



EDITORIALE - 24 GENNAIO 2024

La sostenibilità del debito pubblico tra vincoli europei e scelte nazionali

di Antonella Sciortino

Professore ordinario di Diritto costituzionale
Università degli Studi di Palermo



La sostenibilità del debito pubblico tra vincoli europei e scelte nazionali

di Antonella Sciortino

Professore ordinario di Diritto costituzionale
Università degli Studi di Palermo

Sommario: **1.** Premessa: le ragioni sottese alla proposta di riforma del PSC avanzata dalla Commissione. **2.** L’impianto della proposta di riforma dalla formulazione originaria della Commissione europea all’accordo del 20 dicembre scorso. **3.** La sostenibilità del debito pubblico come percorso euro-nazionale. **4.** Luci e ombre del processo riformatore.

1. Premessa: le ragioni sottese alla proposta di riforma del PSC avanzata dalla Commissione

Lo scorso 20 dicembre dopo un negoziato intenso e non privo di intoppi è stato raggiunto formalmente l’accordo¹ sulla proposta di riforma del Patto di stabilità e crescita (d’ora innanzi PSC) a cui seguiranno, in sede di trilogio, le ulteriori tappe per finalizzare l’approvazione definitiva del relativo pacchetto legislativo. Una conclusione in tempi rapidi non è solo auspicabile, ma anche cruciale attese le ricadute sull’economia europea della delicata situazione geopolitica che sembra complicarsi di giorno in giorno (v. da ultimo le tensioni nel Mar Rosso)².

Prima di analizzare le novità introdotte dall’accordo raggiunto sembra utile ripercorrere le ragioni che hanno indotto la Commissione a proporre una riforma del vecchio PSC nonché riflettere sull’approccio di segno diverso, rispetto al passato, che sembra connotare l’impianto riformatore.

Nella *Comunicazione sugli orientamenti per una riforma del quadro della governance economica dell’UE*³ del 9 novembre 2022 la Commissione indica una pluralità di ragioni sottese all’esigenza di una modifica delle regole del PSC⁴ la cui applicazione ultraventennale ha mostrato non poche criticità applicative che adesso rischiano di essere acuite a seguito delle crisi di varia natura (finanziaria, sanitaria, energetica) che gli Stati membri dell’UE hanno dovuto affrontare nel corso del tempo e della situazione geopolitica legata al perdurare della guerra ucraina e di altri conflitti, intanto insorti, che hanno modificato gli scenari in cui

¹ V. il comunicato stampa del Consiglio europeo, *Riesame della governance economica: il Consiglio raggiunge un accordo sulla riforma delle regole del bilancio*, 21 dicembre 2023. Con l’accordo raggiunto viene dato mandato al Parlamento europeo per i negoziati sul regolamento relativo al braccio preventivo e per una consultazione relativa al regolamento sul braccio correttivo e alla direttiva sui requisiti per i quadri di bilancio nazionali.

² V. le dichiarazioni del 15 gennaio del Commissario Gentiloni che paventa possibili effetti su energia e inflazione da quanto sta accadendo nel Mar Rosso.

³ V. COM(2022) 583 final, 11.09.2022. *Communication on orientations for a reform of the EU economic governance framework*.

⁴ Reg. CE n.1466/97 così come modif. dal 1175/2011, dal regolamento (CE) n. 1467/97 del Consiglio, del 7 luglio 1997 e dalla risoluzione del Consiglio europeo, del 17 giugno 1997.

gli strumenti di *governance* europea si troverebbero ad operare e la cui resa oggi, da più parti⁵, viene ritenuta non più adeguata⁶. A ciò va aggiunto che nell'agenda europea e nazionale vi sono politiche ineludibili per qualsiasi Stato membro (transizione verde e digitale), che implicano investimenti di grande portata di cui tener conto nelle politiche di bilancio.

Non sono poche le disfunzionalità da superare tra cui la crescente eterogeneità delle posizioni di bilancio dei diversi Stati membri e l'inadeguatezza degli strumenti che ne tengano conto, le politiche nazionali rimaste spesso pro-cicliche in cui non si sono saputi sfruttare i periodi di congiuntura favorevole per costituire riserve di bilancio, la presenza di regole europee complesse in quanto legate a indicatori non osservabili e quindi poco trasparenti, come il saldo strutturale di bilancio e l'*output gap* (il divario tra PIL effettivo e PIL potenziale). A ciò vanno aggiunti i *caveat* che possono essere raccolti dagli effetti delle varie crisi, quella pandemica in particolare, in occasione della quale si è dovuta peraltro attivare la clausola generale di salvaguardia del PSC (dal marzo 2020) e disporre un allentamento della disciplina degli aiuti di Stato.

2. L'impianto della proposta di riforma dalla formulazione originaria allo sviluppo dei negoziati fino all'accordo del 20 dicembre scorso

Dopo la comunicazione relativa agli orientamenti della riforma⁷, su cui il Consiglio Ecofin ha presentato le proprie conclusioni⁸ e dell'avallo del Consiglio europeo, la Commissione ha presentato un pacchetto di proposte legislative⁹ (contenente 2 regolamenti e una direttiva) volto a introdurre significative modifiche all'attuale PSC¹⁰.

