RIVISTA GIURIDICA SEMESTRALE

n. 2 - 2024

BILANCIO COMUNITÀ PERSONA

Editore Associazione

DIRITTO & CONTI
BILANCIO · COMUNITÀ · PERSONA

DIREZIONE SCIENTIFICA

Aldo Carosi
Massimo Luciani
Giovanna Colombini
Guido Rivosecchi
Giuseppe Verde
Maria Alessandra Sandulli
Ines Ciolli
Vanessa Manzetti
Elisa Cavasino

DIREZIONE EDITORIALE

Laura d'Ambrosio
Francesco Sucameli
Giovanni Guida

COMITATO SCIENTIFICO

Vincenzo Barba
Monica Bergo
Chiara Bergonzini
Gianluigi Bizioli
Guido Calabresi
Ignacio Calatyud Prats
Francesco Capalbo
Carlo Colapietro
Barbara Cortese
Giacomo D'Angelo
Marcello Degni
Francesco Fimmanò
Sergio Foà
Loredana Giani
Valentina Giomi
Nicola Lupo
Simone Mezzacapo
Vittorio Occorsio
Simone Pajno
Giuseppe Palmisano
Barbara Pezzini
Eugenio Picozza
Giovanna Pistorio
Antonio Saitta
Gino Scaccia
Vincenzo Sforza
Riccardo Ursi

REDAZIONE

Patrizio I. D'Andrea
Carla Di Martino
Francesca Carpita
Emanuele Rosi Fratto Grippaudo

La rivista applica la procedura di referaggio reperibile sul sito www.dirittoeconti.it
Pubblicazione registrata presso il Tribunale di Roma decreto 185 del 22 novembre 2018
CODICE ISSN: 2612-4912

INDICE

Editoriale di Giovanna Colombini

DOTTRINA

Giuseppe Donato **"***Profili di accountability tra bilancio pubblico, intelligenza artificiale e principio democratico"*

……p.13

Sergio Foà e Antonio Chiarella "*Audiatur et altera pars: "giusto processo" e diritto al contraddittorio nel giudizio di parifica. Commento alla sentenza n. 4 /2024 delle ss.rr. giurisdizionali in speciale composizione della corte dei conti"*

……p.28

Livia Mercati "*PIAO e programmazione finanziaria nell'ente locale: Le complessità di una necessaria integrazione"*

……p.43

Omar Chessa*"Il nuovo Patto di Stabilità e Crescita"*

……p.52

Pasquale Principato *"La presenza del Pubblico Ministero contabile nel giudizio costituzionale incidentale"*

……p.69

Monica Bergo "*E pur si muove … ma come? Le sfide al diritto costituzionale della nuova governance economica europea e della contabilità accrual"*

……p.82

ATTUALITÀ

Jacopo Gagliardi "*Profili patologici nella gestione del fenomeno migratorio: gli schemi corruttivi ricorrenti nel sistema di procurement pubblico e il fenomeno dello sfruttamento lavorativo*"

……p.105

Ludovico Castiglione "*Il perimetro della responsabilità per colpa nel danno erariale alla luce dell'attuale contesto normativo – giurisprudenziale*"

……p.139

Patrizio Ivo D'Andrea "*Le sanzioni amministrative pecuniarie e la tipizzazione della colpa (nota a corte dei conti, sez. II app., 9 ottobre 2024, n. 257*"

……p.157

Vittorio Raeli *Nota a ordinanza SSUU Cassazione n.18784 17 giugno 2024*

……p.169

Sonia Caldarelli "*Note a prima lettura di Corte di Cassazione a Sezioni Unite n. 30220/2024 sulla "riespansione" della giurisdizione amministrativa sull'elenco Istat***"**

……p.186

Francesco Conte "*La riforma del patto di stabilità e crescita: sfide e opportunità per l'economia europea"*

……p.202

Vanessa Manzetti "*La storia infinita dei LEP e dell'Autonomia Differenziata: non c'è due senza tre*"

……p.224

Carlo Alberto Manfredi Selvaggi "*La relazione annuale della corte dei conti europea per l'esercizio finanziario 2023"*

……p.244

STORIA DELLA DOTTRINA

Vezio Crisafulli **"***La sovranità popolare nella Costituzione italiana"* con introduzione di Giuseppe Verde

……p.287

DOTTRINA

IL NUOVO PATTO DI STABILITÀ E CRESCITA[1]

di Omar Chessa
prof. Ordinario di Diritto Costituzionale
Università di Sassari

SOMMARIO

1. Non sempre è vero che *il meglio è nemico del bene*
2. Dal vestito di taglia unica all'abito su misura
3. L'interlocuzione tecnica tra Commissione e Stato membro: c'è spazio per visioni macroeconomiche alternative?
4. Il rafforzamento del vincolo esterno alla politica fiscale nazionale
5. Il fascino discreto degli indicatori quantitativi
6. Dal pareggio strutturale di bilancio alla sostenibilità del debito
7. Sull'analisi di sostenibilità del debito o *Debt Sustainability Analysis* (DSA)
8. Allargando lo sguardo verso le cause prime e seconde
9. Il nuovo PSC è compatibile con il diritto europeo primario?
10. Come si inserisce il nuovo PSC nel quadro costituzionale?
11. Sostenibilità/stabilità finanziaria e diritto costituzionale.

