

## *Governance* economica europea e coordinamento delle politiche economiche: il “semestre europeo”

*Pierre Ecochard\**

*Sommario: 1. Dal Patto di stabilità e crescita al semestre europeo: come funziona la governance della zona euro – 2. La genesi del Patto di stabilità e crescita – 3. Il Patto di stabilità e crescita alla prova – 4. Il semestre europeo: un nuovo quadro per la produzione delle politiche di bilancio – 5. Conclusioni*

### *1. Dal Patto di stabilità e crescita al semestre europeo: come funziona la governance della zona euro*

La crisi della zona euro che stiamo vivendo ha origine dagli squilibri accumulatisi al suo interno negli ultimi 25 anni. Durante alcuni anni caratterizzati da un facile accesso al credito i tassi restavano bassi anche per gli Stati con le finanze pubbliche più fragili, incoraggiando politiche imprevedenti. In questo contesto si sono consolidati tre tipi di squilibri, più o meno gravi secondo i Paesi: aumento dei disavanzi, divergenze di competitività, disordini bancari. La forte recessione iniziata nel 2008 ha messo in evidenza la gravità di queste difficoltà e ha costretto gli Stati membri e le istituzioni europee a riformare significativamente le regole di *governance* della zona euro.

Il Patto di stabilità è stato trasformato dalla crisi: quello che nei primi anni era un moderatore delle politiche di bilancio è diventato un vincolo significativo per i Governi nazionali. La maggior parte degli Stati membri è in una situazione meno favorevole, per quanto riguarda i bilanci, rispetto al periodo precedente la crisi, e si ritrova soggetta a una sorveglianza del-

---

\* Il contributo costituisce una rielaborazione dell'intervento svolto dal relatore al seminario del 20 giugno 2014, organizzato dal CINESEO nell'ambito del «Secondo ciclo di seminari specialistici sulle politiche europee», come illustrato nella Presentazione di questo fascicolo. Le opinioni espresse sono quelle personali dell'autore e non costituiscono una presa di posizione ufficiale dell'amministrazione di appartenenza, né sono per essa vincolanti.

le politiche di bilancio più rigorosa e più attenta alla situazione congiunturale. La protezione garantita ai cittadini contro le politiche di bilancio miopi dei Governi, che mettono a rischio la sostenibilità a lungo termine delle finanze pubbliche, basterebbe da sola a giustificare l'iscrizione dei bilanci nazionali in un quadro europeo. Ma dal punto di vista dell'Europa il motivo principale è evitare che le politiche imprudenti di uno Stato nuocciano ai suoi *partner*, destabilizzando la zona euro nel suo insieme. Gli insegnamenti tratti dalla recente crisi economica, finanziaria e del debito sovrano hanno, infatti, portato a successive riforme delle norme UE con l'introduzione di nuovi sistemi di sorveglianza delle politiche economiche e di bilancio e di un nuovo calendario di bilancio per la zona euro. Le nuove disposizioni (introdotte con il *Six-pack*, il *Two-pack* e il Trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla *governance*) sono integrate in un processo globale di coordinamento delle politiche economiche, denominato "semestre europeo" (che non è legato alla presidenza di turno del Consiglio dell'Unione). Questo sistema integrato garantisce norme più chiare, un migliore coordinamento delle politiche nazionali nel corso dell'intero anno e un dibattito democratico sulle politiche di bilancio migliorato, aiutando gli Stati membri a rispettare i loro impegni di riforma e di bilancio e rendendo così più solida l'Unione economica e monetaria nel suo complesso.

Il nome "semestre" deriva dal fatto che le relative attività si concentrano nei primi sei mesi dell'anno. Durante il semestre, l'Unione dà un impulso alle politiche economiche tramite raccomandazioni agli Stati membri, che possono poi essere prese in conto dai Governi nella preparazione, durante la seconda metà dell'anno, della legge di bilancio per l'anno successivo. In tal modo, il semestre europeo mira a garantire finanze pubbliche sane, promuovere la crescita economica e prevenire squilibri macroeconomici eccessivi nell'UE<sup>1</sup>.