⁵ Cfr. anche Corte dei conti, Rapporto 2023 sul coordinamento della finanza pubblica, 13 in cui si legge che una modifica del PSC sarebbe auspicabile <<non tanto per la sua scarsa flessibilità>> quanto per le sfide economiche che attendono tutti gli Stati anche quelli ad elevato debito.

⁶ Perplexità sull'esigenza di modificare il PSC senza che la Commissione abbia predisposto una analisi atta a verificare se questo non consenta di raggiungere gli obiettivi di finanza pubblica post-pandemica sono espresse da L. Bini Smaghi, *La riforma del Patto di stabilità e crescita. Ce n'è veramente bisogno?*, LUISS, 24 febbraio 2022.

⁷ V. COM(2022) 583 final, 11.09.2022. *Communication on orientations for a reform of the EU economic governance framework*.

⁸ Il Consiglio (ECOFIN) ha adottato, il 14 marzo 2023, le conclusioni sugli orientamenti per una riforma del quadro di governance economica dell'UE, che sono state approvate dal Consiglio europeo il 23 e 24 marzo 2023.

⁹ Si tratta della proposta di regolamento (COM(2023)240), avente come base giuridica l'art. 121, paragrafo 6, del TFUE, che sostituisce e abroga il regolamento (CE) n. 1466/97 per il rafforzamento della sorveglianza delle posizioni di bilancio nonché della sorveglianza e del coordinamento delle politiche economiche (è il regolamento che istituisce il Semestre europeo e il cd. "braccio preventivo" del Patto di stabilità e crescita); la proposta di regolamento del Consiglio (COM(2023)241), con base giuridica nell'art. 126, paragrafo 14, comma 2, del TFUE, che modifica il regolamento (CE) n. 1467/97 per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi (il braccio correttivo del PSC); la proposta di direttiva (COM(2023)242), avente come base giuridica l'art. 126, paragrafo 14, comma 3, del TFUE, che modifica la direttiva 2011/85/UE relativa ai requisiti per i quadri nazionali di bilancio.

¹⁰ Sul punto v. tra gli altri A. LISCAI, *Assessment of the Commission proposal for a reformed EU economic governance framework*, in *Astrid Rassegna*, 18/2022; G. Lorenzoni, F. Giavazzi, V. Guerrieri, L. D'Amico (2023), *New EU fiscal rules and governance challenges*, VoxEU.org, 2 January; C. Wyplosz, (2022) *Reform of the Stability and Growth Pact: The Commission's proposal could be a missed opportunity*, VoxEU.org, 17 November.

Al centro del nuovo quadro di governance proposto vi è la sostenibilità del debito coniugata ad una crescita sostenibile e inclusiva con percorsi diversificati in ragione delle diverse situazioni debitorie dei vari Stati membri in modo da valorizzare la *national ownership*. La filosofia sottesa al modello (al netto delle risorse utilizzate) sembra essere quello dei PNRR.

In questa prospettiva ogni Stato membro deve presentare un “Piano strutturale di bilancio nazionale” (unico, olistico e integrato, per mutuare gli stessi termini utilizzati in ambito europeo) a medio termine (4 anni salvo proroga di 3 anni) dal quale deve risultare il percorso di aggiustamento fiscale, le riforme e gli investimenti pubblici. Il Piano è unico¹¹ nel senso che sostituirà sia i Programmi nazionali di riforma (PNR)¹² che i Programmi nazionali di stabilità. (PNS)¹³. Perché il Piano possa risultare coerente con le raccomandazioni specifiche per Paese e con le ulteriori indicazioni contenute nel Semestre europeo, è previsto che lo Stato, nella fase di elaborazione del piano stesso, avvii un dialogo tecnico con la Commissione (art. 10 proposta di reg. 240). Ciascun Piano traccia una traiettoria della spesa primaria netta con una proiezione temporale di 4 anni (che a certe condizioni può essere prorogata di altri 3) in grado di garantire un percorso di riduzione del debito che “plausibilmente” possa mantenersi o avvicinarsi (entro la fine del periodo di aggiustamento) al di sotto del valore di riferimento del 3% del PIL a medio termine. Risulterebbe quindi superato il criterio dell’obiettivo di medio termine (OMT)¹⁴ specifico per Paese il cui raggiungimento viene valutato all’interno del semestre europeo. Il principio ispiratore è quello di ritagliare in modo sartoriale il percorso di aggiustamento del debito sulla base delle peculiarità della situazione di ciascuno Stato, ma anche di rendere i Paesi membri responsabili di quanto tracciato nel Piano. Ne risulterebbe un approccio specifico con l’innesto di conseguenti elementi di flessibilità volti a valorizzare la titolarità nazionale del Piano.

