



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA
DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI
"M. FANNO"

CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA

PROVA FINALE

**"IL PATTO DI STABILITÀ E CRESCITA: ORIGINE, RIFORME E
CRITICITÀ"**

RELATORE:

CH.MA PROF.SSA LUCIA COPPOLARO

LAUREANDO: ENRICO ZANELLO

MATRICOLA N. 2031993

ANNO ACCADEMICO 2023 – 2024

Dichiaro di aver preso visione del “Regolamento antiplagio” approvato dal Consiglio del Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali e, consapevole delle conseguenze derivanti da dichiarazioni mendaci, dichiaro che il presente lavoro non è già stato sottoposto, in tutto o in parte, per il conseguimento di un titolo accademico in altre Università italiane o straniere. Dichiaro inoltre che tutte le fonti utilizzate per la realizzazione del presente lavoro, inclusi i materiali digitali, sono state correttamente citate nel corpo del testo e nella sezione ‘Riferimenti bibliografici’.

I hereby declare that I have read and understood the “Anti-plagiarism rules and regulations” approved by the Council of the Department of Economics and Management and I am aware of the consequences of making false statements. I declare that this piece of work has not been previously submitted – either fully or partially – for fulfilling the requirements of an academic degree, whether in Italy or abroad. Furthermore, I declare that the references used for this work – including the digital materials – have been appropriately cited and acknowledged in the text and in the section ‘References’.

Firma (signature) Enrico Zomello

INDICE

INTRODUZIONE	1
CAPITOLO 1 IL PATTO DI STABILITA' E CRESCITA: NASCITA E PRIME RIFORME	3
1.1: LA NASCITA DEL PATTO	3
1.2: LA VERSIONE ORIGINALE DEL PATTO	5
1.3: LE RIFORME DEL 2005 E DEL 2011	8
CAPITOLO 2: CONFORMITA' DEGLI STATI AL PATTO	12
2.1: ADATTAMENTO GENERALE DEGLI STATI AL PATTO.....	12
2.2: GLI ESPEDIENTI FISCALI E IL PATTO, UN CASO LIMITATO ALLA GRECIA?	15
2.3 GERMANIA E SVEZIA: ACCORGIMENTI SULLA CONFORMITA' AL PATTO	19
CAPITOLO 3: IL PATTO NELL' ATTUALITA'	21
3.1: LA PROPOSTA DI RIFORMA DEL 2022.....	22
3.2 UN' ALTERNATIVA ALLA RIFORMA: I CONSIGLI FISCALI INDIPENDENTI.....	23
3.3: UN' ALTERNATIVA ALLA RIFORMA: UNA CAPACITA' FISCALE CENTRALE.....	26
CONCLUSIONI	31
BIBLIOGRAFIA:	33

INTRODUZIONE

Questa tesi tratta il “Patto di Stabilità e Crescita”, accordo internazionale stipulato dagli Stati Membri dell’Unione Europea nel 1997 al fine di raggiungere la disciplina fiscale senza compromettere una crescita sostenibile nel lungo periodo. Lo scopo fondamentale del Patto è quindi coniugare “Stabilità” e “Crescita” nell’UE e, in particolare, nell’Eurozona.

La tesi si propone di cercare di rispondere ad una domanda fondamentale, ovvero chiarire qualora il Patto sia riuscito a garantire il raggiungimento degli ambiziosi obiettivi imposti allo stesso.

È riscontrabile un’ampia letteratura a discussione del Patto di Stabilità e Crescita. Alcuni tra gli autori più importanti includono Charles Wyplosz, economista francese, James Alt, docente all’università di Harvard specializzato in economia politica comparata, David Dreyer Lassen, ricercatore presso l’università di Copenhagen e Joachim Wehner, professore associato di politica pubblica. Figurano inoltre Wolf Heinrich Reuter, segretario generale del Consiglio di esperti economici della Germania, Xavier Debrun, consigliere del Dipartimento di Ricerca della Banca Centrale del Belgio, Marcello Buti, membro della Commissione Europea e Marcello Messori, membro della Scuola LUISS della Politica Economica Europea.

Il primo capitolo della tesi intende discutere le motivazioni che conferiscono fondamentale importanza ad un patto adatto a raggiungere la disciplina fiscale e la crescita sostenibile in un contesto di unione monetaria europea. Si esamineranno dunque la nascita e le prime due riforme del Patto, analizzando i vantaggi e le criticità della versione originale e della prima riforma. Questo capitolo aiuterà a sostenere che, sebbene possa sembrare sufficientemente articolato ed adeguato a garantire disciplina fiscale e crescita sostenibile, il Patto presenta varie criticità e le sue prescrizioni non sono state sufficienti a raggiungere gli ambiziosi obiettivi ad esso affidati.

Il secondo capitolo mira ad analizzare l’insoddisfacente adattamento a livello generale degli Stati al Patto e, conseguentemente, ad esplicitare le motivazioni della mancanza generale di disciplina fiscale all’interno dell’UE e dell’Eurozona, focalizzandosi in particolare sugli espedienti fiscali. All’interno del capitolo verranno inoltre discusse la Regola Tedesca del freno al debito, i suoi punti deboli e le strategie attraverso cui la Svezia è riuscita a

conformarsi efficacemente al Patto, nonostante una di esse, il deprezzamento della valuta, non sia attuabile in un contesto di Unione monetaria.

Infine, il terzo capitolo presenta le criticità della seconda riforma, della proposta di riforma del 2022 e suggerimenti avanzati da vari economisti in merito ad aspetti che il Patto dovrebbe considerare maggiormente al fine di raggiungere in futuro gli obiettivi ad esso imposti.

Questo capitolo consolida che il Patto necessita di ulteriori rivisitazioni e intende fornire possibili spunti alternativi per garantire un futuro di stabilità e crescita nell'Eurozona.

Considerando quanto appena affermato, la risposta alla domanda di ricerca si rivelerà negativa ed il capitolo 3, fornendo possibili spunti per attuare riforme alternative, consoliderà il fatto che il dibattito per il raggiungimento della disciplina fiscale e della crescita sostenibile è tutt'altro che concluso.

La tesi intende analizzare e coniugare opinioni, concetti e dati statistici espressi da fonti secondarie, tra cui la letteratura menzionata precedentemente, e fonti primarie, ovvero articoli pubblicati dalla Banca Centrale Europea, dal Parlamento Europeo, dal Meccanismo Europeo di Stabilità e dalla Commissione Europea.

Per quanto concerne invece le fonti secondarie, sono stati particolarmente rilevanti il capitolo 17 della sesta edizione del libro "The economics of European Integration" e l'articolo "The stability and growth pact: an eventful history" di Geert Langenus, considerata l'analisi da essi offerta sulla nascita del patto e sulle successive due riforme. Inoltre, l'articolo "Numerical Compliance with EU Fiscal Rules: Facts and Figures from a New Database" a cura di Stefano Santacroce, Martin Larch e Janis Malzubris ha rappresentato la base per la stesura del secondo capitolo grazie allo studio del livello di adattamento generale degli Stati Membri al Patto e all'individuazione delle principali motivazioni per cui esso risulta insoddisfacente. Infine, l'articolo "Fiscal is local: EU standards for national fiscal frameworks" di Wolf Heinrich Reuter e Xavier Debrun ha svolto un ruolo cruciale nella stesura del capitolo 3.

CAPITOLO 1 IL PATTO DI STABILITA' E CRESCITA¹: NASCITA E PRIME RIFORME

1.1: LA NASCITA DEL PATTO

La politica fiscale rappresenta uno strumento cruciale per gli stati, considerata la propria capacità di influenzare la produzione, il tasso di disoccupazione, l'inflazione e le elezioni politiche. La sua rilevanza viene ulteriormente accentuata nel contesto di un'unione monetaria, rivelandosi uno dei pochi strumenti di stabilizzazione dell'economia gestibili in modo autonomo dagli Stati Membri poiché altri strumenti, tra cui la politica monetaria, vengono affidati ad un'autorità centrale.

Tuttavia, le politiche fiscali di uno Stato possono avere delle conseguenze gravi sugli altri Stati Membri attraverso vari canali, definiti esternalità, connessi ai cicli economici ed al costo dei finanziamenti. Analizzando i cicli economici degli Stati si possono considerare ad esempio due Paesi con cicli economici sincronizzati i quali subiscono simultaneamente una recessione. In tale situazione entrambi gli Stati desiderano attuare una politica fiscale espansiva ma, qualora ignorassero le rispettive decisioni, potrebbero produrre un'espansione economica più accentuata rispetto a quella effettivamente necessaria. Alternativamente, potrebbero decidere di affidarsi all'altro Stato per l'attuazione di tale politica, producendo un effetto totale sulla produzione non sufficiente ad uscire dalla recessione. Contrariamente, considerando due Paesi con cicli economici non sincronizzati, la maggiore criticità riscontrabile è che una politica fiscale restrittiva in uno Stato Membro caratterizzato da un'economia in espansione potrebbe aggravare la recessione di uno Stato Membro in difficoltà economica poiché le sue esportazioni calerebbero.

Il costo dei finanziamenti risulta invece collegato alla distorsione del deficit, ovvero la tendenza dei governi ad accumulare disavanzi di bilancio al fine di fornire servizi ai cittadini i cui costi dovranno essere gestiti da governi futuri, a cui sono connesse quattro esternalità.

La prima di esse coincide con la monetizzazione del debito, ovvero la tendenza degli Stati Membri di richiedere finanziamenti alla Banca Centrale per supportare i propri deficit, possibilmente causando livelli elevati di inflazione. Considerando inoltre che in un'unione monetaria il tasso d'interesse applicato alle banche dalla Banca Centrale è lo stesso a parità di durata del prestito, qualora esso dovesse aumentare per stabilizzare l'inflazione dovuta alla monetizzazione del debito di Paesi con un alto deficit, gli investimenti verso l'Eurozona

¹ Nel testo ci si riferirà ad esso come "Patto"

potrebbero risentirne, anche a causa di un aumento del rischio percepito da parte degli investitori. Tale eventualità rappresenta la seconda esternalità che inficia inevitabilmente anche la crescita a lungo termine, essendo essa primariamente basata su investimenti.

La terza esternalità considera che, qualora un governo non riuscisse tuttavia a ripagare i propri debiti, si sperimenterebbero deflussi di capitale dallo Stato, il collasso del tasso di cambio e una crisi prolungata accompagnata da un elevato tasso di disoccupazione. Nel contesto di unione monetaria, essendo il tasso di cambio comune, tale eventualità potrebbe scatenare conseguenze simili anche negli altri Stati Membri. Seguendo tale ragionamento, la quarta esternalità riguarda l'eventuale aiuto finanziario offerto dagli Stati Membri al Paese in difficoltà.

Queste criticità possono essere affrontate attraverso una pluralità di strategie, quali la centralizzazione della politica fiscale, il coordinamento delle politiche fiscali degli Stati Membri ed i limiti obbligatori sui disavanzi e sul debito. Il Patto si focalizza soprattutto su quest'ultima alternativa², tuttavia sono riscontrabili dibattiti in merito all'efficacia delle prime due misure.

Considerando il coordinamento puro, si può concludere che esso sia ideale ma difficilmente attuabile poiché richiederebbe di affidare compiti precisi a ciascuno Stato al fine raggiungere un equilibrio che soddisfi i bisogni macroeconomici di tutti i Paesi, processo che implica difficoltà intrinseche poiché identificare tale equilibrio richiede la considerazione di un numero consistente di variabili.

Concentrandosi invece sulla centralizzazione della politica fiscale, la teoria del federalismo fiscale fornisce due utili argomenti a favore e due argomenti contrari ad essa. Gli argomenti a favore considerano le esternalità discusse precedentemente e i rendimenti di scala crescenti poiché alcune politiche risultano più efficaci se intraprese su larga scala.

