

Dal Trattato di Maastricht al Fiscal Compact

Veronica De Romanis

Università Europea di Roma

Roma, 24 marzo 2015

3%, 60%, disavanzo strutturale, riduzione del debito di 1/20.....

- Italia rispetta il 3% ma non la regola del debito ...
- Francia non rispetta la regola del 3% e ha una procedura per disavanzo eccessivo in corso...
 - molte regole, forse troppe, e alcune anche difficili da applicare.....

Regole fiscali

- 1992: Trattato di Maastricht
- 1997: Patto di Stabilità e Crescita
- 2005: Prima riforma del Patto
- 2011: Seconda riforma del Patto: Six Pack, Two Pack e Fiscal Compact (in vigore nel 2013)

Una politica monetaria e 19 politiche fiscali

- Un'unica politica monetaria nell'Eurosistema (BCE+ BCN) con un obiettivo: la stabilità dei prezzi
- Politica fiscale è competenza nazionale
- Altre politiche sono nazionali (tassazione, mercato del lavoro)
 - mavigilanza bancaria non è più una competenza nazionale

Esperienza Pre-Maastricht

- In molti paesi, tra gli anni settanta e gli anni novanta:
 - deficit elevati
 - debiti crescenti e, quindi, spesa per interessi elevata
- Problema: nella fase di congiuntura sfavorevole, i deficit aumentavano ma
...nella fase di congiuntura favorevole...non diminuivano
- Regole fiscali necessarie per evitare finanze pubbliche insostenibili

1992: Trattato di Maastricht

Articolo 104c(2) ha fissato

- il rapporto deficit/pil al 3%, $\text{Def}_t \leq 3\%$

$$\text{Def}_t = (G_t - T_t) + iB_{t-1}$$

➤ G_t **spesa pubblica**: sanità, pensioni, salari, investimenti pubblici

➤ T_t **tasse (entrate)**: tasse dirette e indirette

➤ iB_{t-1} **spese per interessi** (i tasso di interesse e B_t livello del debito)

Deficit a Confronto

2013	Deficit	Spese	Entrate	Spese	Debito	Variazione
% su Pil				interessi		Pil
Germania	0.1	44.3	44.5	1.9	76.9	0.1
Italia	-2.8	50.5	47.7	4.8	127.9	-1.9
Aria Euro	-2.9	49.4	46.5	2.8	93.1	-0.5

Fonte : Eurostat
Autumn 2014

1992: Trattato di Maastricht

- il rapporto debito/pil al 60% e la riduzione a un ritmo adeguato (...senza precisare quanto)

$$B_t \leq 60\%$$

Logica:

Se crescita nominale è in media 5% (inflazione al 2% e Pil reale al 3%) e se $Def_t/dt < 3\%$

➤ allora debito/pil converge verso il 60%

- Si tratta di due obiettivi quantitativi semplici e chiari, ma... non viene monitorato il percorso di convergenza

1997: Patto di Stabilità e Crescita (PSC)

- **Obiettivo del PSC:** definire anche una politica di bilancio per
- PSC consiste in:
 - una risoluzione del Consiglio europeo di Amsterdam 16 giugno 1997
 - due regolamenti 1466/97 e 1467/97, uno per la parte preventiva e uno per la parte correttiva.
 - un Codice di condotta

Regolamento N. 1466/97 (braccio preventivo)

- Assicurare disciplina fiscale attraverso il monitoraggio delle politiche di bilancio degli stati membri (SM) e il coordinamento delle loro politiche economiche.
- Ogni SM deve rispettare:
 - il 3% ($\text{Def}_t \leq 3\%$)
 -e anche l'obiettivo a Medio Termine di bilancio: saldo prossimo al pareggio o in attivo e il percorso di avvicinamento a tale obiettivo, (**MTO *Medium Term Objective***)
 - $\text{Def}_{\text{MTO}}=0$

Obiettivo di Medio Termine

Ogni Stato Membro deve raggiungere un saldo prossimo al pareggio o in attivo nel medio periodo

- **nel breve periodo $Def_t \leq 3\%$**

- **nel medio periodo $Def_{MTO} \leq 0$**
 - il disavanzo deve essere pari a 0 oppure
 - Il paese deve registrare un surplus

Perché un obiettivo di Medio Termine?

- Aderire a un $MTO=0$ permette al Paese di
 - garantire un margine di manovra sul ciclo economico e nel contempo rispettare il vincolo del 3%
 - si evitano misure correttive pro cicliche