L’impianto di fondo proposto dalla CE sembra porsi in una prospettiva profondamente diversa rispetto al passato: verrebbe abbandonata la regola *one size fits all* del vecchio PSC con misure uguali per tutti gli Stati membri a favore di un gradualismo nella riduzione del debito agganciato a un indicatore di finanza

¹¹ Come è noto, nel nostro ordinamento il PNR e il PNS sono inseriti nel Documento di economia e finanza come prevede la legge di contabilità e finanza pubblica (l. 196/2009).

¹² Come è noto, entro il mese di aprile, ogni Stato membro deve presentare un PNR in cui sono indicate le strategie di bilancio e di promozione della crescita tenendo conto delle raccomandazioni specifiche per Paese.

¹³ Il PNS indica la strategia di bilancio per raggiungere l’obiettivo di medio termine (OMT) fondato su una serie di parametri economici tra cui l’output gap.

¹⁴ Come è noto l’OMT consiste in un livello di saldo di bilancio netto strutturale al netto dell’influenza del ciclo economico e delle misure di bilancio temporanee e una tantum. Può divergere dal pareggio, ma deve essere tale da garantire, in presenza di normali fluttuazioni cicliche, un adeguato margine di sicurezza rispetto alla soglia del 3 per cento del disavanzo e il mantenimento di una situazione di sostenibilità delle finanze pubbliche. Esso è stabilito sulla base di una serie di parametri economici, tra cui il potenziale di crescita dell’economia. Va rivisto ogni tre anni o in occasione dell’attuazione di riforme strutturali di rilievo che incidono sul saldo di bilancio. Nell’ambito del semestre europeo, a legislazione invariata, viene valutato come gli Stati membri raggiungono l’OMT o intraprendono il percorso di aggiustamento verso di esso.

pubblica rappresentato dal tasso di crescita annuale della spesa primaria (al netto degli interessi sul debito al di fuori del controllo dei governi) e netta (non considerando gli effetti del ciclo sulla spesa e quelli dovuti a variazioni discrezionali sulle entrate). Per quegli Stati che hanno un debito superiore al 60% del PIL o un disavanzo pubblico superiore al valore di riferimento del 3 % del PIL la Commissione propone, in una relazione al comitato economico e finanziario, <<una traiettoria tecnica per la spesa netta che copre un periodo di aggiustamento minimo di quattro anni del piano strutturale nazionale di bilancio a medio termine e una sua possibile proroga di un massimo di tre anni>> (art.5 della prop. di reg.cit.). Questa traiettoria pluriennale della spesa netta sarà trasmessa agli Stati in tempo utile per la predisposizione dei rispettivi piani nazionali strutturali di bilancio a medio termine. La Commissione prospetta quindi un quadro di sorveglianza declinato sulla base del rischio proponendo l'abolizione dell'attuale parametro di riduzione del debito (la regola dell'1/20) nella considerazione che, per gli Stati con una situazione debitoria molto elevata, la sua applicazione potrebbe risultare esiziale per la crescita e per la stessa sostenibilità del debito.

I criteri per definire il percorso di aggiustamento del debito pubblico sono fondati sulla DSA (*Debt Sustainability Analysis*), analisi molto complessa (come si evince da una relazione del *Directorate-General for Internal Policies* PE 741.504 - March 2023) basata su plurime variabili nonché l'adozione di un indicatore operativo unico ancorato alla sostenibilità del debito (spesa primaria netta, art. 2 n. 2 prop. reg. cit.).

In questo quadro rimarrebbero invariati i valori di riferimento del 3% del deficit e del 60% del debito rispetto al PIL, che hanno fatto la storia dell'UEM, la cui modifica implicherebbe peraltro la procedura *ex art. 126 par. 14 del TFUE* di modifica del Protocollo n. 12 annesso ai Trattati. Tuttavia, come sostenuto, ciò potrebbe produrre un *bias* deflazionistico persistente dati gli squilibri fiscali attuali¹⁵.

I piani strutturali sono valutati dalla Commissione sulla base della presenza di certe condizioni (art. 15): il processo valutativo prenderà in considerazione molteplici fattori tutti in qualche misura riconducibili ad uno sforzo di aggiustamento che ponga il debito su un percorso discendente e comunque nei casi più critici, quando il disavanzo superi il 3% del PIL, scatterà la regola dell'aggiustamento di bilancio pari almeno allo 0,5%¹⁶ o all'1% annuo a seconda della situazione debitoria dello Stato. I Piani sono approvati dal Consiglio con una raccomandazione che definisce il percorso della spesa netta (art. 16). Nel caso di valutazione negativa lo Stato membro dovrà rivedere il Piano sulla scorta delle indicazioni ricevute. In caso di mancato accordo si applicherà il sentiero di spesa netta tracciato dalla Commissione. Questo rappresenta un punto delicato su cui v. *infra*.