Gli argomenti contrari considerano un'eterogeneità di preferenze tra Paesi che derivano inevitabilmente da shock asimmetrici e le asimmetrie informative. Quest'ultime si riferiscono al fatto che alcune informazioni rilevanti per la politica fiscale sono più facilmente disponibili a livello statale che europeo e, conseguentemente, una politica fiscale centralizzata ignorerebbe alcune variabili rilevanti per l'ottimo sociale. L'eterogeneità di preferenze considera invece che una politica fiscale comune impedirebbe agli Stati di possedere strumenti macroeconomici anticiclici, considerata la presenza di una politica monetaria comune. Conseguentemente si ritiene che sovvertire il controllo parlamentare sul bilancio

² Esso integra anche procedure di coordinamento tra Stati, ovvero il Semestre Europeo che sarà trattato nel paragrafo 1.3

nazionale sarebbe giustificabile solamente in assenza di altri metodi per garantire la disciplina fiscale (Baldwin & Wyplosz, 2019).

A causa di tali criticità impose soglie massime al deficit ed al debito apparve la soluzione più appropriata e venne dunque istituito il Patto. Esso mira a garantire continuità nel rispetto dei criteri di ammissione all'Unione Monetaria³ e a completare l'articolo 126 del Trattato di Maastricht, il quale imponeva agli Stati Membri di evitare deficit eccessivi, e venne istituito soprattutto su iniziativa della Germania dati i suoi dubbi in merito alla stabilità della nuova valuta.

1.2: LA VERSIONE ORIGINALE DEL PATTO

Il Patto, approvato nel 1997, si compone principalmente della definizione di deficit eccessivo, di un braccio preventivo e di un braccio correttivo.

Analizzando il Trattato sull'Unione Europea, un deficit nazionale viene ritenuto eccessivo quando supera il 3% del PIL. La sua individuazione spetta al Consiglio sulla base di un report preparato dalla Commissione anche qualora il limite non sia effettivamente superato ma sussistano circostanze che implicino un rischio di deficit eccessivo. Tuttavia, il Patto specifica casistiche in cui un lieve deficit eccessivo viene tollerato, quali un'aspra crisi economica, considerata rilevante nell'eventualità in cui comporti un calo del 2% del PIL reale oppure un suo calo di almeno 0.75% a condizione che essa sia particolarmente brusca o comporti una perdita elevata relativamente al passato, o eventi incontrollabili dagli Stati che impattano in maniera rilevante sul bilancio fiscale.

Il braccio preventivo è finalizzato a contrastare la distorsione del deficit dei vari Paesi attraverso la presentazione da parte di ciascuno Stato del proprio OMT (Obiettivo di Medio Termine), cioè il bilancio fiscale che punta a raggiungere nel medio periodo assumendo condizioni economiche neutrali. A tal proposito risultano fondamentali gli stabilizzatori automatici, ovvero meccanismi che rendono la politica fiscale spontaneamente anticiclica poiché, in caso di recessione, si osserva un calo del gettito fiscale derivante dai profitti e dai redditi e l'aumento di vari sussidi, tra cui quello di disoccupazione. Questo effetto si traduce in un peggioramento del deficit e nella generazione spontanea di una politica fiscale espansiva. Ciò considerato, l'OMT dovrebbe essere minore della soglia massima consentita per il deficit, in modo tale che anche durante fasi di flessione ciclica essa non venga superata.

³ Un deficit pari al massimo al 3% del PIL e un rapporto debito/Pil non superiore al 60%

Nel 2001 il Patto arrivò dunque a richiedere indistintamente ad ogni Stato Membro di riportare un bilancio fiscale in pareggio con una tolleranza massima di un deficit pari allo 0.5% al fine di abbassare il più velocemente possibile il rapporto debito/PIL, di creare possibilità di manovra più ampie per il deficit in caso di recessione economica e di affrontare il problema dell'invecchiamento della popolazione. Riguardo alla sorveglianza reciproca, i programmi di stabilità giocano un ruolo rilevante poiché richiedono ad ogni Stato Membro di fornire indicazioni in merito alle strategie di politica fiscale che intendevano implementare per raggiungere il OMT. La Commissione valuta tali programmi ed il Consiglio può richiedere una loro modifica qualora non fossero sufficienti a garantire il raggiungimento dell'OMT o le sue assunzioni economiche fossero giudicate irrealistiche.

Il braccio correttivo si applica quando le prescrizioni del braccio preventivo non vengono adottate e il Consiglio ritiene che uno Stato sia a rischio di deficit eccessivo. Il Consiglio adotta quindi una serie di raccomandazioni sempre più dettagliate e, qualora esse non vengano rispettate, impone delle sanzioni. Esse consistono inizialmente in un deposito non fruttifero che può variare dallo 0,2 allo 0.5 % del PIL a seconda della differenza tra il deficit statale e la soglia massima consentita e in altri provvedimenti riportati nel Trattato dell'Unione Europea, quali l'obbligo di pubblicare informazioni aggiuntive precedentemente all'emissione di titoli e restrizioni nella richiesta di prestiti alla Banca d'Investimento Europea. Qualora il deficit eccessivo non venga eliminato entro due anni dall'imposizione deposito infruttifero, tale deposito viene convertito in una sanzione effettiva (Langenus, 2005).

Tuttavia, analizzando l'evoluzione dei deficit dal 1997 al 2004 risulta evidente come le nuove regole non abbiano apportato miglioramenti significativi nello stabilimento della disciplina fiscale nell'Eurozona. Tra il 1992 e il 1997, periodo in cui il posizionamento fiscale degli Stati era determinato dai criteri d'ingresso all'UE, si registrò un miglioramento nell'avanzo primario corretto per il ciclo⁴ del 2.7% che testimonia politiche fiscali maggiormente restrittive. Tra il 1997 e il 2004, al contrario, l'avanzo primario corretto per il ciclo calò del 2% a causa del rilassamento delle politiche fiscali in quasi tutti gli Stati, ad eccezione di Danimarca e Finlandia, nonostante alcuni di essi avessero un deficit conforme al Patto ma molto vicino alla soglia massima consentita. Inoltre, dalla tabella 1.1 sotto riportata è possibile osservare un aumento generale dei deficit, a dimostrazione del rilassamento delle politiche fiscali.

⁴ Misura del saldo di bilancio che si otterrebbe se l'economia operasse al livello potenziale, scorporando gli effetti dati da oscillazioni temporanee del ciclo economico.

TABELLA 1.1: EVOLUZIONE DEL BILANCIO FISCALE DALL' INTRODUZIONE DEL PATTO:

TABLE 1 EVOLUTION OF THE BUDGET BALANCES ⁽¹⁾ SINCE THE ENTRY INTO FORCE OF THE STABILITY AND GROWTH PACT
(Percentages of GDP)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Belgium	-2.0	-0.6	-0.4	0.2	0.6	0.1	0.4	0.1
Germany	-2.7	-2.2	-1.5	1.3	-2.8	-3.7	-3.8	-3.7
Greece	-6.6	-4.3	-3.4	-4.1	-3.6	-4.1	-5.2	-6.1
Spain	-3.2	-3.0	-1.2	-0.9	-0.5	-0.3	0.3	-0.3
France	-3.0	-2.7	-1.8	-1.4	-1.5	-3.2	-4.2	-3.7
Ireland	1.1	2.4	2.6	4.4	0.9	-0.4	0.2	1.3
Italy	-2.7	-2.8	-1.7	-0.6	-3.0	-2.6	-2.9	-3.0
Luxembourg	2.9	3.2	3.4	6.2	6.2	2.3	0.5	-1.1
Netherlands	-1.1	-0.8	0.7	2.2	-0.1	-1.9	-3.2	-2.5
Austria	-1.8	-2.4	-2.3	-1.5	0.3	-0.2	-1.1	-1.3
Portugal	-3.6	-3.2	-2.8	-2.8	-4.4	-2.7	-2.9	-2.9
Finland	-1.3	1.6	2.2	7.1	5.2	4.3	2.5	2.1
Euro area	-2.7	-2.3	-1.3	0.1	-1.7	-2.4	-2.8	-2.7
Denmark	0.4	1.2	3.3	2.6	3.2	1.7	1.2	2.8
Sweden	-0.9	1.8	2.5	5.0	2.5	-0.3	0.2	1.4
United Kingdom	-2.2	0.1	1.0	3.8	0.7	-1.7	-3.4	-3.2
EU-15	-2.5	-1.7	-0.7	1.0	-1.1	-2.2	-2.8	-2.6
<i>p.m. Excluding UMTS proceeds</i>	-2.5	-1.7	-0.7	-0.3	-1.1	-2.2	-2.8	-2.6
<i>Cyclical component⁽²⁾</i>	-0.4	-0.1	0.2	0.8	0.6	0.1	-0.4	-0.3
<i>Cyclically adjusted budget balance⁽²⁾</i>	-2.1	-1.6	-0.9	0.2	-1.7	-2.3	-2.4	-2.3

Sources: European Commission, own calculations.

(1) According to the methodology used in the framework of the excessive deficit procedure.

(2) According to the cyclical adjustment method used by the European Commission.

Fonte: LANGENUS, G., 2005. *The stability and growth pact: an eventful history* [online].

Disponibile su

<https://www.nbb.be/doc/ts/publications/economicreview/2005/ecorevii2005_h4.pdf> [Data

di accesso: 10/06/2024]

Un primo problema fu la convinzione diffusa tra politici ed alcuni economisti che l'alto livello di crescita economica sperimentato tra il 1998 e il 2000 fosse strutturale, fattore che ha portato a rilassare le politiche fiscali a causa dell'errata convinzione che il deficit sarebbe stato automaticamente eroso dalla continua crescita futura. Non solo i programmi di stabilità erano basati su assunzioni macroeconomiche errate, ma anche i deficit riportati dalla Commissione erano molto minori di quelli effettivi. Conseguentemente, la Commissione basò i suoi calcoli su stime infondate e molti stati furono erroneamente considerati nelle condizioni di raggiungere i loro OMT.

Un altro problema fondamentale fu il mancato riferimento alla durata dei programmi di stabilità, poiché il Patto specificò solamente che sarebbero dovuti durare almeno tre anni. Tale prescrizione risultò troppo vaga per gli obiettivi imposti dal Patto e gli Stati prioritizzarono una diminuzione del carico fiscale all'eliminazione dei propri deficit.

Inoltre, spiccò la debolezza del braccio correttivo poiché il processo che culminava con l'imposizione di sanzioni era particolarmente lungo, complesso e soprattutto non automatico, in quanto dipendente da decisioni del Consiglio che, storicamente, ha compiuto scelte difficilmente comprensibili, ignorando raccomandazioni della Commissione e non imponendo sanzioni a Stati con un deficit eccessivo o in procinto di riportarlo, come accadde nel 2004 per Francia e Germania, fattore che minò la fiducia nella trasparenza del braccio correttivo. Infine, un'ulteriore criticità è rappresentata dal fatto che le regole si riferiscono ad obiettivi annuali e incentivano gli Stati ad intraprendere misure non correnti che migliorano i deficit attuali a spesa di quelli futuri, un espediente che chiaramente contrasta con il concetto di disciplina fiscale.

1.3: LE RIFORME DEL 2005 E DEL 2011

A causa delle criticità precedentemente esplicitate, il Patto fu riformato nel 2005.

Il più grande cambiamento nel braccio preventivo riguarda le definizioni di OMT. Ad ogni Stato vennero affidati obiettivi fiscali specifici in base al proprio rapporto debito/PIL ed alla propria crescita potenziale al fine di consentire un maggior margine di manovra durante le recessioni economiche e di garantire quindi la sostenibilità delle finanze pubbliche. In caso uno Stato fosse caratterizzato da un'alta crescita potenziale ed un basso rapporto debito/PIL fu tollerato un deficit dell'1%, in caso contrario era necessario un bilancio fiscale in pareggio.