ABSTRACT

Il saggio tratta del Nuovo patto di Stabilità descrivendone le caratteristiche principali. La novità più consistente riguarda la specificità dell'accordo con il singolo Stato e quindi della trattativa tra Commissione e Stato membro. Inoltre, i percorsi di rientro proposti saranno valutati in base a un indicatore operativo unico ancorato alla "sostenibilità del debito", cioè predisposto secondo la metodologia della Debt Sustainability Analysis (DSA). I parametri mantengono comunque degli indicatori quantitativi, contrariamente a quanto ipotizzato all'inizio del processo di riforma. Benché il percorso sia meno ancorato ad indici numerici resta il criterio della "spesa netta" consentita che dovrebbe arginare la generosità degli stati nelle proprie politiche di spesa. L'aspetto più critico è proprio nella valutazione della sostenibilità del debito poiché la metodologia DSA è meno standardizzata e certa di quanto si possa immaginare. Inoltre, la segmentazione dei percorsi di rientro per singoli Stati non tiene sufficientemente conto delle interrelazioni e allontana da una politica finanziaria europea di ampio respiro. L'Autore nota che l'evoluzione della politica europea va letta anche nel contesto internazionale e soprattutto del rapporto con gli USA: l'evidente impossibilità di passare ad una reale unione politica conferma la subalternità della UE rispetto agli USA ed è perciò apprezzata specie dalla nuova politica statunitense. Infine, si rileva che il principio di sostenibilità del debito è presente anche nella Costituzione italiana, ma non è detto che le due sfere giuridiche siano coincidenti. In ogni caso la sostenibilità del debito esige politiche di consolidamento fiscale. Su queste materie i costituzionalisti italiani devono impegnarsi nell'analisi

The new Stability and Growth Pact

The essay deals with the New Stability Pact, describing its main characteristics. The most significant novelty concerns the specificity of the agreement with the individual State and therefore of the negotiation between the Commission and the Member State. In addition, the proposed return paths will be evaluated on the basis of a single operational indicator anchored to "debt sustainability", i.e. prepared according to the Debt Sustainability Analysis (DSA) methodology. However, the parameters maintain quantitative indicators, contrary to what was assumed at the beginning of the reform process. Although the path is less anchored to numerical indices, the criterion of the "net expenditure" allowed remains which should stem the generosity of states in their spending policies. The most critical aspect is precisely in the assessment of debt sustainability since the DSA methodology is less standardized and certain than one might imagine. . In addition, the

[1] L'articolo è stato sottoposto a referaggio secondo la procedura pubblicata su www.dirittoeconti.it

segmentation of the return paths by individual states does not sufficiently take into account interrelations and distances us from a wide-ranging European financial policy. The author notes that the evolution of European politics must also be read in the international context and above all in the relationship with the USA: the evident impossibility of moving to a real political union confirms the subordination of the EU with respect to the USA and is therefore appreciated especially by the new US policy. Finally, it should be noted that the principle of debt sustainability is also present in the Italian Constitution, but it is not certain that the two legal spheres coincide. In any case, debt sustainability requires fiscal consolidation policies. On these matters, Italian constitutionalists must engage in the analysis

1. Non sempre è vero che *il meglio è nemico del bene*

Non è scontato che gli adagi popolari contengano verità infallibili e di portata generale. Che '*il meglio sia nemico del bene*' può valere in alcune circostanze ma non in tutte. Nel caso, poi, del nuovo Patto di Stabilità e Crescita (PSC) il proverbio non è per niente azzeccato, poiché l'omesso sforzo di produrre qualcosa di migliore ha pregiudicato la bontà del risultato. In questo saggio si avanzerà persino il dubbio che, tutto considerato, la riforma introdotta dal Regolamento UE n. 2024/1263 sia addirittura peggiore della disciplina previgente (che perlomeno aveva il 'pregio', se così può dirsi, di essere in gran parte ineffettiva).

Le novità più significative sono ormai note e ampiamente illustrate in numerosi contributi pubblicati nei mesi scorsi a commento del nuovo testo normativo[2]. Pertanto, in questa sede ci si limita a discuterne criticamente le direttrici essenziali.

2. Dal vestito di taglia unica all'abito su misura

Nel cons. 6 del reg. 2024/1263 si legge che «il quadro di governance economica dell'Unione dovrebbe operare una distinzione tra gli Stati membri, tenendo conto delle relative sfide economiche e in termini di debito pubblico e consentendo la definizione di percorsi di bilancio pluriennali specifici per paese»[3].

Si sottolineano diffusamente questi caratteri di flessibilità e adattabilità del nuovo PSC alle esigenze particolari di ciascuno Stato membro, a dispetto della rigidità e monodimensionalità del precedente. Le *fiscal rules* non fornirebbero più un abito di taglia unico, ma ne cucirebbero uno su misura per ogni paese. E ciò è descritto come un indubbio progresso in ordine alla garanzia dell'autonomia delle politiche economiche nazionali. Il giudizio, però, va rovesciato, osservando come il vantaggio dell'abito su misura sia ampiamente compensato dallo svantaggio di non poterlo dismettere per anni e anni (di regola quattro o cinque). Il vincolo alle politiche fiscali nazionali è

