitare in futuro disavanzi eccessivi o con l'adozione di misure realistiche per ridurre significativamente il debito.

In risposta alla posizione dei paesi frugali, i MEF di Italia e Francia sostennero la necessità di un giusto bilanciamento fra gli obiettivi di rientro verso politiche fiscali sane e la necessità di investimenti e riforme strategiche in aree chiave, quali la transizione verde e la sicurezza¹⁷⁰. Tale bilanciamento era rappresentato nel tentativo di ridurre gli automatismi e i meccanismi di rientro basati su parametri uniformi¹⁷¹. Regole rigide di bilancio che avrebbero potuto potenzialmente ostacolare la crescita, poiché non avrebbero tenuto in considerazione le specificità dei singoli SM.

In estrema sintesi, la Germania insisteva sulla necessità di un taglio annuo del debito per i paesi maggiormente indebitati; la Francia cercava di evitare un percorso di aggiustamento eccessivamente penalizzante per la crescita; e l'Italia spingeva sulla cosiddetta *golden rule* per scomputare gli investimenti strategici dalla DSA. La proposta della presidenza spagnola, presentata durante l'Ecofin di settembre¹⁷², sembrava essere il tanto atteso compromesso in grado di coagulare il consenso di tutti.

Mancava però ancora l'accordo sui parametri¹⁷³ per assicurare la sostenibilità

¹⁶⁹ German Federal Ministry of Finance, "Op-ed by German Finance Minister Christian Lindner and other European finance ministers on the reform of Europe's fiscal rules", Press, 15 June 2023, https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/EN/Standardartikel/Press_Room/Namensartikel/2023-06-15-reform-of-europes-fiscal-rules.html

¹⁷⁰ Ministero dell'Economia e delle Finanze, "Giorgetti at Ecofin: improve the reform of the Stability and Growth Pact *Priority investments on energy and digital transition*", Press Release, 16 June 2023, <https://www.mef.gov.it/en/inevidenza/Giorgetti-at-Ecofin-improve-the-reform-of-the-Stability-and-Growth-Pact-00001/>

¹⁷¹ Beda, R., *Le Maire: "Il primo pilastro delle nuove regole europee deve essere la crescita"*, Il sole 24 ore, giugno 2023, <https://24plus.ilsole24ore.com/art/le-maire-il-primo-pilastro-nuove-regole-europee-deve-essere-crescita-AEiRYHiD>

¹⁷² Consiglio Europeo, *Riunione informale dei ministri dell'Economia e delle finanze, 15 e 16 settembre 2023*, <https://www.consilium.europa.eu/it/meetings/ecofin/2023/09/15-16/>

¹⁷³ (i) Parametri di riferimento per la riduzione del debito compatibili con la crescita, (ii) meccanismi per garantire il rispetto delle norme, (iii) un quadro di bilancio che consente il

dei conti pubblici e sulle modalità per scorporare taluni investimenti strategici e riforme strutturali dal disavanzo¹⁷⁴.

3.4. Verso l'accordo sul nuovo Patto di Stabilità e Crescita

In conclusione dell'Ecofin di novembre¹⁷⁵ vennero delineati quattro punti di frizione¹⁷⁶ la cui mancata risoluzione non avrebbe portato all'approvazione del mandato per i negoziati con il PE e gli accordi di massima in vista della consultazione del PE, in sede di Consiglio, il 20 dicembre 2023.

Il primo problema da risolvere era quello delle clausole di salvaguardia¹⁷⁷. Da un lato la Francia insisteva per mantenere un alto grado di flessibilità, sottolineando come i piani di aggiustamento nazionali a medio termine avrebbero creato un percorso di aggiustamento *ad hoc* sulla base di caratteristiche specifiche del paese a garanzia di alti livelli di produttività e crescita. Dall'altro lato la Germania sosteneva che una soluzione simile avrebbe comportato una riduzione del debito troppo lenta, che in ultima istanza avrebbe minato la credibilità delle regole fiscali comuni sui mercati. In particolare per assicurare una concreta riduzione del debito, i paesi frugali insistevano per l'introduzione di clausole numeriche di salvaguardia comuni, a garanzia di un *equal treatment* tra gli SM.

Il secondo punto di dissidio riguardava gli investimenti. Occorreva bilanciare le contrapposte esigenze di incrementare i finanziamenti per la transizione verde e digitale (solo per realizzare i traguardi stabiliti dal *Green Deal*¹⁷⁸, venivano ipotizzati 620 miliardi in investimenti annui aggiuntivi) e di mantenere la spesa

finanziamento degli investimenti necessari e (iv) il ruolo che le diverse istituzioni avranno nel piano. Vedi consiglio Ecofin del 16 settembre 2023.

¹⁷⁴ Servizio, "All'Eurogruppo la riforma del patto (in alto mare) e il dossier Mes in agguato per l'Italia", Il Sole 24 ore, 15 settembre 2023, <https://www.ilsole24ore.com/art/all-eurogruppo-riforma-patto-in-alto-mare-e-dossier-mes-agguato-l-italia-AFoGURr>

¹⁷⁵ Consiglio Europeo, Consiglio "Economia e finanza", 9 novembre 2023, <https://www.consilium.europa.eu/it/meetings/ecofin/2023/10/17/>

¹⁷⁶ Liboreiro, J., *EU countries are haggling over how to tackle high debt and deficit. Here's why it matters*, euronews.business, October 2023, <https://www.euronews.com/business/2023/10/23/eu-countries-are-haggling-over-how-to-tackle-high-debt-and-deficit-heres-why-it-matters>

¹⁷⁷ Poiché l'articolo 6 lettera d della COM(2023)240 non riporta alcuna clausola numerica

¹⁷⁸ Vedi Sezione 3, COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO E AL CONSIGLIO *Relazione di previsione strategica 2023 Sostenibilità e benessere dei cittadini come fulcro dell'autonomia strategica aperta dell'Europa*, Luglio 2023, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52023DC0376>

pubblica a livelli prudenti¹⁷⁹.

Alcuni Stati, fra cui l'Italia, proposero l'introduzione di una "golden rule"¹⁸⁰, che avrebbe dovuto escludere dalla DSA gli investimenti finalizzati a perseguire tali obiettivi. Questa soluzione venne rifiutata dai paesi frugali¹⁸¹ che sottolinearono come una regola di tale portata avrebbe creato un precedente che poteva vanificare l'efficacia delle regole fiscali.

Il terzo punto di frizione, che verrà ampiamente trattato nel Capitolo 4, riguardava l'*enforcement*. La previsione di un automatismo nell'attivazione della PDE, in caso di deviazione dal percorso di aggiustamento per gli Stati con livelli di debito eccessivi, aveva riaperto il dibattito fra falchi e colombe.

Da ultimo, il quarto punto di contrasto riguardava i poteri delle Istituzioni. In particolare, si trattava di definire il ruolo della Commissione che si presentava come la garante della corretta implementazione e applicazione dei piani. A tal proposito venne suggerito da più parti di coinvolgere gli IFI nazionali e l'EFB nel processo di valutazione e monitoraggio del rispetto del nuovo quadro fiscale¹⁸².

La soluzione di questi conflitti venne trovata durante la riunione straordinaria dei MEF del 20 dicembre 2023¹⁸³. In quella faticosa riunione gli SM approvarono¹⁸⁴ i testi legislativi provvisori redatti congiuntamente da Consiglio e PE, contenenti le modifiche alle proposte di riforma della *governance* economica di aprile.

Infine, durante l'Ecofin di gennaio, con la nuova presidenza belga¹⁸⁵, il testo

¹⁷⁹ Mairead McGuinness, RESOCONTO INTEGRALE DELLE DISCUSSIONI DEL 15 FEBBRAIO 2023 (C/2023/1406), December 2023, https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=OJ:C_202301406

¹⁸⁰ Sebastian BLESSE, Florian DORN, Max LAY, *A targeted golden rule for public investments? A comparative analysis of possible accounting methods in the context of the review of Stability and Growth Pact*, IPOL | Economic Governance and EMU scrutiny Unit, March 2023, [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2023/741492/IPOL_STU\(2023\)741492_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2023/741492/IPOL_STU(2023)741492_EN.pdf)

¹⁸¹ Masini, F., *Il tedesco Lindner contro la golden rule europea sugli investimenti*, EURACTIV, settembre 2023, <https://euractiv.it/section/economia-e-sociale/news/il-tedesco-lindner-contro-la-golden-rule-europea-sugli-investimenti/>

¹⁸² Vedi pp 60 e 61 Capitolo 3

¹⁸³ Consiglio dell'UE, *Economic governance review: Council agrees on reform of fiscal rules*, Comunicato Stampa, 21 dicembre 2023, <https://www.consilium.europa.eu/it/press/press-releases/2023/12/21/economic-governance-review-council-agrees-on-reform-of-fiscal-rules/>

¹⁸⁴ Mackenzie, L., *EU countries reach deal on national spending rules reform*, POLITICO, 20 December 2023, <https://www.politico.eu/article/eu-countries-reach-deal-on-national-spending-rules/>

¹⁸⁵ Council of the European Union, *The Belgian presidency programme*, <https://belgian-presidency.consilium.europa.eu/en/programme/the-belgian-presidency-programme/>

dell'accordo provvisorio fu trasmesso all'Europarlamento, segnando così l'inizio del trialogo¹⁸⁶. Quest'ultimo ha portato il 10 febbraio 2024 dopo sedici ore di trattative fra SM e PE all'adozione di un accordo politico provvisorio¹⁸⁷ sulla proposta di riforma della *governance* dell'UE, le cui regole, a detta del Consiglio, assicureranno efficacia e corretta applicazione della nuova normativa di bilancio.

¹⁸⁶ Trialogo, EUR-Lex, <https://eur-lex.europa.eu/IT/legal-content/glossary/trilogue.html>

¹⁸⁷ Oriani, F., *Member States and European Parliament agree on new rules for economic governance framework aka Stability and Growth Pact*, The Watcher Post, 13 Febbraio 2023, <https://www.thewatcherpost.it/place-lux/member-states-and-european-parliament-agree-on-new-rules-for-economic-governance-framework-aka-stability-and-growth-pact/>

Capitolo 4

IL QUADRO DI BILANCIO FRA PASSATO E FUTURO: ANALISI, MODELLI E PROIEZIONI

SOMMARIO: 4.1. Considerazioni preliminari – 4.2. Il quadro riveduto: un'analisi tecnico-giuridica – 4.3. L'incertezza nell'esecuzione delle regole fiscali – 4.4. Il quadro riveduto: un'analisi economico-giuridica – 4.5. Il quadro riformato: considerazioni finali

4.1 Considerazioni preliminari

Con l'avvio del quarto tentativo di riforma della *governance* economica dell'UE, agli inizi del nuovo decennio, la Commissione aveva l'obiettivo di delineare il nuovo quadro di riferimento per il coordinamento delle politiche di bilancio e la sorveglianza economica nell'UE per il decennio successivo.

Tale riforma si fondava su un'analisi differenziata per SM, che teneva conto delle rispettive situazioni economico-fiscali di partenza¹⁸⁸. A seguito di questa analisi e di uno studio di fattibilità per l'applicazione di un percorso di aggiustamento differenziato¹⁸⁹, la Commissione aveva presentato nella Comunicazione di novembre 2022 gli ambiziosi obiettivi che intendeva perseguire e le modalità con cui intendeva farlo¹⁹⁰. Questi obiettivi vennero poi tradotti, con alcune rilevanti differenze, nel testo legislativo provvisorio di dicembre¹⁹¹.

Occorre a questo punto, interrogarsi sull'effettiva efficacia e resilienza del PSC riformato. In particolare, si cercherà di valutare in che misura le nuove regole consentano di dare risposta ad alcune criticità, quali i livelli di debito persistentemente elevati in alcuni SM; la natura pro-ciclica e la complessità delle

¹⁸⁸ Vedi ANNEX A8, European Commission, Debt Sustainability Monitor 2022, April 2023, https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2023-06/ip199_en_UPD.pdf

¹⁸⁹ Vedi Cap 3 pag sulle riforme del braccio preventivo ex COM(2023)240

¹⁹⁰ I.e. (i) percorsi di aggiustamento basati su un parametro operativo unico, (ii) maggiore titolarità nazionale, (iii) miglioramento del framework per la correzione degli squilibri macroeconomici, e (iv) semplificazione del quadro nella sorveglianza post programma. Consiglio europeo, *Verso una riforma del quadro di governance economica*, <https://www.consilium.europa.eu/it/policies/economic-governance-framework/reform/>

¹⁹¹ I.e. (i) una titolarità nazionale rafforzata, (ii) un quadro più semplice che prenda in considerazione le diversità delle sfide di bilancio, (iii) agevolare riforme e investimenti per le priorità dell'UE, e (iv) assicurare un'applicazione efficace. Commissione Europea – Comunicato Stampa, *La Commissione propone nuove regole di governance economica adeguate alle sfide future*, 26 aprile 2023, https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/it/ip_23_2393

politiche fiscali; nonché l'incapacità del piano di assicurare la piena conformità alle regole di bilancio e il rispetto del principio democratico nelle decisioni in risposta alle violazioni del quadro (causato dalle limitate capacità di controllo democratico del legislatore europeo in materie concernenti le politiche fiscali)¹⁹².

4.2. *Il quadro riveduto: un'analisi tecnico-giuridica*

Il nuovo quadro normativo ha compiuto passi significativi nel porre la sostenibilità del debito al centro della sorveglianza di bilancio multilaterale.

Tale obiettivo è stato raggiunto non focalizzandosi unicamente sulla riduzione del debito, ma riconoscendo al tempo stesso la necessità di riforme strutturali e investimenti pubblici a garanzia di una crescita sostenuta. Questi obiettivi indussero gli SM a orientare le proprie azioni verso le priorità politiche dell'UE, quali il *Green Deal*, il Pilastro europeo dei Diritti Sociali e la transizione digitale¹⁹³.

Con la suddetta riforma è stato, inoltre, attuato quanto suggerito dall'EFB nel suo *Rapporto Annuale del 2018*¹⁹⁴. In particolare, è stato modificato il sistema di monitoraggio delle posizioni di bilancio governative incentrandolo su un "*singolo indicatore*" di performance fiscale, rappresentato dalla regola della spesa netta.

Sebbene non si sia sostituito completamente ai vecchi parametri (come il saldo di bilancio ed il saldo di bilancio aggiustato per gli effetti ciclici¹⁹⁵) ha il vantaggio di ridurre la dipendenza della spesa pubblica dalle fluttuazioni del ciclo economico e dalla presenza di errori nei rapporti di monitoraggio dei piani¹⁹⁶.

Il nuovo piano assicura maggiore autonomia agli SM nella determinazione e gestione dei propri percorsi di spesa nel braccio preventivo. A fronte di ciò, viene introdotto una maggiore rigidità nella sorveglianza e nelle contromisure in caso di

¹⁹² Vedi l'articolo 4.2 TFUE che stabilisce le competenze residuali degli stati membri, competenze ampliate nella giurisprudenza della CGUE anche alla fiscalità diretta.

¹⁹³ Come espresso ai sensi dell'articolo 12 COM(2023)240 e del medesimo articolo nel documento di dicembre 2023, che regola i requisiti da inserire nei piani nazionali.

¹⁹⁴ Vedi Sezione 6.4 pp. 77 e seguenti, EFB "*Annual Report 2018*", October 2018, https://commission.europa.eu/system/files/2019-04/2018-efb-annual-report_en.pdf

¹⁹⁵ In particolare all'articolo 126 paragrafo 3 TFUE e articolo 2 paragrafo 3 COM(2023)241, nei quali emerge chiaramente come le difficoltà nell'agire sull'emendamento del diritto primario comporti una serie di discrepanze e criticità nella riforma del quadro di bilancio.

¹⁹⁶ Reuter, W. H., *Benefits and drawbacks of an "expenditure rule", as well as of a "golden rule", in the EU fiscal framework*, Economic Governance Support Unit (EGOV) Directorate-General for Internal Policies PE 645.732-September 2020, [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2020/645732/IPOL_STU\(2020\)645732_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2020/645732/IPOL_STU(2020)645732_EN.pdf)

violazione dei percorsi strutturali di spesa netta nel braccio correttivo.

Inoltre le nuove regole fiscali hanno inserito un diverso sistema per valutare la possibile violazione del parametro del debito, basato su un'analisi del rischio di deviazione dalla traiettoria tecnica¹⁹⁷ e su salvaguardie differenziate in base al livello di debito¹⁹⁸.

Pertanto l'aggiustamento non si fonda più sull'applicazione di una regola uniforme per tutti gli SM, a prescindere dalla sostenibilità del debito e dalla loro specifica situazione fiscale¹⁹⁹, bensì su una valutazione di conformità al percorso pluriennale per la spesa netta specificatamente definito per quel paese.

In particolare²⁰⁰ si prevede che il percorso di aggiustamento in risposta ad una situazione di debito eccessivo, venga adottato con regole almeno parimenti stringenti a quelle applicate, ai sensi dell'articolo 16 del braccio preventivo riformato che *“corregge di norma le deviazioni cumulative del conto di controllo entro il termine fissato dal Consiglio”*²⁰¹. In altre parole, la regola del debito non è più un vincolo rigido, ma un parametro che deve tenere conto delle circostanze specifiche di ogni SM, consentendo una maggiore flessibilità nella gestione del debito pubblico, pur garantendo il rispetto degli obiettivi di sostenibilità di lungo termine.

Il percorso di aggiustamento attivato in caso di violazione del rapporto deficit/PIL, invece, è rimasto invariato. Poiché secondo le istituzioni

*“Si tratta di un elemento consolidato della sorveglianza di bilancio dell'UE che si è dimostrato efficace per influenzare il comportamento di bilancio ed è ben compreso dai responsabili delle politiche e dall'opinione pubblica grazie alla sua semplicità”*²⁰².

Ciò lascia, però, permanere alcune criticità già sperimentate in passato, poiché gli SM tendono a concentrare eccessivamente i propri sforzi sul riportare il deficit

¹⁹⁷ Vedi articoli 5 e 6, braccio preventivo riformato, <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-15874-2023-REV-4/en/pdf>

¹⁹⁸ Vedi art 6a, braccio preventivo riformato

¹⁹⁹ La regola del 1/20. *La regola del debito*, Politica economia e finanziaria, CdD, https://temi.camera.it/leg17/post/la_regola_del_debito#:~:text=La%20regola%20stabilisce%20che%2C%20per,looking%20della%20regola%20sul%20debito).

²⁰⁰ Articolo 3, paragrafo 4 braccio correttivo riformato.

²⁰¹ Articolo 3 paragrafo 4.4 2023/0137(CNS)

²⁰² Vedi Sezione 3.4, paragrafo 2, COM(2022)583 final

sotto soglia²⁰³, anziché adottare misure per favorire la crescita. Inoltre, tale decisione introduce elementi pro-ciclici nel quadro²⁰⁴, riducendo così taluni dei vantaggi che le nuove regole volevano ottenere, basandosi sulla regola della spesa netta.

Tuttavia, pur mantenendo invariata la PDE per deficit, sono state introdotte delle modifiche al braccio correttivo. In particolare, è stato ritenuto necessario introdurre una clausola di salvaguardia che imponesse agli SM, ritenuti in violazione del rapporto deficit/PIL, di implementare un adeguamento annuale pari almeno allo 0,5% del PIL quale parametro di riferimento, allo scopo di disincentivare gli SM da eccessive deviazioni dal piano pluriennale concordato.

Nonostante siano stati introdotti notevoli miglioramenti nella nuova disciplina, le modifiche alla *governance* economica, non mancano di presentare criticità significative.

Innanzitutto, la natura vincolante del percorso di aggiustamento del debito per i paesi con debito elevato sembra attribuire alla Commissione e al Consiglio poteri che vanno oltre la semplice sorveglianza²⁰⁵ e ben aldilà di quanto stabilito dai Trattati. Il potere delle istituzioni, infatti, non sembra limitarsi a raccomandare, limitare e correggere²⁰⁶, ma sembra intitolarle del potere, riservato agli SM²⁰⁷, di vincolare i contenuti dei bilanci nazionali ed imporre traiettorie di aggiustamento del debito in caso di mancato accordo²⁰⁸.

Inoltre il tentativo di semplificare il piano eliminando il ricorso a criteri non facilmente determinabili, quali l'*output gap*²⁰⁹, può rappresentare una

²⁰³ Vedi intervento Visco, I., *La crisi dei debiti sovrani e il processo di integrazione europea*, settembre 2013, https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-governatore/integov2013/visco_010913.pdf. Questo avviene in particolare in risposta alla crisi dei debiti sovrani quando gli SM allo scopo di evitare l'attivazione delle sanzioni ai sensi del braccio correttivo, si sono maggiormente concentrati sulla riduzione del deficit anche a scapito di una politica fiscale sostenibile.

²⁰⁴ Vedi articolo 3 paragrafo 4 COM(2023)241, la clausola di salvaguardia relativa gli aggiustamenti ex PDE per deficit

²⁰⁵ Vedi articoli 16 e 19 braccio preventivo riformato

²⁰⁶ Carattere serviente delle competenze parallele articoli 4.2, 5 e 6 TFUE.

²⁰⁷ L'articolo 126 TFUE, afferma che le decisioni di politica di bilancio, compreso il livello e la tipologia della spesa sono di competenza degli SM.

²⁰⁸ Tali poteri possono essere assegnati solo mediante una riforma del diritto primario. Articolo 2 TFUE "*I Trattati attribuiscono all'unione una competenza...*"

²⁰⁹ Rappresenta la differenza fra quanto uno Stato produce e quanto potrebbe produrre. Maggiore era la differenza, maggiori dovevano essere le misure correttive.

contraddizione, poiché il calcolo del parametro della spesa primaria netta, introdotto come unico indicatore della sorveglianza fiscale, dipende da variabili complesse, quali il PIL potenziale²¹⁰, ugualmente di difficile determinazione.

Nonostante, inoltre, il chiaro orientamento verso la sostenibilità del debito e la crescita, vengono confermate le ben note soglie di riferimento (3% e 60%) che sottendono la sorveglianza di bilancio multilaterale e l'attivazione della PDE²¹¹. Dal punto di vista sostanziale, ciò sembra essere una occasione mancata, non solo poiché tali parametri sono stati violati in numerose occasioni²¹², ma anche perché rappresentano soglie numeriche piuttosto arbitrarie.

In conclusione quindi si può affermare che da un punto di vista economico, sarebbe stato più congruo abrogare integralmente il criterio del 3% come parametro di riferimento per il deficit, sostituendolo piuttosto con l'attivazione della PDE vincolata esclusivamente alla trasgressione del percorso di spesa concordato nei piani di aggiustamento strutturale nazionali prescritti. Inoltre tale percorso dovrebbe essere definito escludendo i sussidi di disoccupazione *sic et simpliciter*, anziché mantenerli corretti per il ciclo economico²¹³.

Da un punto di vista strettamente giuridico, il quadro rinnovato non può dire che rappresenti un cambiamento radicale. È piuttosto una riconfigurazione delle vecchie regole fiscali. Ed invero, in alcune circostanze le modifiche sono meno significative di quelle ipotizzate nella Comunicazione di novembre 2022²¹⁴.

