

Come coordinare le politiche economiche in un'Europa a più velocità?

di Federico Arcelli e Andrea Montanino

Dopo l'allargamento l'Europa "a Venticinque" è di fronte a una grande scommessa: come si conciliano i veloci ritmi di crescita delle economie emergenti dei paesi di nuova adesione e lo sviluppo più lento delle aree più mature? I vincoli posti dai trattati istitutivi dell'Unione, i "principi di convergenza" e – a tendere – l'adozione della stessa moneta unica nella maggior parte dei paesi membri, potrebbero porre dei significativi problemi nel conciliare le esigenze delle varie aree dell'Europa.

Un progetto economico per lo sviluppo

In ogni economia avanzata, alcuni squilibri - anche significativi - tra i gradi di sviluppo delle regioni, sono normali, ma sono usualmente frutto di un percorso comune di una stessa nazione, per cui è "politicamente" più facile gestire i problemi di "solidarietà" all'interno e le istanze commerciali, che abbiano impatti "locali" sull'esterno. Diverso è il caso di un insieme di economie sovrane, che decidono deliberatamente di darsi regole comuni e parametri economici verso cui convergere con l'obiettivo di favorire, in teoria, un maggiore sviluppo economico e benessere reciproco.

L'Unione Europea a Venticinque è un esempio unico, nella storia recente, di un insieme di paesi che - in campo economico, ma non solo - stabiliscono dei vincoli esterni alla conduzione delle proprie politiche. Al centro di questo sistema di regole ci sono il Trattato di Maastricht e il "Patto di Stabilità e Cresci-

ta”, con i loro due “criteri” (il 60% per il rapporto tra debito pubblico e PIL e il 3% per quello tra disavanzo e PIL).

L'attuale conformazione del “Patto di Stabilità e Crescita” si propone di: “*garantire una gestione sana ed efficace delle finanze pubbliche nella zona euro, al fine di evitare che la politica di bilancio lassista di uno Stato membro penalizzi gli altri, tramite i tassi d'interesse, e mini la fiducia nella stabilità economica della zona euro. Suo obiettivo è garantire una convergenza rilevante e duratura fra le economie degli Stati membri della zona euro.*”¹

Per evitare tensioni interne al sistema, il Patto ha previsto un meccanismo di sorveglianza delle politiche fiscali, tale da prevenire situazioni di *deficit* eccessivi. Questo meccanismo è basato sulla presentazione da parte dei paesi membri di “Programmi annuali”, che contengono un piano di convergenza di medio termine (in genere, l'orizzonte temporale è tre/quattro anni). Con esso si delinea la strategia per rispettare gli obiettivi del Patto di Stabilità, in primo luogo un bilancio pubblico prosimo al pareggio o in *surplus*. Se la strategia non fosse sufficientemente definita, o se il paese si discostasse dalla linea proposta, le istituzioni comunitarie possono esercitare una pressione di tipo politico, eventualmente utilizzando uno strumento formale di avvertimento preventivo, chiamato *early warning* e previsto dal Trattato di Maastricht.

Inoltre, il Patto prevede una procedura specifica per quei paesi che non rispettino il criterio del limite massimo per il *deficit* del 3% in rapporto al PIL. Questa procedura (chiamata di “*deficit* eccessivo”) consiste in una sorveglianza rafforzata da parte del Consiglio e della Commissione e fissa delle scadenze precise per riportarlo sotto la soglia del 3%. In particolare, il disavanzo deve essere corretto “l'anno dopo la sua identificazione”: in pratica, poiché il rapporto *deficit*-PIL per uno specifico anno è noto soltanto a marzo dell'anno successivo, ciò significa che il paese in questione ha due anni per correggere il suo *deficit*.

Per quanto riguarda il criterio della soglia del 3%, al momento tre paesi dell'area euro (Germania, Francia e Grecia) so-

¹ Cfr. www.europa.eu.int/scadplus/leg/it/lwb/l25057.htm.

no sotto procedura per “*deficit* eccessivo”, mentre a rischio per il 2005 sono anche Portogallo e Italia.

Riguardo all’altro criterio, quello del debito pubblico, cinque paesi dell’area dell’euro, oltre all’Italia, presentano un debito superiore al 60% del PIL (Belgio, Germania, Grecia, Francia e Austria). Chiaramente, se poi si considera l’Unione allargata, la varietà delle posizioni di finanza pubblica aumenta: *deficit* elevati si osservano in almeno la metà dei nuovi Stati membri, anche se vi sono situazioni particolarmente virtuose come quelle dei paesi baltici. Il debito pubblico è relativamente basso, anche se in aumento nella maggior parte dei paesi. La *tabella 1* sintetizza le condizioni di bilancio nei venticinque paesi dell’Unione, in base ai due criteri del debito e del *deficit*. Come si osserva, vi è un’ampia varietà di situazioni, con un piccolo gruppo di paesi virtuosi (bilanci in pareggio o in *surplus* e debito inferiore al 60% del PIL) accanto a un gruppo di paesi con un *deficit* elevato e/o un debito superiore al 60% del PIL.