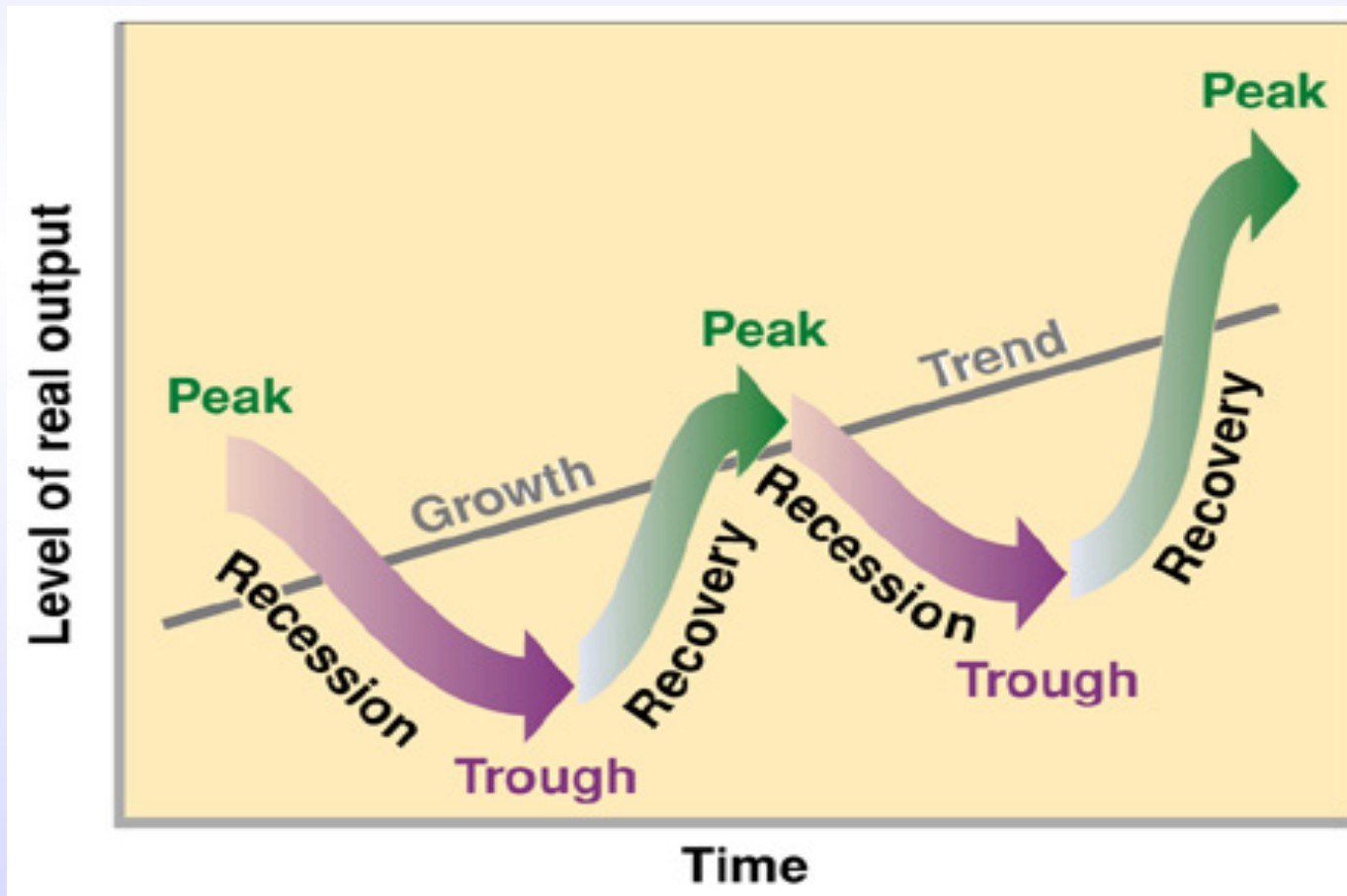
Ciclo economico

Fluttuazioni dell'economia tra periodo di espansione (crescita) e periodo di contrazione (recessione)

• **Durante l'espansione**, l'economia cresce in termini reali, come evidenziato dalla crescita di indicatori come il tasso di occupazione, la produzione industriale, i redditi.

• **Durante la recessione**, l'economia si contrae, come misurato dalla riduzione dei suddetti indicatori.

Expansion is measured from the trough (or bottom) of the previous business cycle to the peak of the current cycle, while **recession** is measured from the peak to the trough.