Tale conclusione, però, non suscita meraviglia, date le persistenti divergenze di vedute tra gli SM sul grado di rigidità delle disposizioni fiscali del PSC e delle

²¹⁰ Fioramanti, M., Padrini, F., Pollastri, C., *La stima del PIL potenziale e dell'output gap: analisi di alcune criticità*, UpB, NOTA DI LAVORO, gennaio 2015

²¹¹ Articolo 126 paragrafo 1 del TFUE e Protocollo n°12 sulla Procedura per i Disavanzi Eccessivi, i.e. rapporto deficit/PIL pari al 3% e il rapporto debito/PIL pari al 60%

²¹² Vedi Capitolo 1, e.g. lo scontro fra Commissione e Consiglio post violazione franco-tedesca, 2004, p. 9

²¹³ I quali implicano un processo fondato non solo sugli adeguamenti fiscali necessari per affrontare una condizione di rapporto debito pubblico/PIL insostenibile, ma anche sulla registrazione di deficit di bilancio. Allegato II COM(2023)240

²¹⁴ Vedi l'introduzione di una serie di clausole di salvaguardia, e.g. per gli anni in cui si prevede che il disavanzo pubblico superi il 3%, il percorso correttivo di spesa netta sia coerente con un aggiustamento annuo minimo pari almeno allo 0,5% del PIL (a prescindere dall'apertura di una procedura per disavanzo eccessivo), oppure per gli anni in cui si prevede che il disavanzo pubblico superi il 3%, il percorso correttivo di spesa netta sia coerente con un aggiustamento annuo minimo pari almeno allo 0,5% del PIL (a prescindere dall'apertura di una procedura per disavanzo eccessivo) ai sensi dell' articolo 6 e dell'allegato I, COM(2023)240.

difficoltà a modificare il diritto primario per adattarlo alle sfide odierne²¹⁵.

4.2.1. *Il quadro sanzionatorio rinnovato*

Da un'ulteriore analisi del quadro riformato si possono evidenziare grandi difficoltà nel tentativo di armonizzazione delle varie procedure di sorveglianza economica, tra cui il MIP²¹⁶, per ottenere maggiore omogeneità nella normativa fiscale.

Le complesse manovre giuridiche impiegate per l'adozione di regole uniformi per il funzionamento degli strumenti di tutela della *governance* economica, non ha certamente contribuito a semplificare il complesso intreccio tra normative fiscali nazionali e regole di bilancio comuni. Evidenziando, in ultima battuta, la fragilità del quadro sovranazionale, ancora troppo influenzato da dinamiche stato-centriche²¹⁷.

Inoltre, l'intento della Commissione di istituire un sistema sanzionatorio finanziariamente meno penalizzante, per assicurare l'adozione di politiche fiscali sostenibili negli SM, ha rianimato una discussione di lunga data sul presunto effetto controproducente delle sanzioni pecuniarie in caso di eccessivi disavanzi governativi²¹⁸.

Altri hanno, infatti, sostenuto²¹⁹ che la ragione del mancato ricorso alle sanzioni non sia legata al loro impatto economico, bensì alla mancanza di volontà politica nell'attivare l'intero arsenale di strumenti previsti dal diritto dell'UE. Sostenendo altresì che, sebbene la riduzione del peso delle sanzioni monetarie nel

²¹⁵ Rappresentato dalle difficoltà di modifica del diritto primario. Vedi articolo 48, paragrafi 2,3,4,5 TUE, che sanciscono la regola dell'unanimità per la modifica dei Trattati. Regola che rende estremamente ardua la modifica, soprattutto in una materia delicata come le regole di bilancio.

²¹⁶ Macroeconomic Imbalance Procedure, [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=The_Macroeconomic_Imbalance_Procedure_\(MIP\)_introduced](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=The_Macroeconomic_Imbalance_Procedure_(MIP)_introduced)

²¹⁷ Amtenbrink, F., & de Haan, J. (2023). The European Commission's Approach to a Reform of the EU Fiscal Framework: a Legal and Economic Appraisal. *European Law Review*, 48(4), 422-442 e Capitolo 1, in particolare i continui adattamenti del PSC ad una situazione economica sempre più complessa.

²¹⁸ Paragrafi 3.4 e 4.2 della COM(2022) 583 *final*, in cui si affermava che la mancata applicazione di sanzioni in passato coincide con l'elevato importo delle sanzioni previste dal Regolamento (CE) 1467/97

²¹⁹ Vedi Giarascio, F. *EU gives budget leeway to France 'because it is France' – Juncker*, Reuters, May 2016, <https://www.reuters.com/article/uk-eu-deficit-france-idUKKCN0YM1N0/> & Beda, R., *Bruxelles, niente sanzioni a Spagna e Portogallo per eccesso di deficit*, Il Sole 24ore, luglio 2016, <https://st.ilsole24ore.com/art/mondo/2016-07-27/bruxelles-niente-sanzioni-spagna-e-portogallo-eccesso-deficit-145730.shtml?uuiid=ADqtmay>

contesto della PDE sembrerebbe mitigare il rischio di insolvenza per lo SM interessato, è anche causa di una riduzione del potere deterrente delle sanzioni.

Perlopiù, l'abbandono della proposta di introduzione di un meccanismo che subordini le misure correttive al rispetto di condizionalità macroeconomiche simili a quelle applicate ai fondi strutturali e all'RRF, rappresenta un evidente passo indietro. Impedendo altresì la creazione di uno strumento che, in caso di mancata adozione da parte di uno SM di azioni efficaci per correggere un debito pubblico o un deficit governativo eccessivi, avrebbe sospeso i finanziamenti dell'UE fino al raggiungimento degli impegni sottoscritti nella traiettoria di riferimento²²⁰.

La suddetta analisi trovò fondamento nella mancata implementazione di misure correttive efficaci nel *framework* risultante dal compromesso²²¹. In particolare, si rilevò che il sistema di regole non era in grado di impedire l'accumulo di debito pubblico in periodi di crescita economica, favorendo un *bias* pro-ciclico fiscale. Tale *bias* si manifesta nella prassi quando la crescita della spesa pubblica supera le stime di crescita nominale potenziale a medio termine²²², creando un divario che, nel tempo, risultava in un aumento insostenibile del debito.

Si può quindi concludere che un coordinamento fiscale eccessivamente flessibile è insufficiente per raggiungere la sostenibilità del debito a lungo termine, soprattutto nei paesi fortemente indebitati.

Tanto è vero che la PDE si basa sull'assunto che, qualora uno SM dovesse affrontare una perturbazione fiscale con concomitanti difficoltà di rifinanziamento del proprio debito pubblico, il rischio di esternalità negative per la stabilità dell'Unione potrebbe portare alla mancata applicazione delle sanzioni previste. Poiché, in deroga al principio di responsabilità, verrebbe configurato un meccanismo di aiuto collettivo allo Stato in violazione delle regole per evitare il propagarsi della crisi all'intera Unione.

²²⁰ Articolo 126 del TFUE, Regolamenti 1467/97 e i pertinenti regolamenti del "six pack" e a quanto espresso nel pacchetto di aprile.

²²¹ Vedi la proposta di compromesso elaborata dalla presidenza spagnola, discussione Ecofin giugno 2023: *Economic governance review*, <https://video.consilium.europa.eu/event/en/26900> e *Riunione informale dei ministri dell'Economia e delle Finanze, 15 e 16 settembre 2023*, Consiglio europeo, <https://www.consilium.europa.eu/it/meetings/ecofin/2023/09/15-16/>

²²² Directorate-General for Economic and Financial Affairs, *Fiscal Sustainability Report 2021*, April 2022, https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/fiscal-sustainability-report-2021_en

Avendo a mente tali criticità, nel dibattito sulla riforma della *governance* economica, la maggiore rigidità nel quadro sanzionatorio si è quindi riflettuta anche nelle funzioni assegnate all'elemento di flessibilità rappresentato dalle riforme strutturali e dagli investimenti. Introdotto non solo a garanzia di una crescita sostenibile, questo elemento mira anche a ridurre la probabilità di eventi negativi come crisi economiche o sociali.

4.2.2. *Il controllo democratico comune*

Nel contesto normativo delineato fin ora, dove il legislatore è costretto ad adottare riforme evitando per quanto possibile di ricorrere alle modifiche del diritto primario (perché estremamente limitato dalla regola dell'unanimità²²³), non sorprende il fatto che il testo normativo offra così poco in termini di potenziamento del ruolo del PE.

In linea di principio e in riferimento alle precedenti versioni del Patto, il dialogo economico fra PE e Consiglio rimase in vigore, mentre la modifica del Regolamento 1467/97 lascerebbe immutato l'attuale articolo 2 lettera (a). Nel progetto di regolamento che sostituirebbe il Regolamento 1466/97, l'attuale articolo 2 lettera (ab) dovrebbe essere riformulato. Nel nuovo sistema la differenza più significativa è che: *“Il Comitato economico e finanziario, il Comitato di politica economica, il Comitato per l'occupazione e il Comitato per la protezione sociale sono consultati nel quadro del Semestre Europeo laddove opportuno.”*²²⁴

Tuttavia, ciò suggerisce una maggiore apertura per il contributo del PE nel processo decisionale rispetto a quanto previsto in passato e rispetto alla COM(2022) 583 *final*. Questa, infatti, non investiva il PE del potere di deliberare sulla legittimità democratica degli strumenti e dei processi introdotti dalla riforma, ma si limitava, nella Comunicazione di novembre, ad attribuirgli il ruolo di creare una sorta di luogo di confronto con gli SM sul quadro di applicazione dei rispettivi piani strutturali ed il rispetto della PDE²²⁵.

In conclusione quindi, sebbene si sottolinei la possibilità di riconoscere un

²²³ EUR-Lex, *Unanimità*, EUR-lex, <https://eur-lex.europa.eu/IT/legal-content/glossary/unanimity.html>

²²⁴ Articolo 26(1), braccio preventivo riformato

²²⁵ Vedi Capitolo 2 Paragrafo 2.1 p. 29

ruolo consultivo per specifici comitati²²⁶, il ruolo del PE come garante di legittimità del quadro di *governance* economica rimane piuttosto limitato. In particolare, ciò è evidente se si considera che si applica ancora con una procedura legislativa speciale nel processo che stabilisce se ricorrere o meno alla PDE²²⁷. In questo contesto, modificare la base giuridica sulla quale si fondano il Regolamento 1467/97 e la Direttiva 2011/85 permetterebbe la loro modifica ricorrendo alla procedura legislativa ordinaria, che avrebbe concesso al PE di adottare la collaudata strategia di negoziare diverse proposte legislative, come parte di un unico pacchetto di riforma²²⁸.

Contrariamente alla scarsa tutela della legittimità democratica prevista per il PE nel nuovo quadro, la norma che prevede la revisione del piano fiscale-strutturale a medio termine in caso di insediamento di un nuovo governo²²⁹, dimostra un miglioramento della tutela democratica nel quadro. La revisione, infatti, rafforza non solo l'impegno nazionale verso tali piani, ma anche il loro legittimo fondamento democratico poiché allinea i piani con i cicli del potere legislativo. In effetti, il Consiglio aveva sottolineato che *"[...] Il quadro dovrebbe tenere debitamente conto della necessità di consentire al processo democratico negli SM di definire le proprie politiche economiche"*, pertanto *"[...] Tutti i piani potrebbero essere allineati, su richiesta, al ciclo elettorale nazionale, essere riveduti all'insediamento di un nuovo governo ed essere aggiornati in circostanze oggettive, sempre mantenendo l'ambizione dell'aggiustamento di bilancio"*²³⁰.

4.2.3. Le divergenze

Un ulteriore motivo di forte preoccupazione è dedotto dalla riluttanza

²²⁶ Vedi nota 30 (che probabilmente cambierà → citazione art 26 in questo capitolo).

²²⁷ Vedi il processo ex articolo 126 TFUE

²²⁸ Vedi paragrafi 1 e seguenti della Risoluzione del Parlamento Europeo del 7 luglio 2022 sul tema *«Legiferare meglio: unire le forze per produrre leggi migliori» (2021/2166(INI))*, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52022IP0301&from=EN>, e la prassi delle *regulatory sandbox*, <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2020/11/16/regulatory-sandboxes-and-experimentation-clauses-as-tools-for-better-regulation-council-adopts-conclusions/>.

²²⁹ Vedi articolo 14(1a) del 2023/0138(COD)

²³⁰ Punto 5(d), Comunicato stampa Consiglio dell'Unione europea, *Orientamenti per una riforma del quadro di governance economica dell'UE – Progetto riveduto di conclusioni del Consiglio*, 14 marzo 2023

manifestata da alcuni SM, in particolare quelli fondatori quali Germania, Francia e Italia, a conformarsi integralmente alle raccomandazioni emanate dalla Commissione in merito alla gestione dei rispettivi bilanci pubblici²³¹.

Premesso che gli SM concordano sull'importanza di mantenere, o quantomeno tendere verso, politiche fiscali sane e la sostenibilità del debito, si evidenziano periodicamente difficoltà e tensioni con le istituzioni europee.

Tali criticità si manifestavano con particolare evidenza quando uno Stato, in presenza di scostamenti significativi dagli OMT o dal percorso di aggiustamento, poteva sempre giustificarle ricorrendo all'istituto delle circostanze straordinarie. Invero, nella prassi, il sistema stato-centrico che regolava il Patto subordinava l'attivazione di sanzioni all'influenza che lo Stato inadempiente aveva nell'Unione²³².

In altre parole, la capacità di uno Stato di giustificare le proprie deviazioni dagli OMT o dal percorso di aggiustamento era direttamente proporzionale al suo peso politico e all'influenza economica all'interno dell'Unione. Tale situazione creava una disparità di trattamento tra SM²³³, con i più piccoli e i più deboli che risultavano maggiormente esposti al rischio di sanzioni. Ciò potrebbe compromettere ogni sforzo in direzione di una maggiore integrazione europea, incrementando le già elevate tensioni tra i Paesi membri.

In conclusione, sebbene il *framework* economico così riformato abbia escluso dal quadro, la creazione di un meccanismo sovranazionale di assorbimento degli shock e la ricerca dei mezzi per aumentare la capacità fiscale dell'UE, il ridimensionamento nella portata della *governance* economica non è da definirsi insignificante. Concentrando, infatti, il focus della riforma interamente sull'intento di assicurare una disciplina di bilancio chiara e sostenibile, il quadro ha potuto introdurre diversi elementi di flessibilità e *ownership* nazionale nel PSC.

²³¹ Vedi Capitolo 3 pp 60-61

²³² Il mancato ricorso all'adozione di sanzioni per gli stati in violazione del quadro di bilancio, in seguito alla mancata ottemperanza dei percorsi di aggiustamento delineati ai sensi della PDE Vedi Pesole, D., *Ecco le conseguenze di una procedura sul debito eccessivo (mai applicata finora)*, Il Sole 24ore, <https://www.ilsole24ore.com/art/ecco-conseguenze-una-procedura-debito-ACw6X7L>

²³³ Il Consiglio ha respinto le raccomandazioni formali della Commissione ai sensi dell'articolo 126 TFUE per l'attivazione di una PDE per Francia e Germania. COMMISSIONE / CONSIGLIO, SENTENZA DELLA CORTE (seduta plenaria) 13 luglio 2004, causa C-27/04, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:62004CJ0027&from=EN>

Tuttavia, l'implementazione di tali miglioramenti, come evidenziato nel Capitolo 3, si scontrò con le difficoltà di modifica del diritto primario, che è stata la causa del mantenimento del ruolo del Consiglio quale ultimo e unico responsabile dell'approvazione dei piani e dell'implementazione di eventuali misure di correzione. A tale criticità si aggiunge la difficoltà nell'applicazione corretta dell'*enforcement* nel nuovo apparato sanzionatorio, dovuto ancora una volta alle procedure di legislazione speciale con cui vengono adottate le decisioni in materia fiscale²³⁴.

4.3. *L'incertezza nell'esecuzione delle regole fiscali*

Le criticità rilevate nel paragrafo precedente rendono necessaria un'analisi approfondita del sistema di governance economica vigente. In particolare, l'attenzione si concentra sull'istituto dell'*enforcement*, ossia il sistema di monitoraggio e sanzionatorio, che presenta numerose lacune ed inadempienze.

Un esempio lampante, corroborato dalla storia della *governance* fiscale, è l'applicazione sistematica di un minor rigore fiscale nelle politiche di bilancio da parte di un gruppo di SM con problemi di sostenibilità del debito, poiché consapevoli di poter contare su una minoranza di blocco nel Consiglio²³⁵, che minava l'efficacia del quadro nell'applicazione delle sanzioni e ammende in caso di deviazione dai percorsi di aggiustamento per disavanzo eccessivo.

In risposta alle problematiche relative all'incapacità di applicare correttamente l'istituto dell'*enforcement*, un gruppo di economisti hanno generato un modello economico²³⁶ che presenta un'analisi delle difficoltà e suggerisce una serie di soluzioni e modifiche volte a migliorare l'apparato sanzionatorio del patto.

²³⁴ G. Kirchsteiger, M. Larch, *In for a penny, in for a pound: enforcement dilemma of EU fiscal rules*, CEPR, Sep 2023, <https://cepr.org/voxeu/columns/penny-pound-enforcement-dilemma-eu-fiscal-rules>

²³⁵ Vedi articolo 238 TFUE, *Weighting of votes in the Council*, <https://eur-lex.europa.eu/EN/legal-content/glossary/weighting-of-votes-in-the-council.html#>, e Shumann, H., Melchior, S., Ferguson, J., *Behind closed doors: Secret deals in the Council of the EU*, Investigate Europe, December 2020, <https://www.investigate-europe.eu/posts/behind-closed-doors-secrets-in-the-council>

²³⁶ Vedi *Figure 1: Extensive form of a stylised model of SGP implementation*, Kirchsteiger, G., Larch, M., *The enforcement dilemma of the EU fiscal rules*, Research Gate, https://www.researchgate.net/publication/372440594_The_enforcement_dilemma_of_EU_fiscal_rules

4.3.1. *Il modello*

Il modello divide preliminarmente gli SM in due gruppi: il gruppo D, il quale tende ad accumulare disavanzi e di conseguenza aumentare i livelli di debito, ed il gruppo S, il quale invece adotta politiche fiscali sostenibili. I componenti all'interno dei gruppi variano, ma viene assunto che i due mantengano una minoranza di blocco nel Consiglio.

Nella fase 1, la quale può comprendere diversi cicli di bilancio, il gruppo D è posto di fronte alla scelta consistente nell'adozione di politica fiscale prudente, oppure nell'accumulo di deficit di bilancio. Tuttavia, il comportamento storico del gruppo delinea una maggiore propensione verso un accumulo di deficit, generato da politiche di breve termine, che racchiudono benefici immediati e di corto respiro.

L'adozione da parte di D, di una politica di bilancio più accomodante, potrebbe causare l'avvio di una PDE e quindi conferire al Consiglio il potere di imporre sanzioni, se sono soddisfatte due condizioni: la Commissione ne raccomanda l'imposizione e non sussiste una minoranza di blocco.

Nella fase 2, l'UE viene investita da uno shock negativo. Se il Gruppo D ha attuato politiche prudenti nella fase 1, sarà in grado di far fronte autonomamente a qualsiasi entità dello shock, indipendentemente dalla sua portata²³⁷. Al contrario, nel caso di una politica fiscale accomodante, si tradurrà in una crisi che porterà D a chiedere aiuto ad S.

In caso di una significativa recessione economica, la rivalutazione dei debiti sovrani da parte dei mercati finanziari rende insostenibile la posizione fiscale del Gruppo D, che si traduce in effetti di spillover negativi che minacciano la stabilità dell'intera UEM²³⁸.

Nella fase 3 il Gruppo S deve decidere se concedere o meno il sostegno richiesto. Nel caso decida di farlo, il Gruppo S sarà tenuto a sostenere i costi associati a tali prestiti, e D riceverà un aiuto soggetto a condizioni volte a

²³⁷ Sia esso uno shock che porta ad una recessione, od uno shock che minaccia l'integrità dell'intero sistema economico.

²³⁸ Ovviamente gli effetti risulteranno differenti a seconda, che sia un'economia "too-big-to-fail" oppure una di portata contenuta e dalla capacità dello stato in difficoltà di reagire per arginare le esternalità negative.

promuovere politiche fiscali più sostenibili²³⁹. Tale azione, nel contesto di una recessione grave, mira a prevenire la destabilizzazione del primo pilastro dell'UE, ai sensi di Maastricht.

A questo punto, per avere un quadro completo delle conseguenze macroeconomiche per l'Unione generate dall'interazione dei due gruppi, viene fatto un ragionamento a ritroso a partire dalla fase 3.

Sulla base di tale modello, il collasso dell'UEM può avvenire in due modi: il Gruppo S rifiuta un supporto economico, oppure il Gruppo D non richiede alcun aiuto. Poiché le conseguenze di un fallimento sono plausibilmente lo scenario peggiore per il Gruppo S, esso deciderà di fornire aiuto nella fase 3, a condizione che il supporto economico a D sia inferiore ai costi che S supporterebbe in caso di collasso dell'UEM.

Pertanto nella fase 2, la richiesta d'aiuto del Gruppo D dipende dal suo costo politico–sociale, espresso in percentuale del PIL. Ovvero, se le condizionalità con cui viene erogato l'aiuto, producono effetti minori dello scenario in cui D affronta le esternalità dello shock autonomamente. Ciò implica che il Gruppo S ha un incentivo a non rendere le condizionalità troppo rigide, poiché il rifiuto del supporto corrisponde inevitabilmente al collasso del sistema. In una situazione di conflitto sulle condizionalità imposte²⁴⁰, un agente esterno (organizzazione o nazione) intenzionato ad indebolire l'UE, potrebbe minare la stabilità fornendo il proprio supporto a condizioni migliori (come aveva fatto la Russia nel caso della crisi di Cipro).

Infine, nella fase 1, il Gruppo D delibererà nel verso dell'adozione di una politica fiscale prudente unicamente qualora i costi percepiti, risultanti dalla mancata osservanza dei piani di bilancio nazionali, superino i benefici, politici o economici a breve termine.

²³⁹ Le quali portano con se una serie di costi di natura politica e sociale, e.g. RACCOMANDAZIONE DEL CONSIGLIO relativa al programma nazionale di riforma 2023 di Cipro e che formula un parere del Consiglio sul programma di stabilità 2023 di Cipro {SWD(2023) 613 final}, [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:32023H0901\(13\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:32023H0901(13))

²⁴⁰ Vedi il caso greco durante la crisi finanziaria, dove i politici minacciavano di rivolgersi alla Russia per avere i prestiti, in risposta alle sempre più stringenti regole fiscali UE, <https://st.ilsole24ore.com/art/notizie/2015-01-29/la-grecia-tsipras-rompe-fronte-europeo-russia-nasce-asse-putin-212811.shtml?uuid=ABxKXOmC>

Quindi la decisione del Gruppo D di optare per il perseguimento di politiche fiscali prudenti rispetto all'accumulo di debito, si riduce al tipo di macrocondizionalità associata agli aiuti elargiti dal Gruppo S che a sua volta è limitata nella rigidità poiché condizionalità per il rientro in una situazione sostenibile molto rigide prevengono D dal chiedere aiuto in caso di shock.

4.3.2. *Alcune riflessioni sul modello*

Il modello delineato rappresenta il duplice impatto che la normativa fiscale europea ha sulla politica economica del Consiglio²⁴¹ e sulla credibilità di implementazione delle sanzioni del quadro, come strumento dissuasivo e coercitivo. Tale impatto si evince dalla complessità e vaghezza che ancora una volta caratterizzano le misure di *enforcement* del nuovo quadro fiscale²⁴².

Tuttavia, la percezione di mancanza di chiarezza e solidità nelle proposte e la mancata implementazione effettiva dell'*enforcement* non derivano da una scarsità di strumenti. Sebbene, infatti, l'articolo 126 paragrafo 10 TFUE precluda l'utilizzo della procedura d'infrazione nell'ambito della PDE²⁴³, esistono vie giuridiche alternative per rafforzare l'applicazione delle regole fiscali dell'UE.