Per quanto riguarda il braccio correttivo furono estese le circostanze eccezionali che permettevano ad uno Stato con un deficit maggiore del 3% di non essere considerato in deficit eccessivo, includendo ogni periodo di crescita negativa o lunghi periodi di crescita positiva ma sensibilmente inferiore al livello potenziale.

In aggiunta, furono definiti gli "altri fattori rilevanti" utili ad evitare la procedura associata al deficit eccessivo, anche se per una soglia ed un periodo di tempo limitati. A tal fine vennero risaltate variabili quali la crescita potenziale, la sostenibilità del debito, il livello di investimenti pubblici, la qualità delle finanze pubbliche e lo sforzo fiscale profuso dallo Stato in un periodo di condizioni economiche favorevoli.

Inoltre, tre novità sono riscontrabili nella transizione all' MTO.

La prima riguarda la richiesta agli Stati che non soddisfano l'MTO di un calo medio annuo del rapporto deficit/PIL dello 0.5%. Generalmente era richiesto un calo più accentuato nei periodi in cui l'output gap era positivo anche se tale obbligazione non era assoluta poiché gli Stati potevano motivare azioni non conformi ad essa nei programmi di stabilità.

La seconda riguarda invece la tolleranza di deviazioni verso l'MTO o nel percorso di aggiustamento, garantita in presenza di riforme strutturali con un impatto positivo e verificabile nei confronti della sostenibilità delle finanze pubbliche e purché il deficit non superi la massima soglia consentita dal Patto.

Infine, la terza esplicita che sia l'MTO, sia la velocità di aggiustamento erano misurate senza considerare l'influenza del ciclo economico e misure temporanee.

È utile inoltre menzionare suggerimenti del Consiglio utili a migliorare l'implementazione del Patto, quali miglior sorveglianza multilaterale, maggior collaborazione tra Stati, Commissione e Consiglio, continuità di obiettivi statali in caso di successione di un cambiamento di governo e l'uso di assunzioni macroeconomiche realistiche e statistiche affidabili sulla finanza pubblica (Langenus,2005).

La riforma precedentemente descritta sembrerebbe tuttavia non aver rappresentato un progresso nella risoluzione di alcune criticità esistenti precedentemente. Si può notare che prescrizioni più dettagliate abbiano reso il braccio correttivo maggiormente complesso, concedendo ulteriore margine di interpretazione al Consiglio e fornendo alibi legali per impedire un'applicazione automatica delle regole. Raramente i deficit eccessivi venivano effettivamente contrastati con misure concrete ed i tempi di attuazione di misure correttive risultavano più estesi. Inoltre, la considerazione dei livelli iniziali di debito e crescita ha suscitato dubbi in merito al trattamento equo tra gli Stati Membri e l'assenza di regole precise nella transizione verso l'MTO, data dalla possibilità concessa ai Paesi di giustificare eventuali deviazioni nel programma di stabilità, rendeva questo aspetto probabilmente più carente rispetto alla versione originale del Patto. Infine, le misure suggerite per una miglior governance erano astrattamente utili ma insufficientemente pratiche al fine di risolvere i problemi posti dalla versione originale del Patto.

Tali criticità e, soprattutto, la crisi del debito sovrano resero necessaria una nuova riforma, attuata nel 2011 attraverso due nuovi accordi, il pacchetto di sei-pacchetto di due, e di un nuovo trattato, il Patto di Bilancio.

Il Pacchetto di sei introdusse il Semestre Europeo ovvero un ciclo di coordinamento di politiche economiche a livello UE, applicandovi il braccio preventivo e correttivo. Le principali novità da esso introdotte riguardano la definizione delle priorità economiche da parte della Commissione attraverso il "Programma Annuale della Crescita", scadenze specifiche per la valutazione dei programmi di stabilità e la presentazione da parte di ogni Stato dei programmi nazionali di riforma esplicitanti le priorità politiche per la crescita e

l'occupazione su cui la Commissione emetteva raccomandazioni considerate dagli Stati per la predisposizione dei bilanci nazionali.

In quanto al braccio correttivo, tale pacchetto estese la sua applicazione anche sulla base del criterio del debito poiché gli Stati superanti la massima soglia consentita furono chiamati a ridurre mediamente il debito del 5% annuo rispetto all'eccedenza tra debito registrato e la soglia massima consentita. Inoltre, esso ebbe il merito di ridurre formalmente il potere del Consiglio, in quanto le proposte della Commissione venivano da allora adottate dal Consiglio attraverso il voto a maggioranza qualificata inversa, secondo cui tali proposte dovevano essere attuate a meno che la maggioranza dei voti, pesati considerando la grandezza degli Stati, non votasse a sfavore⁵. Tale provvedimento sembra essere una risposta efficace a situazione quali la mancata attuazione della procedura per deficit eccessivi contro Francia e Germania nel 2004 anche perché non considera il voto dei Paesi direttamente interessati.

Esso stabilì poi una soglia massima di aumento annuo della spesa pubblica a seconda dell'OMT di ciascuno Stato e introdusse la procedura per gli squilibri macroeconomici al fine di individuare ed eliminare squilibri macroeconomici dannosi per gli Stati e l'UE. Il suo fulcro era il Rapporto sul Meccanismo di Allerta attraverso cui, basandosi su vari indicatori macroeconomici (quali l'evoluzione del costo del lavoro e la disoccupazione) la Commissione identificava Stati in potenziale difficoltà e il Consiglio irrogava, dopo varie raccomandazioni, sanzioni pari al massimo all'1% del PIL secondo il principio di maggioranza qualificata inversa.

Il Pacchetto dei due integrò il Semestre Europeo poiché prevedeva che ciascuno Stato presentasse il proprio progetto di bilancio, valutato poi dalla Commissione che poteva richiedere la sua riformulazione in caso di contrasto con le disposizioni del Patto. Tale accordo conteneva poi due proposte volte a contrastare le esternalità causate dalle politiche fiscali in un'unione monetaria.

La prima di esse mirava a rafforzare la sorveglianza di bilancio dei Paesi riceventi assistenza finanziaria, anche in via precauzionale, o affetti da forti instabilità finanziarie, conferendo alla Commissione il diritto di proporre al Consiglio la richiesta a tali Paesi di ulteriori programmi di aggiustamento macroeconomico. La seconda imponeva invece agli Stati sottoposti al braccio correttivo di fornire ulteriori informazioni alla Commissione sulle misure adottate per correggere il deficit eccessivo, dipendentemente dallo stadio della fase di procedura per i disavanzi eccessivi in cui si trovavano. Tale provvedimento mirava ad incentivare la

⁵ La maggioranza qualificata richiede almeno 2/3 dei voti espressi

collaborazione tra Paesi e Commissione in modo che quest'ultima fosse maggiormente cosciente dei rischi specifici che incrementano i deficit di ogni Stato. Ad essa fu attribuito infatti il diritto di emettere raccomandazioni direttamente nei confronti di tali Paesi affinché essi potessero attuare provvedimenti utili ad evitare sanzioni finanziarie, attribuendo maggior importanza al ruolo preventivo dell'UE. (European Commission, 2013).

Per quanto concerne invece il Patto di Bilancio, esso richiese che ogni Paese adottasse la regola tedesca del freno al debito al fine di rendere la disciplina fiscale un obbligo nazionale a spese del perseguimento di interessi domestici ad essa contrastanti e della tendenza degli Stati a considerare la Commissione come un ostacolo alla sovranità nazionale.

In aggiunta, esso richiese ad ogni Stato di sottoporre la propria legge di bilancio allo scrutinio di un consiglio fiscale indipendente da esso istituito al fine di rivelare eventuali assunzioni irragionevoli e promosse la creazione del "Comitato Consultivo Europeo per le finanze pubbliche" in grado di confrontarsi con i consigli fiscali indipendenti per monitorare gli sviluppi fiscali negli Stati Membri (Baldwin & Wyplosz, 2019).

CAPITOLO 2: CONFORMITA' DEGLI STATI AL PATTO

2.1: ADATTAMENTO GENERALE DEGLI STATI AL PATTO

Analizzando un database elaborato dalla Segreteria del Consiglio Fiscale Europeo⁶ è possibile verificare la conformità degli Stati Membri dell'UE tra il 1998 ed il 2019 alle quattro regole fondamentali imposte dal Patto, ovvero quelle su deficit⁷, debito⁸, saldo di bilancio strutturale⁹ e spesa pubblica¹⁰. È necessario sottolineare che, per regole introdotte dopo il 1997 e per Stati divenuti membri UE successivamente all'entrata in vigore del Patto, parte degli indicatori di conformità sono ipotetici.

L'oggetto di studio riguarda la conformità ai limiti quantitativi delle quattro regole menzionate. Considerare anche la conformità legale risulterebbe particolarmente ostico poiché il Patto ha integrato disposizioni che consentono un rilevante grado di discrezionalità nella valutazione del rispetto delle regole da parte degli Stati. Al fine di verificare la conformità a ciascuna regola, è stato utilizzato un indicatore rappresentante una variabile binaria uguale ad 1 in caso di conformità di uno Stato ad una particolare regola in un certo anno e a 0 altrimenti. Il risultato chiave emergente dall'analisi è che il tasso di conformità medio dei Paesi su tutte le regole dall'entrata in vigore del Patto è di poco superiore al 0.5, interpretabile come una conformità annuale a solamente metà delle regole imposte o, ancora, come evidenza della conformità media annuale da parte di solamente metà degli Stati considerati¹¹. Come si evince dal grafico 2.1, il tasso differisce tuttavia profondamente a seconda del Paese analizzato.

⁶ : Larch, M., J. Malzubris, S. Santacroce. 2023. "Numerical compliance with EU fiscal rules: Facts and figures from a new database." *Intereconomics*, 58(1): 32-42. Disponibile su https://commission.europa.eu/business-economy-euro/economic-and-fiscal-governance/european-fiscal-board-efb/compliance-tracker_en

⁷ Che impone il limite del 3%, con una tolleranza massima dello 0.5% limitata ad un anno.

⁸ Per cui vale la regola introdotta dal Pacchetto dei Sei.

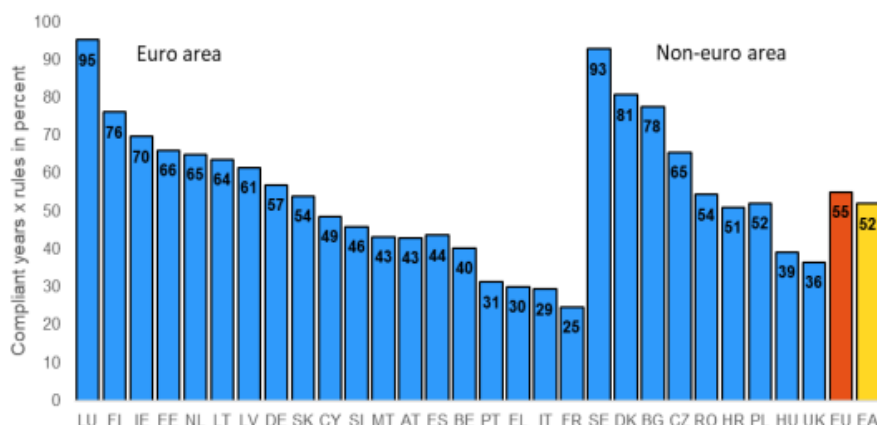
⁹ Per cui vale la regola introdotta con la riforma 2005.

¹⁰ Che coincide con quella introdotta con il Pacchetto dei sei.