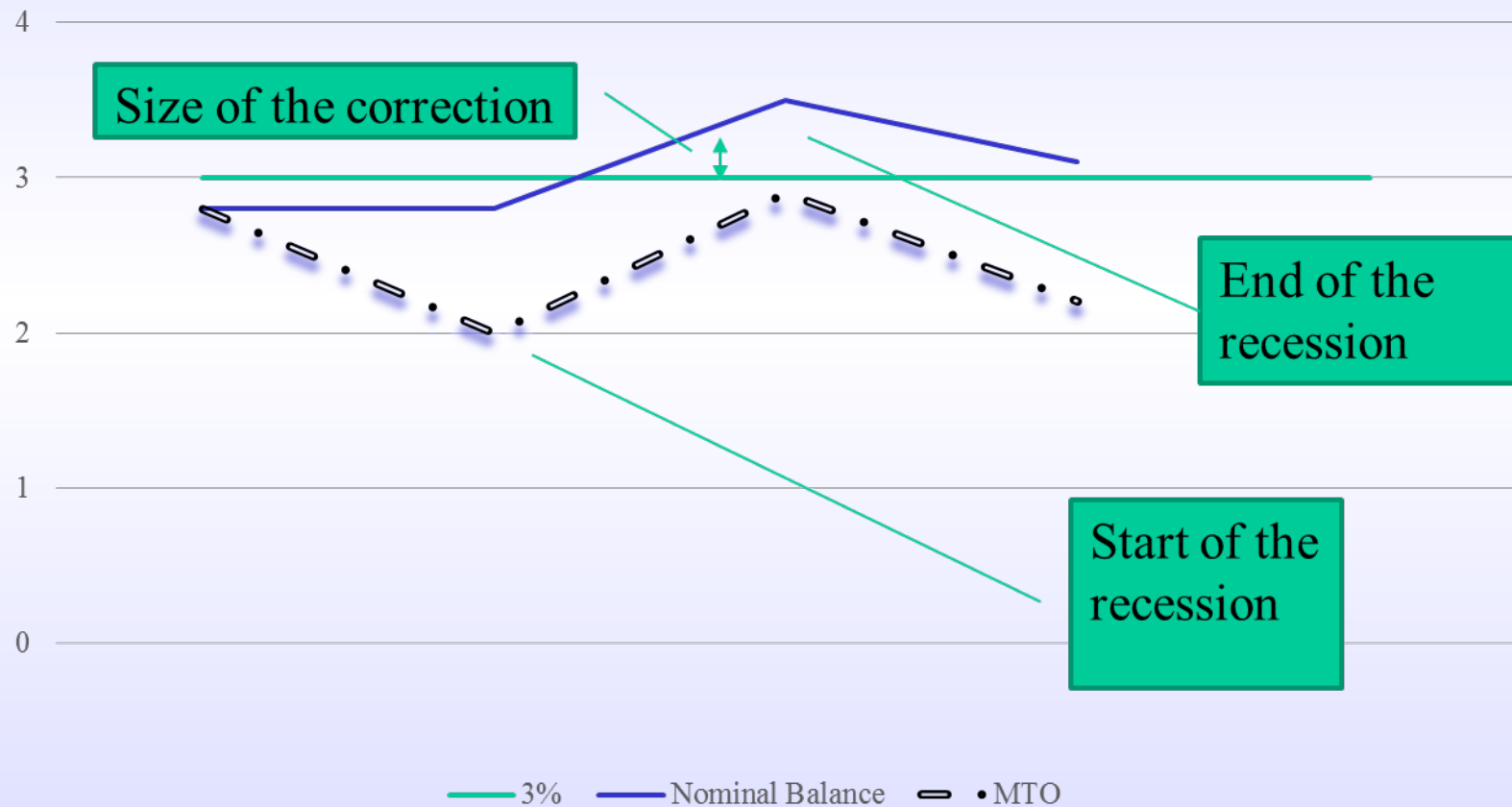
Espansione: disavanzo più basso

- Durante la fase di espansione, l'economia cresce e quindi
 - le entrate crescono: più persone sono occupate e quindi più persone pagano le tasse
 - le spese calano: più persone sono occupate e quindi lo stato paga meno sussidi di disoccupazione
- $\text{Def}_t = (\mathbf{G}_t \downarrow - \mathbf{T}_t \uparrow) + i\mathbf{B}_{t-1}$
- $\text{Def}_t \downarrow$ si riduce durante le fasi di espansione

Recessione: disavanzo più alto

- **Durante una recessione**, l'economia si contrae e quindi
 - le entrate calano: meno persone sono occupate e quindi pagano meno tasse e consumano meno
 - le spese aumentano: lo stato deve pagare più suddividi di disoccupazione per le persone senza lavoro.
- **$\text{Def}_t = (\text{G}_t \uparrow - \text{T}_t \downarrow) + i\text{B}_{t-1}$**
- **$\text{Def}_t \uparrow$ aumenta durante la recessione**
- **Anche il Def_{MTO} aumenta nella fase di recessione**
maad un livello inferiore

- se Def_t prossimo al 3%, quando c'è la recessione $Def_t \geq 3\%$
- se Def_{MTO} prossimo allo 0, quando c'è la recessione, Def_{MTO} sempre $\leq 3\%$



Recessione: disavanzo più alto

Un disavanzo prossimo al pareggio nel medio termine permette di

- non sfiorare il 3%
- implementare la correzione quando la recessione è finita

➤ Si evitano correzioni pro-cicliche : correzione del disavanzo durante una recessione aggrava la situazione

Il Programma di Stabilità

L'obiettivo di Medio Termine deve essere contenuto nel Programma di Stabilità, che è una parte del **Documento di Economia e Finanza** (DEF)

Il DEF è composto da tre sezioni:

- (i) Programma di Stabilità dell'Italia, curata dal Dipartimento del Tesoro;
- (ii) “Analisi e tendenze della finanza pubblica”, di competenza del Dipartimento della Ragioneria Generale dello Stato;
- (iii) Programma Nazionale di Riforma, curata dal Dipartimento del Tesoro d'intesa con il Dipartimento delle Politiche europee.

TABLE I.1: PUBLIC FINANCE INDICATORS (% of GDP)¹

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
SCENARIO BASED ON UNCHANGED LEGISLATION						
Net borrowing	-2.8	-3.0	-2.2	-1.8	-1.2	-0.8
Primary balance	2.0	1.7	2.3	2.7	3.1	3.4
Interest	4.8	4.7	4.5	4.5	4.3	4.2
Net structural borrowing (2)	-0.9	-1.2	-0.5	-0.6	-0.5	-0.6
Change in structural balance	0.7	-0.3	0.7	-0.1	0.1	-0.1
Public debt (including support and PA debt) (3)	127.9	131.7	133.7	133.7	132.1	129.9
Public debt (net of support) (3)	124.4	127.9	129.9	129.9	128.5	126.3
Public debt (net of support and PA debt) (3)	123.2	125.0	127.2	127.3	126.0	124.0
Planned annual reduction of public debt stock (proceeds from privatisations and other financial transactions)		0.3	0.7	0.7	0.7	0.7
POLICY SCENARIO (5)						
Net borrowing	-2.8	-3.0	-2.9	-1.8	-0.8	-0.2
Primary balance	2.0	1.7	1.6	2.7	3.4	3.9
Interest	4.8	4.7	4.5	4.5	4.2	4.1
Net structural borrowing (2)	-0.7	-0.9	-0.9	-0.4	0.0	0.0
Change in structural balance	0.8	-0.3	0.1	0.5	0.4	0.0
Public debt (including support and PA debt) (3)	127.9	131.6	133.4	131.9	128.6	124.6
Public debt (net of support) (3)	124.4	127.8	129.7	128.2	125.0	121.0
Public debt (net of support and PA debt) (3)	123.2	125.0	126.9	125.6	122.6	118.8
MEMO: Economic and Financial Document (April 2014)						
Net borrowing	-3.0	-2.6	-1.8	-0.9	-0.3	0.3
Primary balance	2.2	2.6	3.3	4.2	4.6	5.0
Interest	5.3	5.2	5.1	5.1	4.9	4.7
Net structural borrowing (2)	-0.8	-0.6	-0.1	0.0	0.0	0.0
Change in structural balance	-0.6	-0.2	-0.5	-0.1	0.0	0.0
Public debt (including support) (4)	132.6	134.9	133.3	129.8	125.1	120.5
Public debt (net of support) (4)	129.1	131.1	129.5	126.1	121.5	116.9
<i>Nominal GDP (absolute value x 1,000) - unchanged legis.</i>	1,618.9	1,626.5	1,642.8	1,677.7	1,723.1	1,770.2
<i>Nominal GDP (absolute value x 1,000) - policy scenario</i>	1,618.9	1,626.5	1,646.5	1,690.0	1,742.3	1,799.7