[2] Si vedano, almeno, G.L. TOSATO, *Riflessioni sulla riforma della governance economica dell'Unione europea*, in *Rassegna Astrid,* 2023; S. CESARATTO, *The cat- and-mouse reform of the Stability Pact*, in *Brave New Europe*, 26 November 2023; L. BARTOLUCCI, *Il percorso della riforma del Patto di stabilità: il compromesso raggiunto peggiora la buona proposta della Commissione (ma è comunque un passo in avanti rispetto al "vecchio" Patto)*, in *Diritti Comparati*, 8 gennaio 2024; N. LUPO, *Perché non occorre modificare la Costituzione a seguito del nuovo Patto di Stabilità e Crescita*, in *Diritti Comparati*, 6 giugno 2024; M. BUTI, *Bilancio Ue, benefici delle nuove regole*, in *Il Sole 24 ore*, 9 giugno 2024; F. SALMONI, *Debito pubblico e Patto di stabilità e crescita. Le nuove regole sulla governance economica europea*, in *Consultaonline*, II/2024; A. GUAZZAROTTI, *Debito e democrazia. Per una critica del vincolo esterno*, Milano, 2024, 159 ss.

[3] La regola è ribadita (e dettagliata) nell'art. 6, ove infatti si prevede che «la traiettoria di riferimento è specifica per ciascuno Stato membro».

stato, sì, "personalizzato", ma al prezzo di essere pluriennale, in modo da predeterminare le decisioni statali di bilancio su un orizzonte temporale assai più lungo del passato[4].

Per ricostruire le modalità di predeterminazione pluriennale della politica fiscale nazionale (degli Stati il cui debito superi il 60 per cento del PIL e il cui disavanzo sia oltre il 3 per cento) occorre guardare al rapporto tra «traiettoria di riferimento» e «piano nazionale strutturale di bilancio di medio termine». Il primo è messo a punto e trasmesso a ciascuno Stato membro dalla Commissione, previa valutazione delle peculiarità di ciascun Paese, mentre il secondo è predisposto da ciascun Paese e infine valutato dalla Commissione e dal Consiglio. L'aspettativa degli organi dell'Unione è che il piano nazionale corrisponda alla traiettoria di riferimento. Ma il Regolamento consente che tra i due ci sia uno scostamento, subordinandone la legittimità a condizioni particolarmente impegnative.

Infatti, nel cons. 28 si legge che «la valutazione da parte della Commissione dei piani nazionali strutturali di bilancio di medio termine dovrebbe esaminare in particolare la plausibilità delle ipotesi macroeconomiche e di bilancio, qualora esse si discostino da quelle alla base della traiettoria di riferimento. In particolare, le proiezioni del debito a politiche invariate destinate a essere incluse nel piano dovrebbero essere comparabili con le proiezioni della Commissione». E nell'art. 13, lett. b), si legge che «nel caso in cui il piano nazionale strutturale di bilancio di medio termine contenga un percorso della spesa netta più elevato rispetto alla traiettoria di riferimento (…) lo Stato membro interessato presenta nel proprio piano argomentazioni economiche solide e basate su dati che spieghino la differenza».

L'ipotesi dello scostamento non poteva essere esclusa *a priori*, poiché altrimenti gli Stati membri sarebbero privati sul piano formale (oltre che sostanziale) della decisione di bilancio, sostituita dalla traiettoria pluriennale di riferimento che la Commissione trasmette a ciascun Paese. E tuttavia, occorrono «argomentazioni economiche solide» per giustificare parziali affrancamenti del piano nazionale dalla traiettoria di riferimento.

3. L'interlocuzione tecnica tra Commissione e Stato membro: c'è spazio per visioni macroeconomiche alternative?

Sono due le occasioni in cui lo Stato membro può prospettare le sue argomentazioni economiche e, eventualmente, tentare di provare in quali termini e misura sarebbe opportuno discostarsi da quanto si evince dalla traiettoria di riferimento predisposta dalla Commissione: nella fase dello «scambio tecnico», entro il mese precedente la trasmissione della traiettoria di riferimento, e in quella del «dialogo tecnico», che interviene dopo la trasmissione della traiettoria di riferimento e prima della presentazione del piano nazionale strutturale di bilancio di medio termine[5].

---

[4] Per una valutazione di segno rovesciato cfr. invece M. BUTI, *Bilancio Ue, benefici delle nuove regole*, cit., a giudizio del quale «evitare che gli obiettivi di deficit siano rivisti ogni anno "forzando" il governo a rendere esplicite le preferenze di bilancio per tutto il periodo della legislatura contribuirà alla trasparenza e al dibattito democratico»; e G.L. TOSATO, *Riflessioni sulla riforma della governance economica dell'Unione europea*, cit., 1, per il quale la durata pluriennale del piano nazionale strutturale di bilancio di medio termine «costituisce un indubbio vantaggio rispetto alle regole attuali che prevedono programmi e obiettivi annuali».

[5] Nel cons. 12 del reg. 2024/1263 si afferma che «è opportuno che la presentazione di un piano nazionale strutturale di bilancio di medio termine sia preceduta da un dialogo tecnico con la Commissione al fine di garantire il rispetto del presente regolamento. La valutazione dei piani nazionali strutturali di bilancio di medio termine da parte della Commissione dovrebbe includere una sintesi di tale dialogo tecnico». E nell'art. 12 si dispone che «prima della presentazione del proprio piano nazionale strutturale di bilancio di medio termine, ciascuno Stato membro tiene con la Commissione un dialogo tecnico, con l'obiettivo di garantire che il piano sia conforme agli articoli 13 e 15» (cioè, conforme ai requisiti previsti per i piani nazionali strutturali di bilancio di medio termine). E ancora, il cons. 16 prevede che «durante il mese precedente il termine entro il quale la Commissione deve trasmettere a uno Stato membro una traiettoria di riferimento o informazioni tecniche, tale Stato membro dovrebbe avere la possibilità di chiedere uno scambio tecnico con la Commissione. Tale scambio tecnico dovrebbe offrire l'opportunità di discutere le più recenti informazioni