La seconda parte di questo articolo delinea le origini del Patto di stabilità e crescita; nella terza viene spiegato come la sua evoluzione sia sta-

---

(1) Per dettagli sul funzionamento del semestre europeo così come aggiornato, si veda EUROPEAN COMMISSION, *2015 European Semester: Country-specific recommendations*, COM(2015) 250. Per una presentazione completa della *governance* economica dell'Unione, EUROPEAN COMMISSION, *Vademecum on the Stability and Growth Pact*, European Economy, Occasional Papers 151, May 2013.

ta fortemente condizionata dalle difficoltà che ne hanno segnato l'applicazione, dall'introduzione dell'euro alla crisi finanziaria. Nella quarta parte, infine, è illustrato il funzionamento del semestre europeo risultante da queste riforme.

## 2. *La genesi del Patto di stabilità e crescita*

L'idea sottesa al Patto è impedire che gli Stati membri mettano in atto politiche di bilancio imprudenti da *free rider* che altererebbero gli equilibri dell'intera zona. Questo pericolo potenziale era già stato identificato dai primi architetti dell'Unione economica e monetaria (UEM). Quando nel 1970 il Rapporto Werner<sup>2</sup> propone il primo piano completo per la realizzazione di una UEM, prospetta un centro di decisione per la politica economica in grado di determinare a livello europeo l'orientamento di bilancio dell'intera zona, influenzando il livello e l'orientamento dei saldi (di bilancio) e i metodi di finanziamento dei disavanzi o di utilizzo delle eventuali eccedenze. Secondo il Rapporto da ciò discende naturalmente la necessità di trasferire a livello europeo una corrispondente responsabilità parlamentare. Gli autori del Rapporto ritenevano indispensabile che il livello europeo disponesse di strumenti di bilancio per far fronte alla situazione congiunturale e prevenire le divergenze delle politiche di bilancio nazionali: per rispondere alla politica monetaria unica della Banca centrale è necessaria una politica economica comune<sup>3</sup>.

Vent'anni dopo, durante il negoziato per il trattato di Maastricht, le scelte vanno in senso diverso. Il Rapporto Delors (1989), che disegna per grandi linee la UEM come sarà realizzata negli anni '90, prevede regole di buona condotta di bilancio senza che vi sia un'autorità centrale con il potere di indirizzare le politiche di bilancio: coordinamento è la parola chiave. I negoziatori ritengono che la proibizione del salvataggio di uno Stato da parte dei suoi *partner* (principio del *no bail-out* o del non salvataggio finanziario) favorirà l'imposizione della disciplina da parte

---

(2) Da Pierre Werner, allora Presidente del governo lussemburghese.

(3) Pierre Werner, *Rapport au Conseil et à la Commission concernant la réalisation par étapes de l'union économique et monétaire dans la Communauté*, 8.10.1970, Lussemburgo.

dei mercati finanziari: uno Stato con una politica troppo rilassata sarebbe punito da tassi di interesse proibitivi.

L'architettura prescelta si basa dunque su due pilastri: i limiti imposti al finanziamento degli Stati e un Patto di stabilità e crescita che limita il debito e il disavanzo. Tre articoli del Trattato di Maastricht proibiscono in pratica varie modalità di finanziamento della spesa degli Stati membri. L'articolo 123 rende impossibile il finanziamento degli Stati membri da parte della Bce<sup>4</sup>. L'articolo 124 proibisce il finanziamento privilegiato degli Stati membri da parte di istituzioni finanziarie private. L'articolo 125 contiene il principio del *no bail-out* secondo il quale gli Stati membri non rispondono dei debiti contratti dagli altri Stati membri. L'articolo 126 pone le basi del Patto di stabilità e crescita: introduce il principio delle soglie di disavanzo e debito che gli Stati membri si impegnano a non superare. Il disavanzo deve restare al di sotto del 3% del Pil e il debito al di sotto del 60% del Pil, o diminuire a sufficienza convergendo verso questa soglia. Il Trattato contiene inoltre, nel Protocollo n. 12, delle precisazioni sull'applicazione dell'articolo 126. Infine, nel 1997, vengono adottati i testi della legislazione secondaria che definisce in dettaglio le modalità di applicazione dell'articolo 126 del Trattato: questo insieme di disposizioni (articolo 126 del Trattato, Protocollo e legislazione secondaria) costituisce la base giuridica del Patto di stabilità e crescita propriamente detto<sup>5</sup>. Nella sua prima versione il Patto conteneva tre serie di disposizioni:

- un braccio preventivo, con l'obiettivo di prevenire il manifestarsi di disavanzi eccessivi mediante la fissazione, per ciascuno Stato membro, di un obiettivo di bilancio a medio termine per il disavanzo. Questo obiettivo di disavanzo, significativamente più basso della soglia del 3%, avrebbe dovuto consentire margini di manovra sufficienti a evitare di superare la soglia del 3% anche in caso di rallentamento congiunturale. L'obiettivo da raggiungere è una situazione di bilancio prossima all'equilibrio o in avanzo, ma non è definito numericamente nei regolamenti adottati nel 1997;

---

(4) In questo articolo è utilizzata la numerazione corrente. L'articolo 123 era originariamente il 104 del Trattato di Maastricht.

(5) Anche la risoluzione del Consiglio europeo relativa al Patto di stabilità e crescita adottata il 17 giugno 1997 fa parte del Patto, pur non avendo effetti giuridici.

- una definizione della nozione di disavanzo eccessivo. Il Trattato aveva definito eccessivo il disavanzo superiore al 3% del PIL, lasciando però due porte aperte: da un lato indicando che un superamento eccezionale e temporaneo non va considerato eccessivo, dall'altro indicando che la Commissione deve prendere in considerazione «ogni altro fattore pertinente» per determinare se un disavanzo va qualificato come eccessivo;
- dei meccanismi correttivi. Il Patto introduce un calendario preciso delle tappe della procedura per disavanzo eccessivo, prevedendo un massimo di dieci mesi tra la notifica di un disavanzo di bilancio eccessivo e l'adozione delle sanzioni da parte del Consiglio. Il Patto definisce inoltre le modalità della sanzione, che ha la forma di un deposito infruttifero che va dallo 0,2 allo 0,5% del PIL, e che può essere convertito in ammenda in caso di mancata correzione del disavanzo eccessivo.

### *3. Il Patto di stabilità e crescita alla prova*

Nel periodo successivo all'adozione del Trattato di Maastricht e dell'euro (1999) si riscontra un miglioramento della situazione d'insieme degli Stati membri per quanto riguarda il bilancio (tranne per la Germania, già sotto il 3% nel 1992, e per la Grecia, che pianifica di adottare l'euro in un secondo momento).

Le difficoltà nell'applicazione del Patto di stabilità invece si manifestano fin dai primi anni dell'euro. Subito dopo l'adozione della moneta unica molti Stati membri mettono in atto politiche di bilancio contrarie dapprima allo spirito del Patto, poi in contraddizione evidente con le sue disposizioni. Alcuni Stati prendono l'abitudine di trasmettere programmi di stabilità e crescita caratterizzati da previsioni di crescita troppo ottimistiche e da stime per difetto della spesa pubblica.

Dal 2001, dopo un improvviso cambiamento della situazione congiunturale, il disavanzo della zona nel suo insieme aumenta notevolmente<sup>6</sup>. Nel novembre del 2002 la Commissione avvia una procedura per disavanzo eccessivo nei confronti della Germania, nell'aprile 2003 è il turno della Francia. Nel corso del 2003 il Consiglio decide che vi è un'effett-

---

(6) Agli effetti del ciclo si aggiunge il fatto che parecchi Stati membri nel 2000 avevano beneficiato di importanti entrate *una tantum* provenienti dalla vendita delle licenze Umts.

tiva situazione di disavanzo eccessivo nei due Paesi e indica i provvedimenti da adottare, fissando un termine per l'adozione di misure volte alla correzione della situazione di bilancio. Nell'autunno dello stesso anno la Commissione, che ritiene insufficienti i provvedimenti adottati dai due Paesi per correggere il disavanzo, propone al Consiglio di constatare l'inadempimento della Germania e della Francia. Il 25 novembre 2003 il Consiglio adotta conclusioni sulla Francia e sulla Germania che riprendono la proposta della Commissione, ma risultano meno rigorose e soprattutto restano al di fuori del quadro della procedura per disavanzo eccessivo. Questa decisione, contestata dalla Commissione, sarà annullata dalla Corte di giustizia il 13 luglio 2004. L'episodio nel suo insieme è percepito come un chiaro segno di indebolimento del Patto, considerato che due Stati membri hanno potuto ignorare i vincoli di bilancio contro il parere della Commissione facendo leva sul loro peso nel Consiglio.