Il Programma di Stabilità

Deve contenere le seguenti informazioni (arco di 3 anni):

- ⇒ l'andamento previsto del debito/Pil;
- ⇒ l'andamento delle principali variabili macroeconomiche (crescita, disoccupazione, inflazione, investimenti...);
- ⇒ la descrizione dei provvedimenti di bilancio e delle altre misure di politica economica adottati o preposti per conseguire gli obiettivi del programma;
- ⇒ un'analisi di sensitività sull'impatto che cambiamenti delle assunzioni potrebbero avere sul disavanzo e sul debito

Il Codice di condotta

1. Informazioni (da presentare in base a delle tabelle standard):
 - spese e entrate in rapporto al Pil,
 - fattori che influenzano il debito (entrate da privatizzazioni, pagamento degli interessi..)

2. Assunzioni:
 - spese per investimenti pubblici
 - crescita del Pil
 - occupazione e inflazione
 - possibili rischi dell'*outlook*

3. I saldi di finanza pubblica devono essere suddivisi per sotto settori: governo centrale, enti locali,

4. Descrizione delle politiche di bilancio e altre misure presentate

5. Misure una tantum.

L'esame da parte del Consiglio europeo

- Il Consiglio (composto da Capi di Stato e di Governo) **esamina se**:
 - le ipotesi economiche sono realistiche;
 - MTO prevede un margine di manovra per evitare il determinarsi di un disavanzo eccessivo;
 - le misure prese o proposte sono sufficienti per raggiungere l'obiettivo
- Il Consiglio formula **un parere** sul Programma e può invitare lo Stato ad aggiustarlo se considera che gli obiettivi debbano essere rafforzati.

L'esame da parte del Consiglio

- Early warning (art 6, 1466/97): se il Consiglio individua

- uno **scostamento sensibile dal MTO** o

- dal percorso di avvicinamento a tale obiettivo,

rivolge alla Stato una raccomandazione, affinché
adotti le necessarie misure di aggiustamento del
bilancio al fine di prevenire il determinarsi di un
disavanzo eccessivo.

➤ scopo: intervenire in maniera preventiva ossia
prima del superamento del 3%

Procedura disavanzo eccessivo

regolamento 1467/1997

Sforamento del 3% : il Consiglio decide (a maggioranza qualificata) sulla base di un parere e di una raccomandazione trasmessi dalla Commissione, **se applicare la Procedura di disavanzo eccessivo**

Per l'Italia la procedura è scattata due volte: nel 2005 (chiusa nel 2008) e nel 2009 (chiusa nel 2013)

Procedura di Disavanzo Eccessivo

- **Giugno 2014**: il Consiglio ha chiuso la procedura di disavanzo eccessivo per
 - Belgio,
 - Repubblica Ceca,
 - Danimarca,
 - Olanda,
 - Austria
 - Slovacchia
- **11 su 28 Stati Membri rimangono sotto procedura**,
 - molte di queste procedure sono state aperte durante la recessione del 2008 e 2009

Overview of ongoing excessive deficit procedures

<u>Country</u>	<u>Date of the Commission report (Art.104.3/126.3)</u>	<u>Council Decision on existence of excessive deficit (Art.104.6/126.6)</u>	<u>Current deadline for correction</u>
Croatia	15 November 2013	21 January 2014	2016
Malta	21 May 2013	21 June 2013	2014
Cyprus	12 May 2010	13 July 2010	2016
Portugal	7 October 2009	2 December 2009	2015
Slovenia	7 October 2009	2 December 2009	2015
Poland	13 May 2009	7 July 2009	2015
France	18 February 2009	27 April 2009	2015
Ireland	18 February 2009	27 April 2009	2015
Greece	18 February 2009	27 April 2009	2016
Spain	18 February 2009	27 April 2009	2016
UK	11 June 2008	8 July 2008	financial year 2014/15 ²⁷

Sanzioni? ...nessuna fino ad oggi

Se il paese non procede alla correzione del disavanzo entro l'anno successivo alla constatazione del disavanzo, scattano le sanzioni: deposito dello 0,2% del Pil e un decimo della differenza tra il disavanzo e il 3%

➤ fino ad oggi nessun paese è stato sanzionato

Fattori che giustificano il superamento del 3%

Lo sfioramento del 3% è considerato eccezionale and temporaneo se risulta da:

- un evento fuori dal controllo dello Stato
- una grave recessione economica ossia un declino annuo del Pil in termini reali di almeno il 2%.