¹¹ Tale risultato è in linea con la letteratura espressasi sull'argomento. Eyraud et al. (2017), and Gaspar and Amoglobeli (2019), usando definizioni più restrittive di conformità alle regole, evidenziarono che il rispetto delle regole possa essere considerato un'eccezione piuttosto che la normalità

GRAFICO 2.1: CONFORMITA' MEDIA CON LE REGOLE FISCALI

Graph 2: Average compliance with fiscal rules across countries (1998-2019)



Fonte: SANTACROCE, S., MALZUBRIS, J., e LARCH, M., 2023. *Numerical Compliance with EU Fiscal Rules: Facts and Figures from a New Database*. Intereconomics. Disponibile su: < [\(PDF\) Numerical Compliance with EU Fiscal Rules: Facts and Figures from a New Database \(researchgate.net\)](#)> [Data di accesso: 05/07/2024]

Dalla tabella 2.1 si può invece notare come la conformità alle regole sia notevolmente calata durante la crisi del debito sovrano del 2009 ad eccezione della regola della spesa pubblica, generalmente poco rispettata a causa della riluttanza degli Stati ad accumulare riserve di bilancio in periodi di espansione economica per fronteggiare futuri periodi di recessione. Tale pratica, come analizzato nel capitolo 1, contraddice la logica del Patto, il quale impone di accumulare riserve di bilancio in periodi di espansione economica al fine di poter usufruire del potere di stabilizzazione della politica fiscale senza superare le soglie massime consentite.

TABELLA 2.1: CONFORMITA' MEDIA CON OGNI REGOLA FISCALE

Table 1: Average compliance with each fiscal rule					
	1998-2019	1998-2007	2008-2011	2012-2019	
EU-28	Deficit rule	64%	67%	33%	77%
	Debt rule	69%	80%	59%	61%
	Structural balance rule	46%	43%	34%	56%
	Expenditure rule	40%	31%	40%	52%
	<i>Overall compliance</i>	55%	55%	42%	61%
EA-19	Deficit rule	65%	69%	32%	76%
	Debt rule	61%	73%	50%	53%
	Structural balance rule	43%	39%	32%	53%
	Expenditure benchmark rule	38%	31%	37%	48%
	<i>Overall compliance</i>	52%	53%	38%	58%
EA-12 (old)	Deficit rule	65%	73%	31%	72%
	Debt rule	49%	66%	29%	39%
	Structural balance rule	46%	45%	31%	55%
	Expenditure rule	40%	31%	35%	54%
	<i>Overall compliance</i>	50%	54%	32%	55%

Source: European Commission, own calculations

Fonte: SANTACROCE, S., MALZUBRIS, J., e LARCH, M., 2023. *Numerical Compliance with EU Fiscal Rules: Facts and Figures from a New Database*. Intereconomics. Disponibile su: < [\(PDF\) Numerical Compliance with EU Fiscal Rules: Facts and Figures from a New Database \(researchgate.net\)](#)> [Data di accesso: 05/07/2024]

Al fine di discutere la conformità al Patto è stata finora utilizzata la statistica descrittiva, tuttavia è possibile utilizzare la statistica inferenziale, in particolare il modello di regressione logistica, al fine di verificare la correlazione di alcune variabili macroeconomiche ed istituzionali con la conformità al Patto.

TABELLA 2.2: ANALISI SULLE DETERMINANTI DELLA CONFORMITA' AL PATTO

	compliant/non-compliant			
	deficit rule	debt rule	structural balance rule	expenditure benchmark rule
market volatility index	-0.065*** (0.017)	0.076*** (0.019)	-0.061*** (0.016)	-0.058*** (0.017)
Output gap	0.185*** (0.040)	-0.037 (0.046)	-0.157*** (0.034)	-0.306*** (0.041)
nominal GDP growth	0.062*** (0.019)	0.275*** (0.039)	0.016 (0.016)	0.063*** (0.019)
Quality of governance	1.015*** (0.202)	0.485** (0.189)	0.516*** (0.160)	0.756*** (0.170)
National fiscal rule index	0.779*** (0.124)	0.475*** (0.112)	0.001 (0.093)	0.130 (0.099)
in EAP (dummy)				
n. observations	567	567	567	567
effect specification	unstructured pool of observations	unstructured pool of observations	unstructured pool of observations	unstructured pool of observations
Method	ML - binary logit	ML - binary logit	ML - binary logit	ML - binary logit

Fonte: Fonte: SANTACROCE, S., MALZUBRIS, J., e LARCH, M., 2023. *Numerical Compliance with EU Fiscal Rules: Facts and Figures from a New Database*. Intereconomics. Disponibile su: < [\(PDF\) Numerical Compliance with EU Fiscal Rules: Facts and Figures from a New Database \(researchgate.net\)](#)> [Data di accesso: 05/07/2024]

Come evidenziato dalla tabella 2.2 i coefficienti associati all' output gap confermano che la conformità alla regola del deficit è prociclica, ossia aumenta durante le fasi di espansione economica e diminuisce altrimenti, in contrasto con le altre regole. Questo risultato conferma quanto precedentemente affermato per la regola della spesa pubblica. La diminuzione nella conformità alle regole che scorrono l'effetto positivo dato da cicli economici favorevoli e fattori non ricorrenti, ossia quelle sul bilancio strutturale e sulla spesa pubblica, segnala la riluttanza dei Paesi ad implementare politiche fiscali restrittive durante periodi di espansione per creare riserve di bilancio utili a fronteggiare future recessioni. Tuttavia, osservando i coefficienti associati alla crescita del PIL nominale risulta evidente come un'alta crescita del PIL aiuti ad aumentare la conformità, essendo le regole basate su rapporti inversamente proporzionali allo stesso anche se, come visto, per il rispetto delle regole di saldo di bilancio

strutturale e spesa pubblica è necessario evitare un rilassamento eccessivo della politica fiscale in fase di espansione.

La qualità della governance e l'indice delle regole fiscali nazionali hanno un impatto positivo sulla conformità alle regole. Tale effetto sembra attribuibile ad un efficace controllo sulla corruzione, dalla qualità dei programmi di politica economica, dalla credibilità del governo ad implementare tali programmi e dalla data di introduzione di istituzioni fiscali nazionali indipendenti volti a monitorare la conformità alle regole. Infine, la volatilità dei mercati finanziari impatta negativamente sulla conformità alle regole a causa dell'aumento del tasso d'interesse sul debito pubblico e della riduzione del PIL. L'unica eccezione in questo senso è data dalla riduzione del debito, risultato dovuto al contenimento dello stesso come conseguenza della pressione imposta dagli investitori (Santacroce, Malzubris, Larch, 2023).

2.2: GLI ESPEDIENTI FISCALI E IL PATTO, UN CASO LIMITATO ALLA GRECIA?

Gli espedienti fiscali possono assumere fondamentale importanza per quanto riguarda la conformità di alcuni stati al Patto, dando l'apparenza che i requisiti su deficit e debito siano soddisfatti ed evidenziando così problematiche di asimmetrie informative all'interno dell'UE.

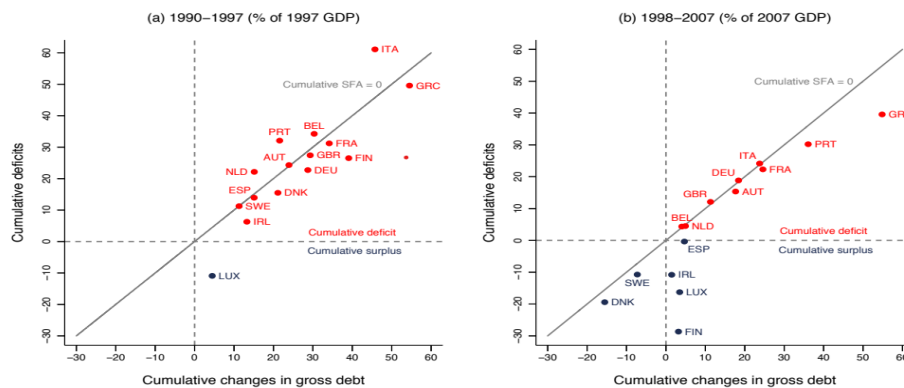
La Grecia rappresenta il caso più celebre in quanto ad utilizzazione di espedienti fiscali e revisioni al rialzo di deficit e debito, non sempre frutto di azioni individuali. In un'occasione in particolare essi sono stati causati da un accordo intrapreso con una celebre istituzione finanziaria. Goldman Sachs nel 2001 ha giocato un ruolo fondamentale al fine di nascondere parte del debito greco attraverso l'uso di swap di valute incrociate, contratto usato dai governi per proteggersi dalle fluttuazioni del tasso di cambio impattanti sul debito emesso in valute estere. Tuttavia, questo caso rappresentò una violazione delle regole poiché, attraverso l'utilizzo di un tasso di cambio fittizio favorevole al dollaro e allo yen, la Grecia riuscì a ricevere un importo maggiormente elevato in euro (pari ad 1 miliardo in più rispetto alla cifra regolarmente spettante) con la promessa di restituirlo alla scadenza. Considerando che gli swap di valute incrociate non venivano registrati come strumenti di debito secondo le regole contabili allora vigenti, tale importo consentì alla Grecia di alleggerire il peso del debito gravante sulle proprie finanze pubbliche. (Samuel Clowes Huneke, 2011).

L'analisi mira ora a comprendere se tali fenomeni furono limitati alla Grecia o se invece caratterizzarono altri Paesi dell'UE. Una modalità utilizzata in letteratura per individuare

possibili espedienti fiscali consiste nell' analizzare lo "stock flow adjustment", quantitativamente espresso come $SFA = D_t - D_{t-1} + B_t$, dove i primi due termini indicano il cambiamento annuo del debito, mentre l' ultimo termine indica il bilancio fiscale esprimendo il deficit come un numero negativo. Considerando che un deficit elevato tende ad accrescere il debito, un SFA positivo indica che il debito aumenta maggiormente rispetto al deficit registrato o diminuisce minormente del surplus riportato, mentre un SFA negativo implica che la crescita del debito è minore rispetto al deficit riportato o, ancora, la riduzione del debito è maggiore rispetto al surplus registrato.

GRAFICI 2.2 E 2.3: CAMBIAMENTI NEL DEBITO E DEL DEFICIT NEGLI EU-15¹²

Figure A.3. Cumulative debt changes and deficits in the EU-15, 1990-2007



Notes: Due to missing data, panel (a) covers 1991-1997, except for FRA and ITA (from 1990), DEU (from 1992), and ESP and SWE (from 1995).

Fonte: ALT, J., LASSEN, D.D., e WEHNER, J., 2014. *It isn't just about Greece: domestic politics, transparency and fiscal gimmickry in Europe* [online]. Disponibile su:

<https://eprints.lse.ac.uk/57639/1/Wehner_etal_It-isn%27t-just-about-Greece_2014.pdf> [Data di accesso: 16/06/2024]

I grafici 2.2 sulla sinistra e 2.3 sulla destra dimostrano come l'introduzione del Patto abbia avuto un impatto sugli SFA dei Paesi. Più precisamente, il grafico 2.2 dimostra come precedentemente all'introduzione del Patto, gli SFA fossero concentrati intorno allo zero (ossia alla retta a 45 gradi), mentre il grafico 2.3 evidenzia come successivamente all'introduzione del Patto, la maggior parte dei Paesi abbiano registrato SFA positivi, i quali potrebbero indicare l'utilizzazione di espedienti fiscali. Le principali componenti dello SFA sensibili a tali espedienti sono l'"acquisto di azioni ed altro capitale", poiché sussidi nei

¹² Gli EU-15 fanno riferimento agli Stati Membri nel periodo precedente al primo maggio 2004.

confronti di imprese in perdita possono essere registrati come tali venendo scorporati dal calcolo del deficit, e gli “altri conti passivi”. Essi si riferiscono a beni e servizi ricevuti senza corrispondere il relativo pagamento e possono essere impiegati inopportunamente sottostimando il loro valore al momento della consegna, migliorando il deficit annuale senza comportare una relativa riduzione del debito.