Tabella 1. Condizioni di finanza pubblica nei paesi dell’Unione Europea (2003)

		<i>Deficit</i>		
		>3%	tra 3% e 0%	<i>surplus</i>
D e b i t o	>60%	Germania	Italia	Belgio
		Francia	Austria	
		Grecia		
		Cipro		
		Malta		
	<60%	Olanda	Lussemburgo	Spagna
		Gran Bretagna	Portogallo	Irlanda
		Repubblica Ceca	Lettonia	Finlandia
		Ungheria	Lituania	Danimarca
		Polonia	Slovenia	Estonia
		Slovacchia		Svezia
		Gran Bretagna		

Fonte: Commissione Europea “Rapporto sulle Finanze Pubbliche – 2004”

Il Patto come fattore di sviluppo o freno alla crescita?

Si discute se tali vincoli siano un freno alla crescita oppure – generando un contesto macroeconomico solido e stabile – non siano invece un fattore di sviluppo. Una politica fiscale troppo “espansiva” in un particolare paese può, ad esempio, determinare un effetto al rialzo sui tassi di interesse e sui prezzi dell’intera Unione, riducendo la domanda aggregata. L’accumulazione di debito pubblico, derivante da politiche espansionistiche non adeguatamente finanziate, aumenta lo *stock* del debito pubblico e di conseguenza il peso del pagamento degli interessi nel futuro. D’altra parte, imporre un vincolo molto stringente sul *deficit* pubblico, in una fase di bassa crescita, potrebbe condurre a politiche restrittive nel breve periodo, le quali non fanno che peggiorare le condizioni congiunturali.

Il vincolo sul debito ha poi un effetto significativo sulla politica per lo sviluppo di medio-lungo termine dei paesi più indebitati. Poiché il criterio “disavanzo pubblico/PIL” è uguale per tutti gli Stati, questo implica che i paesi più indebitati abbiano, strutturalmente, una quota maggiore delle loro uscite impegnate dai programmi di servizio e rimborso dello *stock* di debito. A parità di disavanzo, quindi, ciò significa che i paesi meno indebitati possono contare su maggiori risorse da dedicare allo sviluppo. Tale effetto diviene ancora più significativo (e perverso) nel momento in cui i paesi più indebitati devono anche fare sforzi di riduzione dello *stock* di debito. Tutto ciò implica, di fatto, che in questi paesi le risorse pubbliche da destinare a investimenti siano strutturalmente scarse, rispetto alle disponibilità dei paesi meno indebitati.

D’altra parte, soltanto una politica volta al risanamento permetterebbe di liberare quelle risorse necessarie a favorire una spesa pubblica più orientata allo sviluppo. Dunque, si tratta di coniugare l’esigenza del risanamento (che ha prospettive ed effetti positivi soprattutto nel lungo termine) con la necessità di far fronte da subito a interventi capaci di aumentare la crescita potenziale.

Inoltre, la difficoltà a rispettare i vincoli del Trattato di Maastricht varia in base al grado di sviluppo dell’economia.

Paesi con ritmi di crescita più elevati hanno maggiore facilità a rispettare i criteri del debito e del *deficit* che sono espressi non in termini assoluti, ma in rapporto al PIL: più il numeratore cresce velocemente e più l'intero rapporto si riduce.

A fronte di tutte queste critiche e difficoltà, si discute se il Patto di Stabilità sia ancora valido o se forse sarebbe meglio avere un Patto "diverso", se non addirittura, nessun strumento aggiuntivo di coordinamento e sorveglianza delle politiche economiche oltre al Trattato di Maastricht.

Tale riflessione deve tenere in considerazione che il contesto in cui si ragiona oggi è molto diverso da quello del 1997. Osservando la nuova Europa "post-allargamento", infatti, si vede un'area che presenta, oltre alle radici comuni, grandi differenze economiche tra i vari membri. Fatto che si traduce non solo in un diverso *stock* di ricchezza tra le varie aree, ma anche in tassi di crescita, disoccupazione e inflazione diversi, ancorché – almeno in linea di principio – su di un percorso di convergenza.