Quanto all'*enforcement* del PSC e al regime sanzionatorio viene mantenuta la procedura per gli squilibri macroeconomici eccessivi e, accanto alla riduzione delle sanzioni finanziarie, vengono introdotte quelle

¹⁵ V. M. Buti, *Ecco perché va difeso l'approccio della Commissione sul nuovo Patto di stabilità*, in *Sole 24 ore*, 29 novembre 2022.

¹⁶ Tale regola è già prevista dalla disciplina vigente, ma si applica solo a quegli Stati in cui viene attivata la procedura formale per disavanzo eccessivo.

reputazionali (il Ministro dell'economia dello Stato che non rispetti il piano di aggiustamento dovrà renderne conto al Consiglio) e quelle consistenti nella sospensione dei fondi strutturali e dei finanziamenti del *Recovery Fund* finché non vengano corretti gli sforamenti del piano o il *deficit* eccessivo.

Pur nella conferma dell'impianto complessivo del Patto contenuto nel pacchetto legislativo proposto dalla Commissione nell'aprile 2023, il Consiglio Ecofin del 20 dicembre scorso ha raggiunto un compromesso¹⁷ tra le istanze dei Paesi con un debito elevato e quelle dei cosiddetti Paesi frugali del nord Europa sostenitori di *fiscal rules* più rigide. In quest'ultima direzione va l'introduzione di due parametri numerici di salvaguardia (*additional safeguards*), uno relativo al debito e l'altro relativo al disavanzo. In particolare si tratta, nel primo caso, di un vincolo sul debito in base al quale già durante il percorso di aggiustamento (e non a valle come nella formulazione originaria proposta dalla Commissione) viene imposto una riduzione del rapporto debito/PIL almeno dell'1% annuo per quegli Stati in cui il rapporto debito /PIL sia superiore al 90% e dello 0,5% per quegli Stati il cui debito rientri nel *range* tra il 60 e il 90 % (art. 6 *bis*)¹⁸. Il secondo vincolo, relativo al disavanzo, impone che questo debba scendere al di sotto dell'1,5% del PIL per quei Paesi con debito maggiore del 90% su PIL. L'introduzione di questi indicatori numerici uguali per tutti, anche se applicati a Paesi con situazioni debitorie analoghe, potrebbe rivelarsi incoerente con altri obiettivi del piano innestando delle rigidità poco compatibili con percorsi di aggiustamento ritagliati sulle specificità di ciascun Paese atti a valorizzarne la *national ownership*.

Inoltre, sempre su pressione della Germania e dei Paesi frugali, è stato introdotto un << margine di resilienza del disavanzo >> comune (art. 6 *ter*) che impone agli Stati un obiettivo di disavanzo strutturale aggiuntivo dell'1,5% in modo da creare uno "scudo protettivo", una sorta di margine di sicurezza ai fini del rispetto del parametro del 3% in caso di emergenze e crisi economiche. A tal fine viene fissato l'andamento di riduzione del deficit tra lo 0,25% e lo 0,4% del PIL all'anno. Nel caso in cui uno Stato venga sottoposto ad una procedura di deficit eccessivo (nel braccio correttivo del PSC) deve in primo luogo riportare il deficit al di sotto del 3% e, solo dopo, presentare il piano di aggiustamento strutturale di bilancio e questo rappresenta una modifica importante per consentire agli Stati con debito elevato di rispettare la salvaguardia.

Accanto a elementi che innegabilmente rendono più complesso e rigido il sistema, ne sono previsti altri di segno diverso volti a rendere più agevole il percorso di rientro del deficit da parte degli Stati che si collocano nella fascia debitoria più elevata. Il riferimento riguarda lo "scomputo" della spesa per interessi dal deficit strutturale per un periodo transitorio (2025-2027), la possibilità per gli Stati di chiedere una

¹⁷ Lo definisce un grande passo avanti J. Zettelmeyer, *Assessing the Ecofin compromise on fiscal rules reform. The compromise reached by the Ecofin Council is imperfect. But it is still a big step forward*, 21 dicembre 2023, www.bruegel.org

¹⁸ V. 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.

proroga del periodo di aggiustamento di bilancio fino ad un massimo di 7 anni se ciò sia funzionale alla realizzazione di investimenti e riforme utili al miglioramento del potenziale di crescita e alla sostenibilità di bilancio e in questo possono rientrare quelli funzionali alla realizzazione dei PNRR (art. 22 bis).