2003, Germania e Francia non rispettano il 3% per il terzo anno consecutivo

- Il Consiglio vota contro la raccomandazione della Commissione (che proponeva un'intimazione da parte del Consiglio e eventuali sanzioni) perché vuole tener conto del ciclo sfavorevole
- La Germania e la Francia ottengono due anni in più – 2006 invece che 2004 – per riportare il deficit entro il 3%
- Scontro tra la Commissione e il Consiglio mai successo prima: ricorso alla Corte di giustizia
 - **necessità di riformare il Patto**

Principali critiche al PSC

1- politiche pro cicliche:

il PSC è vincolante solo se congiuntura negativa: i governi hanno fatto aggiustamenti limitati durante le fasi di espansione del ciclo, senza costruire margini di sicurezza sufficienti.

2- poca enfasi sul debito:

riduzione limitata nei paesi con debito elevato.

3- riforme strutturali:

pochi incentivi a implementare riforme politicamente costose.

Il “nuovo” Patto del 2005

Il PSC riformato:

- una risoluzione del 27 giugno 2005
- due regolamenti del Consiglio (1055/2005 e 1056/2005)

Riforma del PSC nel 2005

Fino ad ora:

- saldo nominale sotto il 3%: $\text{Def}_t \leq 3\%$
- convergenza verso il pareggio entro un data specifica, senza tener conto del ciclo economico:
 $\text{Def}_{\text{MTO}} = 0$

Problema:

- se la crescita in Italia è pari a 1.3% invece che 2.5%, Def_{MTO} deve essere rivisto dal 2% al 2.4%
- lasciare Def_{MTO} immutato, significa dover implementare politiche pro-cicliche

2005: Nuovo approccio

- Disavanzo sempre inferiore al 3%, $Def_t \leq 3\%$
- Debito sempre inferiore al 60%
- Obiettivo di medio termine ma
 - specifico del paese, quindi non uguale per tutti
 - corretto dal ciclo e al netto delle misure temporanee e una tantum, il cosiddetto disavanzo strutturale

$$DefStrutt_t = Def_t - CC$$

CC = componente ciclica

CC = Output Gap x elasticità

Disavanzo corretto per il ciclo

$$\text{DefStrutt} = \text{Def}_t - \text{CC}$$

Il disavanzo che si avrebbe se l'attività economica funzionasse al livello normale

Questo saldo è una buona misura della politica fiscale:

- un incremento indica che la politica fiscale è espansiva.
- un decremento indica che la politica fiscale è restrittiva.

Disavanzo corretto per il ciclo

$$\text{DefStrutt} = \text{Def}_t - \text{CC}$$

CC = componente ciclica (stabilizzatori automatici) saldo che deriva automaticamente dalle condizioni cicliche dell'economia, dovute alla reazione delle entrate e delle uscite alle variazioni dell'output gap

CC = Output Gap x Elasticity del saldo al ciclo

Disavanzo corretto per il ciclo

Elasticità: misura la variazione del deficit al variare dell'attività economica. Ad esempio, se il Pil diminuisce dell'1%, di quanto aumentano le uscite (attraverso gli stabilizzatori automatici) e di quanto diminuiscono le entrate.

➤ mediamente stimata intorno allo 0.45

Che cosa è l'Output Gap?

$$\text{Output gap} = \frac{\text{PIL} - \text{PIL}_{\text{potenziale}}}{\text{P}_{\text{potenziale}}}$$

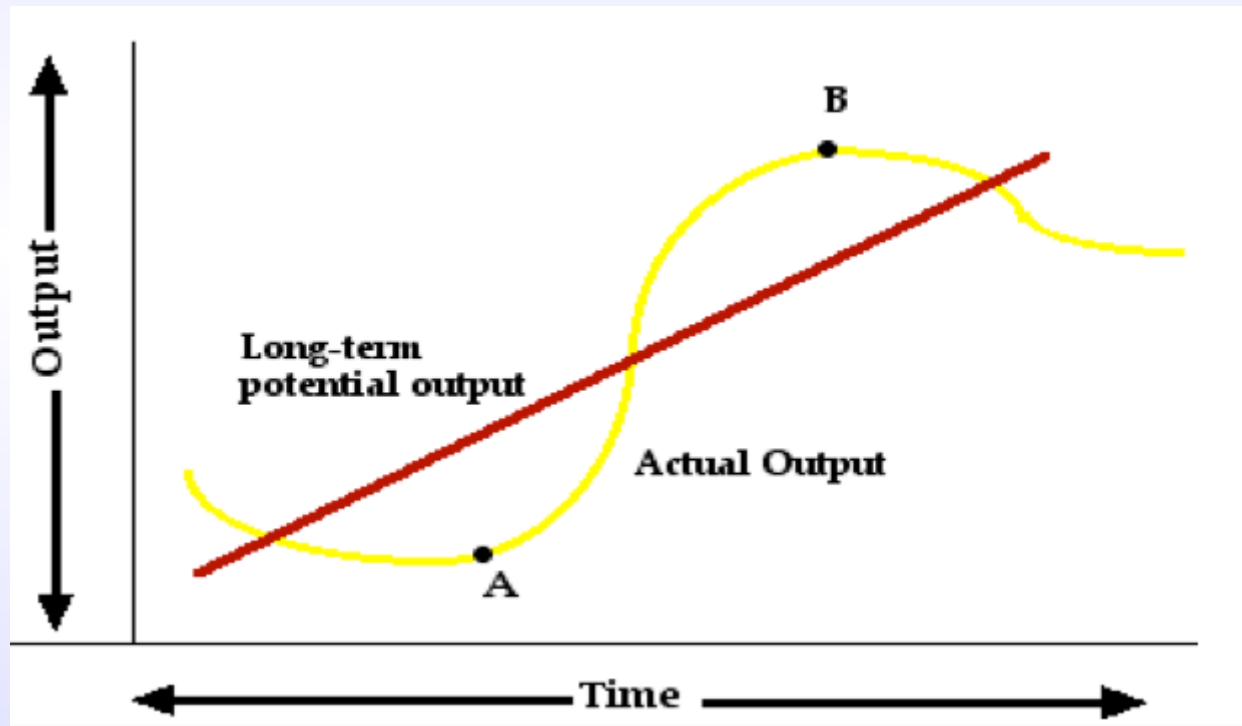
PIL potenziale = PIL associato al pieno impiego dei fattori produttivi, lavoro e capitale, in assenza di spinte inflazionistiche.