In particolare, il nuovo gruppo di paesi presenta caratteristiche molto diverse da quelle dei Quindici:

- il tasso di crescita dell'economia previsto per i prossimi anni per i nuovi arrivati è circa il doppio rispetto a quello dei quindici vecchi Stati membri;
- il potenziale di investimento in infrastrutture è molto più elevato, così come più elevato è il bisogno di nuovi investimenti;
- lo *stock* di debito pubblico accumulato dai nuovi membri è in media intorno al 40% del PIL, rispetto al 70% dei Quindici;
- di contro, il *deficit* pubblico è molto più elevato, essendo questi paesi solo all'inizio del processo di convergenza verso l'euro;
- un'ulteriore differenza è che nel 1997-1998, la gran parte dei paesi dell'Unione entrarono a far parte anche della zona dell'euro. Adesso, più della metà dei paesi dell'Unione non aderiscono alla moneta unica.

In questo contesto, serve probabilmente più di prima un sistema di coordinamento delle politiche economiche e di sorveglianza sulle politiche fiscali. Il coordinamento delle politiche economiche permette di sfruttare meglio le sinergie tra paesi e sviluppare iniziative di respiro europeo che creino sviluppo.

La sorveglianza sulle politiche fiscali, invece, permette di evitare un *policy mix* (politica fiscale e monetaria) non ottimale dal punto di vista della crescita economica. Sia il coordinamento delle politiche economiche che la sorveglianza fiscale devono però fare i conti con questa accresciuta eterogeneità. D'altra parte, il Patto, così come attualmente disegnato, non sembra adeguato a rispondere tanto alle esigenze dei singoli paesi, quanto a diversi problemi su cui solo negli ultimissimi anni è maturata una consapevolezza.

L'obiettivo principale del Patto è stato quello di garantire la stabilizzazione del ciclo economico, senza rischiare *deficit* eccessivi: un bilancio prossimo al pareggio, o in *surplus*, permetteva alle entrate fiscali di ridursi automaticamente in fase di bassa crescita e alle spese – soprattutto i trasferimenti per la disoccupazione – di aumentare, senza mettere a rischio il 3%. Tuttavia, se un paese avesse superato tale soglia sarebbe stata necessaria una correzione rapida, qualunque fosse la condizione congiunturale e strutturale del paese. Un sistema di questo tipo ha dimostrato di avere diversi limiti, mentre una riforma del Patto che tenga conto del mutato contesto dell'Unione sembra a questo punto inevitabile.

Il Patto di Stabilità e Crescita: problemi e interpretazioni

Il Patto qui esaminato non è necessariamente uno schema rigido. Piuttosto dovrebbe essere visto come l'ancora che rende saldo il sistema dell'euro, per cui ogni sua rivisitazione (o nuova "interpretazione") deve tenere in massimo conto le potenziali ripercussioni sul mercato e sulla moneta.

Tuttavia, data questa premessa, in una situazione dove sia ben percepito il controllo sulle politiche economiche e monetarie da parte delle autorità preposte (europee e nazionali), è lecito porsi il problema di come ottimizzare le potenzialità di sviluppo dell'area europea e, al contempo, di come garantire che il ruolo anticiclico – che l'azione dei governi deve poter portare avanti nelle fasi più recessive – sia efficace e non problematico.

Il 3 settembre 2004 la Commissione ha presentato alcune proposte sulla revisione del Patto di Stabilità e Crescita². Non sono ancora quelle definitive e formali, ma piuttosto idee da cui partire per la discussione delle prossime settimane con gli Stati membri.

In sostanza, quanto suggerito dalla Commissione si sviluppa lungo due assi. In primo luogo, si propone una maggiore attenzione alla sostenibilità delle finanze pubbliche, obiettivo da raggiungersi grazie ad alcune modifiche legislative all'attuale sistema di regole, tale da enfatizzare l'importanza delle condizioni del debito pubblico nella sorveglianza fiscale. Il secondo asse su cui si sviluppano le idee della Commissione riguarda il ruolo da assegnare alla congiuntura economica. Al momento, le condizioni cicliche sono considerate nell'analisi dell'obiettivo di medio periodo (che è misurato in termini aggiustati per il ciclo), ma non nella procedura di "deficit eccessivo": il tempo a disposizione per correggere tale *deficit*, una volta avviata la procedura, è sostanzialmente indipendente dalla crescita economica.