Si è osservato che lo «scambio» e il «dialogo» tecnico con la Commissione possono essere la sede e il momento per avviare un confronto tra paradigmi diversi di teoria economica[6]. Uno spiraglio in tale direzione sembra aprirlo il cons. 25, laddove prevede che «qualora gli Stati membri facciano ricorso, per i propri piani nazionali strutturali di bilancio di medio termine, a ipotesi che differiscono da quelle di cui al quadro delle proiezioni del debito pubblico a medio termine, lo Stato membro interessato dovrebbe spiegare e debitamente motivare le differenze in maniera trasparente e sulla base di solide argomentazioni economiche nell'ambito del dialogo tecnico e nei propri piani nazionali strutturali di bilancio di medio termine». Sennonché, sembra alquanto improbabile che per questa via si possano introdurre nuovi modelli teorici di pensiero macroeconomico, anche in considerazione del fatto che lo stesso Regolamento n. 2024/1263 al cons. 13 precisa che «la base per definire il percorso di bilancio e per esercitare la sorveglianza di bilancio annuale per ciascuno Stato membro sia costituita da un indicatore operativo unico ancorato alla sostenibilità del debito». Abbiamo perciò diversi percorsi di bilancio, uno per ogni Stato membro, ma tutti da valutare e approvare sulla base di «un indicatore operativo unico ancorato alla sostenibilità del debito», cioè predisposto secondo la metodologia della *Debt Sustainability Analysis* (DSA)[7]

Difatti, nel cons. 21 si precisa che «per i primi piani nazionali strutturali di bilancio di medio termine, la plausibilità della diminuzione del debito pubblico nel medio termine dovrebbe basarsi sulla metodologia descritta nel *Debt Sustainability Monitor 2023* della Commissione» e che «un gruppo di lavoro sull'analisi della sostenibilità del debito dovrebbe esaminare possibili miglioramenti metodologici». Il che comporta due conseguenze: che le eventuali innovazioni della metodologia di misurazione e valutazione della sostenibilità del debito saranno apportate da tale gruppo di lavoro e non già in occasione degli scambi e dialoghi tecnici tra gli Stati membri e la Commissione; e che potranno eventualmente apportarsi miglioramenti alla DSA, ma non già la sua sostituzione con una metodologia diversa.

È più probabile, in definitiva, che le due fasi dello «scambio tecnico» e del «dialogo tecnico» siano non già l'occasione per gli Stati membri di far valere visioni macroeconomiche alternative rispetto a quella *mainstream* della Commissione, bensì una modalità ulteriore di rinsaldare la capacità della Commissione di orientare e vincolare strettamente la decisione nazionale di bilancio agli obiettivi finalistici del reg. 2024/1263.

4. Il rafforzamento del vincolo esterno alla politica fiscale nazionale

Al fine di salvare l'apparenza di una politica fiscale nazionale, il cons. 8 stabilisce che i piani strutturali di bilancio di medio termine sono «relativi a un periodo di quattro o cinque anni, a seconda della normale durata della legislatura dello Stato membro interessato»: sono perciò raffigurabili come programmi economici di legislatura, legati all'indirizzo politico della maggioranza parlamentare del momento, poiché definiscono il percorso di bilancio per l'intera permanenza in carica del Governo, nonché il suo progetto di riforme e investimenti.

Inoltre, l'art. 15, comma secondo, aggiunge che «in caso di nomina di un nuovo governo, uno Stato membro può presentare un piano nazionale strutturale di bilancio di medio termine riveduto relativo a un nuovo periodo di quattro o cinque anni, a seconda della normale durata della legislatura». Ogni governo, perciò, deve avere il proprio piano strutturale di bilancio di medio termine, ma a parte il fatto che, come si è detto, la *ratio* di quest'innovazione è più che altro quella di stabilire un saldo

---

statistiche disponibili e le prospettive economiche e di bilancio dello Stato membro interessato, garantendo la parità di trattamento degli Stati membri» (previsione ribadita nell'art. 9).

[6] E. BRANCACCIO nell'*Audizione dinanzi alle Commissioni bilancio congiunte della Camera dei deputati e del Senato della Repubblica*, 16 maggio 2024, leggibile in rete col titolo *Una crepa nelle nuove regole di bilancio europee*, in www.emilianobrancaccio.it.

[7] Su cui si ritornerà *funditus* nel § 7.

vincolo pluriennale alle politiche nazionali, c'è poi la questione centrale di quali siano le variazioni sostanziali che al piano strutturale di bilancio di medio termine possono apportarsi in relazione all'alternarsi democratico delle maggioranze politiche, considerato che l'indirizzo politico nazionale nella materia della politica economica deve comunque, e di regola, inscriversi nella cornice della traiettoria di riferimento.