L'esistenza di un output gap suggerisce che l'economia si sviluppa ad un tasso inefficiente: utilizza troppo o troppo le sue risorse produttive.

Che cosa è l'Output Gap?

- **output gap è positivo** quando il Pil è superiore al Pil potenziale ossia quando la domanda è molto elevata e per soddisfare questa domanda le imprese e i lavoratori operano al di sopra del loro livello di efficienza.
- **output è negativo gap** quando il Pil è inferiore al Pil potenziale: ciò significa che ci sono delle risorse inutilizzate a causa della domanda scarsa.-

Point A the economy is producing below potential: output gap is negative
Point B the economy is producing above potential: output gap is positive



Misurare l'output gap non è facile

- A differenza del Pil, il livello del Pil potenziale e quindi dell'**output gap**, **non può essere osservato direttamente**: può solo essere stimato.-
- Ci sono diverse metodologie per stimare il Pil potenziale
- In una intervista al Financial Times, Pier Carlo Padoan, Ministro delle Finanze italiano ha dichiarato che «**le metodologie usate dalla Commissione sono datate e che sottostimano la gravità della crisi italiana**».

Obiettivo di Medio termine corretto per il ciclo

- **DefStrutt:**

- diverso per ogni paese
- calcolato al netto delle misure una-tantum
- **$\text{DefStrutt}_{\text{MTO}} \leq 1$**

➤ Italia and Francia hanno **$\text{DefStrutt}_{\text{MTO}}=0$** ; Germania e Portogallo **$\text{DefStrutt}_{\text{MTO}}=0.5\%$**

Italia

		2013	2014	2015	2016	2017
	Deficit	-2.8	-3	-2.6	-1.8	-0.8
A	Output gap	-4.3	-4.3	-3.5	-2.6	-1.4
B	Componente ciclica	-2.4	-2.4	-1.9	-1.4	-0.8
C	Misure una- tantum	0.3	0.3	-0.1	0	0
(A-B-C)	Disavanzo strutturale	-0.7	-0.9	-0.6	-0.4	0
	Fonte: Nota di Aggiornamen to Def					

Cambiamenti parte preventiva (1055)

Il percorso di aggiustamento verso $\text{DefStrutt}_{\text{MTO}}$ prevede un miglioramento annuo del disavanzo strutturale (DefStrutt_t) dello 0,5% del Pil

- lo sforzo di aggiustamento dovrebbe essere maggiore nei periodi di congiuntura favorevole ossia quando il Pil è superiore al Pil potenziale (*more in good times, less in bad times*) ma non è specificato di quanto....
- gennaio 2015: nuove linee guida

Riduzione del disavanzo strutturale inferiore dello 0,5%

Se il paese rispetta il 3%

- ma non riduce il suo DefStrutt_t dello 0,5 per cento l'anno

può evitare la procedura di deficit eccessivo
invocando:

- la clausola delle riforme strutturali
- la clausola delle circostanze eccezionali

Clausola delle «riforme strutturali»

Il Consiglio tiene conto:

- dell'attuazione di riforme strutturali che producono effetti sul reddito potenziale e sui costi di lungo periodo
 - attenzione particolare alla riforma delle pensioni
- il paese deve fornire nel Programma di Stabilità una analisi dettagliata dei costi-benefici di queste riforme

....clausola che ha utilizzato l'Italia

Clausola delle «circostanze eccezionali»

Il Consiglio tiene conto anche se vi è una grave recessione economica

- clausola che ha utilizzato l'Italia: la crescita è stata negativa in 11 trimestri su 12 negli ultimi 3 anni

Se il paese non rispetta il 3%

Nel caso di recessione, la Commissione e il Consiglio, possono concedere tempo supplementare per correggere il disavanzo:

- nel 2013 la **Francia** e la **Spagna** hanno avuto due anni in più, **Olanda** un anno.
- Ottobre 2014: la Francia ha chiesto e ottenuto altri due anni, fino al 2017
- **Il neo Commissario agli affari economici Moscovici, è colui che in veste di Ministro delle Finanze francese chiese il rinvio nel 2013.**

«Non voglio rovinare la credibilità del Patto, né la mia...» audizione al Parlamento europeo di Moscovici il 2 ottobre 2014



Critiche al PSC riformato nel 2005

- Meccanismi di sorveglianza inadeguati: lo ha dimostrato la crisi dell'euro
- Troppa discrezionalità
- Sanzioni praticamente mai applicate
 - *peer pressure* (condizionamento) tra gli Stati non ha funzionato

Dicembre 2011: seconda riforma PSC

Obiettivo della riforma: prevenire il diffondersi di situazioni di finanza pubblica insostenibili che sono la causa della crisi dell'eurozona.