La metà degli Stati membri della zona euro non rispetta, tra il 2003 e il 2005, la soglia del 3% del PIL per il disavanzo. La BCE conclude, nel 2008, che nell'applicazione del Patto di stabilità sono mancati la volontà politica e il rigore necessari<sup>7</sup>. La credibilità del Patto risulta indebolita anche sotto un altro aspetto: nel 2004 e nel 2009, a seguito di due cambiamenti di Governo, emerge il fatto che le statistiche e le previsioni di debito e disavanzo della Grecia sono state pesantemente manipolate per mascherare la vera portata delle difficoltà di bilancio del Paese. Nella pratica le frodi non saranno mai sanzionate. Eppure nel 2005 la Commissione aveva richiesto poteri più ampi per effettuare ispezioni sul posto in caso di dubbi sulla qualità dei dati trasmessi dagli Stati membri. Il Consiglio aveva respinto la proposta.

La situazione chiaramente insoddisfacente della *governance* della zona euro suscita un lungo dibattito sul Patto di stabilità e crescita. Il Consiglio raggiunge finalmente un accordo nel marzo del 2005 su una rimodulazione volta a prendere maggiormente in considerazione l'effetto del ciclo sulle finanze pubbliche degli Stati membri. Le modifiche incidono sul braccio preventivo del Patto e sulle procedure per

---

(7) ECB MONTHLY BULLETIN, *Ten Years of the Stability and Growth Pact*, ottobre 2008.

disavanzo eccessivo. Per quanto riguarda il braccio preventivo l'obiettivo vago di un bilancio vicino all'equilibrio o in avanzo è sostituito da un obiettivo a medio termine quantificato con precisione, determinato in funzione del debito pubblico e dell'impatto dell'invecchiamento della popolazione sulla sostenibilità delle finanze pubbliche a lungo termine.

Questo obiettivo di medio termine è definito in termini strutturali, ovvero tenendo conto degli effetti del ciclo e delle misure *una tantum* sul livello del disavanzo. Viene aggiunto l'obbligo di un progresso di mezzo punto del Pil per anno verso questo obiettivo di medio termine, anche se la riforma lascia agli Stati membri la possibilità di allontanarsi dal percorso di correzione del disavanzo per attuare riforme strutturali. Il braccio correttivo del Patto, ovvero la procedura per disavanzo eccessivo propriamente detta, è anch'esso profondamente modificato dalla riforma del 2005. La definizione delle circostanze eccezionali che consentono di superare la soglia del 3% del Pil è notevolmente ampliata per comprendere i cali dell'attività e i periodi prolungati di crescita positiva ma inferiore al potenziale. Gli altri fattori pertinenti che possono giustificare un disavanzo oltre il 3% sono definiti meglio, e si precisa che si terrà conto dei fattori considerati pertinenti dallo Stato membro interessato. I termini della procedura sono estesi, anche se resta il principio generale che i disavanzi eccessivi devono essere corretti al più tardi nell'anno successivo alla loro identificazione. Il Consiglio può tuttavia accordare un termine di due anni in caso di circostanze particolari, ed estendere ulteriormente il termine se lo Stato membro non può correggere il disavanzo eccessivo a seguito di sviluppi macroeconomici imprevisti.

Con la crisi finanziaria del 2008 diviene evidente che la *governance* della zona euro va rinforzata. Le finanze pubbliche degli Stati membri della zona euro sono messe a dura prova: tutti tranne l'Estonia e la Svezia sono stati soggetti, o lo sono ancora, a una procedura di disavanzo eccessivo. I disavanzi degli Stati membri sono molto elevati, e i livelli di debito in forte rialzo. In questo contesto è essenziale rafforzare la credibilità del Patto e con questa la credibilità delle finanze pubbliche degli Stati membri. È questo l'obiettivo del pacchetto legislativo adottato a