3. la sostenibilità del debito pubblico come percorso euro-nazionale

Come è noto, il principio di sostenibilità del debito pubblico *ex professo* è entrato in Costituzione con la riforma costituzionale del 2012 (l. cost. 1/2012) che, novellando, tra l'altro, l'art. 97 che, al comma 1, indica il suddetto principio, insieme all'equilibrio di bilancio, come obiettivi che tutte le pubbliche amministrazioni devono assicurare in coerenza con l'ordinamento UE. Nella razionalizzazione costituzionale delle procedure di finanza pubblica il principio si lega all'idea di tutelare non solo le generazioni presenti ma anche quelle future: nella stessa ontologia del principio vi è un nucleo concettuale implicante una proiezione temporale delle decisioni di finanza pubblica che vada oltre l'oggi. Lo stesso concetto di sostenibilità¹⁹ (a prescindere dalla specificazione riferita al debito pubblico) implica una proiezione nei confronti del futuro, di azioni e misure ispirate alla prudenza al fine di preservare i diritti delle generazioni future²⁰. Le novelle costituzionali relative agli articoli 81 e 97 inducono a ritenere il principio di sostenibilità del debito pubblico inclusivo di una preferenza per il ricorso all'indebitamento per spese destinate ad investimenti e riforme che stimolino crescita e sviluppo. Il *Next generation EU* (NGEU)²¹ rappresenta un indubbio cambio di paradigma in ordine alla qualità della spesa. I PNRR che

¹⁹ Il concetto di sostenibilità, nato in ambito filosofico, è poi stato preso in considerazione in molteplici atti e documenti internazionali per poi essere inserito nelle Costituzioni di svariati Stati. V. T. Groppi, *Sostenibilità e costituzioni: lo Stato costituzionale alla prova del futuro*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, n. 1, 2016, 70 ss.; riferito all'ordinamento giuridico tedesco v. M. Atripaldi, *Il principio di sostenibilità nelle Costituzioni: la disciplina dell'ordinamento tedesco*, in *Nomos. Le attualità del diritto*, 1-2022. Sulla sostenibilità come uno dei concetti emergenti del costituzionalismo contemporaneo v. pure il contributo di D. Porena, *Il principio della sostenibilità. Contributo allo studio di un programma costituzionale di solidarietà intergenerazionale*, Torino, 2017; sulla sostenibilità del debito pubblico in Costituzione v. L. Bartolucci, *La sostenibilità del debito pubblico in Costituzione*, Padova, 2021.

La sostenibilità può riguardare molteplici ambiti (sviluppo, ambiente, finanza ecc.) Sullo sviluppo sostenibile v. la definizione contenuta in un *Report Our common Future* della Commissione Brundtland del 1987 allegato al documento dell'Assemblea Generale delle Nazioni Unite A/42/427, *Development and International Cooperation: Environment*, 2 Agosto 1987, 8.

²⁰ R. Bifulco, *Diritto e generazioni future, Problemi giuridici della responsabilità intergenerazionale*, Milano, 2008; F. Fracchia, *Sviluppo sostenibile e diritti delle generazioni future*, in *Riv. Quadr. Dir. Amb.*, 2010, 13 e ss.; L. Bartolucci, *Il più recente cammino delle generazioni future nel diritto costituzionale*, in *Osservatorio AIC*, 4, 2021; M. Luciani, *Generazioni future, distribuzione temporale della spesa pubblica e vincoli costituzionali*, in R. Bifulco, A. D'Aloia (a cura di), *Un diritto per il futuro. Teorie e modelli dello sviluppo sostenibile e della responsabilità intergenerazionale*, Napoli, 2008, 423 e ss.; N. Lupo, *Costituzione europea, pareggio di bilancio ed equità tra le generazioni. Notazioni sparse*, in www.amministrazioneincammino.luiss.it, 25 ottobre, 2015; Ciolli, *Diritti delle generazioni future, equità intergenerazionale e sostenibilità del debito. Riflessioni sul tema*, in *Bilancio Comunità Persona*, 1, 2021, 51 ss.; C. Bergonzini, *Equità intergenerazionale e giurisprudenza costituzionale: le ricadute di sistema delle decisioni in materia contabile. Riflessioni a ritroso a partire dalla sentenza n. 235 del 2021*, *ivi*, 1, 2022, 64 ss.; A. Morelli, *Ritorno al futuro. La prospettiva intergenerazionale come declinazione necessaria della responsabilità politica*, in *Costituzionalismo.it*, 3, 2021, 77 ss.; G. Palombino, *Il principio di equità generazionale. La tutela costituzionale del futuro*, Milano, 2022.

²¹ Come è notissimo, Il NGEU è integrativo del Quadro finanziario pluriennale 2021/2027 istituito con il regolamento (UE, Euratom) 2020/2093) e prevede risorse complessive pari a 1.085,3 miliardi di euro. La Commissione europea sarà

gli Stati hanno predisposto sulla base del Dispositivo per la ripresa e la resilienza (RFF)²² contengono riforme e investimenti che possono imprimere una svolta epocale alla qualità della spesa pubblica e una proiezione verso la tutela delle generazioni future.

Il concetto di sostenibilità si lega quindi all'idea di non compromettere la possibilità delle generazioni future di soddisfare i propri bisogni e questo crea una sorta di responsabilità in capo alle generazioni presenti il cui agire, nel soddisfacimento dei propri bisogni, deve essere ispirato a questa consapevolezza come risulta dalla stessa Costituzione. Al suo interno vi è la questione intergenerazionale²³ come «questione di giustizia sociale intertemporale» dove la qualità dell'indebitamento pubblico fa la differenza²⁴. I termini del dibattito rimandano al diverso approccio alla questione del debito pubblico sulle generazioni future di Jefferson e Madison in cui il primo dubitava che i padri potessero contrarre debiti da far pagare ai figli, mentre il secondo era dell'opinione che vi fossero debiti contratti nell'interesse delle generazioni future perché in grado di migliorarne la vita²⁵.