Six Pack, pacchetto legislativo composto da 6 regolamenti:

- 3 garantiscono una più **rigorosa applicazione del PSC** sulla parte dei **bilanci pubblici** (1175, 1177, 1173)
- 2 prevedono la costituzione di un sistema di allerta e di sanzioni nel caso si verificano **squilibri macroeconomici** (1177 e 1174)
- 1 direttiva stabilisce gli **standard** da seguire nella redazione dei conti pubblici nazionali

Criteri del Six Pack sono più stringenti

- Criterio del deficit :

forcella per il disavanzo strutturale più stretta

- **DefStrutt_{MTO} ≤ 0.5**
- **DefStrutt_{MTO} ≤ 1** solo se debito inferiore al 60%

Criteri del Six Pack sono più stringenti

- **Sanzioni semi-automatiche**: «regola della maggioranza inversa»; la raccomandazione dalla Commissione è adottata dal Consiglio a meno che non venga respinta con voto a maggioranza qualificata degli stati (escluso il voto dello stato interessato)
 - in caso di non osservanza deposito fruttifero dello 0.2% del Pil dell'anno precedente, convertito in ammenda
- **Criterio del debito**: riduzione di almeno un ventesimo l'anno della eccedenza del rapporto debito/Pil rispetto alla soglia del 60%, calcolata nel corso di 3 anni (non si applica agli stati sotto procedura di disavanzo eccessivo).

Regola del debito

- versione *backward looking*: tasso di riduzione pari a $1/20$ l'anno nella media dei tre anni precedenti
- versione *forward looking*: la riduzione del differenziale di debito rispetto al 60% si verifica in base alle previsioni della Commissione nel periodo dei 3 anni successivi all'ultimo anno per il quale si hanno dati disponibili
- versione del ciclo: si tiene conto dell'influenza del ciclo economico nei precedenti 3 anni

Se almeno una di queste condizioni è soddisfatta, la regola del debito è considerata rispettata.

Il Fiscal Compact

- Accordo intergovernativo approvato al Consiglio europeo del 1 marzo 2012 da tutti gli SM della UE ad eccezione dell'Inghilterra e della Repubblica Ceca. Entrato in vigore il 1 gennaio 2013
- Riprende dal Six pack
 - **il criterio del deficit strutturale**
 - **la regola della maggioranza inversa**
 - **il criterio del debito**
- Vera novità: introduzione con norme costituzionali o di rango equivalente della **regola aurea dell'obiettivo del pareggio di bilancio**. In Italia, la Legge Costituzionale 1/12 ha modificato l'articolo 81

Il Fiscal Compact proprio non
piace...



Referendum Irlanda giugno 2012: 60,3% di SI



Irlanda: unico paese tra i 25 che, per la ratifica, ha dovuto sottoporre al voto popolare il Fiscal Compact.

Per l'entrata in vigore, era sufficiente la ratifica di 12 membri su 25 firmatari

No al Fiscal Compact se procedura di disavanzo eccessivo

- Se uno stato membro è sottoposto a una procedura di disavanzo eccessivo, è previsto un periodo di transizione di tre anni prima dell'applicazione del Fiscal Compact.

• Italia:

- la conformità al Fiscal Compact verrà valutata nel 2015
- la chiusura della procedura di disavanzo eccessivo è avvenuta nel 2013 (con riferimento al 2012)

Novembre 2014: valutazione della Commissione delle Leggi di Stabilità 2015 presentate da 16 paesi euro

- **Belgio,**
- **Spagna,**
- **Francia,**
- **Italia,**
- **Malta,**
- **Austria**
- **Portogallo:**

Sono a **rischio** di violare le regole fiscali europee, pertanto la decisione è posticipata a Marzo 2015

**Novembre 2014: valutazione della Commissione delle
Leggi di Stabilità 2015 presentate da 16 paesi euro**

- **Estonia,**
- **Latvia,**
- **Slovenia**
- **Finlandia**

Sono «broadly in line»

Novembre 2014: valutazione della Commissione delle Leggi di Stabilità 2015 presentate da 16 paesi euro

- Germania,**
- Irlanda,**
- Lussemburgo,**
- Olanda,**
- Slovacchia:**

sono «fully in line» con le regole.

Grecia e Cipro non sono state valutate perché ancora sotto programma di aiuti.

Nuove linee guida sulla flessibilità

13 Gennaio 2014: linee guida per rafforzare la crescita e stimolare gli investimenti

- Non cambiano le regole esistenti
- Interpretazione più trasparente e semplice delle regole

• **Vecchia interpretazione**: un paese con un debito elevato deve ridurre il disavanzo strutturale dello 0.5 per cento l'anno

• **Nuove linee guida**: un paese in recessione (vedi Tabella) può tagliare solo dello 0.25 per cento l'anno.

- Questa è la situazione dell'Italia

La finanza pubblica in Italia

- Regola del 3 per cento è rispettata:

➤ $Def_t \leq 3\%$ nel 2014

- Regola della riduzione dello 0.5% annuo del saldo strutturale non è rispettata:

$Def_{strutt}_{2014} = 0.9$

$Def_{Strutt}_{2015} = 0.6$ riduzione dello 0.3%

Ma in base alle nuove linee guida, la riduzione deve essere solo dello 0.25% perché l'output gap è -3,5 e rientra nella casella «*very bad times*» ossia con output gap compreso tra -4 e -3

- Regola del debito non è rispettata: nel 2015 cresce al 133,4% (131,6% nel 2014); dal 2016 comincia a scendere

Appendice: il Semestre europeo

Politiche di bilancio degli SM devono seguire **un calendario preciso** in modo da assicurare

- un coordinamento ex ante
- una sorveglianza delle politiche economiche e di bilancio

Calendario

- **entro il 15 ottobre**: invio della Legge di Bilancio, che deve essere approvata entro il 31 dicembre. La Commissione può chiedere la presentazione di un progetto rivisto entro due settimane dalla ricezione (29 ottobre).