dicembre 2011, detto nel gergo di Bruxelles *Six-pack*<sup>8</sup>. La principale innovazione, sostenuta dal Parlamento, è il rovesciamento dell'onere della prova: con il *Six-pack*, quando la Commissione propone di sanzionare uno Stato membro, è necessaria la maggioranza al Consiglio per opporsi, non per approvare (procedura detta "a maggioranza qualificata inversa"). Vi sono altre modifiche: rafforzamento del braccio preventivo del Patto, maggiore considerazione per i livelli del debito<sup>9</sup>, miglioramento dei quadri nazionali di definizione delle politiche di bilancio, in particolare per evitare statistiche e previsioni fantasiose, e infine una procedura per la prevenzione degli squilibri macroeconomici eccessivi. Un altro pacchetto legislativo di minore ampiezza viene adottato nell'aprile 2013: il *Two-pack*, che dispone che la Commissione dia una valutazione pubblica dei progetti nazionali di bilancio nell'autunno di ciascun anno ed esprima eventualmente delle riserve o domandi di presentare un nuovo progetto qualora il progetto di bilancio non sia in linea con il Patto<sup>10</sup>.

Il 2 marzo 2012 è adottato il Patto di bilancio europeo (*Fiscal compact*), denominato ufficialmente Trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla *governance*, che essenzialmente riprende alcuni elementi della riforma del Patto del 2011 rafforzandone determinati aspetti. Il *Fiscal compact* prevede inoltre che gli Stati membri adottino norme nazionali, se possibile a livello costituzionale, che riprendano l'obiettivo a medio termine del disavanzo strutturale. Viene inoltre rafforzato il ruolo della Commissione nella procedura per disavanzo eccessivo, ampliando le tappe della procedura in cui si applica la maggioranza qualificata inversa.

Infine, il 13 gennaio 2015, la Commissione adotta una comunicazione sulla flessibilità nel Patto di stabilità, nella quale descrive la maniera in cui applicherà le regole del Patto, e in particolare quelle che permettono di accordare margini di manovra agli Stati membri che mettono in opera riforme strutturali o realizzano investimenti pubblici.

---

(8) Il pacchetto è costituito da cinque regolamenti e una direttiva. In inglese *6-pack* si riferisce alla confezione standard da sei birre e, metaforicamente, agli addominali scolpiti.

(9) Gli Stati membri in cui il rapporto debito/Pil supera il 60% devono ridurlo di un ventesimo ogni anno.

(10) Il parere della Commissione non è vincolante.



#### 4. *Il semestre europeo: un nuovo quadro per la produzione delle politiche di bilancio*

Questo lungo processo di gestazione ha prodotto un insieme di regole complesso che, sebbene imperfetto, costituisce uno strumento efficace di coordinamento delle politiche economiche e rafforza la credibilità a lungo termine delle finanze pubbliche degli Stati membri. Questo insieme di strumenti di coordinamento è denominato “semestre europeo”<sup>11</sup>. Il semestre europeo è un ciclo annuale di coordinamento delle politiche economiche e di bilancio nell’Unione, che si concentra nei primi mesi dell’anno: da qui il nome. Nel corso della prima metà dell’anno il livello europeo dà un impulso mirato ad armonizzare le politiche degli Stati membri, consentendo loro di prendere in considerazione questo contributo nella progettazione delle loro politiche economiche e di bilancio nella seconda metà dell’anno.

Raggruppando le diverse procedure europee di coordinamento delle politiche economiche, la creazione del semestre europeo nel 2010 ha consentito di razionalizzare la *governance* economica dell’Unione coprendo tutto il campo della politica macroeconomica. Il semestre è strutturato secondo tre assi principali, corrispondenti a tre strumenti di coordinamento. In primo luogo si mira a promuovere la crescita economica mediante riforme strutturali: è il ruolo della Strategia Europa 2020 (di cui non si tratta in questo articolo). Il secondo asse mira a garantire finanze pubbliche sane: è il campo del Patto di stabilità e crescita. Infine, la sorveglianza degli squilibri macroeconomici grazie alla procedura istituita a questo fine dal summenzionato *Six-pack* costituisce il terzo asse del semestre.