Come è noto, con la novella dell'art. 9 Cost. (l. cost. 1/2022), il riferimento *expressis verbis*, alle generazioni future o più precisamente all'agire «nell'interesse delle generazioni future» ha fatto il suo ingresso in Costituzione in relazione alla tutela dell'ambiente, della biodiversità e degli ecosistemi: tutto ciò sottende politiche pubbliche che non possono prescindere dal proteggere quell'«interesse». Ma a indipendentemente dal riferimento testuale la tensione al futuro e alla protezione delle generazioni future²⁶ in questa prospettiva la si rintraccia in molte disposizioni costituzionali a cominciare da quelle che si pongono obiettivi di promozione e sviluppo²⁷.

In ogni caso il principio si presta ad essere declinato in molteplici accezioni e tra queste, per quanto in questa sede rileva, a quella economico-finanziaria e ai vincoli che, in ragione dei criteri di sostenibilità, si

autorizzata a contrarre prestiti, per conto dell'Unione, sui mercati dei capitali fino a un importo di 750 miliardi di euro (a prezzi 2018).

L'attività di assunzione dei prestiti cesserà al più tardi alla fine del 2026, mentre il rimborso dei prestiti inizierà a partire dal 1° gennaio 2027 con termine fissato al 31 dicembre 2058. La Commissione si è impegnata ad emettere il 30% del totale delle obbligazioni nell'ambito di Next Generation EU sotto forma di obbligazioni verdi (*green bonds*).

²²V. Regolamento (UE) 2021/241 del 12 febbraio che istituisce il dispositivo per la ripresa e la resilienza.

²³ Sulle generazioni future come parti di un contratto sociale che si fanno carico del debito dei padri v. A. Morrone, *Pareggio di bilancio e Stato costituzionale*, in *Riv. AIC*, 1/2014, 13 e ss.

²⁴ La sostenibilità del debito pubblico è condizionata da fattori endogeni (l'ammontare, la composizione) ed esogeni (primo fra tutti la fiducia che i mercati ripongono sulla politica economica di uno Stato).

²⁵ V. R. Bifulco, *Diritto e generazioni future*, cit., 50 e ss; ID., *Jefferson, Hamilton e il momento costituzionale dell'Unione. A proposito della riforma costituzionale dell'equilibri di bilancio*, in *Riv. AIC*, 2/2012, 2 e ss.

²⁶ Sulla considerazione che non siano necessari riferimenti testuali ai fini della tutela delle generazioni future v. P. Haberle, *Un derecho constitucional para las futuras generaciones. La otra forma de contrato social: el contrato generacional*, in *Lecciones y Ensayos*, n. 87, 2009, 17 e ss.

²⁷ L. Cassetti, *Diritto costituzionale e teorie economiche: dal confronto dottrinale "a distanza" alla decisione interpretativa sulle clausole economiche e finanziarie*, in *Riv. AIC*, 3/2022.



possono porre al ricorso all'indebitamento pubblico affinché non si compromettano i diritti delle generazioni future.

4. Luci e ombre del processo riformatore

Il disegno riformatore nel suo complesso segna un cambio di passo rispetto al passato e sembra inserirsi in quel *modus operandi* che ha ispirato le istituzioni europee nel *Next generation EU* anche se le regole fiscali comuni si applicano a risorse nazionali e non prevedono il trasferimento di risorse europee. L'aver proiettato in un *range* temporale quadriennale (prorogabile di altri tre a certe condizioni) il percorso di sostenibilità del debito conferisce quella flessibilità che gli aggiustamenti annuali non consentirebbero oltre a favorire politiche economiche di più ampio respiro.

La sostenibilità del debito come principio guida per la sorveglianza di bilancio UE assume in questo quadro riformatore uno specifico valore connotativo. Nella sua stessa ontologia rientra un nucleo concettuale assai variegato e complesso la cui valutazione non dipende solo da variabili economiche, ma anche da quelle politiche tra loro strettamente interdipendenti. Ciò consente di tenere in considerazione elementi “dinamici” dei fondamentali delle economie degli Stati membri che riflettono non solo “dove si è”, ma anche “dove si sta andando”. Se che il criterio centrale per valutare i piani fiscali-strutturali è quello del rischio per la sostenibilità allora una rilettura degli storici parametri del 3% del deficit su PIL e del 60% del debito su PIL potrebbero condurre a valutare preoccupanti, in termini di sostenibilità, le traiettorie fiscali di quei Paesi (è il caso della Repubblica Ceca e della Bulgaria)²⁸ che, pur nel rispetto dei parametri suddetti, presentano un rischio per la sostenibilità del loro debito pubblico. Infatti in questa prospettiva entrano in gioco non solo i dati quantitativi, ma anche quelli legati alla “qualità” della spesa pubblica che deve proiettarsi verso una crescita “sostenibile”.