Si consideri, a mo' di esempio, la possibilità per gli Stati membri (con debito superiore al 60 per cento del PIL e disavanzo superiore al 3 per cento) di rianimare la domanda interna in funzione anticiclica. Nel cons. 13 si legge che l'indicatore operativo della spesa primaria netta «lascia un margine di manovra per la stabilizzazione macroeconomica anticiclica». Va però osservato che tale «margine di manovra» non sarà definito discrezionalmente dagli Stati con la decisione annuale di bilancio, ma dovrà essere definito nel piano nazionale strutturale di bilancio di medio termine, che ha durata pluriennale corrispondente grosso modo alla durata della legislatura, nonché in funzione degli obiettivi strategici di investimenti per come astrattamente prescritti dal Regolamento 2024/1263 e concretamente declinati dalla Commissione nelle traiettorie di riferimento.

Sembra, quindi, che al piano nazionale si voglia assegnare il compito di assicurare la classica 'quadratura del cerchio': consolidamento fiscale, realizzando però investimenti, contenimento dei disavanzi, evitando però effetti prociclici. Ma poiché il piano di contenimento del disavanzo fa sì che la 'coperta sia troppo corta', bisogna capire per cosa, esattamente, ci saranno margini di spesa netta consentiti: e l'impressione è che le varie traiettorie di riferimento che la Commissione definirà per ciascun paese avranno come costante l'impegno a investire nel rafforzamento della «capacità di difesa». Quel po' di spesa anticiclica permessa dovrà destinarsi al rilancio produttivo e occupazionale dell'industria militare (che peraltro si trascina dietro pure gli investimenti per la transizione digitale ed energetica)[8]; e infine, per quel che po' rimane, alla resilienza sociale ed economica.

E dunque, da un lato i margini per una spesa netta anticiclica sono (leggermente) più ampi rispetto a quelli che erano concessi dal vecchio PSC; dall'altro lato questi margini non potranno essere riempiti da decisioni di spesa definite discrezionalmente dalla politica fiscale nazionale, ma saranno predeterminati nelle interlocuzioni "tecniche" con la Commissione e in relazione alle finalità del nuovo PSC. Se prima l'ordinamento europeo limitava fortemente la decisione nazionale di bilancio sul piano quantitativo, ora la limita un po' meno sul piano quantitativo, ma al prezzo di assoggettarla totalmente sul piano qualitativo. Tutto considerato, il vincolo esterno sulle politiche economiche nazionali è diventato ancor più stringente.

5. Il fascino discreto degli indicatori quantitativi

Abbiamo detto che il nuovo PSC allenta i vincoli quantitativi alla decisione nazionale di bilancio, irrobustendo però quelli qualitativi. Ma alla vigilia della riforma l'auspicio era quello di abbandonare del tutto gli indicatori numerici rigidi. Si evidenziava il «rilevante pregio» costituito dalla «personalizzazione dei piani di aggiustamento del debito», novità che nei commenti di allora si contrapponeva all'approccio basato «su regole numeriche di riduzione del deficit e del debito, da applicarsi su base annuale e con efficacia generale per tutti gli Stati membri»[9]: insomma, era

[8] A tale proposito A. GUAZZAROTTI, *Debito e democrazia*, cit., 182, si chiede se ancora una volta si sta ricorrendo al «pericoloso surrogato del keynesismo di guerra per uscire dall'impasse della stagnazione».

[9] Le parti virgolettate sono tratte da G.L. TOSATO, *Riflessioni sulla riforma della governance economica dell'Unione europea*, cit., 2. Sulle proposte della Commissione e relativo dibattito si vedano inoltre F. SALMONI, *Commissione UE e "nuovo" Patto di stabilità e crescita: quali altri vincoli?*, in *Federalismi.it*, n. 33/2023; A. GUAZZAROTTI, *La riforma delle regole fiscali in Europa: nessun Hamiltonian moment*, in *Rivista AIC*, 1/2023; G.G. CARBONI, *La riforma del Patto di stabilità e crescita: sostenibilità economica vs sostenibilità politico-costituzionale*, in *Federalismi.it*, n. 21/2023; A. FRANCESCANGELI, G. GIOIA, *Riforma del Patto di Stabilità e nuova governance economica. Sulla recente proposta della Commissione europea*, in *Diritti Comparati*, 1 febbraio 2023; A. SCIORTINO, *Sostenibilità del debito pubblico e proposta*

considerato un progresso indubbio il passaggio da un sistema contrassegnato da vincoli quantitativi uniformi a un modello imperniato sulla varietà dei percorsi nazionali di bilancio e senza la dittatura rigida dei numeri fissi. La prima proposta della Commissione sembrava andare proprio in questa direzione. Ma il compromesso che poi fu raggiunto in sede Ecofin sconfessò gli entusiasmi iniziali[10].

Infatti, il testo alfine entrato in vigore reca all'art. 7, comma 1, un indicatore numerico in ordine al rapporto debito pubblico/PIL: «la traiettoria di riferimento assicura che il rapporto debito pubblico/PIL previsto diminuisca di un importo medio annuo minimo pari a: a) un punto percentuale del PIL, finché il rapporto debito pubblico/PIL superi il 90 %; b) 0,5 punti percentuali del PIL, finché il rapporto debito pubblico/PIL resti compreso tra il 60 % e il 90 %». Il risultato è un sistema di vincoli quantitativi differenziati per paese[11]. Mentre l'Italia e la Francia devono ridurre il rapporto tra debito pubblico e PIL di un punto percentuale annuo, invece la Germania solo di 0.5 punti percentuale, potendo, così, disporre di un più ampio margine di *deficit spending* per politiche anticicliche di sostegno della domanda interna[12].