Il semestre inizia a novembre con la pubblicazione dell’analisi annuale della crescita in cui la Commissione europea effettua una valutazione della situazione macroeconomica dell’Unione e delle priorità di politica economica che ne derivano. L’analisi riguarda l’Unione nel suo complesso e copre l’insieme del campo delle politiche economiche. Contemporaneamente la Commissione pubblica la relazione sul meccanismo di allerta nella quale, sulla base di un quadro di 11 indicatori, de-

---

(11) Il semestre europeo non è legato alla Presidenza a rotazione del Consiglio.

termina quali Stati membri vanno sottoposti ad un esame più approfondito in considerazione della situazione macroeconomica. Gli Stati membri che presentano squilibri macroeconomici saranno oggetto di una sorveglianza speciale nel corso dell'anno. In seguito, nel mese di febbraio, la Commissione pubblica un'analisi dettagliata per ciascuno Stato membro, effettuando una valutazione approfondita della loro situazione e determinando se gli eventuali squilibri macroeconomici identificati nel rapporto sul meccanismo di allerta sono tali da essere qualificati come "eccessivi". Queste relazioni per Paese sono preparate in particolare sulla base di missioni informative organizzate negli Stati membri. Durante il Consiglio europeo di primavera i capi di Stato e di Governo adottano le priorità economiche fondate sull'analisi annuale della crescita della Commissione.

Gli Stati membri, tenendo conto delle priorità adottate dal Consiglio e delle relazioni per Paese della Commissione, pubblicano a questo punto due documenti che illustrano la loro politica economica per gli anni futuri. Si tratta del Programma nazionale di riforme (sulle politiche macroeconomiche in generale) e del Programma di stabilità o convergenza (sulla politica di bilancio). In Italia questi documenti sono riuniti nel Documento economico e finanziario (DEF). La Commissione esamina in dettaglio i programmi di ciascuno Stato membro e produce delle proposte di raccomandazioni specifiche per Paese, che costituiscono la conclusione del suo lavoro di coordinamento. Le raccomandazioni sono in seguito modificate e adottate dal Consiglio dell'Unione all'inizio di luglio.

Nelle raccomandazioni il Consiglio analizza la situazione di ciascuno Stato membro e raccomanda le misure da adottare nei successivi 12 mesi. I temi affrontati sono i più vari, dalle finanze pubbliche alla politica dell'occupazione, passando per l'istruzione e la ricerca. Non si tratta, di norma, di indicazioni vincolanti, sebbene alcuni aspetti possano riguardare il Patto di stabilità e crescita o la procedura per gli squilibri eccessivi. Con l'adozione delle raccomandazioni si chiude il semestre europeo propriamente detto, e inizia quello che potremmo chiamare il semestre nazionale, nel corso del quale gli Stati adottano le leggi finanziarie, elemento quadro delle politiche economiche nazionali. Vi è ancora un ultimo contributo della Commissione europea alla preparazione delle leg-

gi finanziarie: un parere non vincolante sui progetti di legge finanziaria degli Stati della zona euro, in ottobre. Infine, il Parlamento europeo fa il bilancio del semestre in un rapporto adottato in autunno.

### 5. Conclusioni

Il semestre europeo, ormai lo possiamo constatare, è un processo elaborato di dialogo tra gli Stati membri, la Commissione e il Parlamento, che ha portato a rafforzare il coordinamento delle politiche economiche nell'Unione. La sua complessità dipende in primo luogo dalla complessità del suo obiettivo: armonizzare politiche talmente varie che coinvolgono attori così diversi non è certo un compito facile. Inoltre a questa complessità si è arrivati come risultato dell'evoluzione della *governance* della zona euro nella sua storia breve ma ricca di eventi. Questa storia non è arrivata alla fine, ma non possiamo che notare i grandi progressi realizzati dall'adozione del Trattato di Maastricht. Le riforme successive al Patto e la messa in opera del semestre europeo hanno contribuito a rafforzare la solidità e la credibilità dell'euro in un periodo particolarmente difficile. La *governance* della zona euro continuerà inevitabilmente a evolversi negli anni a venire. Speriamo che lo faccia rispondendo all'obiettivo che Jean Monnet attribuiva, nelle sue memorie, alle istituzioni: «Le istituzioni, se costruite bene, sono in grado di accumulare la saggezza e trasmetterla alle generazioni successive».