Per quanto riguarda la sostenibilità, la Commissione propone che il percorso di rientro dal "deficit eccessivo" (ossia, come detto sopra, quando questo superi il 3% del PIL) sia modulato in base allo *stock* del debito pubblico. In pratica, paesi a basso debito potrebbero beneficiare di un percorso di aggiustamento più lento rispetto a quello attualmente previsto dal Patto (due anni). Anche l'obiettivo di medio termine - il cosiddetto bilancio prossimo al pareggio o in *surplus* - si differenzerebbe in base al debito e ai rischi di sostenibilità delle finanze pubbliche. Ancora una volta, paesi con posizioni di bilancio virtuose potrebbero avere obiettivi di medio termine meno "stringenti" del bilancio in pareggio, vale a dire un *deficit*.

Si tratterebbe poi di rendere operativo il criterio del debito previsto dal Trattato di Maastricht. Secondo il Trattato, un paese è soggetto alla procedura di "deficit eccessivo" sia se non rispetta il limite del 3% nel rapporto *deficit*/PIL, sia se il suo debito è superiore al 60% del PIL e il tasso di riduzione non è sod-

² Questa sezione è ripresa da un articolo di Andrea Montanino apparso su *www.lavoce.info* il 3 settembre 2004.

disfacente. Per mancanza di chiarezza su cosa debba intendersi per tasso di riduzione soddisfacente, la parte del Trattato relativa al debito non è stata, di fatto, *mai applicata*.

Circa l'evoluzione economica, la Commissione sembra intenzionata a dedicare maggiore attenzione alle condizioni cicliche anche nella procedura di “*deficit* eccessivo”, ammettendo ad esempio che la bassa crescita possa giustificare un aggiustamento più lento di quello normalmente richiesto. Inoltre, si avanza l'idea di rivedere la cosiddetta *clausola di eccezionalità*. La quale prevede - solo in caso di una caduta del PIL reale di almeno lo 0,75% in un anno - che si possa evitare la procedura a un paese che ha superato la soglia del 3% nel rapporto *deficit*/PIL. La clausola di eccezionalità verrebbe rivista per contemplare anche casi di riduzioni del PIL meno marcate dello 0,75%. Così facendo, si potrebbero verificare più frequentemente casi di paesi con *deficit* superiori al 3%, ma che - in base alle condizioni cicliche - non vengono sottoposti a procedura.

Nel complesso, il Trattato rimane pienamente valido e l'impianto del Patto di Stabilità non viene messo in discussione: i *deficit* eccessivi devono essere evitati, l'obiettivo di medio termine deve garantire finanze pubbliche sane e la sorveglianza fiscale rimane uno strumento essenziale di coordinamento delle politiche economiche. Le proposte della Commissione tendono piuttosto ad aumentare la razionalità economica del Patto stesso: maggiore attenzione alla sostenibilità, che in ultima analisi ha un effetto sulla stabilità dei prezzi; maggiore attenzione alle condizioni strutturali della finanza pubblica, in particolare lo *stock* e la dinamica del debito; maggiore attenzione alle condizioni del ciclo economico nel fissare le scadenze della procedura di “*deficit* eccessivo”.

L'approccio proposto potrebbe rendere più “intelligente” il Patto, ma anche più soggetto alla discrezionalità degli agenti, in primo luogo il Consiglio. Per questo la Commissione sembra in favore di un sistema il quale preveda anche un tempo massimo per la correzione dei *deficit* eccessivi, oltre il quale un paese non può andare. Ciò coniugherebbe la flessibilità necessaria, per tenere conto delle diverse condizioni nei paesi membri, con il giusto rigore, per dare certezza alle regole, anche a quella com-

ponente del Trattato che prevede sanzioni. L'applicazione del criterio del debito pubblico previsto dal Trattato andrebbe anch'essa in questa direzione.

Un progetto come quello delineato per sommi capi dalla Commissione non è maggiormente punitivo rispetto al sistema di regole attualmente in vigore per i paesi ad alto debito, ma piuttosto offre certezza che tutti i paesi si impegnino al risanamento fiscale per assicurare la sostenibilità delle finanze pubbliche nel lungo periodo. È un sistema che crea incentivi per politiche fiscali sane in periodi di alta crescita: la riduzione del debito pubblico, infatti, potrebbe portare in dote una maggiore flessibilità sul bilancio da usare in periodi di bassa crescita o per intraprendere costose riforme strutturali.

In occasione del Consiglio europeo del 22-23 marzo scorsi i governi dei paesi membri hanno trovato un accordo di massima su alcuni temi interpretativi del patto di stabilità, e, in particolare, si è enfatizzata la responsabilità politica dei governi nel trovare strumenti di crescita compatibili con la solidità della struttura complessiva e le richieste di coerenza da parte dei mercati finanziari.