In particolare, la procedura per annullamento, ai sensi dell'articolo 263 TFUE, e la procedura per inadempimento, ai sensi dell'articolo 265 TFUE, costituiscono due rimedi in tal senso. Nonostante il legislatore abbia escluso la procedura per infrazione dal quadro, il rispetto del *due process* rimane centrale nella dottrina fiscale.

Sebbene il ricorso a tali rimedi non sia stato storicamente impiegato in modo sistematico, la CGEU può esercitare un controllo di legittimità sugli atti legislativi e sugli atti delle istituzioni europee in quanto “è competente a pronunciarsi sui ricorsi per incompetenza, violazione delle forme sostanziali, violazione dei trattati

²⁴¹ Ovvero il tentativo istituire un quadro di coordinamento e sorveglianza efficaci che garantisca la sostenibilità delle finanze pubbliche, promuova la crescita economica sostenibile e corregga gli squilibri macroeconomici. *Il quadro di governance economica*, Consiglio Europeo, <https://www.consilium.europa.eu/it/policies/economic-governance-framework/>

²⁴² Esempio può essere la vaghezza delle raccomandazioni che il Consiglio rivolge allo Stato che registra un disavanzo eccessivo in quanto va ad esplicitare quai esclusivamente termini temporali. Vedi articolo 3(3) 2023/0137(CNS)

²⁴³ *I diritti di esperire le azioni di cui agli articoli 258 e 259 non possono essere esercitati nel quadro dei paragrafi da 1 a 9 del presente articolo.* i.e 126 TFUE.

*o di qualsiasi regola di diritto relativa alla loro applicazione, ovvero per sviamento di potere, proposti da uno SM, dal PE, dal Consiglio o dalla Commissione*²⁴⁴.

Un esempio ne è l'enfasi posta dalla Commissione sulla non sospensione del PSC da parte della clausola generale di salvaguardia²⁴⁵, il che potrebbe, se chiamata ad esprimersi, avviare il controllo di legittimità da parte della CGUE²⁴⁶ sulla conformità dell'implementazione della clausola di salvaguardia generale con le clausole di attivazione ed applicazione degli scostamenti temporanei²⁴⁷. Tale controllo conferma l'ampia gamma di strumenti a disposizione delle istituzioni per migliorare l'applicazione del PSC.

Tuttavia, la prassi nell'applicazione del PSC ha evidenziato una crescente difficoltà nell'attuazione dell'*enforcement* delle regole di bilancio. Poiché, nella maggior parte dei casi, tale difficoltà non deriva da una mancanza di strumenti giuridici, bensì dalla loro mancata applicazione. La causa principale di tale mancata applicazione è la mancata adeguazione delle disposizioni di *governance* economica ai mutati ruoli politici delle istituzioni europee. Infatti, con l'aumento dell'integrazione politico-economica nell'UE, la Commissione ha assunto un ruolo maggiormente tecnico-politico, che non è più necessariamente allineato al suo ruolo originario di "Guardiana dei Trattati"²⁴⁸.

Un'ulteriore criticità si può rilevare dalla prassi consolidata della CGUE, la cui tendenza ad interpretare il diritto in modo restrittivo, la limita nell'esercizio del suo ruolo di Guardiana del Diritto, che dovrebbe assumere anche in merito alla

²⁴⁴ Articolo 263, paragrafo 2 del TFUE

²⁴⁵ Vedi paragrafo conclusivo COM(2020)123 *final* e Sezione 4, paragrafo 3 COM(2021)105 *final*

²⁴⁶ Vedi articolo 5, paragrafo 1, articolo 6, paragrafo 3, articolo 9, paragrafo 1 e articolo 10, paragrafo 3, del braccio preventivo i quali consentono agli SM, in caso di grave recessione della zona euro o dell'intera UE, di discostarsi temporaneamente dall'percorso di aggiustamento ex OMT, se quest'ultimo non ne risulta compromesso, e

Articolo 3, paragrafo 5 e articolo 5, paragrafo 2, del braccio correttivo, i quali consentono al Consiglio, in caso di grave recessione della zona euro o intera UE, di decidere, su raccomandazione della Commissione, di adottare una traiettoria di bilancio rivista.

²⁴⁷ Prevede solamente una deviazione temporanea dai requisiti di bilancio. Comunicato stampa, *Orientamenti di politica di bilancio per il 2024: promuovere la sostenibilità del debito e la crescita*, Commissione europea, Rappresentanza in Italia, marzo 2023, https://italy.representation.ec.europa.eu/notizie-ed-eventi/notizie/orientamenti-di-politica-di-bilancio-il-2024-promuovere-la-sostenibilita-del-debito-e-la-crescita-2023-03-08_it

²⁴⁸ Questo è accaduto con l'aumento di iniziative d'integrazione su base intergovernativa, e.g. il TSGC, ovvero l'aumento di accordi bilaterali o multilaterali conclusi da SM al di fuori dell'ambito applicativo dei Trattati.

governance fiscale. Infatti, da un'analisi degli articoli relativi alla salvaguardia del *due process*²⁴⁹ – ai sensi del TFUE – emerse chiaramente che se uno SM o un organo non porta all'attenzione della Corte una determinata violazione, questa non potrà deliberare.

A complicare ulteriormente la possibilità di delibera è il fatto che nessun ente, che sia organo o stato, ha un incentivo a creare un precedente di tale portata, che potrebbe generare in futuro delle esternalità negative anche su di essi²⁵⁰.

4.4. *Il quadro riveduto: l'analisi di sostenibilità del debito*

L'analisi della sostenibilità del debito (DSA)²⁵¹ è un metodo che, in linea di principio e secondo l'originaria proposta della Commissione, avrebbe dovuto determinare la valutazione ed il monitoraggio del piano di bilancio e il conseguente percorso di spesa netta.

Questo approccio dovrebbe offrire una visione più completa e olistica della gestione del debito, andando oltre la semplice considerazione delle riduzioni di spesa che spesso si rivelò controproducente²⁵².

Inoltre, la DSA prendendo in considerazione una serie di fattori, tra cui la demografia e le riforme e gli investimenti che favoriscono la crescita, dovrebbe rafforzare l'economia e, di conseguenza, alleggerire il peso del debito rispetto alla forza economica di un Paese, consentendo, in ultima analisi, di valutare la

²⁴⁹ Vedi articoli 263, 264, 265 del TFUE.

²⁵⁰ Nel caso della Direttiva sui servizi nel mercato interno (Direttiva 2006/123/CE), la complessità e l'incertezza associate alla sua attuazione hanno ostacolato la delibera su questioni importanti. La mancanza di incentivi per gli Stati membri a collaborare e la paura di esternalità negative hanno ritardato l'adozione di misure di recepimento e di armonizzazione. Vedi Capitolo 1, Benvenuti L., *L'ATTUAZIONE DELLA DIRETTIVA 2006/123/CE: ASPETTI PRIVATISTICI DELLA LIBERA CIRCOLAZIONE DEI SERVIZI*, Tesi di dottorato Unive, <http://dspace.unive.it/bitstream/handle/10579/3961/Tesi%20di%20Dottorato%20-%20Enrico%20Sinigaglia.pdf?sequence=1>

²⁵¹ Pamies, S., *Debt Sustainability Analysis and the EU fiscal framework*, European Commission, May 2023, <https://commission.europa.eu/system/files/2023-05/Stephanie%20Pamies.pdf>

²⁵² Si sottolinea in particolare la tendenza di alcuni stati, quali l'Italia, a concentrare gli sforzi nella riduzione della spesa causando un rallentamento nella crescita. Vedi Nocella, G., *SPESA PUBBLICA E CRESCITA ECONOMICA*, ETICAECONOMIA, SETTEMBRE 2015, <https://eticaeconomia.it/spesa-pubblica-e-crescita-economica/>

sostenibilità del debito in un contesto più ampio, che considera non solo le cifre attuali, ma anche le prospettive future²⁵³.

Tuttavia, l'applicazione del metodo DSA incontra due ostacoli principali. Il primo riguarda le regole di bilancio, che stabiliscono che dopo un periodo di 4 o 7 anni, il deficit di bilancio dovrebbe essere al massimo pari all'1,5% del PIL. Questo implica che i SM con un deficit compreso tra l'1,5% e il 3% del PIL saranno obbligati a ridurli, indipendentemente dalle indicazioni fornite dal metodo DSA. Inoltre, secondo il testo normativo derivante dall'accordo tra i MEF in sede Ecofin, la riduzione annuale del deficit eccessivo dovrebbe essere almeno pari allo 0,4% del PIL per i SM con un piano fiscale quadriennale e almeno allo 0,25% del PIL per i SM con un piano fiscale settennale²⁵⁴.

Queste regole, sebbene concepite per garantire una maggiore sostenibilità fiscale, possono limitare la flessibilità dei SM nel gestire le proprie economie. In particolare, possono costringere gli SM a ridurre il deficit di bilancio anche qualora ciò potrebbe non essere necessario o vantaggioso secondo il metodo DSA.

Il secondo ostacolo riguarda la riduzione minima del debito richiesta per i SM con livelli di debito superiori al 60% del PIL. I SM con un rapporto debito/PIL compreso tra il 60% e il 90% devono ridurre il loro rapporto debito/PIL di 0,5 punti percentuali ogni anno nel corso del piano fiscale. I SM con un rapporto debito/PIL superiore al 90% devono ridurre il loro rapporto debito/PIL di un punto percentuale ogni anno.

Tuttavia, ciò non implica che il rapporto debito/PIL debba diminuire uniformemente di un punto percentuale ogni anno. Piuttosto, un Paese con un rapporto debito/PIL del 97% e un piano fiscale settennale dovrebbe seguire un percorso di spesa netta che lo porti ad un rapporto debito/PIL del 90% alla fine del piano fiscale settennale. Questo sottolinea l'importanza di una gestione prudente e strategica del debito, che tenga conto sia delle esigenze immediate che degli obiettivi a lungo termine.

²⁵³ Heimberger, P., *Debt sustainability analysis as an anchor in EU fiscal rules: An assessment of the European Commission's reform orientations*, European Parliament, March 2023, [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2023/741504/IPOL_IDA\(2023\)741504_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2023/741504/IPOL_IDA(2023)741504_EN.pdf)

²⁵⁴ Vedi in particolare il Capo III del braccio preventivo rinnovato.

In definitiva, l'analisi della sostenibilità del debito rappresenta uno strumento fondamentale per la gestione dei disavanzi. Tuttavia, le sue potenzialità possono essere limitate da regole di bilancio rigide. Pertanto, è essenziale trovare un equilibrio tra la necessità di rispettare tali regole e la necessità di mantenere la flessibilità necessaria per rispondere alle sfide economiche emergenti.

4.5. *Il quadro riformato: considerazioni finali*

Nell'insieme, il progetto di riforma sembra procedere nella direzione corretta, come dimostrato dal maggiore coinvolgimento nazionale nella redazione dei piani di aggiustamento, dalla fissazione di orizzonti temporali più realistici per il rientro da situazioni di eccessivo debito, nonché dall'integrazione del Pilastro europeo dei diritti sociali nel braccio preventivo riformato²⁵⁵, il cui monitoraggio è stato inserito nel contesto del Semestre Europeo²⁵⁶.

Tuttavia, nonostante la riforma sembri muoversi nella giusta direzione, è però doveroso accennare ad alcune modifiche che a mio avviso sarebbe stato opportuno introdurre.

In primo luogo, si sarebbe potuto prendere in considerazione l'introduzione di una *Central Fiscal Capacity*, che avrebbe funzionato in modo analogo al RRF²⁵⁷, quindi non solo come stabilizzatore macroeconomico, ma anche come fondo comune di supporto ai fondi nazionali, nell'intento di perseguire una crescita sostenibile e in funzione di ammortizzatore ausiliario a cui ricorrere in caso di gravi *shock* economici.

Inoltre, il quadro riformato non ha contemplato l'introduzione della cosiddetta *golden rule*²⁵⁸ che avrebbe consentito di escludere dal calcolo per la spesa primaria netta taluni investimenti.

Le ragioni per cui queste ultime riforme non sono state implementate hanno

²⁵⁵ Vedi articolo 3 lettera (b) e articolo 12 lettera (b) 2023/0138(COD), che sanciscono rispettivamente: l'obbligo di conformità dell'elaborazione e sorveglianza sull'attuazione degli orientamenti in materia di occupazione anche ai sensi del Pilastro, e la conformità dei requisiti contenuti nel piano strutturale a medio termine con le priorità comuni dell'UE di cui le materie coperte dal pilastro dei diritti sociali ne sono parte.

²⁵⁶ Vedi Capo I e Capo 3, Pilastro europeo dei diritti sociali, Parlamento Europeo, Consiglio e Commissione, doi:10.2792/332183

²⁵⁷ Vedi Capitolo 3 paragrafo 3.3

²⁵⁸ Vedi Capitolo 3 paragrafo 3.4

natura prevalentemente politica. Si riteneva infatti, che potessero compromettere il buon esito della riforma comportando un percorso di aggiustamento troppo lento.

In secondo luogo, dall'analisi condotta nel Capitolo 4.3 riguardante le questioni connesse alla minoranza di blocco e dalle contraddizioni emerse nel Titolo III del braccio preventivo rinnovato²⁵⁹, emergono alcune considerazioni che si applicano specificamente agli Stati con elevati livelli di spesa e che rientrano nell'ambito disciplinato dall'articolo 6a(a) del braccio preventivo rinnovato. In particolare, si evidenzia che le azioni da intraprendere in tali circostanze non dovrebbero mirare alla riduzione del debito nazionale, bensì all'aumento del debito comune europeo, il quale consentirebbe di affrontare spese condivise come quelle nel settore militare, industriale e nell'adattamento alle sfide demografiche (ad esempio, quelle legate alla sanità). Considerato che la principale problematica a livello europeo riguarda la riduzione dei debiti pubblici che superano il 90% del PIL, si ritiene che insistere sul rispetto delle regole fiscali nazionali risulti inefficace per gli Stati membri in tali condizioni²⁶⁰.

Come alternativa, si propone l'istituzione di un meccanismo di scambio paritetico: l'adozione di una regola automatica per la riduzione del debito nazionale, vincolata all'incremento equivalente (o proporzionale) del debito comune europeo. Tale aumento dovrebbe essere finalizzato a soddisfare le necessità di spesa comune. Contestualmente, si auspica l'istituzione di un fondo permanente gestito dalla Banca Europea degli Investimenti (BEI). Lo scopo di tale fondo sarebbe duplice: da un lato, alleviare la pressione fiscale interna; dall'altro, fornire uno strumento comunitario per affrontare le sfide globali²⁶¹.

In sintesi, la riforma del PSC²⁶² è stata un compromesso tra le posizioni contrastanti dei Paesi a basso debito, che auspicavano una drastica riduzione del

²⁵⁹ Permette agli SM, nel articolo 6, di decidere in autonomia la strada di rientro del debito, ma reintroduce anche all'articolo 6a una riduzione meccanica per assicurare che non vi siano tentazioni di uscire dalla traiettoria discendente.

²⁶⁰ Leonardi M., *Meno debito nazionale, più debito comune. Lo scambio che l'Italia dovrebbe proporre all'UE*, IL FOGLIO, 27 febbraio 2024

²⁶¹ Horobin W. and Valero J., *Draghi Urges EU to Ready Huge Investment as World Order Shifts*, BNN Bloomberg, 24 febbraio 2024, <https://www.bnnbloomberg.ca/draghi-urges-eu-to-ready-huge-investment-as-world-order-shifts-1.2038780>

²⁶² Consiglio dell'UE, *Riesame della governance economica: il Consiglio raggiunge un accordo sulla riforma delle regole di bilancio*, Comunicato stampa, 21 dicembre 2023, <https://www.consilium.europa.eu/it/press/press-releases/2023/12/21/economic-governance-review-council-agrees-on-reform-of-fiscal-rules/>

deficit da parte dei Paesi ad alto debito, e questi ultimi, che invece premevano per regole più flessibili e orientate alla crescita.

Il sistema di regole fiscali derivante dall'accordo è più complesso di quello originariamente proposto dalla Commissione, a causa della sovrapposizione di vincoli e criteri diversi, non sempre coerenti tra loro. In particolare, i due vincoli addizionali imposti dalla Germania al braccio preventivo comporteranno un maggiore sforzo per Paesi ad alto debito, con il rischio di generare una spinta deflattiva per l'intera area euro. Inoltre, il dibattito sull'esito delle riforme potrebbe influenzare il *sentiment* del mercato e avere ripercussioni sulle elezioni europee, favorendo le forze politiche critiche verso il Patto e in generale verso l'UE.

Quindi, sebbene la riforma del quadro di *governance* economica dell'Unione rappresenta indubbiamente un passo significativo verso un sistema di regole di bilancio più flessibile e sostenibile. Ne è un esempio, l'introduzione di una maggiore *ownership* degli SM che rende il sistema più suscettibile di rispondere efficacemente alle crisi economiche. La riforma, tuttavia, non è priva di criticità ed inutili complessità che potrebbero ostacolarne il suo pieno successo e addirittura innescare spinte deflative²⁶³.

Pertanto, è importante che la Commissione e il PE, nella fase di negoziazione finale, intervengano per ridurre le inconsistenze del sistema delle regole e garantire che gli obiettivi di semplificazione e sostenibilità siano effettivamente raggiunti.

²⁶³ In particolare i due vincoli negli articoli 6a e 6b del braccio preventivo rinnovato.

Appendice

SOMMARIO: *5.1. Introduzione alla versione più aggiornata dei testi normativi – 5.2. I testi normativi per la riforma della governance economica dell'UE – 5.2.1. Proposta di riforma Regolamento 1466/1997 – 5.2.2. Proposta di emendamento Regolamento 1467/1997 – 5.2.3. Proposta di emendamento Direttiva 2011/85/UE*

5.1. Introduzione alla versione più aggiornata dei testi normativi

A seguito dei risultati dell'Ecofin di febbraio 2024²⁶⁴, che hanno sancito un accordo provvisorio tra Consiglio e PE sulla proposta di riforma, sono servite 16 ore di trilaterale tra SM e PE per approvare le disposizioni del Consiglio.

Tra le modifiche apportate dal PE alla proposta di riforma del braccio preventivo, la più significativa a mio avviso è la rinominazione del termine "traiettoria tecnica" in "traiettoria di riferimento". Tale cambiamento, operato nell'esercizio delle competenze derivate dall'articolo 289 paragrafo 1 del TFUE, evidenzia l'intento del legislatore europeo di aggiungere flessibilità al quadro normativo, dopo l'introduzione a dicembre di rigide salvaguardie numeriche a seguito del prevalere della posizione dei "falchi" nel dibattito. Infatti, il termine "traiettoria di riferimento" racchiude un carattere quasi opzionale all'impegno da assumere, in contrapposizione al senso di obbligo implicito nella precedente denominazione "traiettoria tecnica". Questa modifica potrebbe quindi rappresentare un passo verso un approccio più pragmatico e flessibile alla normativa di bilancio, tenendo conto delle diverse esigenze e capacità degli SM.

L'applicazione formale del testo, prevista per il 2025, contempla l'adempimento di alcuni ulteriori passi. Per il nuovo braccio preventivo la votazione formale da parte del PE e Consiglio può avvenire solamente in seguito alla sua approvazione in seno al Comitato dei rappresentanti permanenti del Consiglio e dalla Commissione per gli affari economici del PE. Invece per i due testi normativi, adottati ai sensi dell'articolo 289 paragrafo 2 TFUE e nello specifico prevedendo la

²⁶⁴ Ecofin, *Riesame della governance economica: accordo tra Consiglio e Parlamento sulla riforma delle norme di bilancio*, Consiglio dell'UE, 10 febbraio 2024, <https://www.consilium.europa.eu/it/press/press-releases/2024/02/10/economic-governance-review-council-and-parliament-strike-deal-on-reform-of-fiscal-rules/>

sola consultazione del PE²⁶⁵, la votazione formale è condizionata solamente dal Consiglio. Tuttavia, sebbene le procedure introducano due velocità diverse per l'adozione, si è deciso di adottare formalmente i tre testi normativi contemporaneamente.

Il seguente paragrafo introdurrà, perciò, i testi normativi aggiornati all'ultima versione, coincidente con il 20 febbraio 2024 per la modifica al braccio preventivo adottata con procedura legislativa ordinaria, e con il 20 dicembre 2023 per i due testi adottati con procedura legislativa speciale.

5.2. I testi normativi per la riforma della governance economica dell'UE

Proposal for a

REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL

on the effective coordination of economic policies and multilateral budgetary surveillance and repealing Council Regulation (EC) No 1466/97

THE EUROPEAN PARLIAMENT AND THE COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION,

Having regard to the Treaty on the Functioning of the European Union, and in particular Article 121(6) thereof,

Having regard to the proposal from the European Commission,

After transmission of the draft legislative act to the national parliaments,

Having regard to the opinion of the European Central Bank (footnote) Acting in accordance with the ordinary legislative procedure,

Whereas:

- (1) The coordination of the economic policies of the Member States within the Union, as provided for by the Treaty on the Functioning of the European Union (TFEU), entails

²⁶⁵ Glossario delle sintesi, *Procedura legislativa speciale*, EUR-Lex, <https://eur-lex.europa.eu/IT/legal-content/glossary/special-legislative-procedure.html>

compliance with the guiding principles of stable prices, sound public finances and monetary conditions and a sustainable balance of payments.

- (2) The Stability and Growth Pact (SGP), which initially consisted of Council Regulation (EC) No 1466/97¹, Council Regulation (EC) No 1467/97 of 7 July 1997² and the Resolution of the European Council of 17 June 1997 on the Stability and Growth Pact³, is based on the objective of sound and sustainable government finances as a means of strengthening the conditions for price stability and for strong sustainable growth underpinned by financial stability, thereby supporting the achievement of the Union's objectives for sustainable and inclusive growth and employment.
- (3) The fiscal governance framework, which is the subject matter of this Regulation, is a part of the European Semester, which also comprises the coordination and surveillance of broader economic and employment policies of the Member States, in accordance with Articles 121 and 148 TFEU, ***including the European Pillar of Social Rights, and the related country-specific recommendations.***
- (4) The involvement of ***national parliaments***, social partners, civil society organisations and other relevant stakeholders in the European Semester is key to ensure ownership ***as well as*** transparent and inclusive policy-making.
- (5) The economic governance framework of the Union should be adapted to better take into account the ***increased*** heterogeneity of fiscal positions, public debt ***and economic*** challenges and other vulnerabilities across Member States. The strong policy response to the COVID-19 pandemic proved highly effective in mitigating the economic and social ***consequences*** of the crisis, but ■ resulted in a significant increase in public- and private-sector debt ratios, underscoring the importance of reducing debt ratios ***and deficits*** to prudent levels in a gradual, ***realistic***, sustained and growth-friendly manner ***ensuring leeway for counter-cyclical policies*** and addressing macroeconomic imbalances, while paying due attention to employment and social objectives. At the same time, the economic governance framework of the Union should be adapted to help address the medium- and long-term challenges facing the Union including achieving a fair digital and green transition, including the Climate Law⁴, ensuring energy security, ***supporting*** open strategic autonomy, addressing demographic change, strengthening social and economic resilience ***and sustained convergence***, and implementing the strategic compass for security and defence, all of which requires reforms and sustained high levels of investment in the years to come.