Gli indicatori numerici operano anche in relazione ai disavanzi di bilancio. L'art. 8, primo comma, del reg. 2024/1263 dispone che la traiettoria di riferimento deve assicurare che lo Stato interessato raggiunga «un livello di disavanzo che fornisca un margine di resilienza comune in termini strutturali dell'1,5 % del PIL rispetto al valore di riferimento per il disavanzo del 3 % del PIL»; e al comma secondo precisa che «il miglioramento annuo del saldo primario strutturale per raggiungere il margine richiesto è pari a 0,4 punti percentuali del PIL, ridotto a 0,25 punti percentuali del PIL in caso di proroga del periodo di aggiustamento».

Questa personalizzazione dei percorsi, associata a indicatori quantitativi rigidi sia sul fronte della sostenibilità del debito che della misura dei disavanzi di bilancio, crea corsie preferenziali, che inevitabilmente favoriranno le prospettive di crescita economica di taluni paesi, e quindi di *rafforzamento della loro potenza statale*, deprimendo contestualmente quelle di altri paesi, la cui capacità di influenza nelle relazioni interstatali è perciò destinata a declinare ulteriormente.

Può obiettarsi che le valutazioni nel testo sono troppo severe, considerato che la nuova regola sulla riduzione del debito è meno afflittiva della precedente, la quale obbligava gli Stati a ridurre il debito di un ventesimo l'anno. E tuttavia, si deve osservare che la regola del ventesimo era ineffettiva, anche perché era irrealistico che gli Stati vi si assoggettassero veramente. Invece, la nuova regola non sconta questo difetto. Alla inefficacia di una regola che imponeva irrealisticamente uno sforzo abnorme si è sostituita la piena efficacia di una regola che, pur moderando il rigore fiscale, imporrà comunque sacrifici dolorosi alla politica di bilancio di alcuni paesi membri, a tutto vantaggio di altri.

Si dirà che ciò è in qualche misura obbligato, considerato il diverso peso dei debiti pubblici nazionali e la necessità che alcuni si impegnino più di altri per ridurlo. Ma come si spiegherà meglio poi, non è affatto scontato e, anzi, è del tutto indimostrato che a misure più rigorose di aggiustamento fiscale seguano progressi più rapidi ed estesi sul fronte della riduzione del debito o della sua sostenibilità. L'esperienza di questi anni, infatti, sembra attestare proprio il contrario.

---

di riforma del Patto di stabilità e crescita, in AIC, lettera 7/2023 e replica di C. FORTE, *Il nuovo quadro di regole europee in materia di finanza pubblica: possibili riflessi sull'ordinamento interno*; D. GUARASCIO, F. Zezza, *Un'analisi critica della proposta di riforma delle regole fiscali europee*, in *Eticaeconomia*, n. 184/2022.

[10] Lo osserva L. BARTOLUCCI, *Il percorso della riforma del Patto di stabilità: il compromesso raggiunto peggiora la buona proposta della Commissione (ma è comunque un passo in avanti rispetto al "vecchio" Patto)*, in *Diritti Comparati*, 8 gennaio 2024.

[11] Come ricorda L. BARTOLUCCI, *Il percorso della riforma del Patto di stabilità*, cit., 4, «nell'ambito dei negoziati, è emerso che i Paesi "frugali" – temendo un eccesso di discrezionalità – hanno chiesto una soglia numerica per la riduzione del deficit e del debito». Ma va detto che se anche non ci fossero stati i vincoli quantitativi dell'art. 7, comma 1, sarebbe stato scorretto arguirne la mancanza di «regole numeriche», poiché il piano strutturale di bilancio di medio termine, predisposto sulla base della traiettoria di riferimento, deve comunque contenere vincoli numerici alla spesa netta, ancorché tagliati su misura delle specifiche situazioni degli Stati membri.

[12] Sul caso tedesco si ritornerà nel § 8.

6. Dal pareggio strutturale di bilancio alla sostenibilità del debito

Mentre il vecchio PSC era incentrato sul principio del pareggio strutturale di bilancio, invece, il nuovo PSC si basa sul principio di «sostenibilità del debito»[13]. Non è un vero rovesciamento della logica di fondo, ma soltanto una diversa distribuzione e un differente dosaggio degli elementi originari, la cui compresenza non viene meno.

Nel quadro normativo precedente era tenuto ben stretto il collegamento tra pareggio strutturale di bilancio e sostenibilità del debito, nel senso che una gestione austera della decisione di bilancio, sinonimo di una condotta fiscalmente responsabile, assurgeva a presupposto indefettibile della stabilità finanziaria, quale sua *condicio sine qua non*. Le assunzioni teoriche di fondo erano che il debito è sostenibile se i tassi di interesse non crescono troppo e che i tassi non crescono troppo se si osserva scrupolosamente la *fiscal rule* del bilancio in pareggio strutturale. Dietro il *corpus* normativo delle *balanced budget rules* prescriventi agli Stati membri "obiettivi di medio termine" c'erano le assunzioni basilari di una teoria economica ben precisa, con le sue nozioni di prodotto potenziale, *output gap* e tasso di disoccupazione strutturale (o *Non-accelerating-inflation-rate of unemployement*, NAIRU). A prima vista, verrebbe da dire che nel nuovo PSC non vi sia più traccia di tutto questo apparato teorico, poiché non compaiono più il riferimento all'obiettivo di medio termine e alla connessa metodologia basata sulla misurazione dell'*output gap* e del NAIRU quali strumenti di determinazione della correzione strutturale consentita al saldo di bilancio. La nuova metodologia di calcolo adottata, la DSA, si rivolge direttamente alla sostenibilità del debito senza passare per il pareggio strutturale, come se quest'ultimo non fosse più *uno* oppure *il* mezzo per addivenire alla stabilità finanziaria (senza deprimere troppo la domanda interna)[14].