EUROPEAN SEMESTER: A PARTNERSHIP EU-MEMBER STATES

	November	December	January	February	March	April	May	June	July	August	September	October	
European Commission	Autumn Economic Forecasts Commission publishes Annual Growth Survey and Alert Mechanism Report (AGS, AMR) Commission opinions on draft budgetary plans (€ Area)			Winter Economic Forecasts Bilateral meeting with Member States		Commission publishes In-Depth Reviews of countries with potential risks (IDR)	Bilateral meeting with Member States Commission proposes country-specific recommendations for budgetary, economic and social policies (CSR)					Bilateral meeting with Member States	
European Council / Council	Finance ministers discuss opinions on draft budgetary plans (€ Area)	National ministers adopt conclusions on AGS + AMR and agree main priority areas (AGS, AMR)			EU leaders adopt economic priorities based on AGS (AGS)			National ministers discuss the CSRs (CSR)	EU leaders endorse final CSRs (CSR)				
Member States		Member States adopt budgets			Member States present their Stability or Convergence Programmes (on budgetary policies) and National Reform Programmes (on economic policies)					Member States present draft budgetary plans + Economic Partnership Programmes (EDP countries) (€ Area)			
European Parliament			Debate / resolution on AGS (AGS)								Debate / resolution on the European Semester and the CSRs (CSR)		

Glossary: AGS: Annual Growth Survey - AMR: Alert Mechanism Report - CSR: Country-Specific Recommendations - EDP: Excessive Deficit Procedure - IDR: In-Depth Review

Semestre europeo

- novembre: la Commissione pubblica la sua analisi annuale della crescita, che definisce le priorità per l'anno successivo in materia di politiche macro.
- marzo: il Consiglio definisce gli orientamenti politici della UE;
- entro il 15 aprile: ogni SM sottopone il PS e il Piano nazionale di riforma;
- inizio giugno: sulla base dei suddetti piani, la Commissione elabora delle raccomandazioni di politica economica e di bilancio;
- giugno: l'Ecofin approva le raccomandazioni della Commissione, poi adottate dal Consiglio in luglio.

Appendice: sorveglianza squilibri macroeconomici (1176/2011 e 1174/2011 solo per i paesi euro)

La crisi a messo in luce il forte legame tra finanze pubbliche e stato dell'economia nel suo complesso

Sorveglianza macroeconomica: introduzione di meccanismi preventivi e correttivi mutuati dalle procedure di finanza pubblica (Six pack):

- la Commissione deve fare una valutazione periodica dei rischi (*Alert Report*) derivanti dagli squilibri eccessivi negli SM, sulla base di indicatori economici (*scoreboard*)
- 11 indicatori: saldi correnti, posizione netta sull'estero, quota delle esportazioni mondiali, CLUP nominale, tasso reale di cambio e di disoccupazione, debito del settore privato, credito del settore privato (flussi), quotazioni immobiliari, debito pubblico.

Sorveglianza squilibri macroeconomici

- Ogni indicatore **ha una soglia di allerta**
 - La Commissione redige una lista degli SM per i quali si ritiene sussista **un rischio di eccesso di squilibrio macroeconomico** e per i quali si deve procedere con una analisi più approfondita (*in depth review*)
 - La Commissione può redigere, dopo l'analisi, una proposta di raccomandazione per lo SM e aprire una procedura per squilibrio macroeconomico (**Excessive imbalance procedure EIP**)

Se squilibrio macroeconomico

- Lo SM deve presentare un piano di azione correttiva «corrective action plan» con calendario delle azioni di policy
- Il Consiglio verifica questo piano e, se adeguato, lo avalla con una raccomandazione che elenca le azioni correttive, altrimenti predispone la stesura di un altro piano (rischio di multa di 0.1% del Pil per aver sottoposto per due volte un piano inadeguato)
- Se squilibri riassorbito la procedura viene chiusa altrimenti deposito infruttifero di 0.1% e nuova raccomandazione.

Sorveglianza macroeconomica

- Marzo 2014: 3 paesi con squilibri macroeconomici eccessivi:
 - Slovenia
 - Croazia
 - Italia: debito troppo alto e scarsa competitività (Aggiornamento Def pagina 69)
- La Commissione ha chiesto riforme e consolidamento dei conti
- Il caso della Germania: surplus commerciale eccessivo perché supera il 6%

Sorveglianza macroeconomica

Novembre 2014

- **Per Croazia, Italia e Slovenia:** l'esame approfondito valuterà se gli squilibri eccessivi riscontrati in precedenza sono stati corretti, sono persistenti o stanno aggravandosi, prestando la debita attenzione al contributo delle politiche attuate da questi Stati membri al risanamento;
- **Per Irlanda, Spagna, Francia e Ungheria:** Stati membri con squilibri che richiedono un intervento politico risoluto, l'esame approfondito valuterà i rischi legati al persistere di tali squilibri;
- **Belgio, Bulgaria, Germania, Paesi Bassi, Finlandia, Svezia e Regno Unito:** l'esame approfondito valuterà in quali di essi gli squilibri persistono e in quali siano stati sanati
- **Grecia e Cipro:** beneficiano di assistenza finanziaria, e pertanto la sorveglianza degli squilibri e il monitoraggio delle misure correttive s'iscrivono nel contesto dei loro programmi.
- **Repubblica ceca, Danimarca, Estonia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Malta, Austria, Polonia e Slovacchia:** no alla procedura per gli squilibri macroeconomici.

Conclusione

- Le regole fiscali sono importanti per evitare situazioni di **finanza pubblica non sostenibili che danno luogo a contagio**
- Dopo allentamento nel 2005, la nuova *governance* ha introdotto regole più stringenti
 - Fiscal Compact e monitoraggio squilibri macroeconomici
- Dibattito tra **austerità e crescita**...ancora in corso
 - Sono i paesi che hanno chiesto aiuto all'Europa che ora non vogliono concedere flessibilità.....