- (6) The economic governance framework of the Union should ***promote sound and sustainable public finances***, sustainable and inclusive growth **█** and therefore differentiate between Member States by taking into account their public debt ***and economic*** challenges and allowing ***multi-annual*** country-specific fiscal trajectories, ***while ensuring effective multilateral surveillance and respecting the principle of equal treatment***.
- (6a) ***Ensuring an appropriate level of public investment is necessary in order to achieve the main objectives of the reform of the economic governance framework as laid down in the Regulation and addressing the current and future priorities of the Union. The implementation of financing instruments such as the cohesion policy funds, NGEU or SURE could provide lessons for improving the effectiveness and efficiency of investments and employment policies, and for any Union investment instrument that addresses the common priorities of the Union.***
- (7) The multilateral surveillance procedure set out in Article 121(2), (3) and (4) and Article 148(4) TFEU should monitor in accordance with more detailed rules the full range of economic and employment developments in each of the Member States and in the Union. That includes the detection of macroeconomic imbalances and the prevention and correction of excessive imbalances as set out in Regulations (EU) No 1174/2011⁵ and (EU) No 1176/2011⁶ of the European Parliament and of the Council. For the monitoring of such economic and employment developments, Member States should present information in the form of medium-term fiscal-structural plans ***covering a period of 4 years or 5 years, depending on the regular length of the national legislature. As part of its integrated analysis of employment and social developments in the European Semester, the Commission assesses risks to upward social convergence in Member States and monitors progress on the implementation of the principles of the European Pillar of Social Rights on the basis of the Social Scoreboard and of the principles of the Social Convergence Framework.***
- █**
- (8) Detailed rules should therefore be laid down regarding the content, submission, assessment, ***endorsement*** and monitoring of the national medium-term fiscal-structural plans, in order to promote ***sound and sustainable public finances*** and sustainable and inclusive growth in the Member States, ***and resilience through reforms and investments, including those contributing to the common priorities of the Union***, and prevent the occurrence of excessive government deficits **█**.

- (9) National medium-term fiscal-structural plans should bring together the fiscal *policy*, structural reforms and *investments* of each Member State and these plans should be the cornerstone of the economic governance framework of the Union. Each Member State should present a medium-term *fiscal-structural* plan that sets out its fiscal trajectory as well as priority public *investments and reforms* that together ensure sustained and gradual debt reduction and sustainable and inclusive growth, avoiding a pro-cyclical fiscal policy. ***The plans should also include broader reforms and investments, including in relation to common priorities of the Union, namely the green transition, including the European Green Deal and the transition to climate neutrality by 2050, the European Climate Law and the translation at national level through the National Energy and Climate Plans, the digital transition, including the Digital Decade Policy Programme 2030, social and economic resilience and the implementation of the European Pillar of Social Rights, including the related targets on employment, skills and poverty reduction by 2030, energy security and the build-up of defence capabilities where applicable, including the Strategic Compass for Security and Defence or subsequent Union acts relevant for those priorities.*** During the lifetime of the Recovery and Resilience Facility⁷, commitments undertaken in the national Recovery and Resilience Plans should be duly taken into account.
- (10) Cohesion policy funds are also synchronised with the European Semester process. As the long-term investment policy of the EU budget, cohesion policy investments and reforms should also be duly taken into account in the drawing of the national medium-term fiscal-structural plans, ***with a view to ensuring consistency and, where appropriate, complementarity.***
- (11) The ***submission*** of the national medium-term fiscal-structural plan should be preceded by a technical dialogue with the Commission to ensure compliance with the provisions of this Regulation. ***The Commission assessment of the national medium-term fiscal-structural plans shall include a summary of the technical dialogue.*** On the basis of a recommendation from the Commission, the Council should ***adopt a recommendation setting*** the net expenditure path and, ***as appropriate***, endorse the ***reforms and investments underpinning*** the possible extension of the adjustment period **■**.
- (12) In order to simplify the Union fiscal framework and increase transparency, a single operational indicator anchored in debt sustainability should serve as a basis for setting the fiscal path and carrying out annual fiscal surveillance for each Member State. That single operational indicator should be based on nationally financed net primary expenditure, that

is to say *government* expenditure net of *interest expenditure*, discretionary revenue measures, *expenditure on programmes of the Union fully matched by Union funds revenue, national* expenditure on co-financing of programmes funded by the Union, as well as cyclical *elements of unemployment benefit* expenditure. *In line with the guiding principles that are used by the Commission for classifying transactions as one-offs and other temporary measures should also be excluded from net expenditure.* This indicator, *which* is not affected by the operation of automatic stabilisers *and other* expenditure fluctuations outside the direct control of the government, *provides leeway for counter-cyclical macro-economic stabilisation.*

- (13) To *frame the dialogue leading to the submission of national* medium-term fiscal-structural *plans*, the Commission *shall transmit to Member States with general government debt above the 60% of GDP Treaty reference value or a government deficit exceeding the 3% of GDP Treaty reference value a reference trajectory covering an adjustment period of 4 years and its possible extension by a maximum of 3 years. This reference trajectory should be risk-based, country-specific and anchored in debt sustainability to ensure a more forward-looking approach fit for current and future challenges.* At the *request* of the *Member State*, the Commission should put forward *technical information to Member States with government debt not exceeding the 60% of GDP Treaty reference value and government deficit not exceeding the 3% of GDP Treaty reference value.*
- (13a) *Up to a month before the European Commission transmits to a Member State the reference trajectory or technical information, the Member State may request a technical exchange with the European Commission. The technical exchange should provide an opportunity to discuss the latest statistical information available and the economic and fiscal outlook of the Member State concerned, while ensuring equal treatment of Member States.*
- (13b) *The EU budgetary surveillance framework is based on statistical data provided by Eurostat, which is responsible, on behalf of the Commission, for ensuring the quality of the fiscal data compiled in accordance with the European System of National and Regional Accounts (ESA). Eurostat will establish a framework for Member States' reporting of statistical data on national co-financing of programmes funded by the Union, necessary for the implementation of this regulation and which are not currently collected by Eurostat. Member States may rely initially on estimates, until the framework for the*

collection and provision of such data is established. The format, scope, frequency and timing of data provision are to be determined by the relevant EU statistical bodies.

- (14) *The reference trajectory should ensure that, by the end of the adjustment period, general government debt is on a plausibly downward trajectory or stays at prudent levels, even under adverse scenarios. It should also ensure that the general government deficit is brought and maintained below the 3% of GDP Treaty reference value, while taking into account that Member States could face additional costs after the end of the adjustment period such as ageing costs. It shall also ensure consistency with the corrective path under Council Regulation (EC) No 1467/1997 on speeding up and clarifying the implementation of the Excessive Deficit Procedure, where applicable.*
- (14a) *To improve the predictability in the outcome of the framework and reinforce equal treatment, the reference trajectory should comply ex-ante with a debt sustainability safeguard. This safeguard should ensure in the design phase of the medium-term fiscal-structural plans that the projected government debt ratio decreases by a minimum annual average. This debt sustainability safeguard would act as a floor to the effort underlying the reference trajectory and the net expenditure path. Due to the specific composition of outstanding Greek government debt, a significant amount of deferred interest payments is set to become due in 2033. The related exceptional increase in the general government debt-to-GDP ratio should not be taken into account in the application of the debt sustainability safeguard.*
- (14b) *Risk-based requirements for the reference trajectory are expected to be sufficient to bring deficit levels well below the 3% Treaty reference value. However, in order to make the framework more robust to uncertain developments of macro-fiscal variables, the reference trajectory should also provide for a common resilience margin relative to the 3% of GDP deficit Treaty reference value or convergence towards it. This common resilience safeguard should ensure the build-up of fiscal buffers for adverse circumstances and shocks, thereby facilitating the conduct of counter-cyclical policies in the Union fiscal framework.*
- (14c) *For the first round of plans, the plausibility of public debt declining in the medium term should be based on the methodology described in the Debt Sustainability Monitor 2023. A working group for debt sustainability analysis will explore possible methodological improvements, including on underlying assumptions. Such working group should be composed by national experts, the Commission and the European Central Bank. The*

European Fiscal Board and the European Stability Mechanism should be invited by the working group as observers. The competent committee of the European Parliament may invite the Commission to present its methodology in the context of the dialogue established in Article 26.

- (15) In order to assess whether further adjustments are required *at* the end of the *four- or five-year* implementation period of the national medium-term fiscal-structural plan, the Commission should reassess the situation and put forward a new *reference* trajectory if the *government* debt of the Member State is still above *the* 60% of GDP *Treaty* reference value *and/or* its government deficit is higher than *the* 3% of GDP *Treaty* reference value.
- (16) Each national medium-term fiscal-structural plan should mention its status in the context of national procedures, notably whether the plan was presented to the national parliament and whether there has been parliamentary approval of the plan. The national medium-term fiscal-structural plan should also indicate whether the national parliament had the opportunity to discuss the Council recommendation on the previous plan and, if relevant, any other Council recommendation or decision, or any Commission warning. *If available, the opinion of the Independent Fiscal Institution should be attached to the submission of the medium-term fiscal-structural plan to the Commission. Prior to the submission of the second and subsequent national medium-term fiscal-structural plan, each Member State should conduct, in accordance with its national legal framework, a consultation process of social partners, regional authorities, civil society organisations and other relevant national stakeholders. Information on the consultation of national parliaments and on the consultation process should be included in the national medium-term fiscal- structural plan. Given the tighter schedule envisaged for the preparation of the first vintage of the national medium-term fiscal-structural plans, Member States may conduct a consultation process in the run-up to it with appropriate deadlines.*
- (16a) *A new government in a Member State may submit a revised national medium-term fiscal-structural plan to the Commission. However, if there are objective circumstances preventing the implementation of the plan, a Member State may request to submit a revised plan to the Commission by no later than 12 months before the end of the current plan.*
- (17) When Member States use assumptions in their medium-term fiscal-structural *plans* that differ from the medium-term *public* debt projection framework, they should explain and duly justify the differences in a transparent manner and based on sound economic

arguments *in the technical dialogue and in their medium-term fiscal-structural plans.*

(17a) *Where the Council considers that the revised medium-term fiscal-structural plan of a Member State does not comply with the requirements laid down in the Regulation, the Council should recommend, as a rule, the original reference trajectory that had been previously issued by the Commission as the net expenditure path.*

(19) In order to allow for a proper interaction between the common Union framework and national budgetary frameworks, the Commission should base its assessment only on *net* expenditure developments. Member States should be able to set their national budgetary objectives in terms of a different indicator, such as the structural balance if this is required by their national budgetary framework.

(20) The Commission's assessment of the national medium-term fiscal-structural plans should examine in particular the plausibility of the macroeconomic and fiscal assumptions, to the extent that they *differ* from those underlying the *reference* trajectory. In particular, the debt projections at unchanged policy to be included in the plan should be **■** comparable with the Commission projections.

(21) In order to ensure the implementation of the medium-term fiscal-structural plans, the Commission and the Council should monitor the *reforms and investments included* in these plans under the European Semester, based on the annual progress reports submitted by the Member States, and in accordance with the provisions of Articles 121 and 148 TFEU. To that effect, they should engage in *an Economic* dialogue with the European Parliament.

(21a) *The European Parliament should be duly involved in a regular and structured way in the European Semester in order to increase transparency, accountability and ownership for the decision taken. The President of the Council and the Commission should regularly inform the European Parliament of the results of the multilateral surveillance carried out pursuant to this Regulation. Information should be prepared and transmitted by the Commission to the Council in the context of this Regulation, or the application thereof, and should be made available to the European Parliament without undue delay.*

(22) To ensure a more gradual debt reduction, the adjustment period can be extended by a maximum of 3 years if the Member State underpins its medium-term fiscal-structural plan with a set of verifiable and time-bound reforms and *investments* that, taken altogether *as a general rule*, are growth *and resilience*-enhancing; support fiscal sustainability; address the

common priorities of the Union; address relevant country-specific recommendations addressed to the Member State under the European Semester, *including, where applicable, recommendations issued under the Macroeconomic Imbalances Procedure, as well as the country-specific investment priorities without leading to a reduction in the level of nationally financed public investment over the period of the plan, compared to the medium-term level before the start of the plan taking into account the scope and scale of the country-specific challenges.*

- (23) *The set of reforms and investments for an extension of the adjustment period should be consistent with commitments included in the approved Recovery and Resilience Plan of the Member State concerned during the lifetime of the Recovery and Resilience Facility and the agreed Partnership Agreement in the Multiannual Financial Framework. Where Recovery and Resilience Plans include ambitious reforms and investments, in particular with regards to economic growth and fiscal sustainability over the medium term, they should be considered to comply with the requirements for the extension of the adjustment period for the first cohort of medium-term fiscal-structural plans.*

- (24) The set of *reforms and investments* put forward in the national medium-term fiscal-structural plans should be aligned with *the* common priorities of the Union, *including achieving (i) a fair green and digital transition, including consistency with the European Climate Law; (ii) social and economic resilience, including the European Pillar of Social Rights; (iii) energy security; and where necessary (iv) the build-up of defence capabilities. The Commission should pay particular attention to these priorities in its assessment. That set of reforms and investments should also be consistent with the implementation of the national strategies put forward by the Member State concerned to address the aforementioned Union priorities.*

- (24a) *With a view to fostering growth-friendly fiscal consolidation strategies, the impact of investments and reforms, once implemented within the medium-term fiscal-structural plans, will be duly taken into account in the design of subsequent plans. Particular attention should be paid to the impact on fiscal sustainability through future public revenues, expenditures and potential growth, as well as the contribution to common priorities of the Union, based on sound and data-driven economic evidence.*

- (25) Where *a Member State fails to satisfactorily comply with the* time-bound set of *reforms and investments* underpinning the more gradual net expenditure path within the specified

deadline, the Council, on a recommendation from the Commission, can recommend *to shorten the extension of the net expenditure path*, that is to say *to steepen the annual adjustment effort, unless there are objective circumstances preventing implementation by the initially foreseen deadline*.

- (26) **█** The Commission should set up a control account for each Member State to keep track of annual *and cumulative upward and downward* deviations of the net expenditure observed **█** from the net expenditure path set by the Council. *The control account shall not record deviations while escape clauses remain activated. In line with Article 2(3) of Regulation 1467/97, when preparing the report under Article 126(3) TFEU, the Commission must take into account, as appropriate, as relevant factors the progress in the implementation of reforms and investments, including in particular policies to implement the common growth and employment strategy of the Union, and give particular consideration to financial contributions to achieve the common priorities of the Union as defined in this Regulation.*
- (27) Independent fiscal institutions have proven their capacity to foster fiscal discipline and strengthen the credibility of Member States' public finances. In order to enhance national ownership, the *advisory* role of independent fiscal institutions should be *maintained in the reformed* economic governance framework of the Union, *with a view to gradually building up their capacities*.
- (27a) *A permanent and more independent European Fiscal Board should play a stronger advisory role in the economic governance framework of the Union. It should continue to evaluate the implementation of the Stability and Growth Pact, assess the prospective fiscal stance for the euro area as a whole, and provide advice to the Commission and the Council, while respecting the Commission's role and prerogatives established in the Treaties. Its independence and access to information should be improved. The Council and the European Parliament should be consulted in the appointment process of the Chair and Members of the Board. The appointments should, to the extent possible, ensure an appropriate geographical and gender balance.*
- (28) When providing an opinion on the draft budgetary plans submitted pursuant to Article 6 of Regulation (EU) No 473/2013 of the European Parliament and of the Council⁸, the Commission should assess if the draft budgetary plans are consistent with the net expenditure paths pursuant to this Regulation.

-
- (30) In case of major shocks to the euro area or the Union as a whole, it is necessary to have a general escape clause to be able to deal with a severe economic downturn in the euro area or the Union as a whole by allowing for a deviation from the net expenditure path provided that it does not endanger fiscal sustainability in the medium term. ***The triggering and extension of the general escape clause is to be subject to a Council recommendation, which it should endeavour to adopt within four weeks upon a Commission recommendation. The European Fiscal Board should deliver an opinion on the extension of general escape clause.***
- (31) There should also be a country-specific escape clause to allow a deviation from the net expenditure path provided that it does not endanger fiscal sustainability in the medium term in the case of exceptional circumstances, such as unpredictable exogenous events that ■ require counter-cyclical fiscal measures, outside the control of the Member State which have a major impact on the public finances of the Member State. The triggering and extension of country-specific escape clauses ***is to be*** subject to a Council recommendation, ***which it should endeavour to adopt within four weeks upon a Commission recommendation, taking into account a request by the Member State concerned.***
- (32) This Regulation is part of a package together with Council Directive [XXX amending 2011/85/EU] and Council Regulation [XXX amending Council Regulation (EC) No 1467/97]. Together, they establish a reformed Union economic governance framework that incorporates into Union law the substance of Title III 'Fiscal Compact' of the Treaty on Stability, Coordination and Governance (TSCG) in the Economic and Monetary Union⁹, in accordance with Article 16 thereof. By building on the experience with the implementation of the TSCG by the Member States, the proposed legislative package retains the Fiscal Compact's medium-term orientation as a tool to achieve budgetary discipline and growth promotion. The package includes a strengthened country-specific dimension aimed at enhancing national ownership, including by ***maintaining the advisory role of*** independent fiscal institutions, which draws essentially on the Fiscal Compact's common principles proposed by the Commission¹⁰ in accordance with Article 3(2) of the TSCG. The analysis of expenditure net of discretionary revenue measures for the overall assessment of compliance required by the Fiscal Compact is set out in this Regulation. As in the Fiscal Compact, temporary deviations from the medium-term plan are allowed only in exceptional circumstances in this Regulation ***and in line with the provisions on the control account.*** In

a similar vein to the Fiscal Compact, in case of significant deviations from the medium-term plan, measures should be implemented to correct the deviations over a defined period of time. The package strengthens fiscal surveillance and enforcement procedures to deliver on the commitment of promoting sound and sustainable public finances and sustainable and inclusive growth. The economic governance framework reform, thus, retains the fundamental objectives of budgetary discipline and debt sustainability set out in the TSCG.

- (33) In order to ensure effective implementation and appropriate monitoring of this Regulation, the *Commission* should ***provide timely guidance, after requesting an opinion from the Economic and Financial Committee, on*** the information to be provided by Member States in their medium-term fiscal-structural plans ***and*** in their annual progress reports. ***This guidance should be made public.***
- (34) **█** Multilateral surveillance should be based on high quality and independent statistics produced in accordance with the principles laid down in Regulation (EC) No 223/2009 of the European Parliament and of the Council¹¹,

HAVE ADOPTED THIS REGULATION:

CHAPTER I SUBJECT-MATTER AND DEFINITIONS

Article 1

Subject-matter

This Regulation sets out rules ensuring effective coordination of ***sound*** economic policies of the Member States, thereby supporting the achievement of the Union's objectives for ***sustainable and inclusive*** growth and employment.

It lays down detailed rules concerning the content, submission, assessment and monitoring of national medium-term fiscal-structural plans as part of multilateral budgetary surveillance by the Council and the Commission, so as to promote ***sound*** and sustainable ***public finances, sustainable*** and inclusive growth ***and resilience through reforms and investments***, and prevent the occurrence of excessive government deficits **█** .

Article 2

Definitions

For the purposes of this Regulation, the following definitions apply:

- (1) 'country-specific recommendation' means the **■** guidance *annually addressed* by the Council to a Member State on economic, budgetary, employment and structural policies in accordance with Articles 121 and 148 of the Treaty on the Functioning of the European Union (TFEU);
- (2) 'net expenditure' means government expenditure net of interest expenditure, discretionary revenue measures, *expenditure on programmes of the Union fully matched by Union funds revenue, national expenditure on co-financing of programmes funded by the Union, cyclical elements of unemployment benefit expenditure, and one-offs and other temporary measures*;
- (3) '*reference* trajectory' means the *multiannual* net expenditure trajectory put forward by the Commission to *frame the dialogue with* Member States *where government debt exceeds* the 60% of gross domestic product (GDP) *Treaty* reference value or *where the* government deficit *exceeds* the 3% of GDP *Treaty* reference value when drawing up their national medium-term fiscal-structural plans;
- (3a) 'technical information' means the guidance put forward by the Commission upon request to Member States with government debt not exceeding the 60% of GDP Treaty reference value and government deficit not exceeding the 3% of GDP Treaty reference value before Member States draw up their national medium-term fiscal-structural plans;
- (4) 'net expenditure path' means the multi-annual trajectory for net expenditure of a Member State as set by the Council;
- (5) 'national medium-term fiscal-structural plan' means the document containing the fiscal, reform and investment commitments of a Member State, *covering a planning horizon of 4 years or 5 years depending on the regular length of the national legislature*;
- (6) 'annual progress report' means the document of a Member State reporting on the implementation of the national medium-term fiscal-structural plan, *including the* net expenditure path, and *on* the reforms and *investments*;
- (7) 'adjustment period' means the period of time over which the fiscal adjustment of a Member State takes place, covering a period of 4 years *or, in the case of an extension, a period of 4 years plus an additional extended period of 3 years at the most*;
- (8) 'control account' means a record of the cumulated *upward and downward* deviations of the *observed* net expenditure in a Member State from the net expenditure path *set by the Council*;

- (9) 'structural balance' means the cyclically adjusted general government balance net of *one-off and other* temporary measures;
- (10) 'structural primary balance' means the *structural* balance net of interest expenditure.

CHAPTER II EUROPEAN SEMESTER

Article 3

The European Semester

In order to ensure closer coordination of economic policies and sustained convergence of the economic and social performance of the Member States, the Council and the Commission, *with the involvement of the European Parliament in accordance with Article 25a*, shall conduct multilateral surveillance within the European Semester in accordance with the objectives and requirements set out in the TFEU. Multilateral surveillance shall rely on high quality and independent statistics, produced in accordance with the principles laid down in Regulation (EC) No 223/2009 of the European Parliament and of the Council.

The European Semester shall include:

- (a) the formulation, and the surveillance of the implementation, of the broad guidelines for the economic policies of the Member States and of the Union in accordance with Article 121(2) TFEU, of country-specific recommendations and of the recommendation on the economic policy of the euro area;
- (b) the formulation and the surveillance of the implementation, of the employment guidelines that are to be taken into account by Member States in accordance with Article 148(2) TFEU, including the *principles of the* European Pillar of Social Rights, and of the related country-specific recommendations. *The surveillance of the implementation by the Commission includes the progress in implementing the principles of the European Pillar of Social Rights and of its headline targets, via the social scoreboard and* a framework to identify risks to social convergence;
- (c) the submission, assessment and endorsement of Member States' medium-term fiscal-structural plans, as well as *the* monitoring *of their implementation* via the annual progress reports;
- (d) the surveillance to prevent and correct macroeconomic imbalances pursuant to Regulation

(EU) No 1176/2011;

Article 4

Implementation of the European Semester

1. Where necessary, following the assessment pursuant to this Regulation of the medium- term fiscal-structural plans, the annual progress reports and the socio-economic situation of the Member States concerned, the Council shall, on the basis of recommendations from the Commission, address recommendations to those Member States making full use of the legal instruments provided in Articles 121 and 148 TFEU and related secondary legislation.
2. Member States shall take due account of the broad guidelines for the economic policies of the Member States, of the employment guidelines and of the recommendations referred to in Article 3, second paragraph, points (a) and (b) before taking key decisions in the development of their economic, *social*, employment, *structural* and budgetary policies. Progress shall be monitored by the Commission.
3. Failure by a Member State to act upon the guidance received may result in:
 - (a) further recommendations;
 - (b) a warning by the Commission or a recommendation by the Council pursuant to Article 121(4) TFEU;
 - (c) measures under this Regulation, Council Regulation (EC) No 1467/97¹² or Regulation (EU) No 1176/2011.