Tuttavia, non bisogna lasciarsi ingannare dalle apparenze, perché per gli Stati il cui debito pubblico è superiore al 60 per cento del PIL e il cui disavanzo è oltre il 3 per cento la traiettoria di riferimento deve prescrivere un percorso di miglioramento annuo del «saldo primario strutturale» nell'ordine di 0,4 punti percentuali del PIL (eventualmente ridotto a 0,25 punti percentuali in caso di proroga del periodo di aggiustamento), fino a raggiungere «un livello di disavanzo che fornisca un margine di resilienza comune in termini strutturali dell'1,5 % del PIL rispetto al valore di riferimento per il disavanzo del 3 % del PIL» (art. 8 reg. 2024/1263). Orbene, il «saldo primario strutturale» è il livello di disavanzo consentito, il cui calcolo è al netto degli interessi e corretto per il ciclo sulla base dell'*output gap*: ritornano, dunque, seppure in forma depotenziata, i concetti di "prodotto potenziale" e di "disoccupazione strutturale" (o NAIRU)[15].

Non si è realizzato, dunque, l'abbandono delle assunzioni generali di teoria macroeconomica seguite sinora, la più importante delle quali è l'idea che la sostenibilità/stabilità finanziaria dipende necessariamente da una politica fiscale morigerata anziché generosa[16]. Questa morigeratezza è ora garantita dall'obiettivo della «spesa netta» consentita, da considerare nel suo «percorso» o

---

[13] E per avvedersene basti solo contare quante volte la formula ricorre nel reg. 2024/1263.

[14] Per il cons. 27 del Regolamento 2024/1263 «è opportuno che gli Stati membri possano fissare gli obiettivi di bilancio nazionali in funzione di un indicatore diverso, quale il saldo strutturale, qualora il quadro di bilancio nazionale lo imponga». Vale a dire, non è più imposto a livello europeo, ma è solo consentito che uno Stato definisca gli obiettivi del bilancio nazionale in funzione dell'indicatore costituito dal saldo strutturale, se questo è imposto dal quadro giuridico nazionale. Ora sembra essere questo il rilievo da assegnare alla norma interna sul pareggio strutturale: continua a vigere non già perché sia richiesta dal nuovo PSC, ma perché la Costituzione l'aveva codificata in coerenza con il vecchio PSC. Ma come vedremo, il suo ruolo è, in realtà, più esteso.

[15] Per un approfondimento e una critica di questo armamentario concettuale mi sia consentito rinviare a O. CHESSA, *La costituzione della moneta. Concorrenza, indipendenza della banca centrale, pareggio di bilancio*, Napoli, 2016, 408 ss. Il loro limite di fondo, ormai unanimemente riconosciuto, è la prociclicità.

[16] L'art. 1, comma 2, del Regolamento 2024/1263 annovera tra gli obiettivi del nuovo PSC quello di «promuovere finanze pubbliche sane e sostenibili (…), nonché di prevenire disavanzi pubblici eccessivi».

«traiettoria» pluriannuale e quale risulta dal «piano nazionale strutturale di bilancio di medio termine» che lo Stato membro concorda con la Commissione. La misura della morigeratezza varia paese per paese ed è, infatti, quella definita dalla particolare «traiettoria di riferimento» che la Commissione stabilisce per ciascuno Stato membro, sulla base degli esiti che per ciascuno sono consegnati dell'analisi di sostenibilità del debito (DSA). Ma il "vecchio" strumento del «saldo primario strutturale» continua a dispiegare i suoi effetti, almeno con riguardo agli Stati a rischio di instabilità finanziaria (debito oltre il 60 per cento e disavanzo oltre il 3 per cento).

Il transito dall'una all'altra metodologia, che assegna maggiore peso alla DSA in luogo del pareggio strutturale, è motivata anche dagli insuccessi della vecchia, che in molti casi non ha assicurato stabilità finanziaria nonostante i bilanci pubblici fossero strutturalmente in pareggio. Non solo il debito sovrano di molti paesi ha continuato a crescere nonostante le politiche "responsabili" di contenimento della spesa pubblica, ma c'è di più che paesi come l'Italia, pur conseguendo costantemente avanzi primari di bilancio dalla seconda metà degli anni Novanta, sono considerati a tutt'oggi a rischio di instabilità finanziaria (ovviamente al netto degli interventi contenitivi della BCE). C'è però il sospetto che ciò sia accaduto non già perché la metodologia fosse imperfetta, eccessivamente rigida, bensì perché muoveva da una premessa sbagliata: una premessa che tuttavia, a ben vedere, è la stessa che regge la nuova metodologia della DSA.

7. Sull'analisi di sostenibilità del debito o *Debt Sustainability Analysis* (DSA)

In base all'art. 6, lett. a), la traiettoria di riferimento, predisposta sulla base della *Debt Sustainability Analysis*, garantisce che «entro la fine del periodo di aggiustamento, ipotizzando l'assenza di ulteriori misure di bilancio, il rapporto debito pubblico/PIL previsto si collochi o si mantenga su un percorso di riduzione plausibile o rimanga a livelli prudenti al di sotto del 60 % del PIL nel medio termine».