La tendenza a riportare SFA positivi ha implicazioni eterogenee tra gli Stati. Paesi quali Svezia e Danimarca rappresentano esempi di conformità al Patto in quanto passarono dal registrare deficit cumulativi alla realizzazione di surplus cumulativi, utilizzandone la maggior parte al fine di ridurre il proprio debito. Inversamente, Portogallo e Grecia rappresentano le principali evidenze di mancata conformità al Patto attraverso l'utilizzazione di espedienti fiscali. Il governo portoghese rifiutò di fornire informazioni ad Eurostat in merito a 7.4 miliardi di euro di sussidi concessi a sette imprese pubbliche per mitigare le loro perdite e successivamente venne chiarito che tali sussidi furono registrati come acquisiti di azioni, scorporandoli dalla computazione del deficit. Riguardo alla Grecia spicca invece la mancata registrazione delle spese militari sostenute dal 1997 al 2004. All'individuazione di tale espediente furono imputati ai conti pubblici 8.7 miliardi di euro e il deficit fu rivisto in aumento di circa 1% del Pil annuo, fattore che sancì il costante fallimento della Grecia a conformarsi al criterio del deficit.

TABELLA 2.3: COME LA TRASPARENZA FISCALE INFLUENZA GLI INDICATORI FISCALI E GLI ESPEDIENTI FISCALI

Table A.3. How budget transparency affects fiscal outcomes and fiscal gimmicks						
Dependent variable	(1) Balance	(2) Debt change	(3) SFA	(4) SFA	(5) Net acquisition (+) of shares and other equity	(6) Net incurrence (-) of other liabilities
Electoral term	0.84 (0.21)***	-3.84 (0.90)***	-3.00 (0.83)***	-2.22 (0.52)***	-1.79 (0.22)***	-0.75 (0.19)**
Electoral term × Budget transparency	-0.95 (0.27)***	4.88 (1.28)***	3.93 (1.17)***	2.92 (0.74)***	2.32 (0.31)***	1.02 (0.24)***
SGP	12.63 (3.08)***	-2.03 (5.83)	10.60 (3.26)***	11.91 (4.40)**	7.19 (2.04)**	-1.38 (1.08)
SGP × Budget transparency	-10.81 (3.14)***	-2.02 (6.10)	-12.82 (3.70)***	-14.57 (5.98)**	-8.30 (2.47)**	1.77 (1.46)
Slump	4.00 (0.61)***	0.68 (1.37)	4.68 (1.36)***	4.81 (2.36)*	1.67 (0.76)*	-0.54 (0.67)
Slump × Budget transparency	-6.21 (0.83)***	-0.42 (1.89)	-6.63 (1.79)***	-6.74 (3.15)*	-2.29 (1.00)*	1.04 (0.90)
Boom	-0.64 (0.43)	1.62 (0.53)***	0.98 (0.45)**	0.78 (0.94)	-0.02 (0.41)	0.25 (0.52)
Boom × Budget transparency	1.11 (0.68)	-2.62 (0.69)***	-1.51 (0.68)**	-1.19 (1.36)	-0.05 (0.63)	-0.28 (0.70)
Banking crisis	-2.85 (0.49)***	3.79 (1.32)**	0.94 (1.42)	0.57 (1.43)	-0.09 (0.59)	0.67 (0.49)
Observations	219	219	219	203	77	77
Countries	14	14	14	13	6	6
Sample excludes	LUX	LUX	LUX	GRC, LUX	AUT, DNK, FIN, GER, GRC, IRL, ITA, LUX, SWE	AUT, DNK, FIN, GER, GRC, IRL, ITA, LUX, SWE
Country fixed effects	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year fixed effects	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Adjusted R-squared	0.72	0.38	0.10	0.04	0.42	0.33

Notes: OLS estimates. The dependent variables are expressed as per cent of GDP. Standard errors clustered by country in parentheses.
* significant at 10%; ** significant at 5%; *** significant at 1%

Fonte: ALT, J., LASSEN, D.D., e WEHNER, J., 2014. *It isn't just about Greece: domestic politics*,

transparency and fiscal gimmickry in Europe [online]. Disponibile su:

https://eprints.lse.ac.uk/57639/1/Wehner_etal_It-isn%27t-just-about-Greece_2014.pdf [Data di

accesso: 16/06/2024]

La tabella 2.3 rappresenta una regressione eseguita per verificare l'impatto di alcune variabili sullo SFA e sulle due componenti principali utili a generare espedienti fiscali. La riga dedicata al PSC (SGP in inglese) dimostra come tale Patto abbia comportato un miglioramento nei deficit registrati, ma un peggioramento del debito, guidando a SFA positivi che rivelano il frequente "acquisto di azioni". Tuttavia, facendo interagire la variabile "SGP" con la trasparenza fiscale l'effetto risulta opposto, fattore che prova come l'acquisto di azioni potrebbe essere usato al fine di realizzare espedienti fiscali. Paragonando la colonna 3 e 4, si può osservare come i risultati rimangano simili anche escludendo la Grecia dal campione. Tale risultato dimostra come la Grecia risulti l'esempio estremo di utilizzazione di espedienti fiscali ma non l'unico, dato l'incentivo ad utilizzarli da parte di Paesi caratterizzati da una modesta trasparenza fiscale (Art, Lassen, Wehner, 2014).

A riprova di tale fatto, si ritiene che anche l'Italia nel 1996 riuscì a celare parte del proprio debito attraverso l'utilizzo degli swap a valuta incrociata utilizzando un tasso di interesse fittizio favorevole all'euro, riuscendo inoltre a ridurre il proprio deficit grazie ad un inusuale tasso d'interesse negativo applicato ai pagamenti quadrimestrali di interessi (Piga, 2001).

Un'altra situazione ambigua riguardò Cassa Depositi e Prestiti, una delle principali istituzioni finanziarie dello Stato. Fitch, agenzia di rating, dichiarò: "CDP è usata come veicolo per scomputare la spesa pubblica" poiché essa viene usata per l'acquisizione di asset e la gestione di prestiti pubblici pur essendo stata privatizzata nel 2003 (Brown, 2005).

Tuttavia, espedienti fiscali hanno talvolta coinvolto anche Paesi caratterizzati da una buona trasparenza fiscale. Ad esempio, il Belgio ricevette nel 2003 un trasferimento pari all'1.9% del Pil da Belgacom, impresa operante nel settore delle telecomunicazioni in cambio dell'assunzione delle passività pensionistiche dell'azienda, fattore che portò alla generazione di un surplus, trasferendo però il carico fiscale verso il futuro. Una situazione analoga coinvolse il governo francese e France Télécom per un importo pari allo 0.5% del PIL, tale trasferimento permise alla Francia di raggiungere esattamente un rapporto deficit/PIL pari al 3% (Langenus, 2005).

2.3 GERMANIA E SVEZIA: ACCORGIMENTI SULLA CONFORMITA' AL PATTO

La Germania, tra il 2011 ed il 2023, ha notevolmente aumentato il proprio punteggio di conformità raggiungendo la soglia dello 0.75, superiore rispetto allo 0.55 registrato durante l'intero operato del Patto¹³. Tale miglioramento risulta principalmente dall'implementazione a partire dal 2011 di una regola di politica fiscale, ovvero la regola del freno al debito. Essa prescrive il pareggio dei bilanci fiscali degli stati federali e del governo federale, con la possibilità attribuita al solo governo federale di registrare un deficit strutturale pari al massimo allo 0.35% del PIL. Qualora esso dovesse eccedere tale soglia l'eccesso viene registrato come debito in un apposito bilancio di controllo, mentre bilanci strutturali inferiori alla soglia massima vengono accreditati positivamente nel bilancio di controllo. Quando il debito ivi registrato eccede l'1.5% il governo federale ha il dovere di eliminarlo in maniera "appropriata alla situazione ciclica". Infine, la regola dispone di una clausola di emergenza che può prevedere la sospensione della regola stessa in caso di situazioni imprevedibili. I punti di forza della regola riguardano la semplicità che impedisce possibili interpretazioni della stessa, la considerazione del bilancio strutturale e quindi degli stabilizzatori automatici e la possibilità concessa al governo federale di apportare correzioni considerando lo stato attuale dell'economia, riservandosi la possibilità di attendere circostanze maggiormente favorevoli. (Baldwin & Wyplosz, 2019).

Tuttavia, tale regola dimostrò le proprie debolezze in tempi recenti in occasione della crescente necessità di investire nella transizione verde e digitale e di supportare l'innovazione. Semplificando si tratta di stabilire qualora la politica fiscale debba basarsi su "una regola aurea o una regola di ferro" (William De Vijlder, 2024). La maggiore criticità riguardò il trasferimento nel 2023 di 60 miliardi di euro inutilizzati nel 2021 ed utili a contrastare gli effetti negativi del COVID all'interno del Fondo per l'Approvvigionamento Energetico e la Protezione del Clima, utile a finanziare la transizione energetica e la protezione del clima. Tale pratica venne criticata dall'opposizione che sottolineò l'illegittimità costituzionale del governo a disporre di tale somma, affermando che una manovra simile avrebbe potuto creare un pericoloso precedente per il finanziamento di crisi future, permettendo di superare ampiamente la soglia massima imposta al deficit e di accumulare un grande debito in periodo

¹³Tali dati sono stati calcolati a partire dal database menzionato all'inizio del primo paragrafo calcolando una media aritmetica tra i punteggi di conformità per le quattro regole introdotte nel paragrafo 1

di crisi, utilizzandolo per scopi radicalmente differenti per periodi di tempo prolungati. La Corte costituzionale tedesca approvò la critica e congelò l'intera somma utile a finanziare spese già programmate che furono finanziate attraverso un deficit superiore ai limiti consentiti. Per questo motivo la regola del freno al debito venne sospesa anche nel 2023, per il quarto anno di fila, sottolineando la sua inadeguatezza ad affrontare le necessità di investimento nella transizione verde e digitale attualmente dominanti, impedendo di finanziare investimenti utili a causa di stringenti limiti sul deficit.

Per quanto riguarda la Svezia, è utile osservare il punteggio di conformità pari allo 0,92, il più alto fra gli Stati considerati. La Svezia implementò un quadro fiscale volto a garantire la sostenibilità dei conti pubblici a partire da una forte crisi negli anni '90. Esso impone un tetto massimo alla spesa pubblica, l'obiettivo del governo centrale di realizzare un surplus pari all'1% del Pil al fine di poter sfruttare gli effetti di stabilizzazione della politica fiscale in caso di recessioni future ed il pareggio di bilancio dei governi locali. Inoltre, il quadro fiscale non impone sanzioni in caso di violazione delle regole, affidandosi piuttosto a costi reputazionali verso il governo e ad un'elevata trasparenza fiscale utile a produrre informazioni finalizzate a valutare gli effetti della politica fiscale attuata ed eventuali misure correttive. Tra esse figurano informazioni sul raggiungimento degli obiettivi fiscali e calcoli in merito alla sostenibilità fiscale forniti dal governo e una valutazione in merito a possibili nuove riforme fiscali fornita dal Ministro delle Finanze. Inoltre, la valutazione del bilancio statale e le previsioni sul futuro vengono valutate da agenzie governative indipendenti, tra cui il consiglio di politica fiscale incaricato di valutare la sostenibilità delle finanze pubbliche e l'aderenza al quadro fiscale.

La crescita a lungo termine che contribuì alla sostenibilità fiscale fu garantita dall'implementazione di riforme strutturali, in particolare riguardo alla deregolamentazione di molti settori per stimolare la competitività attraverso la riduzione di barriere legali all'entrata, il divieto di tutte le forme di cartelli e la privatizzazione di aziende pubbliche. Tali misure hanno contribuito sensibilmente ad un aumento della produttività, fattore fondamentale al fine di incentivare la crescita nel lungo periodo appunto attraverso maggiore competitività da cui derivano un'allocazione più efficiente delle risorse, un maggiore incentivo ad innovare e l'agevolazione alla diffusione di nuove tecnologie. È però fondamentale precisare come la Svezia abbia potuto beneficiare di una crescita del PIL a breve termine nonostante un consolidamento fiscale grazie al forte contributo dato dalla svalutazione della propria valuta nei primi anni '90 ed al suo conseguente effetto positivo sulle esportazioni.