Sotto il profilo dell'obiettivo della maggiore semplificazione, che la proposta di riforma si è prefisso, si nutrono alcune perplessità: se da un lato vengono meno i riferimenti a variabili non osservabili (la stima dell'*output gap*)²⁹ dall'altro l'aver introdotto, come unico indicatore della sorveglianza fiscale, la spesa primaria netta non è priva di rischi atteso che il suo calcolo non può prescindere da alcune variabili tra cui proprio il PIL potenziale (a sua volta soggetto a molteplici variabili). Vi sono anche dei vantaggi nella scelta della spesa primaria netta come unico indicatore di *policy* e cioè quello di evitare la prociclicità della politica di bilancio: in presenza di una crescita del PIL più favorevole o meno favorevole di quanto

²⁸ L. Pench, *Dare un senso al piano di riforma della governance fiscale della Commissione europea*, www.bruegel.org, settembre 2023, che ritiene la sostenibilità fiscale un concetto “*essentially a directional*” che presuppone la valutazione della traiettoria sottostante del debito non rappresentabile da un parametro meramente numerico.

²⁹ La Commissione utilizza le stime dell'*output gap* per definire l'entità dell'aggiustamento strutturale annuo richiesto: quanto più ampio è il divario positivo tra prodotto effettivo e potenziale, tanto maggiore sarà l'entità dell'aggiustamento richiesto, e viceversa.

inizialmente previsto, il livello della spesa primaria netta dovrà restare coerente con quanto concordato nel piano di aggiustamento. L'indicatore consente la stabilizzazione macroeconomica, poiché non è influenzato dal funzionamento degli stabilizzatori automatici, tra cui le fluttuazioni delle entrate e delle spese al di fuori del controllo diretto del governo.

Peraltro alla base della valutazione della traiettoria calante del debito è posta l'analisi di sostenibilità del debito³⁰ (DSA): uno strumento utile, ma che implica una operazione tecnicamente molto complessa gravida di potenziali errori previsionali in cui alcune variabili macroeconomiche, non osservabili, giocano un ruolo molto importante³¹. L'utilizzo della (DSA) ha peraltro, in un primo momento, spinto la Commissione a proporre (v. gli orientamenti di riforma) una classificazione degli Stati membri in tre fasce a seconda della relativa situazione debitoria, ma poi nel corso dei negoziati e nelle proposte legislative (suindicate) si è preferito optare per la distinzione contenuta nei Trattati tra quei Paesi che stanno dentro i parametri (3 per cento del PIL per il disavanzo e quello del 60 per cento per il debito) e quelli che li sfiorano.

Rimangono varie questioni aperte. Tra queste la metodologia da usare per definire la traiettoria di rientro del debito da parte della Commissione e i criteri per selezionare i parametri posti alla base delle *debt sustainability analysis* al fine di garantire un elevato grado di trasparenza e assicurare parità di trattamento tra gli Stati a prescindere dal loro peso politico. L'art. 23 di modifica del Reg. 1466 (cit.) introduce la nozione di «rischio significativo» di deviazione dal percorso di spesa netta, ma non vengono precisati i criteri in base ai quali valutare la «significatività» del rischio.

Un aspetto molto importante da chiarire riguarda la natura dell'atto con cui la CE traccia il percorso di aggiustamento del debito (per quei Paesi con un debito molto elevato) in quanto una sua vincolatività supererebbe i limiti posti dai Trattati. Come è noto, infatti, la politica di bilancio e le decisioni ad essa connesse (il livello e il tipo di spesa, la politica fiscale, l'indebitamento e il debito pubblico) sono di competenza degli Stati membri. Il Trattato (art. 126 TFUE) attribuisce alla CE poteri di sorveglianza al fine di individuare «errori rilevanti» sulla base dei due criteri storici del 3% del disavanzo e del 60% del debito rispetto al PIL e, attraverso il braccio preventivo e correttivo del PSC, cercare di prevenire o correggere le esternalità negative sull'UE e sugli altri Stati membri. Sembrerebbe, invece, *prima facie*, che dalla proposta di riforma siano ricavabili non solo poteri di raccomandazione e/o indirizzo, ma invasioni di campo nelle politiche nazionali di bilancio (art. 16-19). Tutto ciò rischia di attribuire poteri sia alla CE che al Consiglio che, allo stato, non hanno e che certamente non possono essere attribuiti dalla normativa

³⁰ Per la descrizione di tale metodologia v. Commissione europea (2022), “*Fiscal Sustainability Report 2021*”, *Institutional Paper* 171, 25 aprile.