CHAPTER III

THE *REFERENCE* TRAJECTORY

Article 5

Reference trajectory

Where the general government debt is above the 60% of GDP *Treaty* reference value or *the general* government deficit *exceeds* the 3% of GDP *Treaty* reference value, the Commission shall *transmit to the Member State concerned and* to the Economic and Financial Committee a *reference* trajectory for *the* net expenditure covering *an* adjustment period of 4 years ■ and its possible extension by a maximum of 3 years pursuant to Article 13. ■

Article 6

Risk-based requirements for the *reference* trajectory

The *reference* trajectory shall *be risk-based and differentiated for each Member State, ensuring* that:

- (a) *by the end of the adjustment period, at the latest, assuming no further budgetary measures, the projected general government debt ratio is put or remains on a plausibly downward path, or stays at prudent levels below the 60% GDP Treaty reference value over the medium-term;*
- (b) the *projected general* government deficit is brought **█** below the 3% of GDP *Treaty* reference value *over the adjustment period* and maintained below *such* reference value *over the medium-term assuming no further budgetary measures;*
- (c) the fiscal adjustment effort over the period of the national medium-term fiscal-structural plan is *linear as a rule and* at least proportional to the total effort over the entire adjustment period; *and*
- (d) *there is consistency with the corrective path referred to in Article [X] of Council Regulation (EC) No 1467/97, where applicable.*

█

Article 6a

Debt sustainability safeguard

The reference trajectory shall ensure that the projected general government debt-to-GDP ratio decreases by a minimum annual average amount of:

- (a) *1 percentage point of GDP as long as the general government debt-to-GDP ratio exceeds 90%;*
- (b) *0,5 percentage point of GDP as long as the general government debt-to-GDP ratio remains between 60% and 90%.*

The average decrease shall be computed from the year before the start of the reference trajectory or the year in which the excessive deficit procedure is projected to be abrogated under Council Regulation (EC) No 1467/97, whichever occurs last, until the end of the adjustment period.

Article 6b

Deficit resilience safeguard

1. *The Commission reference trajectory, referred to in Article 6, shall ensure that fiscal*

adjustment continues, where needed, until the Member State reaches a deficit level that provides a common resilience margin in structural terms of 1,5% of GDP relative to the 3% of GDP deficit Treaty reference value.

2. *The annual improvement in the structural primary balance to achieve the required margin shall be of 0,4% of GDP, which shall be reduced to 0,25% of GDP in case of an extension of the adjustment period in accordance with Article 13.*

Article 7

Prior guidance by the Commission

1. *At the latest by 15 January* of the year ■ in which the Member States have to submit ■ their medium-term fiscal-structural plans *pursuant to Article 9 or*, within 3 weeks from the request of the Member State to submit a *revised plan pursuant to Article 14*, the Commission shall *transmit to the Member State concerned and to the Economic and Financial Committee*:
 - (a) the underlying medium-term public debt projection framework and results;
 - (b) its macroeconomic forecast and assumptions;
 - (c) the *reference* trajectory, if required under Article 5, *or the technical information, if requested by a Member State under paragraph 2*, and the corresponding structural primary balance, *including template spreadsheets and other relevant information required to ensure its full replicability.*
- 1a. Up to a month before the European Commission transmits to a Member State the reference trajectory or technical information, the Member State may request a technical exchange with the European Commission. The technical exchange shall provide an opportunity to discuss the latest statistical information available and the economic and fiscal outlook of the Member State concerned.
2. For Member States having a *general* government deficit *not exceeding* the 3% of GDP *Treaty* reference value and *general government debt not exceeding* the 60% of GDP *Treaty* reference value, the Commission shall provide, *at the request of the Member State*, technical information regarding the structural primary balance necessary to ensure that the headline deficit is maintained below the 3% of GDP *Treaty* reference value without any additional policy measures over *the medium and long-term and indicating whether this implies fiscal adjustment needs. Technical information shall also be consistent with the deficit resilience safeguard referred in Article 6ter during the Plan.*

Article 8

Assessment of plausibility

1. To assess plausibility that the projected **general government** debt ratio of the Member State concerned is on a downward path or remains at a prudent level, the Commission shall **apply a replicable, predictable and transparent methodology based on the following conditions:**
 - (a) *public debt ratio declines or stays at prudent levels, under the deterministic scenarios of the Commission's medium-term public debt projection framework;*
 - (b) *the risk of the public debt ratio not decreasing in the 5 years following the adjustment period of the national medium-term fiscal-structural plan is sufficiently low, that risk being assessed with the help of the Commission's Debt Sustainability Analysis.*
2. **The competent committee of the European Parliament may invite the Commission to present its methodology in the context of the dialogue established in Article 26.**

The Commission shall make public its analysis of plausibility and the template spreadsheets containing underlying data as well as other relevant information to ensure replicability of results at the time of the submission of the national medium-term fiscal-structural plan in accordance with Article 9.

CHAPTER IV

NATIONAL MEDIUM-TERM FISCAL-STRUCTURAL PLANS

Article 9

Submission of the national medium-term fiscal-structural plans

Each Member State shall submit to the Council and to the Commission a national medium-term fiscal-structural plan **by 30 April of the last year of the plan in force**. The Member State concerned and the Commission may agree to extend this deadline by a reasonable period if necessary.

The Member State may ask the relevant independent fiscal institution to deliver an opinion on the macroeconomic forecast and the macroeconomic assumptions underpinning the multi-annual net expenditure path referred to in Article 11(1)(a), providing sufficient time for the independent fiscal institution to prepare its opinion. After eight years (weeks) following the entry into force of the Regulation, the relevant Independent Fiscal Institution shall issue the aforementioned opinion, provided it has built up sufficient capacity. Failure by the Independent Fiscal Institution to deliver such an opinion within a reasonable timeframe shall not prevent the submission of the plan by the

Member State. The opinion shall be attached to the submission of the medium-term fiscal-structural plan to the Commission.

Prior to the submission of its national medium-term fiscal-structural plan, each Member State shall conduct, in accordance with the national framework, a consultation process of civil society, social partners, regional authorities and other relevant stakeholders.

Prior to the submission of its national medium-term fiscal-structural plan, each Member State may debate the draft national medium-term fiscal-structural plan with its national parliament, in accordance with the national legal framework.

The Member State shall make its national medium-term fiscal-structural plan public ***upon its submission to the Council and the Commission.***

Article 10

Technical dialogue

Prior to the submission of its national medium-term fiscal-structural plan, the Member State concerned shall hold with the Commission a technical dialogue, with the objective of ensuring that the national medium-term fiscal-structural plan complies with Articles 11 and 14.

Article 11

Content ***and requirements*** of the national medium-term fiscal-structural plan

The national medium-term fiscal-structural plan shall:

- (a) present a multi-annual net expenditure path, as well as the underlying macroeconomic assumptions and the planned fiscal-structural measures in order to demonstrate compliance with the fiscal requirements of Article 15(2);***
- (b) include the reference trajectory or the technical information transmitted by the Commission pursuant to Articles 5 and 7(2). Where the national-medium-term fiscal-structural plan includes a higher net expenditure path than in the reference trajectory issued by the Commission pursuant to Article 5, the Member State shall provide in its plan sound and data-driven economic arguments explaining the difference;***
- (c) explain how it will ensure the delivery of investment and reforms responding to the main challenges identified within the European Semester, in particular in the country-specific recommendations, and explain how it will address the following common priorities of the Union: (i) a fair green and digital transition, including***

consistency with the European Climate Law; (ii) social and economic resilience, including the European Pillar of Social Rights; (iii) energy security; and
(iv) where necessary, the build-up of defense capabilities.

- (d) describe the **action** of the Member State concerned to address the country-specific recommendations that are relevant for the Macroeconomic Imbalances Procedure, and the warnings by the Commission, where applicable, or the recommendations by the Council, where applicable, made pursuant to Article 121(4) TFEU;
- (e) if applicable, explain how it will ensure the delivery of a relevant set of reforms and investments referred to in Article 13, underpinning an extension of the Member State's adjustment period by 3 years at most;
- (f) *include the impact of investments and reforms already implemented, paying particular attention to the impact on fiscal sustainability through future public revenues, expenditures and potential growth, based on sound and data-driven economic evidence;*
- (g) *contain information related to the main macroeconomic and budgetary assumptions, implicit and contingent liabilities, expected impact of reforms and investments underpinning the extension of the adjustment period, forecasted level of nationally-financed public investment throughout the planning horizon of the national medium-term fiscal-structural plan, information on public investment needs including those related to the common priorities of the Union, information on the consultation of national parliaments and the consultation process organised in accordance with Article 9, provide information on the consistency and where appropriate, complementarity with the cohesion policy funds and the Recovery and Resilience Plan of the Member State concerned during the period of availability of the Recovery and Resilience Facility in accordance with Regulation (EU) 2021/241.*



Article 13

Conditions for an extension of the adjustment period

1. Where a Member State commits to a relevant set of reforms and investments in accordance with the criteria set out in paragraph 2, the adjustment period may be extended by 3 years at most.

2. The set of reforms and investment commitments underpinning an extension of the adjustment period shall fulfil, *as a general rule* taken altogether, the following criteria:
 - (i) *entail, based on credible and prudent assumptions, an improvement of growth and resilience potential of the economy of the Member State concerned in a sustainable manner;*
 - (ii) *support fiscal sustainability, with a structural improvement of public finances over the medium-term, such as reducing public expenditure to GDP ratio or increasing the public revenue to GDP ratio;*
 - (iii) *address the common priorities of the Union referred to in Article 11, point (c);*
 - (iv) *address relevant country-specific recommendations addressed to the Member State concerned, including, where applicable, recommendations issued under the Macroeconomic Imbalances Procedure;*
 - (v) *ensure that the planned overall level of nationally financed public investment over the lifetime of the national medium-term fiscal-structural plan is no lower than the medium-term level before the period of that plan taking into account the scope and scale of the country-specific challenges.*
3. Each of the reform and investment commitments underpinning an extension of the adjustment period shall be sufficiently detailed, front-loaded, time-bound and verifiable, *and shall respect the following criteria:*
 - (a) *the description of the reform and investment commitments shall be clear and allow the Commission to assess the criteria in paragraph 2(i) to (v);*
 - (b) *the reforms shall be implemented within the planning horizon of the national medium-term fiscal-structural plan;*
 - (c) *significant progress in the implementation of the investments shall be achieved at the latest by the end of the adjustment period;*
 - (d) *the description of reforms and investments shall include indicators, where relevant, to allow the assessment of their implementation and monitoring.*
4. *The set of reforms and investments for an extension of the adjustment period shall be consistent with* commitments included in the approved Recovery and Resilience Plan of the Member State concerned *during the lifetime of the Recovery and Resilience Facility, in accordance with Regulation (EU) 2021/241, and the agreed Partnership Agreement in the*

Multiannual Financial Framework.

Article 14

Revised national medium-term fiscal-structural plan

1. ***By no later than 12 months before the end of the current national medium-term fiscal structural plan,*** a Member State may request to submit a revised national medium-term fiscal-structural plan to the Commission before the end of ***the period covered by the national medium-term fiscal-structural plan*** if there are objective circumstances preventing ***its*** implementation. ***In this case, the revised*** national medium-term fiscal-structural plan ***shall cover the period running until the end of the initial term of the plan.***
- 1a. A newly appointed government of a Member State may submit a revised national medium-term fiscal-structural plan covering a new period of 4 years or 5 years depending on the regular length of the national legislature.
- 1b. The Member State may ask the relevant independent fiscal institution to deliver an opinion on the macroeconomic forecast and the macroeconomic assumptions underpinning the multi-annual net expenditure path referred to in Article 11(1)(a), providing sufficient time for the independent fiscal institution to prepare its opinion. After eight years following the entry into force of the Regulation, the relevant Independent Fiscal Institution shall issue the aforementioned opinion, provided it has built up sufficient capacity. Failure by the Independent Fiscal Institution to deliver such an opinion within a reasonable timeframe shall not prevent the submission of the revised plan by the Member State. The opinion shall be attached to the submission of the revised medium-term fiscal-structural plan to the Commission.
2. ***Following the request by a Member State in accordance with paragraphs 1 or 1a,*** the Commission shall ***transmit to the Member State concerned and*** to the Economic and Financial Committee ***a new reference trajectory or, at the request of the Member State concerned, new technical information.***
3. Taking into account the past adjustment of the Member State concerned or the lack thereof, the new ***reference*** trajectory shall not allow backloading of the fiscal adjustment effort and shall not lead ***as a rule*** to a lower fiscal adjustment effort.
4. ***If*** a revised national medium-term fiscal-structural plan is submitted, Articles ***10 to 13*** and 15 to 19 shall apply.

5. The Commission shall in particular assess, if applicable, whether any extension of the adjustment period is to *apply or* continue to apply under the revised national medium-term fiscal-structural plan. *The Commission's assessment shall take* into account the implementation of the set of reform and investment commitments underpinning the extension under the original plan and the changes in terms of public debt challenges under the revised national medium-term fiscal-structural plan.

Article 15

Assessment of national medium-term fiscal-structural plans by the Commission

1. The Commission shall assess each national medium-term fiscal-structural plan within *six weeks* of its submission. The Member State concerned and the Commission may agree to extend *this* period *for up to two weeks as a rule* if necessary.
 - 1a. When assessing the national medium-term fiscal-structural plan, the Commission shall examine for all Member States that the net expenditure path complies with the requirements to put or keep general government debt on a plausibly downward path by the end of the adjustment period at the latest, or it remains at prudent levels below 60% of GDP, and it brings and maintains the government deficit below the 3% of GDP reference value over the medium term;
 2. When assessing the national medium-term fiscal-structural plan the Commission shall examine for *the* Member States *that have received a reference trajectory that the net expenditure path complies with the requirements laid out in Article 6, Article 6a and Article 6b.*
3. **█** The Commission shall examine for *all* Member States *whether the national medium-term fiscal-structural plan complies with the content and requirements set out in Article 11.*
- 3a. In addition the Commission shall examine for the Member State concerned whether the set of reforms and investments underpinning an extension of the adjustment period fulfil the conditions set out in Article 13.

Article 16

Endorsement of the national medium-term fiscal-structural plan by the Council

The Council, on a recommendation from the Commission, shall adopt a recommendation setting the net expenditure path of the Member State concerned and, if applicable, endorsing the set of reform and investment commitments underpinning an extension of the adjustment period included in its national medium-term fiscal-structural plan within *six* weeks of the adoption of the Commission recommendation as a rule.

Where the national medium-term fiscal-structural plan serves as the corrective action plan required for the correction of excessive macroeconomic imbalances, as provided for in Article 30, the Council shall also endorse in that recommendation the reforms and investment necessary to correct the imbalances.

Article 17

Council Recommendation for a revised national medium-term fiscal-structural plan

Where it considers that the plan does not comply with the requirements set out in Article 15(2) and (3a), *taking into account the Commission's assessment*, the Council shall, on a recommendation from the Commission, recommend that the Member State concerned submits a revised national medium-term fiscal-structural plan.

Article 18

Council Recommendation in case of *non-compliance* by the Member State

The Council shall, on a recommendation from the Commission, recommend to the Member State concerned that the *reference* trajectory issued by the Commission be *as a rule* the net expenditure path of the Member State where:

- (a) the Member State concerned fails to submit a revised national medium-term fiscal-structural plan within one month of the recommendation by the Council *referred to in Article 17. The Member State concerned and the Commission may agree to extend this deadline by up to one month as a rule;*
- (b) the Council considers that the revised national medium-term fiscal-structural plan does not comply with the requirements set out in Article 15(2) and (3a), *duly justifying its position;*
- (c) the Member State fails to submit *an initial national medium-term fiscal-structural plan or* a new national medium-term fiscal-structural plan *in the last year* covered by the *ongoing* national medium-term fiscal-structural plan, *in accordance with Article 9(1).*

Article 19

Non-compliance by a Member State *with the investments and reforms* underpinning an extension

of its adjustment period.

Where a Member State has been granted an extension of its adjustment period but fails to satisfactorily comply with its set of *reforms* and investment commitments underpinning the extension referred to in Article 13(1), the Council may on a recommendation from the Commission **and in accordance with Article 27**, recommend a revised net expenditure path with a shorter adjustment period, **unless there are objective circumstances preventing implementation by the initially-foreseen deadline.**

CHAPTER V

IMPLEMENTATION OF THE NATIONAL MEDIUM-TERM FISCAL-STRUCTURAL PLANS

Article 20

Progress report

1. Each Member State shall submit to the Commission an annual progress report on the implementation of its national medium-term fiscal-structural plan, by **30** April each year at the latest.
2. The annual progress report referred to in paragraph 1 shall contain in particular information about the progress in the implementation of the net expenditure path, the implementation of broader **reforms and investments** in the European Semester context and, if applicable, in the implementation of the set of **reforms and investments** underpinning an extension of the adjustment period.

■

4. Each Member State shall make its annual progress report public.
- 4a. The Commission shall use the information provided by Member States in annual progress reports, along with other relevant information, for the purpose of delivering the assessment referred to in Article 4(1). The assessment of the Commission shall be published.
- 4b. Member States may discuss the progress report in their national parliaments and with civil society, social partners and relevant stakeholders, in accordance with their national legal frameworks.

Article 21

Monitoring by the Commission

The Commission shall monitor the implementation of the national medium-term fiscal-structural plan, and in particular, the net expenditure path **and the reforms and investments underpinning the**

extension of the adjustment period.

The Commission shall set up a control account *to* keep track of cumulative upward and downward deviations of actual net *expenditure* from the net expenditure path, *which shall be reset after the endorsement by the Council of a new medium-term fiscal-structural plan.*

The control account shall record a debit when the actual net expenditure in the concerned Member State in a given year is above the net expenditure path set by the Council.

The control account shall record a credit when the actual net expenditure in the concerned Member State in a given year is below the net expenditure path set by the Council.

The cumulated balance of the control account shall be the sum of the yearly debits and credits referred to in points (a) and (b). It shall be expressed in percentage of GDP.

Debits and credits shall be recorded annually on the basis of outturn data.

Where the Council has adopted a recommendation pursuant to Article 24 and 25 of this Regulation, the control account of the Member State concerned shall not record deviations.

Article 22

Role of independent fiscal institutions

Member States may request the relevant national independent fiscal institution referred to in Article 8 of Council Directive [...] ¹³ [on the national budgetary frameworks] *to* provide an assessment of compliance of the budgetary outturns data reported in the progress report referred to in Article 20 with the net expenditure path. Where applicable, *Member States may also request the relevant* national independent fiscal institution *to* also analyse the factors underlying a deviation from the net expenditure path. *These analyses should be non-binding and additional to those provided by the Commission.*

Article 22a

The European Fiscal Board

- 1. The independent European Fiscal Board ('the Board') established by Commission Decision (EU) 2015/1937 of 21 October 2015 shall contribute in an advisory capacity to the exercise of the Commission's and Council's functions in the multilateral fiscal surveillance as set out in Articles 121, 126 and 136 TFEU.*

2. *In the performance of its tasks, the Board shall enjoy full independence in the discharge of its functions, performing its duties impartially and solely in the interest of the Union as a whole. It shall not seek nor take instructions from any government of a Member State, the Union's institutions or bodies or from any other public or private body.*
3. *For the purposes of paragraph 1, the tasks of the Board shall include:*
 - (a) *Provide a timely ex post evaluation of the implementation of the Union fiscal governance framework;*
 - (b) *Advise on the prospective fiscal stance appropriate for the euro area as a whole, as well as on the appropriate national fiscal stances that are consistent with it within the rules of the Stability and Growth Pact;*
 - (c) *Upon request of the Commission or the Council, provide advice on the implementation of the Stability and Growth Pact, including on the extension of escape clauses in accordance with Article 24 of this Regulation;*
 - (d) *Cooperate closely with national independent fiscal institutions as referred to in Article 8 of Council Directive 2011/85/EU, with a view to promoting exchanges of best practices;*
 - (e) *Make suggestions for the future evolution of the fiscal framework.*
4. *The Board shall be comprised of a Chair and four Members.*
5. *The Chair and the Members of the Board shall be selected and appointed by the Commission, after consultation of the Council and the European Parliament, following a transparent process and on the basis of proven analytical experience and competences in the analysis of public finances and in macroeconomics. The Chair and the Members of the Board shall be nominated for a period of 3 years with a possibility of one renewal for an additional period of 3 years.*
6. *The Board shall establish its Rules of Procedure.*
7. *The Board shall report once a year on its activities to the Commission, the Council and the European Parliament. All reports and advice of the Board will be made public.*

█
Article 24

General escape clause

On a recommendation from the Commission ***based on their analysis***, the Council may adopt ***within four weeks as a rule*** a recommendation allowing Member States to deviate from their net expenditure path, in the event of a severe economic downturn in the euro area or the Union as a whole, provided it does not endanger fiscal sustainability in the medium term. The Council shall specify a ***one-year*** time-limit for such deviation.

As long as the severe economic downturn in the euro area or the Union as a whole persists, the Commission shall continue to monitor debt sustainability and ensure policy coordination and a consistent policy mix that takes into account the euro area and the Union dimension.

The Council, on a recommendation from the Commission, may extend the period during which Member States may deviate from the net expenditure paths, provided that the severe economic downturn in the euro area or the Union as a whole persists. ***The European Fiscal Board shall deliver an opinion on the extension of the general escape clause.*** An extension may be granted more than once. However, each extension shall be for an additional period of one year at most.

Article 25

National escape clauses

Following a request from a Member State and based on a recommendation by the Commission based on their analysis, the Council may adopt ***within four weeks*** a recommendation allowing a Member State to deviate from its net expenditure path where exceptional circumstances outside the control of the Member State lead to a major impact on the public finances of the Member State concerned, provided it does not endanger fiscal sustainability in the medium term. The Council shall specify a time-limit for such a deviation.

The Council, on a recommendation from the Commission ***and upon request from the concerned Member State***, may extend the period during which the Member State may deviate from the net expenditure path, provided that the exceptional circumstances persist. An extension may be granted more than once. However, each extension shall be for an additional period of one year at most.

CHAPTER VI

TRANSPARENCY AND ACCOUNTABILITY

Article 25a

Role of the European Parliament

The European Parliament shall be duly involved in a regular and structured way in the European Semester in order to increase transparency, accountability and ownership for the decisions taken, in

particular by means of the Economic Dialogue referred to in this Regulation.

The Commission shall transmit to the European Parliament the national medium-term fiscal-structural plans submitted by the Member States. The Commission shall inform the European Parliament of its overall assessment of those medium-term fiscal-structural plans. The competent committee of the European Parliament may by means of the Economic Dialogue referred to in Article 27 of this Regulation request the Commission to appear before it. On such occasions, the Commission may be invited to present its assessment of medium-term fiscal-structural plans.

The President of the Council and the Commission shall regularly inform the European Parliament of the results of the surveillance under this Regulation.

The President of the Council and the Commission shall include in their report to the European Parliament the results of the multilateral surveillance carried out pursuant to this Regulation.

The President of the Eurogroup shall annually report to the European Parliament on developments in the area of multilateral surveillance pertaining to the Euro area.

Information shall be prepared and transmitted by the Commission to the Council in the context of this Regulation, or the application thereof, and shall be made available to the European Parliament without undue delay. Such information shall include at least:

- (a) once published, the debt sustainability assessments and its methodological framework;
-
- (c) *the national medium-term fiscal-structural plans submitted by the Member States, including the technical trajectories and the proposed net expenditure paths;*
- (d) *the annual progress reports submitted by the Member States;*
- (e) *the Commission assessments and recommendations to the Council pursuant to Articles 16 to 19;*
- (f) *and where relevant analysis on the economic and social developments published as part of the European Semester;*
- (g) *the revisions of national medium-term fiscal-structural plans submitted by the Member States;*
-
- (i) the Commission warning under Article 121(4) of the TFEU;

- (k) the Commission's analysis that, in case of activation of the escape clauses pursuant to Article 24 and Article 25, medium-term fiscal sustainability shall not be endangered;

The competent committee of the European Parliament may invite the Commission at least biannually to provide information on the results of multilateral surveillance by means of the Economic Dialogue referred to in Article 26 of this Regulation.