Tuttavia, tale strumento non è utilizzabile nel contesto di unione monetaria, problematica che rende necessario individuare soluzioni alternative al fine di implementare rapidamente riforme strutturali per la maggior parte dei Paesi in difficoltà economica e caratterizzati da scarsa disciplina fiscale (Calmfors, 2012).

CAPITOLO 3: IL PATTO NELL' ATTUALITA'

3.1: LA PROPOSTA DI RIFORMA DEL 2022

La principale problematica della riforma del 2011 coincideva con il mancato raggiungimento di un equilibrio tra disciplina fiscale e flessibilità, dovuto all' impossibilità degli Stati sottoposti al braccio correttivo di usufruire degli stabilizzatori automatici in fase di recessione ed alla conseguente costrizione all' attuazione di politiche fiscali procicliche al fine di rispettare i limiti imposti. Tale criticità, seppur caratterizzante il Patto sin dall' origine, risultò accentuata in questa versione a causa dell' introduzione della regola sul debito e dal brusco aggiustamento da essa richiesto indipendentemente dalle condizioni economiche di ciascuno Stato in un periodo in cui l' indebitamento era vertiginosamente aumentato a livello generale. Inoltre, tale regola risultava inadeguata considerando che una riduzione del rapporto debito/PIL poteva essere anche dovuta ad un periodo di espansione economica, fattore che disincentivava gli Stati ad attuare sforzi di adeguamento strutturale in periodi di crescita, contraddicendo, come già sottolineato, la logica fondamentale del Patto che impone di attuare consolidamenti fiscali in periodi favorevoli al fine di disporre dello spazio fiscale necessario a contrastare recessioni future. In merito al Patto di Bilancio, si può notare come esso risultasse sostanzialmente impreciso, poiché imponeva che la regola del freno al debito tedesco venisse considerata come modello nella costituzione degli stati. Tuttavia, molti Paesi adottavano regole fiscali complesse non iscritte nella costituzione e tendevano a non conformarsi ai principi da essa imposti, anche grazie a leggi di livello inferiore (Baldwin & Wyplosz, 2019). Inoltre, anche qualora una più diffusa conformità alla regola fosse stata garantita, essa avrebbe probabilmente impedito, come già discusso nel capitolo 2 considerando la Germania, di dedicare la giusta attenzione all' investimento nella transizione verde e digitale, rivelandosi inadeguata al ruolo di "regola aurea", rappresentando invece una "regola ferrea".

A causa delle problematiche menzionate e delle sfide imposte dalla pandemia il Patto è stato sospeso nel 2020 e la Commissione ha avanzato una proposta di riforma nel 2022 con l' idea di semplificare le regole per garantirne una maggiore applicabilità. Riguardo al braccio preventivo, le soglie massime consentite su deficit e debito rimangono invariate ma gli stati vengono classificati dalla Commissione a seconda della rischiosità del proprio debito attraverso un' analisi di sostenibilità del debito che prevede l' utilizzo del vincolo di bilancio cumulato del governo, identità contabile che tiene conto delle entrate e delle uscite nel tempo al fine di evitare l' accumulazione di deficit eccessivi e di compromettere la sostenibilità del

debito, per descrivere l'evoluzione del debito su un orizzonte abbastanza lungo da approssimare la definizione di sostenibilità del debito. Tuttavia, il periodo di quattro anni proposto, benché rappresentante un miglioramento rispetto alla riduzione annuale richiesta con la precedente riforma, rimane eccessivamente corto e non elimina il pericolo già più volte analizzato di politiche fiscali anticicliche. Conseguentemente all'elaborazione del piano da parte della Commissione, gli Stati possono presentare una controproposta indicante le riforme strutturali che intendono implementare al fine di calare l'indebitamento, richiedendo un'estensione di ulteriori tre anni nei programmi di aggiustamento. L'approvazione di tale controproposta spetta al Consiglio, ascoltato il parere della Commissione e, in caso di esito negativo, il piano originariamente presentato dalla Commissione diventa vincolante per il Paese considerato.

Il percorso di aggiustamento ufficialmente stabilito si basa su una traiettoria da rispettare per la spesa netta, indicatore elaborato per raggiungere trasparenza e semplicità. Tuttavia esso, scorpendo dalla spesa le entrate dovute a nuove tasse imposte, la spesa per gli interessi sul debito e la spesa legata alla disoccupazione che varia a seconda del ciclo economico, non rappresenta una modifica sostanziale rispetto al saldo primario aggiustato per il ciclo e dunque non rappresenta un progresso verso la trasparenza, essendo tale indicatore difficilmente misurabile con precisione. Inoltre, l'analisi di sostenibilità del debito implica, per ciascuno Stato, la formulazione di ipotesi da parte della Commissione sull'evoluzione del tasso d'interesse sul debito, della crescita del PIL e dei deficit. Tali variabili sono altamente imprevedibili e di fatto ciò si traduce nell'attribuzione del potere alla Commissione di stabilire le circostanze che garantiscono la sostenibilità del debito attraverso assunzioni arbitrarie difficilmente basabili su serie storiche e nella perdita di sovranità degli Stati Membri contrariamente agli obiettivi dichiarati (Wyplosz, 2022).

3.2 UN' ALTERNATIVA ALLA RIFORMA: I CONSIGLI FISCALI INDIPENDENTI

I consigli fiscali indipendenti sono stati introdotti con il Patto di Bilancio nel 2011 attraverso una prescrizione implementata diversamente tra gli Stati, considerato che i consigli fiscali possiedono caratteristiche differenti in termini di indipendenza, compiti e risorse umane e finanziarie. Riguardo ai compiti si può notare come ogni consiglio si occupi di analisi positive, ovvero della valutazione dell'impatto delle politiche fiscali senza l'espressione di giudizi di valore, e che la maggior parte di essi valutino previsioni macroeconomiche e la sostenibilità di medio-lungo termine. Al contrario, solamente una parte minoritaria si dedica

al monitoraggio della conformità alle regole fiscali ed alla stima dei costi di politiche fiscali intraprese. In quanto ad indipendenza, la maggioranza dei consigli gode di protezione legale contro pressioni politiche ma solamente una minoranza, comprendente soprattutto i consigli stabiliti meno recentemente, gode di protezione contro tagli di risorse arbitrari da parte del governo che potrebbero compromettere la capacità di svolgere i compiti ad essi affidati (Beetsma et al, 2018).

I consigli fiscali necessitano di tre requisiti fondamentali al fine di combattere la distorsione del deficit frequentemente propria dei governi e di aumentare la trasparenza fiscale, fondamentale al fine di prevenire l'utilizzo di espedienti fiscali, come osservato nel paragrafo 2.2.

Il primo tra essi riguarda il compito obbligatorio di tradurre le scelte di bilancio governative in un'espressione quantitativa dei conseguenti deficit e debito, considerato che in molti Stati tale obiettivo è affidato ai Ministri delle Finanze che soffrono, anche se su scala minore, dello stesso problema del Consiglio Europeo ovvero di una scarsa indipendenza. Inoltre, i consigli devono avere l'onere di determinare la compatibilità delle scelte governative con la disciplina fiscale, compito che necessita di particolare professionalità da parte del personale ma soprattutto, nuovamente, di indipendenza da pressioni politiche. Affidare tale compito a consigli fiscali indipendenti per singoli Stati potrebbe rappresentare una strategia vincente per un monitoraggio maggiormente efficace in quanto monitorare gli sviluppi delle politiche fiscali in maniera frequente per tutti gli Stati dell'UE a livello centralizzato si rivela spesso particolarmente costoso anche per organizzazioni con mandati di monitoraggio, quali la Commissione Europea e il FMI. Infine, il terzo requisito non è che una conseguenza logica dei primi due poiché intende garantire la professionalità dei consigli attraverso criteri di competenza ed indipendenza (Wyplosz, 2019).

Forti dell'analisi condotta nel paragrafo 2.1 in merito alla scarsa conformità degli Stati a regole numeriche imposte dal Patto, una tra le nuove possibili considerazioni utili ad implementare una riforma alternativa si focalizza sull'accentuare la decentralizzazione, prediligendola rispetto all'imposizione di un quadro fiscale sovranazionale unico ad un panorama fiscale eterogeneo, e sul ruolo dei consigli fiscali indipendenti. La decentralizzazione permetterebbe a ciascuno Stato di mantenere piena sovranità in merito ai processi di bilancio e sulla politica fiscale i quali, tuttavia, dovrebbero essere approvati a livello UE prima di essere adottati. Tale onere potrebbe essere affidato alla Commissione o al Comitato consultivo per le finanze pubbliche la cui approvazione consentirebbe agli stati di non essere sottoposti al braccio preventivo, applicabile soltanto a Paesi che dovessero

rifiutarsi di attuare regole certificate a livello statale. Inoltre, la maggiore decentralizzazione, attribuendo maggiore responsabilità ai singoli Stati, potrebbe rendere maggiormente difficile per essi incolpare le regole ferree imposte dal Patto per l'eventuale implementazione di politiche errate. In questo senso i consigli fiscali, sottolineando l'eventuale scostamento dei governi dagli obiettivi fiscali stabiliti, potrebbero comportare per gli stessi elevati costi reputazionali, i quali potrebbero risultare maggiormente efficaci rispetto alle sanzioni pecuniarie del braccio correttivo che non hanno mai gravato su alcuno Stato sin dall'entrata in vigore del Patto (Wyplosz, 2019).

A supporto di quanto finora affermato, si riporta un'analisi econometrica focalizzata sull'efficacia dei consigli fiscali nel garantire una maggiore disciplina fiscale nell'UE dal 2011 al 2021 a partire dal database sui consigli fiscali del Fondo Monetario Internazionale utilizzando alcune variabili di controllo al fine di catturare con maggiore precisione il loro effetto sul saldo primario.

TABELLA 3.1: L'IMPATTO DEI CONSIGLI FISCALI SUL SALDO PRIMARIO

Table 2: Fiscal Councils and Fiscal Performance
Bias LSDV Dynamic Panel Model

Primary Balance (t-1)	0.628** (1.21)	0.219** (1.87)	0.276** (1.65)	0.631** (1.34)	0.549** (1.41)
Debt (t-1)	0.009** (2.21)	0.004*** (3.72)	0.010** (1.98)	0.008** (2.12)	0.003** (1.92)
Output Gap (t-1)	-0.003** (1.92)	0.017*** (2.91)	0.012** (1.32)	0.003*** (1.74)	-0.098*** (3.17)
Fiscal Rules Index (FRI)	0.572** (1.47)	0.431** (1:23)	0.491** (1.69)	0.249** (2.26)	0.232* (2.27)
Fiscal Council	0.218* (1.20)				
Legal independent		0.549** (1.95)			
Safeg. On budget			0.470* (0.43)		
Staff number (High level)				0.174** (1.93)	
Fiscal rule monitoring					1.524*** (3.29)
Time dummies	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Observations	280	280	280	280	280
Countries	28	28	28	28	28
R2	0.43	0.49	0.31	0.56	0.37

Source: Own calculations, based on the STATA output.

Absolute bootstrapped t-statistics in parentheses.

*Significant at 90%; ** significant at 95%; *** significant at 99%.

Fonte: MKIYES, H., 2023. *How the Fiscal Council Rules Influence the Fiscal Stability* [online].