³¹ Le decisioni sulla sostenibilità del debito hanno una grande componente discrezionale in quanto vengono utilizzate variabili non osservabili come le previsioni di crescita a lungo termine, la struttura dei tassi d'interesse e le proiezioni relative alle entrate e alle uscite di bilancio e il loro impatto sull'economia. I margini di errore possono essere significativi.

secondaria. Le istituzioni europee non possono vincolare i contenuti dei bilanci nazionali o imporre una traiettoria allo Stato in caso di mancato accordo, ma solo indirizzare, raccomandare, correggere.

A prescindere da queste ultime considerazioni la Commissione³² (e il Consiglio) risultano rafforzati³³ nel loro ruolo in ragione dell'approccio specifico per Paese: il PSC attuale stabilisce regole numeriche uguali per tutti, di contro, le proposte di riforma, in ragione dei diversi percorsi per Paese, introducono elementi valutativi delle varie traiettorie di aggiustamento fondate sui rischi per la sostenibilità del debito. Da questo discenderebbe un'altra possibile criticità legata al fatto che nel disegno riformatore mancherebbe una visione di insieme che tenga conto dell'interdipendenza delle economie degli Stati membri e degli obiettivi di stabilità economica e finanziaria dell'UE nel suo complesso³⁴.

Qualche ulteriore considerazione a chiusura. Su un tema così complesso tentare di trarre delle conclusioni è quanto mai irrealistico anche perché il vero banco di prova delle proposte di riforma sarà la loro resa applicativa³⁵.

Si preferisce quindi accennare ad alcuni profili non inseriti nella proposta di riforma, ma che sarebbe stato auspicabile affrontare. Ci si riferisce in primo luogo alla *central fiscal capacity* (d'ora innanzi CFC)³⁶ in ragione, in primo luogo, della funzione di stabilizzazione macroeconomica. Ma non solo. E' appena il caso di evidenziare la complementarità tra la CFC e le politiche di bilancio nazionali: queste ultime hanno bisogno di essere sostenute e integrate dalle politiche europee non solo in caso di gravi *shock*, ma anche per condurre quelle politiche che rappresentano delle formidabili sfide per uno sviluppo sostenibile di tutti i Paesi (ambiente, energia, difesa, transizione digitale). In assenza della CFC tutto il peso della stabilità del sistema si concentra sulle politiche di bilancio nazionali, con tutti i rischi che ne conseguono.

Le istituzioni europee sono consapevoli di questa carenza, ma ragioni politiche hanno indotto la Commissione europea a non proporla all'interno di questo disegno riformatore per evitare di compromettere l'esito del complesso della riforma. E' infatti un tema controverso su cui vi sono varie divergenze a cominciare dal modo in cui finanziarla.

³² Sul ruolo sproporzionato della Commissione e dei rimedi per un ridimensionamento v. O. Blanchard, A. Sapir, J. Zettelmeyer, *La proposta di regole fiscali della Commissione europea: un piano audace con difetti che si possono correggere*, novembre 2022, in www.bruegel.org

³³ Sui profili di legittimità democratica nella determinazione delle politiche di bilancio nazionali v. S. Micossi, *Troppa Commissione nella riforma del Patto di stabilità*, in lavoce.info, 29.08.2023. Sulle cause del deficit di legittimità dell'UE v. D. Grimm, *The democratic Cost of Constitutionalisation: the European case*, in *European Law Journal*, 2015, 460 e ss. che evidenzia come i Trattati dovrebbero limitarsi a quelle disposizioni che riflettono le funzioni di una Costituzione e lasciare tutto il resto alla normativa di diritto derivato per evitare di sottrarre al processo decisionale politico importanti decisioni.

³⁴ V. G.L. Tosato, *Riflessioni sulla riforma della governance economica dell'UE*, Audizione V e XIV Commissione Camera dei deputati, 14 febbraio 2023.

³⁵ In questo senso si condivide la considerazione di Bini Smaghi «Una regola può sembrare migliore *ex-ante*, ma poi risultare meno efficiente *ex-post*, una volta che gli operatori vi si adeguino e ne sfruttino tutto il potenziale», *La riforma del Patto di stabilità e crescita: ce n'è veramente bisogno?*, LUISS, 24 febbraio 2022, 4.

³⁶ Sull'importanza di una capacità fiscale sovranazionale permanente per affrontare le sfide geopolitiche attuali v. F. Fabbrini, *EU Fiscal Capacity: Legal Integration after Covid-19 and the War in Ukraine*, OUP Oxford, 2022.



Le proposte di riforma inoltre non prevedono l'introduzione della *golden rule* che avrebbe consentito di escludere, dall'aggregato di spesa primaria netta, le spese per investimenti. Sarebbe stato più coerente con i principi ispiratori della riforma prevedere un trattamento differenziato per queste ultime e, per superare le critiche di chi paventa il rischio di una sua elusione, cercare di individuare il perimetro delle spese ammesse³⁷.

³⁷ Infatti alcune tipologie di spese correnti (sanità, istruzione) possono avere sul PIL un impatto uguale o maggiore degli investimenti pubblici in senso stretto.