Article 26

Economic Dialogue

In order to enhance the dialogue between the institutions of the Union, in particular the European Parliament, the Council and the Commission, the European Parliament may invite the President of the Council, the Commission and, where appropriate, the President of the ***European Council or the President of the Eurogroup, to appear before the European Parliament to discuss the policy guidance to Member States issued by the Commission, the conclusions drawn by the European Council and the results of multilateral surveillance carried out under this Regulation.*** The Economic and Financial Committee, the Economic Policy Committee, the Employment Committee and the Social Protection Committee shall be consulted within the framework of the European Semester where appropriate. Relevant stakeholders, in particular the ***national parliaments and*** social partners, shall be involved within the framework of the European Semester, on the main policy issues where appropriate, in accordance with the provisions of the TFEU and national legal and political arrangements.

The competent committee of the European Parliament may invite the ***Commission, the Council*** and, where appropriate, the President of the European Council or the President of the Eurogroup to discuss the medium-term fiscal-structural plans as part of the multilateral surveillance, including the information set out in Article 25a(6).

The President of the Council, and the Commission in accordance with Article 121 TFEU, and, where appropriate, the President of the Eurogroup, shall report annually to the European Parliament and to the European Council on the results of the multilateral surveillance.

Article 27

Comply or explain rule

The Council is expected to, as a rule, follow the recommendations and proposals of the Commission or explain its position publicly.

Article 28

Dialogue with a Member State

The competent committee of the European Parliament may offer the opportunity to a Member State which is the subject of a Council recommendation pursuant to Article 121(4) TFEU to participate in an exchange of views.



CHAPTER VII

INTERACTION WITH REGULATION (EU) No 1176/2011

Article 30

Interaction with the Macro-Economic Imbalance Procedure

1. ***The unsatisfactory implementation of the reforms and investments*** included in ***the Member State's*** national medium-term fiscal-structural plan ***that are relevant for macroeconomic imbalances shall be considered: (i) by the Commission when undertaking in-depth reviews in accordance with Article 5(2) of Regulation (EU) No 1176/2011; and (ii) by the Council, and*** ■ ***the Commission for its recommendation, when considering whether to establish the existence of an excessive imbalance and recommend that the Member State take corrective action*** in accordance with Article 7(2) of that Regulation. ***The Commission shall take into account any information that the Member State considers relevant.***
2. ■ The Member State for which an excessive imbalance procedure is opened in accordance with Article 7(2) of Regulation (EU) No 1176/2011, ■ shall submit a revised plan in accordance with Article 14 of this Regulation. The revised plan shall follow the Council recommendation adopted in accordance with Article 7(2) of Regulation (EU) No 1176/2011. The submission of the revised plan shall be subject to the endorsement by the Council in accordance with Articles 16 to 19 of this Regulation. The revised plan shall be assessed in accordance with Article 15 of this Regulation.
3. Where a Member State submits a revised medium-term fiscal-structural plan pursuant to paragraph 2, that revised plan shall serve as the corrective action plan required under Article 8(1) of Regulation (EU) No 1176/2011 and shall set out the specific policy actions the Member State concerned has implemented or intends to implement and shall include a timetable for those actions.

In that case, in accordance with Article 8(2) of Regulation (EU) No 1176/2011, the Council, on the basis of a Commission assessment, shall assess the revised plan

within 2 months of its submission. The monitoring and assessment of the implementation of the revised plan shall be made in accordance with Article 21 of this Regulation and Articles 9 and 10 of Regulation (EU) No 1176/2011.

CHAPTER VIII

INTERACTION WITH REGULATION (EU) No 472/2013

Article 31

Interaction with the enhanced surveillance procedure

Where a Member State is subject to a macroeconomic adjustment programme and the changes thereto in accordance with Article 7 of Regulation (EU) *of the European Parliament and of the Council* No 472/2013, it shall not be required to submit a medium-term fiscal-structural plan pursuant to Article 9 of this Regulation and an annual progress report pursuant to Article 20 of this Regulation.

Where a Member State has an active medium-term fiscal-structural plan, and that Member State becomes subject to a macroeconomic adjustment programme pursuant to Article 7 of Regulation (EU) No 472/2013, the medium-term fiscal-structural plan shall be taken into account in the design of the macroeconomic adjustment programme.



CHAPTER X

COMMON PROVISIONS

Article 34

Dialogue with the Member States

The Commission shall ensure a permanent dialogue with Member States in accordance with the objectives of this Regulation. To that end, the Commission shall, in particular, carry out missions for the purpose of the assessment of the socio-economic situation in the Member State and the identification of any risks or difficulties in complying with the objectives of this Regulation. *For the purposes of this dialogue, the Commission may seek the views of relevant stakeholders based in the Member State concerned.*

Article 35

Monitoring missions

1. The Commission may undertake *monitoring* missions in Member States which are the

subject of recommendations issued pursuant to Article *121(4) TFEU*.

2. When the Member State concerned is a Member State whose currency is the euro or a Member State that is participating in ERM2, the Commission may invite representatives of the European Central Bank, if appropriate, to participate in *monitoring* missions.

Article 36

Report

1. By ■ 31 December 2030 ■ and every 5 years thereafter, the Commission shall *prepare* a report on the application of this Regulation accompanied, where appropriate, by a proposal to amend this Regulation. The Commission shall make that report public.
2. The report referred to in paragraph 1 shall review:
 - (a) the effectiveness of this Regulation *in achieving its objectives* in accordance with Article 1;
 - (b) the progress in ensuring closer coordination of economic policies and sustained convergence of economic performances of the Member States.
3. The report shall be forwarded to the European Parliament and the Council.

Article 37

Repeal of Regulation (EC) No 1466/97

Regulation (EC) No 1466/97 is repealed.

Article 38

Entry into force

This Regulation shall enter into force on the ■ day following ■ its publication in the Official Journal of the European Union.

This Regulation shall be binding in its entirety and directly applicable in all Member States.

Article 38bis

Transitory provisions

For the first cohort of medium-term fiscal-structural plans:

- (a) ***By exception to Article 7(1), the Commission shall transmit prior guidance to the Member States concerned at the latest by 21 June 2024 based on the latest Commission forecast,***

and Member States shall submit their medium-term fiscal-structural plans by 20 September 2024, in accordance with Article 9, unless the Member State and the Commission agree to extend the deadline by a reasonable period of time. By derogation to the obligation established in Article 9(3), Member States may conduct a public consultation of social partners, regional authorities, civil society organisations and other relevant national stakeholders along the principles set in Article 9, with appropriate deadlines;

- (b) During the lifetime of the Recovery and Resilience Facility, in accordance with Regulation (EU) 2021/241, commitments included in the approved Recovery and Resilience Plan of the Member State concerned shall be taken into account for an extension of the adjustment period in accordance with Article 13, provided the Recovery and Resilience Plan contains significant reforms and investments aimed at improving fiscal sustainability and enhancing the growth potential of the economy, and the Member State concerned commits to continue the reform effort over the remainder of the national medium-term fiscal-structural plan, as well as to maintain the nationally financed investment levels realised on average over the period covered by the Recovery and Resilience Plan.*
- (c) Projects related to Recovery and Resilience Facility loans as well as national co-financing of EU funds in 2025 and 2026 shall be taken into account whenever a Member State requests an exception to the no-backloading safeguard referred to in Article 6 point c, provided that this does not endanger fiscal sustainability in the medium term;*
- (d) Acknowledging the exceptional impact of recent economic shocks and current uncertainty on estimates of potential growth, Member States may use more stable series than the ones resulting from the commonly agreed methodology, provided it is duly justified by economic arguments and the cumulated growth over the projection horizon remains broadly in line.*

By 31 December 2028, the Commission shall communicate to the European Parliament and the Council preliminary findings on the application of the Regulation.

Done at Brussels,

For the European Parliament

For the Council

The President

The President

Proposal for a

COUNCIL REGULATION

amending Regulation (EC) No 1467/97 on speeding up and clarifying the implementation of the excessive deficit procedure

THE COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION,

Having regard to the Treaty on the Functioning of the European Union, and in particular Article 126(14), second subparagraph, thereof,

Having regard to the proposal from the European Commission,

After transmission of the draft legislative act to the national parliaments,

Having regard to the opinion of the European Parliament¹,

Having regard to the opinion of the European Central Bank²,

Acting in accordance with a special legislative procedure,

Whereas:

- (1) The coordination of the economic policies of the Member States within the Union, as provided for by the Treaty on the Functioning of the European Union (TFEU), entails compliance with the guiding principles of stable prices, sound public finances and monetary conditions and a sustainable balance of payments.
- (2) The economic governance framework of the Union, which comprises an elaborate system of policy coordination and surveillance of Member States' economic policies, has guided Member States in achieving their economic and fiscal policy objectives. Since the Treaty of Maastricht of 1992, the framework has helped achieve macroeconomic convergence, safeguard sound public finances and address macroeconomic imbalances. Together with a common monetary policy and a common currency in the euro area, the framework has created conditions for economic stability, sustainable and inclusive economic growth and higher

employment for citizens of the Union.

- (3) The Stability and Growth Pact (SGP), which initially consisted of Council Regulation (EC) No 1466/97³, Council Regulation (EC) No 1467/97 of 7 July 1997⁴ and the Resolution of the European Council of 17 June 1997 on the SGP⁵, is based on the objective of sound and sustainable government finances as a means of strengthening the conditions for price stability and for strong sustainable and inclusive growth underpinned by financial stability, thereby supporting the achievement of the Union's objectives for sustainable growth and employment.
- (4) In stage three of the Economic and Monetary Union (EMU), the Member States are, according to Article 126(1) TFEU, under the obligation to avoid excessive government deficits.
- (5) The economic governance framework of the Union should be adapted to better take into account the increased heterogeneity of fiscal positions, public debt, economic challenges and other vulnerabilities across Member States. The strong policy response to the COVID-19 pandemic proved highly effective in mitigating the economic and social consequences of the crisis, but resulted in a significant increase in public- and private-sector debt ratios, underscoring the importance of reducing debt ratios and deficits to prudent levels in a gradual, realistic, sustained and growth-friendly manner, allowing leeway for counter-cyclical policies and addressing macroeconomic imbalances, while paying due attention to employment and social objectives.

At the same time, the economic governance framework of the Union should be adapted to help address the medium- and long-term challenges facing the Union, including achieving a fair digital and green transition, including the Climate Law⁶, ensuring energy security, supporting open strategic autonomy, addressing demographic change, strengthening social and economic resilience and sustained convergence, and implementing the strategic compass for security and defence, all of which requires reforms and sustained high levels of investment in the years to come.

- (6) The economic governance framework of the Union should promote sound and sustainable public finances and sustainable and inclusive growth and therefore differentiate between Member States by taking into account their public debt and economic challenges and allowing multi-annual country-specific fiscal trajectories, while ensuring effective multilateral surveillance and respecting the principle of equal treatment.
- (7) At the same time, to ensure a transparent and common Union framework based on the

reference values referred to in Article 126(2) TFEU and Protocol No 12 on the excessive deficit procedure annexed to the TFEU and the Treaty on the European Union (TEU), stronger enforcement underpinning multilateral surveillance should be the necessary counterpart of a risk-based surveillance framework that allows for country-specific fiscal trajectories.

- (8) In order to simplify the Union fiscal framework and increase transparency, a single operational indicator anchored in debt sustainability should serve as a basis for setting the net expenditure path and carrying out annual fiscal surveillance for each Member State. That single indicator should be based on nationally financed net primary expenditure, that is to say expenditure net of discretionary revenue measures and excluding interest expenditure, cyclical unemployment expenditure as well as expenditure on Union programmes fully matched by revenue from Union funds. In line with the guiding principles that have been used by the European Commission for classifying transactions as one-offs, one-offs and other temporary measures should also be excluded from net expenditure. This indicator allows for macro-economic stabilisation as it is not affected by the operation of automatic stabilisers, including revenue and expenditure fluctuations outside the direct control of the government.
- (9) The excessive deficit procedure (EDP) for breaches of the deficit reference value of 3 % of gross domestic product (GDP) ('deficit-based EDP'), referred to in Article 126(2) TFEU and Protocol No 12 is a well-established element of the Union's fiscal surveillance framework that has been effective in influencing fiscal policy in the Member States.
- (10) To strengthen the EDP for breaches of the debt criterion of 60 % of GDP ('debt-based EDP'), referred to in Article 126(2) TFEU and Protocol No 12 the focus should be on departures from the net expenditure path set by the Council under Regulation (EU) [...] of the European Parliament and of the Council⁷.
- (13) In accordance with Articles 24 and 25 of Regulation (EU) [on the preventive arm], the Council, following a recommendation from the Commission, could allow Member States to deviate from the net expenditure path set by the Council under that Regulation in the event of a severe economic downturn in the euro area or the Union as a whole, or in the event of exceptional circumstances outside the control of the government with a major impact on the public finances of the Member State concerned, provided that it does not endanger fiscal sustainability in the medium term. As a consequence, such a deviation should not be registered in the control account nor lead to the opening of a debt-based EDP.
- (14) When assessing the existence of an excessive deficit in accordance with Article 126(3) TFEU,

the Commission should take into account all relevant factors. Substantial public debt challenges in the Member State concerned should be considered a key aggravating factor.

- (14bis) Acknowledging the rising geopolitical tensions and security challenges and the corresponding need for Member States to build-up their capabilities, the increase of government investment in defence, where applicable, should be considered as a relevant factor when assessing the existence of an excessive deficit in accordance with Article 126(3) TFEU. This factor could be assessed against EU averages, medium-term trends or other relevant benchmarks, considering also the statistical rules concerning the time of recording of military equipment expenditure.
- (15) To keep track of actual deviations from the net expenditure path as set out in Article 21 of Regulation (EU) [on the preventive arm], the Commission should set up a control account for each Member State summing annual deviations over time. The information in the control account should be the basis of enforcement actions. In particular, the Commission shall prepare a report in accordance with Article 126(3) TFEU when the ratio of the government debt to GDP exceeds the reference value, the budgetary position is not close to balance or in surplus and when the deviations recorded in the control account of the Member State exceed the established annual or cumulative thresholds. The budgetary position shall be considered close to balance if the headline deficit does not exceed 0,5 percentage points of GDP.
- (16) The corrective net expenditure path under the EDP should bring or keep the general government deficit below the reference value of 3 % of GDP referred to in Article 126(2) TFEU and Protocol No 12 by the deadline established by the Council. The corrective net expenditure path under the EDP would in principle be the one originally set by the Council, while taking into account the need to ensure a minimum structural adjustment of 0.5 % of GDP in case of a breach of the deficit criterion or the need to correct the deviation from that path as a rule in case of a breach of the debt criterion. In case the original path is no longer feasible, due to objective circumstances, the Council should be able to set a different path under the EDP.
- (17) For Member States under an EDP, the Council, on a recommendation from the Commission, should continue to be able to extend the deadline for the correction of the excessive deficit where it establishes the existence of a severe economic downturn in the euro area or in the Union as a whole in accordance with Article 24 of Regulation (EU) [on the preventive arm],

or in the case of exceptional circumstances outside the control of the government with a major impact on the public finances of an individual Member State in accordance with Article 25 of Regulation (EU) [on the preventive arm], and provided that it does not endanger fiscal sustainability in the medium term.

- (18) Specific provisions of Regulation (EC) No 1467/97 related to the contributions to second pillar pension systems should be deleted since the net expenditure path set by the Council should already take into account the revenue loss related to such contributions.
- (19) Independent fiscal institutions have proven their capacity to foster fiscal discipline and strengthen the credibility of Member States' public finances. In order to enhance national ownership, the role of independent fiscal institutions should be maintained in the reformed economic governance framework of the Union. A more independent European Fiscal Board should play a more prominent advisory role in the economic governance framework of the Union.
- (20) Clear conditions should be laid down for abrogation of excessive deficit procedures. Abrogation should require the deficit to remain credibly below the reference value of 3 % of GDP referred to in Article 126(2) TFEU and Protocol No 12 and, for a debt-based EDP, that the Member State demonstrates compliance with the net expenditure path under the EDP.
- (21) The fines provided for in Article 126(11) TFEU should not provide for a minimum amount but they should accumulate until effective action is taken, in order to constitute a real incentive for compliance with the notices given to Member States under an EDP in accordance with Article 126(9) TFEU.
- (22) Provisions related to the United Kingdom should be deleted.
- (23) This Regulation is part of a package together with Regulation (EU) [on the preventive arm] and Directive (EU) [...] amending 2011/85/EU on requirements for budgetary frameworks of the Member States. Together, they establish a reformed Union economic governance framework that incorporates into Union law the substance of Title III 'Fiscal Compact' of the Treaty on Stability, Coordination and Governance (TSCG) in the Economic and Monetary Union⁸, in accordance with Article 16 thereof. By building on the experience with the implementation of the TSCG by the Member States, the proposed legislative package retains the Fiscal Compact's medium-term orientation as a tool to achieve budgetary discipline and

growth promotion. The package includes a strengthened country-specific dimension aimed at enhancing national ownership, including by maintaining the role of independent fiscal institutions, which draws on the Fiscal Compact's common principles proposed by the Commission⁹ in accordance with Article 3(2) of the TSCG.

The analysis of expenditure net of discretionary revenue measures for the overall assessment of compliance required by the Fiscal Compact is set out in Regulation (EU) [on the preventive arm]. As in the Fiscal Compact, temporary deviations from the medium-term plan are allowed only in exceptional circumstances in accordance with Articles 24 and 25 in Regulation (EU) [on the preventive arm] and in line with the provisions on the control account. In a similar vein to the Fiscal Compact, in case of significant deviations from the medium-term plan, measures should be implemented to correct the deviations over a defined period of time. The package strengthens fiscal surveillance and enforcement procedures to deliver on the commitment of promoting sound and sustainable public finances and sustainable and inclusive growth. The economic governance framework reform, thus, retains the fundamental objectives of budgetary discipline and debt sustainability set out in the TSCG.

- (24) Transitional provisions are needed for Member States that are under an EDP when the reformed framework enters into force. Recommendations under Article 126(7) TFEU and notices under Article 126(9) TFEU that have been adopted prior to the entry into force of this amending Regulation need to be revised in order to align them to the provisions of amended Article 3(4) and Article 5(1). This would allow the Council to set a corrective net expenditure path consistent with the new provisions for Member States that have taken action, without stepping up the excessive deficit procedure.
- (24bis) Whereas the rules of the deficit-based Excessive Deficit Procedure remain unchanged with a minimum annual structural improvement of at least 0,5% of GDP as a benchmark, against the backdrop of the significantly changed interest rate environment, the Commission may, for a transitory period in 2025, 2026 and 2027 – in order not to compromise the positive effects of the Recovery and Resilience Facility – adjust the benchmark to take into account the increase in interest payments when setting the proposed corrective path relating to the first medium-term fiscal-structural plan for the years 2025, 2026 and 2027 within the Excessive Deficit Procedure, provided the Member State concerned fulfils the conditions laid out in Article 11 paragraph (c) of Regulation (EU) on the preventive arm, consistent with the objective of achieving a green and digital transition and the build-up of defense capabilities.

(25) Regulation (EC) No 1467/97 should therefore be amended accordingly,

HAS ADOPTED THIS REGULATION:

Article 1

Regulation (EC) No 1467/97 is amended as follows:

(1) Articles 1 and 2 are replaced by the following:

Article 1

1. This Regulation lays down the provisions for speeding up and clarifying the implementation of the excessive deficit procedure. The objective of the excessive deficit procedure is to deter excessive government deficits and, if they occur, to further prompt their correction, where compliance with budgetary discipline is examined on the basis of the government deficit and government debt criteria.

2. For the purposes of this Regulation, ‘participating Member States’ means those Member States whose currency is the euro. The definitions under Article 2 of the Regulation (EU) [on the preventive arm] apply.

Article 2

1. The excess of the government deficit over the reference value shall be considered exceptional, in accordance with Article 126(2), second indent, point (a), of the Treaty on the Functioning of the European Union (TFEU), if it results from the existence of a severe economic downturn in the euro area or the Union as a whole established by the Council in accordance with Article 24 of Regulation (EU) [on the preventive arm] or from exceptional circumstances outside the control of the government with a major impact on the public finances of the Member State concerned, in accordance with Article 25 of Regulation (EU) [on the preventive arm].

In addition, the excess over the reference value shall be considered temporary where budgetary forecasts as provided by the Commission indicate that the deficit will fall below the reference value following the end of the severe economic downturn or the exceptional circumstances referred to in the first subparagraph.

1a. When it exceeds the reference value, the ratio of the government debt to gross domestic product GDP shall be considered sufficiently diminishing and approaching the reference value at a satisfactory pace in accordance with Article 126(2), point (b), TFEU if the Member State concerned respects its net expenditure path.

The Commission shall prepare a report in accordance with Article 126(3) TFEU when the ratio of the government debt to GDP exceeds the reference value, the budgetary position is not close to balance or in surplus and when the deviations recorded in the control account of the Member State either exceed:

(a) 0,3 percentage points of GDP annually, or

(b) 0,6 percentage points of GDP cumulatively.

3. The Commission, when preparing a report under Article 126(3) TFEU, shall take into account all relevant factors as indicated in that Article, in so far as they significantly affect the assessment of compliance with the deficit and debt criteria by the Member State concerned.

The report shall reflect, as appropriate:

(a) the degree of public debt challenges based on the methodology referred to in Article 8 of Regulation [on the preventive arm], the evolution of the government debt position and its financing, and the related risk factors, in particular the maturity structure, the currency denomination of the debt and contingent liabilities, including any implicit liabilities related to ageing and private debt;

(b) the developments in the medium-term budgetary positions, including, in particular, the size of the actual deviation from the net expenditure path, in annual and cumulative terms as measured by the control account;

(c) the developments in the medium-term economic position, including potential growth, inflation developments and cyclical developments compared to the assumptions underlying the net expenditure path;

(d) the progress in the implementation of reforms and investments, including in particular policies to prevent and correct macroeconomic imbalances and policies to implement

the common growth and employment strategy of the Union, including those supported by NextGenerationEU, and the overall quality of public finances, in particular the effectiveness of national budgetary frameworks;

- (e) the increase of government investment in defence, where applicable, considering also the time of recording of military equipment expenditure.

The Commission shall give due and express consideration to any other factors which, in the opinion of the Member State concerned, are relevant in order to comprehensively assess compliance with the deficit and debt criteria and which the Member State has put forward to the Council and the Commission. In that context, particular consideration shall be given to financial contributions to fostering international solidarity and achieving the common priorities of the Union referred to in Regulation (EU) [on the preventive arm].

4. The Council and the Commission shall make a balanced overall assessment of all the relevant factors, specifically, the extent to which they affect the assessment of compliance with the deficit and/or the debt criteria as aggravating or mitigating factors. Where the Member State faces substantial public debt challenges as referred to in paragraph 3(a), it shall be considered a key aggravating factor. Favourable cyclical economic, budgetary and financial developments shall not be considered as mitigating factors, while unfavourable developments may be considered as mitigating factors.

When assessing compliance on the basis of the deficit criterion, if the ratio of the government debt to GDP exceeds the reference value, those factors shall be taken into account in the steps leading to the decision on the existence of an excessive deficit provided for in Article 126(4), (5) and (6) TFEU only if the double condition of the overarching principle — that, before these relevant factors are taken into account, the general government deficit remains close to the reference value and its excess over the reference value is temporary — is fully met.

However, those factors shall be taken into account in the steps leading to the decision on the existence of an excessive deficit when assessing compliance on the basis of the debt criterion.