Disponibile su

https://journals.euba.sk/www_write/files/journals/edamba/content/2023/edamba_2023_mkiyes_fulltext.pdf [Data di accesso: 08/08/2024]

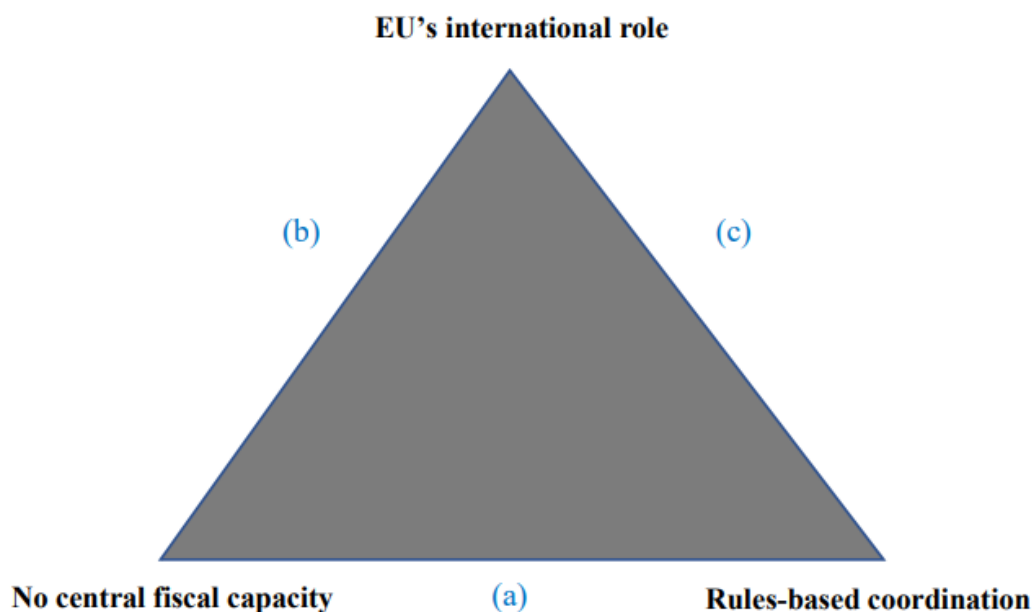
Come suggerito dalla tabella 3.1, considerando la mera esistenza dei consigli fiscali si ottiene un impatto positivo ma significativo solamente al livello del 10% sul saldo primario, mentre considerando caratteristiche specifiche degli stessi si ottengono coefficienti maggiormente significativi e, tranne nel caso della numerosità degli staff, di impatto maggiormente accentuato. L'analisi suggerisce che le caratteristiche più rilevanti coincidono con l'indipendenza garantita a livello legale da una legge o trattato, il compito di valutare il rispetto di regole fiscali di carattere numerico e l'esistenza di garanzie sul bilancio del consiglio, sussistenti alternativamente qualora esso venga stabilito dalla banca centrale, faccia parte del ramo legislativo e sia quindi indipendente dalle decisioni del governo o qualora i fondi previsti siano rappresentati da una voce specifica nel bilancio generale al fine di evitare tagli di risorse in favore di altre esigenze governative.

Il suggerimento fornito quindi da parte della letteratura dedicatasi allo studio del Patto è quella di trarre il massimo dalle potenzialità dai consigli fiscali indipendenti, garantendo ad essi specifiche caratteristiche utili allo scopo di perseguire la disciplina fiscale. Infine, come ulteriore garanzia di indipendenza dei consigli fiscali, alcuni studiosi suggeriscono l'introduzione di un consiglio fiscale Europeo incaricato di monitorare l'operato dei consigli fiscali esistenti (Wyplosz, 2019).

3.3: UN' ALTERNATIVA ALLA RIFORMA: UNA CAPACITÀ FISCALE CENTRALE

Il trilemma geo-economico viene interpretato come un'evidenza rilevante al fine dell'istituzione di una capacità fiscale permanente. Esso afferma che l'UE non potrebbe simultaneamente ricoprire un ruolo rilevante nella governance economica globale, disporre di un quadro economico di coordinamento basato su regole, quale il Patto, e non stabilire una capacità fiscale centrale.

FIGURA 3.1: IL TRILEMMA GEO-ECONOMICO



Fonte: BUTI, M., MESSORI M., 2022. *The Role of Central Fiscal Capacity in connecting the EU's Domestic and Global Agendas* [online]. Disponibile su < [Geo-economics-STG.pdf \(ambrosetti.eu\)](#)> [Data di accesso: 29/07/2024]

Osservando la figura 3.1 è possibile analizzare tre combinazioni differenti.

La combinazione A caratterizzò in particolare gli anni successivi alla crisi del debito sovrano, periodo in cui il saldo delle partite correnti rappresentò la variabile di aggiustamento economico principale per gli Stati a causa del forte consolidamento fiscale richiesto dal Patto e del conseguente divieto di implementazione di politiche fiscali anticicliche per contrastare la recessione. Conseguentemente, l'UE passò da un saldo delle partite correnti in pareggio a registrare un persistente surplus, incorrendo nel "paradosso del creditore inverso", situazione che spinse i partner commerciali dell'UE ad interpretare i consistenti surplus non come un indicatore di prosperità economica, bensì come un segnale di debolezza celante una domanda interna insufficiente ed una crescita stagnante. La riforma del Patto del 2011 guidò a livelli di investimento non solo insufficienti a garantire un ruolo chiave da parte dell'UE nell'economia mondiale in quanto a diffusione di tecnologie e livello di crescita generale degli Stati, ma anche al mantenimento della loro dotazione di capitale. Al fine di limitare tali conseguenze negative, la politica monetaria dovette sopperire alle mancanze apportate dalla politica fiscale ed abbandonare momentaneamente l'obiettivo primario di stabilità dei prezzi ad essa imposto. Inoltre, al fine di contrastare l'instabilità di breve termine fu ideato il Fondo europeo di stabilità finanziaria nel 2010, rimpiazzato nel 2012 dal Meccanismo Europeo di

stabilità. Il loro contributo fu essenziale a salvaguardare la stabilità finanziaria nell' Eurozona permettendo a Paesi incapaci di accedere ai mercati finanziari di ricevere assistenza finanziaria per poter ripagare il proprio debito. Tali strumenti e la denaturalizzazione del ruolo della Banca Centrale potrebbero essere visti come evidenza della necessità di istituire una capacità fiscale centrale a livello UE dedicata alla stabilizzazione dell'economia.

La combinazione B descrive invece la situazione dominante negli anni successivi alla crisi del debito sovrano e precedenti alla pandemia, periodo in cui si cercò di esaltare il ruolo internazionale dell'UE soprattutto attraverso il coordinamento orizzontale tra governi statali garantito dal Semestre Europeo. Il rischio del coordinamento riguarda la frequente riluttanza dei Paesi ad adottare politiche fiscali coerenti con gli interessi dell' UE, assecondando invece le proprie priorità, generando soluzioni non cooperative attraverso cui si è spesso raggiunto un orientamento fiscale soddisfacente a livello UE attraverso orientamenti fiscali non ottimali a livello dei singoli Stati, troppo restrittivi tra quelli con uno spazio fiscale adeguato ed esageratamente rilassati tra quelli con un elevato deficit e debito.

Infine, la combinazione C, mira ad esaltare il ruolo economico mondiale dell'UE preservando un sistema basato su regole. Tuttavia, in assenza del sostegno fornito da una capacità fiscale centrale potrebbe risultare complesso per gli Stati caratterizzati da maggiori difficoltà economiche implementare politiche di bilancio volte a sostenere gli investimenti in tecnologie avanzate e riguardanti la transizione verde, essenziali a sostenere il ruolo dell'UE nell'economia mondiale. Tali difficoltà comportano un risultato simile alla combinazione A in cui il ruolo UE a livello mondiale viene basato esclusivamente su esportazioni, fattore che comporta la maggiore dipendenza dall' importazione di materie prime, rendendola vulnerabile a shock esterni come dimostrato dal conflitto tra Russia e Ucraina ed il conseguente aumento dei prezzi di materie prime riguardanti il settore energetico. Inoltre, un'altra problematica riguarderebbe l'accentuazione della divergenza tra stati, considerando che gli Stati economicamente più avanzati potrebbero aumentare il proprio debito senza superare i limiti imposti dal Patto ed investire nella transizione verde e digitale, stimolando la crescita economica.

Qualora venisse istituita, la capacità fiscale permanente dovrebbe idealmente svolgere tre funzioni fondamentali.

La prima di esse riguarda la stabilizzazione dell'economia, svolta complementariamente alla politica monetaria ed alle politiche fiscali statali in risposta a shock generali dell'UE o

caratterizzanti specifici Paesi, limitando l'utilizzo del conto corrente, e di conseguenza del tasso di cambio, come variabili di aggiustamento economico. Tuttavia, una criticità riscontrabile in questo senso riguarda l'azzardo morale da parte degli Stati poiché essi, anticipando il supporto fornito in occasione di eventuali shock, risulterebbero scarsamente incentivati ad accumulare spazio fiscale in periodi di espansione ed adotterebbero dunque politiche fiscali procicliche. Una soluzione possibile potrebbe richiedere l'adozione di requisiti specifici per il soccorso in caso di shock (Buti, Messori, 2021).

Alcuni autori promuovono l'istituzione di una capacità incaricata di erogare trasferimenti in risposta a shock esogeni impattanti sui settori economici in cui gli Stati la cui produzione è relativamente più concentrata nei settori soggetti a shock ricevono trasferimenti dagli Stati meno intensivi negli stessi. Tale soluzione presenta vantaggi in termini di azzardo morale in quanto impone trasferimenti vincolati a condizioni su cui i governi dei Paesi non dispongono di alcun controllo, non riducendo di per sé gli incentivi statali a seguire politiche conformi alla disciplina fiscale e ad attuare riforme strutturali. Inoltre, tale schema permette, almeno teoricamente, di evitare un proprio finanziamento tramite debito in quanto le somme ricevute e corrisposte mediamente dagli Stati dovrebbero approssimativamente uguagliarsi considerando l'andamento generalmente ciclico formato da recessioni ed espansioni dei vari settori economici (Beetsma, Cima, Cimadomo, 2018).

La seconda coincide invece con la fornitura di Beni Pubblici Europei allo scopo di soddisfare le priorità UE riguardante la transizione verde e digitale, riducendo il divario tecnologico con Stati Uniti e Cina ed evitando di affidarsi ai trasferimenti tra Stati che potrebbero rilevarsi incoerenti con questo obiettivo. Tale funzione contribuirebbe a sfruttare le economie di scala, ridurrebbe il rischio di inefficienze date dallo svolgimento degli stessi progetti da parte di più stati ed aumenterebbe la produttività generale dell'UE, aiutando anche gli stati con spazio fiscale limitato ad investire nella transizione verde e digitale.

Infine, la terza funzione riguarda il sostegno dell'UE alle riforme strutturali statali attraverso accordi con i singoli Stati, i quali sono già stati proposti nel 2013 ma furono rifiutati dai Paesi economicamente avanzati a causa della loro avversità ad offrire trasferimenti e dagli stati meno avanzati poiché temevano un'intrusione eccessiva dell'UE nei progetti di bilancio con conseguente perdita della propria sovranità. Secondo alcuni studiosi occorrerebbe superare queste criticità per poter aumentare la fiducia tra UE e Stati Membri, garantendo la possibilità di fronteggiare esigenze specifiche coerentemente con gli obiettivi dell'UE (Buti, Messori, 2022).

In conclusione, attualmente la disciplina fiscale non rappresenta più l'unico obiettivo ma deve sposarsi con le necessità di investimento per finanziare la transizione verde e digitale al fine di

garantire un ruolo chiave per l'UE nell' economia globale. Per ricercare questo delicato equilibrio tra stabilità e crescita, parte della letteratura suggerisce di stabilire una capacità fiscale centrale, la quale però richiede soluzioni innovative per risolvere problemi già sorti in passato.

CONCLUSIONI

La tesi fornisce evidenze che suggeriscono una risposta negativa alla domanda di ricerca, la quale si propone di esaminare qualora il Patto sia riuscito a garantire stabilità e crescita sostenibile nei Paesi ad esso sottoposti.

In particolare, il capitolo 1 sottolinea un risultato contraddittorio caratterizzante la versione originale del Patto, ovvero un rilassamento generale delle politiche fiscali nonostante alcuni Stati riportassero deficit prossimi alla soglia massima consentita. Tale risultato, attribuibile principalmente all'errata valutazione sull'entità della crescita dei primi anni 2000, guidò a calcoli basati su stime infondate ed a statistiche imprecise riguardo agli indicatori fiscali.