5. Where Member States are allowed to deviate from their net expenditure path pursuant to Article 24 and Article 25 of Regulation (EU) [on the preventive arm], the Commission and the Council, in their assessment, may decide not to conclude on the existence of an excessive

deficit.

6. If the Council, acting under Article 126(6) TFEU, decides that an excessive deficit exists in a Member State, the Council and the Commission shall, in the subsequent procedural steps of that Article of the TFEU, take into account the relevant factors referred to in paragraph 3 of this Article, as they affect the situation of the Member State concerned, including as specified in Article 5(2) of this Regulation, in particular in establishing a deadline for the correction of the excessive deficit and eventually extending that deadline. However, those relevant factors shall not be taken into account for the decision of the Council under Article 126(12) TFEU on the abrogation of some or all of its decisions under Article 126(6) to (9) and (11) TFEU.’;

(2) Article 3 is replaced by the following:

Article 3

1. Within two weeks of the adoption by the Commission of a report issued in accordance with Article 126(3) TFEU, the Economic and Financial Committee shall formulate an opinion in accordance with Article 126(4) TFEU.

2. Taking fully into account the opinion referred to in paragraph 1 of this Article, the Commission, if it considers that an excessive deficit exists, shall address an opinion and a proposal to the Council in accordance with Article 126(5) and (6) TFEU and shall inform the European Parliament thereof.

3. The Council shall decide on the existence of an excessive deficit in accordance with Article 126(6) TFEU, as a rule within four months of the reporting dates established in Article 3(2) and (3) of Regulation (EC) No 479/2009. When it decides that an excessive deficit exists, the Council shall at the same time make recommendations to the Member State concerned in accordance with Article 126(7) TFEU. The Council shall make its decisions under Article 126(6) TFEU public.

4. The Council recommendation made in accordance with Article 126(7) TFEU shall establish a maximum deadline of six months for effective action to be taken by the Member State concerned. When warranted by the seriousness of the situation, the deadline for effective action may be three months. The Council recommendation shall also establish a

deadline for the correction of the excessive deficit.

In its recommendation, the Council shall also request that the Member State implements a corrective net expenditure path which ensures that the general government deficit remains or is brought and maintained below the reference value within the deadline set in the recommendation.

Where the excessive deficit procedure was opened on the basis of the deficit criterion, for the years when the general government deficit is expected to exceed the reference value, the corrective net expenditure path shall be consistent with a minimum annual structural adjustment of at least 0,5% of GDP as a benchmark.

Where the excessive deficit procedure was opened on the basis of the debt criterion, the corrective net expenditure path shall be at least as demanding as the net expenditure path adopted by the Council in accordance with Article 16 of Regulation (EU) [on the preventive arm], and correct as a rule the cumulated deviations of the control account by the deadline set by the Council.

5. Within the deadline provided for in paragraph 4 of this Article, the Member State concerned shall report to the Council and the Commission on action taken in response to the Council's recommendation under Article 126(7) TFEU. The report shall include the targets for government expenditure and revenue and for the discretionary measures on both the expenditure and the revenue side consistent with the Council's recommendation, as well as information on the measures taken and the nature of those envisaged to achieve the targets. The Member State shall make the report public. The Member State may invite the relevant independent fiscal institution to produce a non-binding, separate report on the sufficiency of the measures taken and envisaged with respect to the targets.

6. The Council may decide, on a recommendation from the Commission, to adopt a revised recommendation under Article 126(7) TFEU where:

- (a) effective action has been taken in response to such recommendation and the conditions referred to in Article 25 of Regulation (EU) [on the preventive arm] apply, or
- (b) the conditions referred to in Article 24 of Regulation (EU) [on the preventive arm] apply.

The revised recommendation may, in particular, extend the deadline for the correction of the excessive deficit by one year as a rule.’;

- (3) Article 4 is replaced by the following:

‘Article 4

1. The Council, when considering whether effective action has been taken in response to its recommendations made in accordance with Article 126(7) TFEU, shall base its decision on the report submitted by the Member State concerned in accordance with Article 3(5) of this Regulation and its implementation, as well as on any other publicly announced and sufficiently detailed decisions by the government of the Member State concerned.

Where the Council establishes, in accordance with Article 126(8) TFEU, that the Member State concerned has failed to take effective action, it shall report to the European Council accordingly.

2. Any decision by the Council under Article 126(8) TFEU to make public its recommendations where it is established that no effective action has been taken, shall be taken immediately after the expiry of the deadline set in accordance with Article 3(4) of this Regulation.’;

- (4) Article 5 is amended as follows:

- (a) paragraph 1 is replaced by the following:

‘1. Any Council decision to give notice to the participating Member State concerned to take measures for the deficit reduction in accordance with Article 126(9) TFEU shall be taken within two months of the Council decision under Article 126(8) TFEU establishing that no effective action has been taken. In the notice, the Council shall request that the Member State implements a corrective net expenditure path in accordance with the requirements established in Article 3(4). The Council shall also

indicate measures conducive to the achievement of the corrective net expenditure path.’;

(b) paragraph 2 is replaced by the following:

‘2. The Council may decide, on a recommendation from the Commission, to adopt a revised notice under Article 126(9) TFEU where:

(a) effective action has been taken in response to such a notice and the conditions referred to in Article 25 of Regulation (EU) [on the preventive arm] apply, or

(b) the conditions referred to in Article 24 of Regulation (EU) [on the preventive arm] apply.

The revised notice may, in particular, extend the deadline for the correction of the excessive deficit by one year as a rule.’;

(5) in Article 6, paragraph 1 is replaced by the following:

‘1. The Council, when considering whether effective action has been taken in response to its notice made in accordance with Article 126(9) TFEU, shall base its decision on the report submitted by the Member State concerned in accordance with Article 5(1a) of this Regulation and its implementation, as well as on any other publicly announced and sufficiently detailed decisions by the government of the Member State concerned. The outcome of the surveillance mission carried out by the Commission in accordance with Article 10a of this Regulation shall be taken into account.’;

(6) Article 8 is replaced by the following:

Article 8

1. Any Council decision under Article 126(11) TFEU to intensify sanctions shall be taken no later than two months after the reporting dates pursuant to Regulation (EC) No 479/2009.

2. Any Council decision under Article 126(12) TFEU to abrogate some or all of its decisions shall be taken as soon as possible and in any event no later than two months after the reporting dates pursuant to Regulation (EC) No 479/2009.

3. A Council decision shall only be taken pursuant to Article 126(12) TFEU where the deficit has been brought below the reference value and is projected by the Commission to remain so in the current and following year and, where the excessive deficit procedure was opened on the basis of the debt criterion, the Member State concerned respected the corrective net expenditure path set by the Council in accordance with Article 3(4) or Article 5(1) of this Regulation.’;

(7) in Article 9, paragraph 1 is replaced by the following:

‘1. The excessive deficit procedure shall be held in abeyance:

- (a) where the Member State concerned acts in compliance with recommendations made in accordance with Article 126(7) TFEU;
- (b) where the participating Member State concerned acts in compliance with notices given in accordance with Article 126(9) TFEU.’;

(8) Article 10 is replaced by the following:

Article 10

1. The Council and the Commission shall regularly monitor the implementation of action taken:

- by the Member State concerned in response to recommendations made under Article 126(7) TFEU;

- by the participating Member State concerned in response to notices given under Article 126(9) TFEU.

2. Where action by a participating Member State is not being implemented or, in the Council's view, is proving to be inadequate, the Council shall immediately take a decision under Article 126(9) TFEU or Article 126(11) TFEU respectively.

3. Where actual data pursuant to Regulation (EC) No 479/2009 indicate that an excessive deficit has not been corrected by a participating Member State within the time limits specified either in recommendations issued under Article 126(7) TFEU or notices issued under Article 126(9) TFEU, the Council shall immediately take a decision under Article 126(9) TFEU or

Article 126(11) TFEU respectively.’;

(9) Article 10a is amended as follows:

(a) paragraph 1 is replaced by the following:

‘1. The Commission shall ensure a permanent dialogue with authorities of the Member States in accordance with the objectives of this Regulation. To that end, the Commission shall, in particular, carry out missions for the purpose of the assessment of the actual economic situation in the Member State and the identification of any risks or difficulties in complying with the objectives of this Regulation and allow an exchange with other relevant stakeholders, including the national independent fiscal institutions.’;

(b) paragraph 2 is replaced by the following:

‘2. Following the adoption by the Council of a notice under Article 126(9) TFEU, and if requested by the parliament of the Member State concerned, the Commission may present its assessment of the economic and fiscal situation in the Member State. Enhanced surveillance may be undertaken for Member States which are the subject of recommendations and notices issued following a decision pursuant to Article 126(8) TFEU and decisions under Article 126(11) TFEU for the purposes of on-site monitoring. The Member States concerned shall provide all necessary information for the preparation and the conduct of the mission.’;

(10) Article 12 is replaced by the following:

Article 12

1. The amount of the fine shall amount to up to 0,05% of the latest estimate of the previous year’s GDP for a 6-month period and be paid every 6 months until the Council assesses that the Member State concerned has taken effective action in response to the notice issued under Article 126(9) TFEU.
2. In each 6-month period following that in which a fine is imposed, until the decision on the existence of an excessive deficit is abrogated, the Council shall assess whether the participating Member State concerned has taken effective action in response to the Council

notice in accordance with Article 126(9) TFEU. In this semi-annual assessment the Council shall decide, in accordance with Article 126(11) TFEU, to intensify the sanctions, unless the participating Member State concerned has complied with the Council's notice.';

- (11) Articles 14 and 15 are replaced by the following:

Article 14

1. In accordance with Article 126(12) TFEU, the Council shall abrogate the sanctions referred to in Article 126(11), first and second indent, TFEU depending on the significance of the progress made by the participating Member State concerned in correcting the excessive deficit.

Article 15

In accordance with Article 126(12) TFEU, the Council shall abrogate all outstanding sanctions if the decision on the existence of an excessive deficit is abrogated. Fines imposed in accordance with Article 12 of this Regulation will not be reimbursed to the participating Member State concerned.';

- (12) Article 16 is replaced by the following:

Article 16

The fines referred to in Article 12 shall constitute general revenue for the Union budget.';

- (13) Article 17 is deleted.

- (14) Article 17a is replaced by the following:

'1. By 31 December 2030 and every five years thereafter, the Commission shall prepare a report on the application of this Regulation, accompanied, where appropriate, by a proposal to amend this Regulation. The Commission shall make that report public. The report shall review the effectiveness of this Regulation in achieving its objectives, as referred in Article

1 and the progress in ensuring closer coordination of economic policies and sustained convergence of economic performances of the Member States in accordance with the TFEU.

3. The report shall be forwarded to the European Parliament and to the Council.’;

(15) the following Article 17b is inserted:

‘Article 17b

The Council, on a recommendation from the Commission, shall adopt a revised recommendation under Article 126(7) TFEU or a revised notice under Article 126(9) TFEU to Member States subject to a recommendation under Article 126(7) TFEU or to a notice under Article 126(9) TFEU on [date of entry into force of amending Regulation], and that have taken effective action.

It shall adopt the revised recommendation or notice together with the adoption of the recommendation pursuant to Article 16 of Regulation (EU) [on the preventive arm] setting the net expenditure path.’;

(17) the Annex is deleted.

Article 2

Entry into force

This Regulation shall enter into force on the day following its publication in the *Official Journal of the European Union*.

This Regulation shall be binding in its entirety and directly applicable in all Member States.

Done at Brussels,

For the Council
The President

Proposal for a

COUNCIL DIRECTIVE

amending Directive 2011/85/EU on requirements for budgetary frameworks of the

MemberStates

THE COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION,

Having regard to the Treaty on the Functioning of the European Union, and in particular Article 126(14), third subparagraph, thereof,

Having regard to the proposal from the European

Commission, Having regard to the opinion of the European

Parliament, Having regard to the opinion of the European

Central Bank¹, Whereas:

- (1) In order to ensure Member States' compliance with the obligations under the Treaty on the Functioning of the European Union (TFEU) in the area of budgetary policy, and in particular with regard to avoiding excessive government deficits, Council Directive 2011/85/EU² laid down detailed rules concerning the characteristics of the budgetary frameworks of the Member States.
- (2) Building upon the experience gained with the economic and monetary union since Directive 2011/85/EU came into force, it is necessary to amend its requirements regarding the rules and procedures forming the budgetary frameworks of the Member States.
- (3) In 2019, the European Court of Auditors published a report examining the Union requirements on national budgetary frameworks and recommending the Commission to review those requirements, taking into account international standards and best practices. The European Court of Auditors proposed specific actions to improve the scope and effectiveness of national budgetary frameworks, particularly as regards medium-term budgetary frameworks and independent fiscal institutions³.
- (4) Commission Communication of 5 February 2020⁴ pointed to substantial but uneven progress in the development of national budgetary frameworks considering that Union law only sets minimum requirements and that implementation and compliance with national

provisions had been very diverse. That Communication also considered the extent to which the framework would support economic, environmental and social policy needs related to the transition towards a climate-neutral, resource-efficient and digital European economy, complementing the key role of the regulatory environment and structural reforms.

- (5) Commission Communication of 11 December 2019 on the European Green Deal⁵ called for a greater use of green budgeting tools to redirect public investment, consumption and taxation to green priorities and away from harmful subsidies. The European Climate Law sets a Union-wide climate neutrality objective by 2050 and requires Union institutions and Member States to progress in enhancing adaptive capacity. The Commission committed to working with the Member States to screen and benchmark green budgeting practices. Commission Communication of 24 February 2021 on the new EU strategy on adaptation to climate change⁶ pointed to the macro-fiscal relevance of climate change and highlighted the need to increase the Union's resilience to the impacts of climate change. The European Semester provides an additional framework to support such efforts and the Technical Support Instrument offers practical assistance for their implementation.
- (6) Commission Communication of 9 November 2022 on orientations for a reform of the EU economic governance framework⁷ highlighted the need to strengthen debt sustainability and reduce high public debt ratios while promoting sustainable and inclusive growth in all Member States. The key objectives of the orientations are to improve national ownership, simplify the framework and move towards a greater medium-term focus, combined with stronger and more coherent enforcement.
- (7) In order to enhance compliance with the provisions of the TFEU, and to prevent in particular the occurrence of excessive government deficits in the sense of Article 126 TFEU, there should be specific provisions in the law of the Member States to strengthen national ownership, in accordance with the Commission Communication of 9 November 2022 on orientations for a reform of the EU economic governance framework, beyond those currently required by Directive 2011/85/EU. Building on the evidence of implementation of that Directive, amendments should also cover provisions on transparency and statistics, forecasts and medium-term budgeting to address weaknesses identified during implementation.
- (8) This Directive is part of a package together with Regulation (EU) [XXX]⁸ of the Parliament and of the Council replacing Regulation (EC) No 1466/97⁹ (the preventive arm of the Stability and Growth Pact) and Council Regulation [XXX]¹⁰ amending Council

Regulation (EC) No 1467/97¹¹ (the corrective arm of the Stability and Growth Pact). Together, they establish a reformed Union economic governance framework that incorporates into Union law the substance of Title III ‘Fiscal Compact’ of the inter-governmental Treaty on Stability, Coordination and Governance (TSCG) in the Economic and Monetary Union¹², in accordance with Article 16 thereof.

By building on the experience with the implementation of the TSCG by the Member States, the package retains the Fiscal Compact’s medium-term orientation as a tool to achieve budgetary discipline and growth promotion. The package includes a strengthened country-specific dimension aimed at enhancing national ownership, including by preserving the role for independent fiscal institutions, which draws on the Fiscal Compact’s common principles proposed by the Commission¹³ in accordance with Article 3(2) of the TSCG. The analysis of expenditure net of discretionary revenue measures for the overall assessment of compliance required by the Fiscal Compact is set out in Regulation [XXX] replacing Regulation (EC) No 1466/97. As in the Fiscal Compact, temporary deviations from the medium-term plan are allowed only in exceptional circumstances in Regulation [XXX] replacing Regulation (EC) No 1466/97. Similarly, in case of significant deviations from the medium-term plan, measures should be implemented to correct the deviations over a defined period of time. The package strengthens fiscal surveillance and enforcement procedures to deliver on the commitment of promoting sound and sustainable public finances and sustainable and inclusive growth. The economic governance framework reform, thus, retains the fundamental objectives of budgetary discipline and debt sustainability set out in the TSCG.

- (9) Complete and reliable public accounting practices for all subsectors of general government are a precondition for the production of high-quality statistics that are comparable across Member States. The availability and quality of the European System of National and Regional Accounts (ESA) based statistics is crucial to ensure the proper functioning of the Union’s fiscal surveillance framework. ESA 2010 relies on information provided on an accrual basis. It is therefore desirable to improve the collection of accrual data and information needed to generate accrual-based statistics in a way that is comprehensive and consistent across all subsectors of general government.
- (10) The availability of high frequency data can reveal patterns warranting closer surveillance and improve the quality of budgetary forecasts. Member States and the Commission (Eurostat) should publish quarterly deficit and debt data applying the definitions set out in Article 2 of the Protocol (No 12) on the excessive deficit procedure annexed to the Treaty

on European Union (TEU) and to the TFEU. Publication of budgetary data with higher frequency that are tailored to national budgetary definitions should be determined on the basis of national transparency requirements and user needs, to improve national ownership.

- (11) Biased and unrealistic macroeconomic and budgetary forecasts for the annual and multiannual budget legislations can considerably hamper the effectiveness of fiscal planning and consequently impair commitment to budgetary discipline. To improve baseline assumptions, Member States should compare their macroeconomic and budgetary forecasts with the most updated ones of the Commission and, if appropriate, those of other independent bodies.
- (12) Macroeconomic and budgetary forecasts for annual and multiannual fiscal planning for the general government should be subject to regular, objective and comprehensive ex post evaluations performed by an independent body or other bodies with functional autonomy vis-à-vis the fiscal authorities of the Member States different from the one producing the forecast in order to enhance their quality. Those evaluations should include scrutiny of the economic assumptions, comparison with forecasts prepared by other institutions, and evaluation of past forecast performance.
- (13) Independent bodies charged with monitoring public finances in the Member States are an effective building block of budgetary frameworks. Regulation (EU) No 473/2013 of the European Parliament and of the Council¹⁴ requires Member States whose currency is the euro to have independent fiscal institutions tasked with the endorsement or production of macroeconomic forecasts and establishes specific safeguards regarding their independence and technical capacity. Without prejudice to the requirements under Regulation (EU) No 473/2013, the task of the independent fiscal institutions to produce, assess or endorse macroeconomic forecasts, in accordance with Article 8(4), should take into account the established national procedures and practices in Member States, including those concerning at which point in time the task is undertaken.
- (14) In order to achieve strengthened responsibility in fiscal policy, independent fiscal institutions should have a high degree of operational independence, the necessary resources to perform their tasks and extensive and timely access to necessary information. Member States may establish more than one independent fiscal institution and each of them may discharge one or several of the tasks laid down in this directive, as long as there is a clear allocation of responsibility and there is no remit overlap between them. Excessive institutional fragmentation of monitoring tasks should be avoided. The design of those

monitoring bodies should take into account the existing institutional setting and the administrative structure of the Member State concerned.

- (15) To improve budgetary planning, due attention should be paid, to the extent possible, to the macrofiscal risks from climate change, including its environmental and distributional impacts. Understanding the potential channels through which climate-related shocks affect public finance is key to national strategies to limit and manage fiscal risks stemming from climate change and from related disasters.
- (16) Although the approval of annual budget legislation is a key step in the budget process for democratic accountability, a single-year perspective for budgetary planning provides a limited basis for sound fiscal policies, as most measures have implications that go well beyond the annual budgetary cycle. As such, effective medium-term fiscal planning strengthens the credibility of fiscal policy while taking into account debt sustainability. It should rest on a clear and consistent definition of national budgetary objectives over the medium term for the general government, which are presented in national medium-term plans. In order to enhance a multiannual budgetary perspective, planning of annual budget legislation should be consistent with national budgetary objectives over the medium term referred to in Article 2, point (e).
- (17) To be effective in promoting budgetary discipline and the sustainability of public finances, budgetary frameworks should comprehensively cover public finances. For that reason, particular attention should be given to operations of those general government bodies and funds which do not form part of the regular budgets but are part of the general government, including subsectors, and that have an immediate or medium-term impact on Member States' budgetary positions. Member States shall also publish values corresponding to the combined impact on general government balances and debts of those bodies and funds. Detailed information on the impact of tax expenditures on revenues should be published.
- (19) Green budgeting tools can help redirect public revenue and expenditure to green priorities. In that respect, regular reporting of relevant information improves budget deliberations. Member States could publish the information on how the relevant elements of their budgets contribute to achieving climate and environmental national and international commitments and the methodology used. Member States should publish data and descriptive information separately for expenditure, tax expenditure and revenue items. Member States could publish information on the distributional impact of budgetary

policies and take into account employment, social and distributional aspects in the development of green budgeting¹⁵.

- (20) Due attention should be paid to the existence of contingent liabilities. More specifically, contingent liabilities encompass possible obligations depending on the occurrence of an uncertain future event, or present obligations where payment is not probable or the amount of the probable payment cannot be measured reliably. They comprise, for instance, government guarantees, non-performing loans, liabilities stemming from the operation of public corporations, and, to the extent possible, disaster- and climate-related contingent liabilities.
- (21) Natural disasters and extreme weather events have affected most Member States and climate change is expected to amplify the frequency and intensity of such events. Governments invest in climate adaptation measures and step in to cover disaster costs for emergency relief, recovery and reconstruction and to act as insurer of last resort in some cases. Considering the existing and future challenges for the sustainability of public finances, particular attention should be paid to government obligations and risks to government finances stemming from natural disasters and climate-related shocks, starting with collecting and publishing information on the fiscal cost of past events to the extent possible.
- (21bis) Reporting on macrofiscal risks from climate change, climate-related contingent liabilities and fiscal costs of disasters is improving but still remains at an incipient stage, with methodologies and indicators for such reporting still being developed. The adaptation to this reporting will require significant efforts from public administrations. Taking into account these challenges, and to the extent possible, reporting in these areas should be carried out and evolve in parallel to such methodological advances.
- (22) The Commission should continue to regularly monitor the implementation of Directive 2011/85/EU. Best practices concerning the implementation of the provisions of that Directive should be identified and shared.
- (23) Directive 2011/85/EU should therefore be amended accordingly,

HAS ADOPTED THIS DIRECTIVE:

Directive 2011/85/EU is amended as follows:

(1) Article 2 is amended as follows:

(a) in the first paragraph, the second sentence is replaced by the following:

‘The definition of subsectors of general government set out in Annex A to Regulation (EU) No 549/2013 of the European Parliament and of the Council shall apply.*

(b) the second paragraph is amended as follows:

(i) point (a) is replaced by the following:

‘(a) systems of public accounting and statistical reporting by the general government;’

(ii) point (c) is replaced by the following:

‘(c) country-specific numerical fiscal rules that contribute to the consistency of Member States’ conduct of fiscal policy with their respective obligations under the TFEU, and that are expressed in terms of an indicator of budgetary performance, such as the government budget deficit, borrowing, debt, or a major component thereof;’

(iii) point (e) is replaced by the following:

‘(e) medium-term budgetary frameworks as a specific set of national budgetary procedures that extend the horizon for fiscal policy-making beyond the annual budgetary calendar, including the setting of policy priorities and of national budgetary objectives over the medium-term;’

(iv) the following point (h) is added:

‘(h) independent fiscal institutions as bodies structurally independent or bodies endowed with functional autonomy as regards the budgetary authorities of the

Member States established by national legal provisions in accordance with Article 8.’

(2) Article 3 is replaced by the following:

‘1. As concerns national systems of public accounting, Member States shall have in place public accounting systems comprehensively and consistently covering all subsectors of general government and containing the information needed to generate accrual data with a view to preparing data based on the European System of National and Regional Accounts. Those public accounting systems by the general government shall be subject to internal control and independent audits.

2. Member States shall ensure timely and regular public availability of fiscal data for all subsectors of general government as set out by Regulation (EU) No 549/2013 of the European Parliament and of the Council*. In particular, Member States shall publish for central government, state government, local government and social security funds, quarterly debt and, unless they have in place integrated, comprehensive and nationally harmonised accrual financial accounting systems, deficit data separately, before the end of the following quarter or after publication of the relevant data by the Commission (Eurostat).

3. The Commission (Eurostat) shall publish the quarterly government finance statistics data in accordance with tables 25, 27 and 28 of Annex B to Regulation (EU) No 549/2013, every 3 months.

(3) Article 4 is amended as follows:

(a) paragraph 1 is replaced by the following:

‘1. Member States shall ensure that annual and multiannual fiscal planning is based on realistic macroeconomic and budgetary forecasts using the most up-to-date information. Budgetary planning shall be based on the most likely macrofiscal scenario or on a more prudent scenario. The macroeconomic and budgetary forecasts shall be compared with the most updated forecasts of the Commission and, if appropriate, those of other independent bodies. Significant differences between the macroeconomic and budgetary forecasts of the Member State and the Commission’s forecasts

shall be explained, including where the level or growth of variables in external assumptions departs significantly from the values contained in the Commission's forecasts.'

(b) paragraph 4 is deleted.

(c) paragraphs 5 and 6 are replaced by the following:

'5. Member States shall specify which institution is responsible for producing macroeconomic and budgetary forecasts and shall make public the official macroeconomic and budgetary forecasts prepared for fiscal planning. At least annually, the Member States and the Commission shall engage in a technical dialogue concerning the assumptions underpinning the preparation of macroeconomic and budgetary forecasts.

6. The macroeconomic and budgetary forecasts for annual and multiannual fiscal planning shall be subject to regular, objective and comprehensive ex post evaluation by an independent body or other bodies with functional autonomy vis-à-vis the fiscal authorities of the Member States different from the one producing the forecast. The result of that evaluation shall be made public and taken into account appropriately in future macroeconomic and budgetary forecasts. If the evaluation detects a significant bias affecting macroeconomic forecasts over a period of at least 4 consecutive years, the Member State concerned shall take the necessary action and make it public.'

(d) paragraph 7 is deleted.

(4) Article 5 is replaced by the following:

'Article 5

Each Member State shall establish its specific numerical fiscal rules to effectively promote compliance with its obligations deriving from the TFEU in the area of budgetary policy over a multiannual period for the general government as a whole. Such rules shall promote in particular:

(a) compliance with the reference values and provisions on deficit and debt set in accordance with the TFEU;

- (b) the adoption of a medium-term fiscal planning horizon, consistent with the provisions of Regulation [XXX preventive arm of the SGP].*

(5) Article 6 is amended as follows:

(a) in paragraph 1, point (b) is replaced by the following:

‘(b) The effective and timely monitoring of compliance with the rules, based on reliable and independent analysis carried out by independent fiscal institutions established in accordance with Article 8 or other bodies with functional autonomy vis-à-vis the fiscal authorities of the Member States;’

(b) paragraph 2 is replaced by the following:

‘If numerical fiscal rules contain escape clauses, such clauses shall set out a limited number of specific circumstances, consistent with the Member States’ obligations deriving from the TFEU and Regulation [XXX preventive arm of the SGP].’

(6) Article 7 is replaced by the following:

‘Article 7

The annual budget legislation of the Member States shall be consistent with the country-specific numerical fiscal rules in force.’

(7) In Chapter V, the title is replaced by ‘INDEPENDENT FISCAL INSTITUTIONS’

(8) Article 8 is replaced by the following:

‘Article 8

1. Member States shall ensure that independent fiscal institutions, such as structurally independent bodies or bodies endowed with functional autonomy as regards the budgetary authorities of the Member States, are established by national laws, regulations or binding administrative provisions.

1a. Member States may establish more than one independent fiscal institution.

2. The institutions referred to in paragraph 1 shall be composed of members nominated and appointed on the basis of their experience and competence in public finances, macroeconomics or budgetary management, and by means of transparent procedures.

3. The institutions referred to in paragraph 1 shall:

(a) not take instructions from the budgetary authorities of the Member State concerned or from any other public or private body;

(b) have the capacity to communicate publicly about their assessments and opinions in a timely manner;

(c) have adequate and stable resources to carry out their tasks in an effective manner, including any type of analysis within their tasks;

(d) have adequate and timely access to the information needed to fulfil their tasks;

(e) be subject to regular external evaluations by independent evaluators.

4. Without prejudice to the tasks and functions attributed in accordance with Regulation 473/2013 for Member States whose currency is the euro, all Member States shall ensure that the following tasks are undertaken by one of the institutions referred to in paragraph 1:

(a) producing, assessing or endorsing annual and multiannual macroeconomic forecasts;

(d) monitoring compliance with country-specific numerical fiscal rules unless performed by other bodies in accordance with Article 6;

(e) undertaking tasks in accordance with relevant articles of the Regulation [XXX preventive arm of the SGP] and of Regulation [XXX corrective arm of the SGP]*;

(f) assessing the consistency, coherence and effectiveness of the national budgetary framework;

(g) upon invitation, participate in regular hearings and discussions at the national Parliament.

5. The institutions shall issue assessments in the context of the tasks referred to in paragraph 4 (a), (d), (e) and (f) without prejudice to the tasks and functions attributed in accordance with

Regulation (EU) No 473/2013. Member States shall comply with these assessments, or alternatively explain why they are not following them. The explanation shall be public and be presented two months from the issuance of such assessments.

Article 9 is amended as follows:

a) paragraph 1 is replaced by the following:

‘1. Member States shall establish a credible, effective national medium-term budgetary framework providing for the adoption of a fiscal planning horizon of at least 3 years to ensure that national fiscal planning follows a multiannual fiscal planning perspective.’

b) paragraph 2 is amended as follows:

(i) the introductory phrase is replaced by the following:

‘2. National medium-term budgetary frameworks shall include procedures for establishing the following items: ’

(ii) point (a) is replaced by the following:

‘(a) comprehensive and transparent multiannual budgetary objectives as referred to in Article 2, point (e) in terms of the general government deficit, debt and any other fiscal indicator such as expenditure, ensuring that they are consistent with any country-specific numerical fiscal rules as provided for in Chapter IV of this Directive and the relevant provisions of Regulation [XXX preventive arm of the SGP].’;

(iii) point (c) is replaced by the following:

‘(c) a description of medium-term policies, including investment and reforms, envisaged with an impact on general government finances and sustainable and inclusive growth, broken down by major revenue and expenditure item, showing how the adjustment towards the national budgetary objectives over the medium term as referred to in Article 2, point (e), is achieved compared to projections under unchanged policies.’;

(iv) point (d) is replaced by the following:

‘(d) an assessment as to how in the light of their direct medium-term and long-term impact

on general government finances, the policies envisaged are likely to affect the medium-term and long-term sustainability of the public finances and sustainable and inclusive growth. To the extent possible, the assessment shall take into account the macrofiscal risks from climate change and its environmental and distributional impacts.’;

c) paragraph 3 is deleted;

(9) Articles 10 and 11 are replaced by the following:

‘Article 10

Annual budget legislation shall be consistent with the national budgetary objectives over the medium term as referred to in Article 2, point (e). Any departure shall be duly explained.’;

Article 11

This Directive shall, in no way, prevent a Member State’s new government from updating its medium-term budgetary plan to reflect its new policy priorities. In such case, the new government shall indicate the differences between the previous and the new medium-term budgetary plan.’;

(10) in Chapter VI, the title is replaced by the following: ‘TRANSPARENCY OF GENERALGOVERNMENT FINANCES’

(11) Article 12 is replaced by the following:

‘Article 12

Member States shall ensure that any measures taken in compliance with Chapters II, III and IV are consistent across all subsectors of general government and cover comprehensively those subsectors. To that effect Member States shall, in particular, require consistent accounting rules and procedures by the general government, and the integrity of their underlying data collection and processing systems.’;

(12) Article 14 is replaced by the following:

‘Article 14

1. Within the framework of the annual and multiannual budgetary processes, Member States shall publish information on bodies and funds which do not form part of the regular budgets but are part of the general government, including subsectors of general government. Member States shall also publish amounts corresponding to the combined impact on general government balances and debts of those bodies and funds.
2. Member States shall publish detailed information on the impact of tax expenditures on revenues.
3. For all subsectors of general government, Member States shall publish relevant information on contingent liabilities with potentially large impact on public budgets, including government guarantees, non-performing loans, and liabilities stemming from the operation of public corporations, including the extent thereof. Member States shall also publish information on disaster and climate-related contingent liabilities to the extent possible. Published information shall, to the extent possible, take into account information on fiscal costs incurred due to disasters and climate-related shocks. Member States shall publish information on the participation of general government in the capital of private and public corporations in respect of economically significant amounts.'

(13) Article 15 is replaced by the following:

‘Article 15

1. Member States shall bring into force the provisions necessary to comply with this Directive by 31 December 2025. They shall forthwith communicate to the Commission the text of those provisions. The Council encourages Member States to draw up, for themselves and in the interests of the Union, their own correlation tables which will, as far as possible, illustrate the correlation between this Directive and the transposition measures, and to make them public.
2. When Member States adopt those provisions, they shall contain a reference to this Directive or be accompanied by such a reference on the occasion of their official publication. Member States shall determine how such reference is to be made.
3. The Commission shall prepare an interim progress report on the implementation of the main provisions of this Directive on the basis of relevant information from Member States, which shall besubmitted to the European Parliament and to the Council by 30 June 2025.
4. Member States shall communicate to the Commission the text of the main provisions which they adopt in the field covered by this Directive.

(14) Article 16 is deleted.

(15) Article 16a is added as follows:

‘Article 16a

1. By 31 December 2025 and every five years thereafter, the Commission shall report on the state of play of:

(a) Public accounting by the general government in the Union, taking into account the progress made since its 2013 assessment of the suitability of the International Public Sector Accounting Standards for the Member States;

(b) Capacity and tasks of EU independent fiscal institutions, taking into account the progress made since the entry into force of this Directive, building on the findings of the Commission’s Fiscal Governance Database and consultations with relevant stakeholders, with a view to explore minimum standards;

2. By 31 December 2030, and every five years thereafter, the Commission shall publish a review of the effectiveness of this Directive.’

Done at Brussels,

For the Council
The President

References

DOCUMENTI UFFICIALI:

BANCA CENTRALE EUROPEA, “*PARERE DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA del 5 luglio 2023 su una proposta di riforma della governance economica nell’Unione*”, Gazzetta Ufficiale dell’Unione Europea, 18 agosto 2023, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52023AB0020>

BUNDESMINISTERIUM DER FINANZEN, “*German technical non-paper following up on selected issues identified by the ECOFIN conclusions*”, German technical non paper, Bruegel, April 2023, <https://www.bruegel.org/sites/default/files/2023-04/German%20technical%20non%20paper.pdf>

BUNDESMINISTERIUM DER FINANZEN, “*Op-ed by German Finance Minister Christian Lindner and other European finance ministers on the reform of Europe’s fiscal rules*”, Press, 6 June 2023, https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/EN/Standardartikel/Press_Room/Namensartikel/2023-06-15-reform-of-europes-fiscal-rules.html

CAMERA DEI DEPUTATI and SENATO DELLA REPUBBLICA, “*Le proposte legislative della Commissione europea per la riforma della governance economica dell’UE*”, Dossier XIX Legislatura, 30 giugno 2023, <https://documenti.camera.it/leg19/dossier/pdf/ES025.pdf>

COMMISSIONE EUROPEA, “*COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE EUROPEAN PARLIAMENT, THE COUNCIL, THE EUROPEAN CENTRAL BANK, THE EUROPEAN ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE AND THE COMMITTEE OF THE REGIONS Communication on orientations for a reform of the EU economic governance framework*”, Brussels, 9.11.2022 COM(2022) 583 final, https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2022-11/com_2022_583_1_en.pdf

COMMISSIONE EUROPEA, “*Online public consultation on the review of the EU economic governance framework. Summary of responses Final Report*”, COMMISSION STAFF WORKING DOCUMENT, 28 March 2022, https://commission.europa.eu/system/files/2022-03/swd_2022_104_2_en.pdf

COMMISSIONE EUROPEA, “*PROPOSAL FOR A REGULATION: New economic governance rules fit for the future*”, ECOFIN, 26 Aprile 2023, <https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/new-economic->

governance-rules-fit-future_en

CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA, “*Economic governance framework: Council agrees its orientations for a reform*”, Comunicato stampa, 14 marzo 2023, <https://www.consilium.europa.eu/it/press/press-releases/2023/03/14/economic-governance-framework-council-agrees-its-orientations-for-a-reform/>, (e PDF Conclusioni), Orientations for a reform of the EU economic governance framework – Revised Draft Council Conclusions

CONSIGLIO E PARLAMENTO EUROPEO, “*DIRETTIVA 2014/59/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 15 maggio 2014 che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica la direttiva 82/891/CEE del Consiglio, e le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE) n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012, del Parlamento europeo e del Consiglio*”, Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea, 12 giugno 2014, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A02014L0059-20221114&qid=1695463426741>

DIRECTORATE-GENERAL FOR ECONOMIC AND FINANCIAL AFFAIRS, “*New economic governance rules fit for the future*”, Commissione europea, 26 aprile 2023, https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/new-economic-governance-rules-fit-future_en

ECOFIN, “*Orientations for a reform of the EU economic governance framework – Revised Draft Council Conclusions*”, Consiglio europeo, Brussels 14 March 2023, <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-6995-2023-REV-1/en/pdf>

ECOFIN, “*Riesame della governance economica: il Consiglio raggiunge un accordo sulla riforma delle regole di bilancio*”, Consiglio dell'UE, 21 dicembre 2023, <https://www.consilium.europa.eu/it/press/press-releases/2023/12/21/economic-governance-review-council-agrees-on-reform-of-fiscal-rules/>

EGOV, “*Monetary Dialogue in September 2023*”, European Parliament BRIFING, 25 September 2023, [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2023/747852/IPOL_BRI\(2023\)747852_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2023/747852/IPOL_BRI(2023)747852_EN.pdf)

EUROPEAN ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE “*New economic governance rules fit for the future*”, Council of the European Union, 26

September 2023, Brussels,
<https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-13356-2023-INIT/en/pdf>

MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE, “*Giorgetti at Ecofin: improve the reform of the Stability and Growth Pact Priority investments on energy and digital transition*”, Press Release, 16 June 2023, <https://www.mef.gov.it/en/inevidenza/Giorgetti-at-Ecofin-improve-the-reform-of-the-Stability-and-Growth-Pact-00001/>

TRATTATO SULL'UNIONE EUROPEA (VERSIONE CONSOLIDATA), https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:2bf140bf-a3f8-4ab2-b506-fd71826e6da6.0017.02/DOC_1&format=PDF

TRATTATO SUL FUNZIONAMENTO DELL'UNIONE EUROPEA, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:12012E/TXT>

UFFICIO RAPPORTI CON L'UNIONE EUROPEA, “*Documentazione per le Commissioni ATTIVITÀ DELL'UNIONE EUROPEA: La riforma della governance economica dell'UE*”, Camera dei deputati, 23 novembre 2011, n. 189 (Edizione aggiornata), <https://documenti.camera.it/leg16/dossier/Testi/AT189.htm>

PAPERS E LIBRI:

ALCIDI C., “*Debt Sustainability in the Emerging New EU Fiscal Framework: A Major Change*” in DE GRUYTER, May 17, 2023

ALTOMONTE C., “*Unione Europea: stabilità e crescita alla prova della riforma*”, ISPI, 15 Giugno 2023, <https://www.ispionline.it/it/pubblicazione/unione-europea-stabilita-e-crescita-alla-prova-della-riforma-131439>

AMTENBRINK F., & DE HAAN J., “*The European Commission's Approach to a Reform of the EU Fiscal Framework: a Legal and Economic Appraisal*”, *European Law Review*, 48(4), 2023

BEETSMA R., BUSSE M., GIULIODORI M. and LARCH M., “*Good intentions with(out) commitment: An empirical analysis of budgetary follow-up in the EU*”, CEPR, 25 May 2022, <https://cepr.org/voxeu/columns/good-intentions-without-commitment-empirical-analysis-budgetary-follow-up>

BERNETH K., DIETZ S., LASTRA R. and RULLIÈRE M., “*Monetary-fiscal interaction Achieving the right monetary-fiscal policy mix in the euro area*”, European Parliament, Monetary Dialogue Papers, September 2023, [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2023/747864/IPOL_IDA\(2023\)747864_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2023/747864/IPOL_IDA(2023)747864_EN.pdf)

- BLESSE S., DORN F. and LAY M., “*Reforming EU Fiscal Governance: A Golden Rule for Public Investment?*”, Econpol Forum, Vol. 24, luglio 2023, <https://www.cesifo.org/DocDL/econpol-forum-2023-4-blesse-dorn-lay-reforming-eu-fiscal-governance.pdf>
- BORDIGNON M. and SCUTIFERO N., “*Il Patto di Stabilità e Crescita tra ieri e oggi*”, Osservatorio CPI, 25 novembre 2022, https://osservatoriocpi.unicatt.it/ocpi-pubblicazioni-il-patto-di-stabilita-e-crescita-tra-ieri-e-oggi#_ftn5
- BRUNI F., “*Patto di Stabilità e (vera) Crescita*”, ISPI, 28 luglio 2023, <https://www.ispionline.it/it/pubblicazione/patto-di-stabilita-e-vera-crescita-137336>
- DAIANU' D., “*A New EU Economic Governance and Fiscal Framework: What Role for the National Independent Fiscal Institutions (IFIs)?*”, in ROMANIAN JOURNAL OF EUROPEAN AFFAIRS, Vol. 23, No. 1, June 2023
- DERMINE P., “*Conclusion: The Rule of Law, the Role of Law and Economic Governance in the Eurozone*” from *Part II – The New Economic Governance of the Eurozone: A Rule of Law Analysis*” Cambridge University Press, 2022
- DERMINE P. and LARCH M.; “*Solving the Enforcement Dilemma of the EU Fiscal Rules*”, EconPolForum, Volume 24, July 2023
- DARVAS Z., WELSLAU L. and ZETTELMAYER J., “*A QUANTITATIVE EVALUATION OF THE EUROPEAN COMMISSION’S FISCAL GOVERNANCE PROPOSAL*”, Working Paper, Bruegel, 18 September 2023, https://www.bruegel.org/sites/default/files/2023-09/WP%2016_3.pdf
- JURGELEIT J., OBERHOFF L. C., PAETZ C. and WATZKA S. “*The macroeconomic effects of re-applying the EU fiscal rules*”, IMK Macroeconomic Policy Institute, IMK Policy Brief N. 132, september 2022,
- KIRCHSTEIGER G. and LARCH M., “*In for a penny, in for a pound: The enforcement dilemma of EU fiscal rules*”, CEPR, 18 Sep 2023, <https://cepr.org/voxeu/columns/penny-pound-enforcement-dilemma-eu-fiscal-rules>
- KIRCHSTEIGER G. and LARCH M., “*The enforcement dilemma of EU fiscal rules*” College of Europe, July 2023
- KRAEMER M. and RICKES R., “*How to save the stability and growth pact*”, CEPS Policy Brief, 05 April 2023, <https://www.ceps.eu/ceps-publications/how-to-save-the-stability-and-growth-pact/>

LOVERING I. A., “*EU fiscal governance and the managerial reformatting of neoliberal constitutionalism*”, in SAGE JOURNAL, Competition & Change, Volume 27, Issue 3–4, July 2023

MAJOCCHI A., “*Revisione del patto di stabilità e capacità fiscale europea*”, Centro Studi sul Federalismo, Commento n. 271, 4 settembre 2023, https://www.csfederalismo.it/images/2023/commenti/CommentoCSF271_riforma-PSC_Majocchi_04092023.pdf

SARAVALLE A., “*An Introduction on the law of economic and monetary union*”, Edward Elgard Publishing, 2021

VAN AKEM W., ARTIGE L., *A comparative Analysis of Reverse Majority Voting*, SSRN, Brussels, maggio 2013

INTERVENTI ISTITUZIONALI:

ARNOLD N., BALAKRISHNAN R., BARKBU B., DAVOODI H., LAGERBORG A., LAM W. R., MEDAS P., OTTEN J., RABIER L., ROEHLER C., SHAHMORADI A., SPECTOR M., WEBER S. and ZETTELMEYER J., “*Reforming the EU Fiscal Framework Strengthening the Fiscal Rules and Institutions*”, IMF, September 2022 <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/DP/2022/English/REFFSFRIEA.ashx>

BOSCHI M. and LO PRATO L., “*La riforma della governance economica dell’Unione europea*”, Senato della Repubblica, novembre 2022 n. 5, <https://www.senato.it/service/PDF/PDFServer/BGT/01361781.pdf>

BOSCHI M. and LO PRATO L., “*La riforma della governance economica dell’Unione europea*”, Senato della Repubblica, febbraio 2023 n. 5/1, <https://www.senato.it/service/PDF/PDFServer/BGT/01368280.pdf>

DE BONIS V., CARNAZZA G., SACCHI A., RICCI O., BORDIGNON M., MONACELLI D. and PENCH L., *La riforma della governance fiscale europea*, Interventi alla Conferenza della Società italiana di economia pubblica, upB, 22 giugno 2023.

NUYTS V. and BERARD L. “*La Commissione propone nuove regole di governance economica adeguate alle sfide future*”, Commissione Europea, 26 aprile 2023, Bruxelles, https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_23_2393

PEKANOV A. and SCHRATZENSTALLER M., “*A targeted golden rule for public investments?*”, ECON committee EP, February 2023, https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2023/733760/IPOL_I

DA(2023)733760_EN.pdf

ROMANELLI M., TOMMASINO P. and VADALÀ E., “*The future of European fiscal governance: a comprehensive approach*”, Banca d’Italia Eurosystem, 22 Aprile 2022, n. 691, https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2022-0691/QEF_691_22.pdf?language_id=1

GIORNALI E RISVISTE:

CHADWICK L. and LIBOREIRO J., “*Fiscal rules: Germany and the Netherlands push for minimum debt reduction targets for EU countries*”, Euronews, 16 April 2023, <https://www.euronews.com/my-europe/2023/04/11/fiscal-rules-germany-wants-binding-debt-reduction-targets-for-eu-countries>

GIORGETTI G., “*All’Eurogruppo la riforma del patto (in alto mare) e il dossier Mes in agguato per l’Italia*”, Il Sole 24 ore, 15 settembre 2023, <https://www.ilsole24ore.com/art/all-eurogruppo-riforma-patto-in-alto-mare-e-dossier-mes-agguato-l-italia-AFoGURr>

LIBOREIRO J., “*Brussels to delay fines for excessive deficit until 2024, giving countries more time to adapt*”, Euronews, 08 March 2023, <https://www.euronews.com/my-europe/2023/03/08/brussels-to-delay-fines-for-excessive-deficit-until-2024-giving-countries-more-time-to-ada>

LIBOREIRO J., “*Germany and France still at odds over reform of the EU fiscal rules as they defend opposing views*”, Euronews, 16 June 2020, <https://www.euronews.com/my-europe/2023/06/16/germany-and-france-still-at-odds-over-reform-of-the-eu-fiscal-rules-as-they-defend-opposin>