Inoltre, il capitolo critica la complessità del braccio correttivo, ulteriormente accentuata con la riforma del 2005 a causa dell'introduzione di nuove circostanze utili ad evitarne l'applicazione.

Il capitolo 2 chiarisce attraverso evidenze empiriche come le prescrizioni del Patto vengano, almeno a livello numerico, ignorate troppo frequentemente a causa, tra gli altri fattori, della riluttanza degli Stati ad accettare un principio chiave del Patto, ovvero la creazione di spazio fiscale in periodi di espansione finalizzata ad affrontare futuri periodi di recessione.

All'interno del capitolo vengono evidenziate inoltre problematiche di asimmetrie informative dovute all'utilizzazione di espedienti fiscali al fine di garantire la conformità alle regole imposte dal Patto. In tal senso, viene appunto dimostrato come la Grecia rappresenti il caso maggiormente rilevante ma non l'unico, in quanto gli espedienti fiscali sono riscontrabili talvolta anche in Stati caratterizzati da un buon livello di trasparenza fiscale. Infine, il capitolo evidenzia alcune criticità anche per Paesi con un alto indice di conformità alle regole. In particolare, la regola del freno al debito tedesco si rivela eccessivamente incentrata sulla "stabilità" ed insufficientemente focalizzata sulla "crescita" poiché ostacola gli investimenti necessari alla transizione verde e digitale, mentre le riforme strutturali attuate in Svezia e la crescita economica sperimentata successivamente alla crisi degli anni '90 furono favorite dal deprezzamento della valuta, strumento non utilizzabile per la maggior parte degli Stati sottoposti al Patto.

Infine, il capitolo 3 evidenzia come la riforma del 2011 abbia imposto politiche fiscali procicliche a Stati caratterizzati da alti livelli di debito e come l'applicazione di una singola regola per tutti i Paesi soffrisse di difficoltà pratiche. Il capitolo sottolinea come la proposta di riforma del 2022 abbia il merito di focalizzarsi maggiormente sul criterio del debito e sulla sua evoluzione per ciascuno Stato. Nonostante ciò, la determinazione dell'evoluzione del debito si

dimostra un processo arbitrario a causa dell'incertezza connessa alle variabili che lo influenzano ed il periodo di analisi previsionale proposto si rivela eccessivamente corto ed incapace di eliminare la minaccia di attuazione di politiche fiscali procicliche per rispettare il percorso di riduzione del debito. Il capitolo presenta inoltre due tipi di proposte di riforma alternative, ovvero la maggiore decentralizzazione delle politiche fiscali con l'attribuzione di caratteristiche utili a garantire la disciplina fiscale ai consigli fiscali indipendenti e l'istituzione di una capacità fiscale centrale volta a rappresentare uno strumento di stabilizzazione dell'economia, a fornire beni pubblici utili alla transizione verde e digitale ed infine a garantire il sostegno dell'UE alle riforme strutturali statali attraverso accordi con i singoli Stati.¹⁴

¹⁴ 9984 parole utilizzate

BIBLIOGRAFIA:

ALT, J., LASSEN, D.D., e WEHNER, J., 2014. *It isn't just about Greece: domestic politics, transparency and fiscal gimmickry in Europe* [online]. Disponibile su <https://eprints.lse.ac.uk/57639/1/Wehner_etal_It-isn%27t-just-about-Greece_2014.pdf> [Data di accesso: 16/06/2024]

ANDERSEN, B., 2020. *The crisis in Greece: missteps and miscalculations* [online]. European Stability Mechanism. Disponibile su <<https://www.esm.europa.eu/system/files/document/esmdp9.pdf>> [Data di accesso: 16/06/2024]

AUF DEM BRINKE, A., 2016. *The excessive deficit procedure has never led to a fine. So what does it actually do?* [online]. Jacques Delors Institut. Disponibile su <[20160729_Excessive-deficit-Brinke-AB.pdf \(hertie-school.org\)](https://www.hertie-school.org/doc/20160729_Excessive-deficit-Brinke-AB.pdf)> [Data di accesso: 15/06/2024]

BALDWIN, R., e WYPLOSZ, C., 2019. *The economics of European Integration* 6 ed. Londra: McGraw-Hill Education. 413-438

BEETSMA, R., CIMA, S., CIMADOMO, J., 2018. *A minimal moral hazard central stabilisation capacity for the EMU based on world trade* [online]. European Central Bank. Disponibile su <<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2137.en.pdf>> [Data di accesso: 02/08/2024]

BEETSMA, R., et al., 2018. *Independent Fiscal Councils: Recent Trends and Performance* [online]. Disponibile su <<https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WP/2018/wp1868.ashx>>

BROWN, M., 2005. *How Europe Countries have enronized their debts* [online]. Euromoney. Disponibile su <<https://www.euromoney.com/article/b1320xqtkmh28n/how-europes-governments-have-enronized-their-debts>> [Data di accesso:17/07/2024]

BUTI, M., MESSORI M., 2021. *Euro area policy mix: From horizontal to vertical coordination* [online]. CEPR VoxEU. Disponibile su <[103129-policy_insight_113_euro_area_policy_mix_from_horizontal_to_vertical_coordination.pdf](https://cepr.org/policy_insight_113_euro_area_policy_mix_from_horizontal_to_vertical_coordination.pdf) (cepr.org)> [Data di accesso:28/07/2024]

BUTI, M., MESSORI M., 2022. *The Role of Central Fiscal Capacity in connecting the EU's Domestic and Global Agendas* [online]. Disponibile su <[Geo-economics-STG.pdf](https://ambrosetti.eu/Geo-economics-STG.pdf) (ambrosetti.eu)> [Data di accesso:29/07/2024]

CALMFORS, L., 2012. *Sweden – from Macroeconomic Failure to Macroeconomic Success* [online]. Disponibile su <<https://www.econstor.eu/bitstream/10419/57944/1/71558359X.pdf>> [Data di accesso: 18/07/2024]

CALMFORS, L., 2012. *What can Europe learn from Sweden? Four lessons for fiscal discipline* [online]. CEPR. Disponibile su <<https://cepr.org/voxeu/columns/what-can-europe-learn-sweden-four-lessons-fiscal-discipline>> [Data di accesso:18/07/2024]

CHAMBERS, A., RIDLEY, K., 2010. *Greece not alone in exploiting EU accounting flaws* [online]. Reuters. Disponibile su <<https://www.reuters.com/article/world/greece-not-alone-in-exploiting-eu-accounting-flaws-idUSTRE61L4J6/>> [Data di accesso: 15/07/2024]

CLOWES HUNEKE, S., 2011. *The Greek Debt Crisis* [online]. Seven Pillars Institute. Disponibile su <<https://sevenpillarsinstitute.org/case-studies/1492-2/>> [Data di accesso: 11/07/2024]

COMMISSIONE EUROPEA, *Comitato consultivo europeo per le finanze pubbliche* [online]. Disponibile su <https://commission.europa.eu/business-economy-euro/economic-and-fiscal-governance/european-fiscal-board-efb_it> [Data di accesso:13/06/2024]

DE VIJLDER, W., 2024. *The German Debt Brake: the merits and limitations of fiscal rules* [online]. Bnp Paribas. Disponibile su <<https://economic-research.bnpparibas.com/pdf/en-US/German-debt-brake-merits-limitations-fiscal-rules-2/13/2024,49354>> [Data di accesso: 18/07/2024]

EUROPEAN COMMISSION, 2013. *Two-Pack' enters into force, completing budgetary surveillance cycle and further improving economic governance for the euro area* [online]. Disponibile su <https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/MEMO_13_457> [Data di accesso: 13/06/2024]

EUROPEAN COMMISSION, *The European Semester* [online]. Disponibile su <https://commission.europa.eu/business-economy-euro/european-semester_en> [Data di accesso: 12/06/2024]

JONUNG, L., 2019. *Fiscal policy is no free lunch: Lessons from the Swedish fiscal framework for fiscal targeting* [online]. CEPR VoxEU. Disponibile su <<https://cepr.org/voxeu/blogs-and-reviews/fiscal-policy-no-free-lunch-lessons-swedish-fiscal-framework-fiscal#:~:text=We%20derive%20three%20central%20lessons,ratio%20does%20not%20arrest%20growth.>> [Data di accesso:18/07/2024]

- LANGENUS, G., 2005. *The stability and growth pact: an eventful history* [online]. Disponibile su <https://www.nbb.be/doc/ts/publications/economicreview/2005/ecorevii2005_h4.pdf> [Data di accesso: 10/06/2024]
- MKIYES, H., 2023. *How the Fiscal Council Rules Influence the Fiscal Stability* [online]. Disponibile su <https://journals.euba.sk/www_write/files/journals/edamba/content/2023/edamba_2023_mkiyes_fulltext.pdf> [Data di accesso: 08/08/2024]
- PARLAMENTO EUROPEO, 2014. *Riesame del "six-pack" e del "two-pack"* [online]. Disponibile su <<https://www.europarl.europa.eu/EPRS/EPRS-AaG-542182-Review-six-pack-two-pack-IT.pdf>> [Data di accesso: 12/06/2024]
- PIGA, G., 2001. *How Italy Shrank its deficit* [online]. Euromoney. Disponibile su <<https://www.euromoney.com/article/b1320nbmlzppss/how-italy-shrank-its-deficit>> [Data di accesso: 16/07/2024]
- Proposta della Commissione Europea per la riforma del Patto di Stabilità e Crescita, COM (23)240, finale Disponibile su <<https://www.consilium.europa.eu/en/policies/economic-governance-framework/reform/>>
- REUTER, W.H., 2022. *Fiscal is local: EU standards for national fiscal frameworks* [online]. VOXEU CEPR. Disponibile su <[Fiscal is local: EU standards for national fiscal frameworks | CEPR](https://www.cepr.org/voxeu/voxeu/2022/07/fiscal-is-local)> [Data di accesso: 27/07/2024]
- SANTACROCE, S., MALZUBRIS, J., e LARCH, M., 2023. *Numerical Compliance with EU Fiscal Rules: Facts and Figures from a New Database*. Intereconomics. Disponibile su: <https://commission.europa.eu/system/files/2020-07/numerical_compliance_with_eu_fiscal_rules_en_3.pdf> [Data di accesso: 05/07/2024]
- SCHUKNECHT, L., et al., 2011. *The stability and growth pact: crisis and reform* [online]. European Central Bank. Disponibile su <<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecbocp129.pdf>> [Data di accesso: 05/06/2024]
- TRAN, H., 2023. *Germany's debt brake isn't working* [online]. Atlantic Council. Disponibile su <<https://www.atlanticcouncil.org/blogs/econographics/germanys-debt-brake-isnt-working/>> [Data di accesso: 18/07/2024]
- Trattato di Maastricht (1992) Articolo 126. Disponibile su: EUR-Lex. [Consultato il: 10/06/2024].
- Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea (TFUE) (2012) Articolo 125. Disponibile su: EUR-Lex. [Data di accesso: 10/06/2024]
- Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea (TFUE) (2012) Articolo 123. Disponibile su: EUR-Lex. [Data di accesso: 10/06/2024]
- WYPLOSZ, C., 2019. *Fiscal Discipline in the Eurozone: Don't Fix It, Change It* [online]. Disponibile su <[Fiscal Discipline in the Eurozone: Don't Fix It, Change It \(econstor.eu\)](https://www.econstor.eu/handle/document/114444)> [Data di accesso: 27/07/2024]

WYPLOSZ, C., 2022. *Reform of the Stability and Growth Pact: The Commission's proposal could be a missed opportunity* [online]. CEPR VoxEU. Disponibile su <https://cepr.org/voxeu/columns/reform-stability-and-growth-pact-commissions-proposal-could-be-missed-opportunity> [Data di accesso: 05/06/2024]