Il problema è se veramente la metodologia DSA seguita dalla Commissione sia in condizioni di assicurare il risultato annunciato. Anzitutto, va rimarcato che la sostenibilità del debito «is a complex and contested concept»[17]. Non c'è una definizione della nozione che sia universalmente accolta ed è assai dubbio che a essa corrisponda un oggetto effettivamente misurabile[18].

In secondo luogo, la metodologia appare poco trasparente. Le sue precise modalità operative sono note soltanto alla Commissione e non riproducibili esattamente dagli Stati membri, con il rischio fondato di piegare la dinamica della negoziazione bilaterale tra Stato membro e Commissione a tutto vantaggio della seconda[19].

In terzo luogo, è forte il sospetto che la metodologia DSA induca a sottostimare gli effetti negativi delle misure di consolidamento fiscale sulla crescita economica interna, quasi assumendo che siano

---

[17] P. HEIMBERGER, L. WELSLAU, B. SCHÜTZ, S. GECHERT, D. GUARASCIO, F. ZEZZA, *Debt Sustainability Analysis in Reformed EU Fiscal Rules. The Effect of Fiscal Consolidation on Growth and Public Debt Ratios*, in *Intereconomics*, vol. 59, n. 5, 2024, 277.

[18] A giudizio di C. WYPLOSZ, *Debt sustainability assessments: mission impossible*, in *Review of Economics and Institutions*, vol. 2, n. 3, 2011, 1, «debt sustainability is a vexing issue. Its importance is immediately obvious but it escapes any easy definition». Infatti, «while price stability or full employment can both be measured with a reasonable degree of precision, debt sustainability cannot even be measured directly». Si veda, inoltre, M. GUZMAN, *Definitional issues in the IMF debt sustainability analysis framework: a proposal*, Center for International Governance Innovation (CIGI), Policy Brief, n. 77, 2016, 1, che si sofferma principalmente sul modello di DSA seguito dal FMI, ma pervenendo alla conclusione generale secondo cui «the economic theory embedded into the DSA is not in tune with cutting-edge research».

[19] È il giudizio che si trae da Z. DARVAS, L. WELSLAU, J. ZETTELMEYER, *The implications of the European Union's new fiscal rules*, Bruegel Policy Brief, 2024, 10, i quali rilevano che «the required fiscal adjustment was determined by a DSA methodology that only the Commission fully understood and that EU countries and outside observers were not able to replicate. In the eyes of some member states, this gave the Commission too much power and made the results politically manipulable. The Commission exacerbated these worries by showing little willingness to share its code».

neutrali rispetto ai livelli di prodotto. In particolare, la Commissione assume un moltiplicatore fiscale dello 0,75 per cento, nel senso che un punto percentuale di consolidamento fiscale determinerebbe una caduta del prodotto dello 0,75 per cento: ma invero nessuna giustificazione è addotta a sostegno di questa stima[20]. E difatti, deviando dal «baseline adjustment scenario» seguito dalla Commissione, per convergere sulle «plausible assumptions» formulate dalla letteratura esistente in ordine all'impatto dell'aggiustamento fiscale sul prodotto, la predizione che ne consegue è che i tassi di crescita risultano più bassi e il rapporto debito/PIL meno favorevole[21].

È ormai assodato, d'altronde, che una strategia di aggiustamento fiscale del debito basata sul conseguimento di avanzi primari ripetuti di anno in anno non soltanto è socialmente afflittiva, ma non garantisce neppure l'obiettivo che si prefigge, poiché il crollo del prodotto si traduce in un crollo delle entrate e quindi in tagli di spesa crescenti che a loro volta deprimeranno di più la domanda, la produzione e il livello delle risorse riscosse con l'imposizione fiscale: insomma, un effetto di avvitamento che renderà ancora più elevato il rapporto tra debito e PIL, impegnando lo Stato indebitato in un «futile sforzo di Sisifo»[22].

Inoltre, le politiche monetarie *unconventional* degli ultimi anni, provano che la sostenibilità del debito dipende più dai tassi di interesse decisi dal banchiere centrale che dal rigore delle politiche fiscali decise dai parlamenti. E allora, bisogna chiedersi come possa la DSA stimare i livelli dei tassi di interesse da qui a sette anni (il periodo massimo di aggiustamento previsto dal nuovo PSC) se la stessa BCE li decide considerando orizzonti limitati di pochi mesi? Se neanche la BCE può dire quali saranno i tassi tra un anno, come può la DSA stimare quali saranno fra tre o quattro anni?[23]

8. Allargando lo sguardo verso le cause prime e seconde

La segmentazione dei percorsi fiscali nazionali, che trasforma le varie decisioni statali di bilancio in tante monadi irrelate tra loro, non giova certo all'esigenza europea di una strategia economico-finanziaria di respiro sistemico.

Il principio della personalizzazione dei programmi di aggiustamento fiscale, per come articolato nella riforma, «non tiene adeguatamente conto dell'interdipendenza fra i vari Stati membri, degli effetti che le politiche di bilancio praticate da uno Stato producono sugli altri», cui deve aggiungersi l'omesso rafforzamento della «capacità fiscale dell'Unione»: infatti, «disciplina di bilancio per gli Stati e capacità fiscale centralizzata sono complementari. In assenza della seconda, tutto il peso della stabilità del sistema si concentra sulla prima, con tutti i rischi che ne conseguono»[24]. I singoli sistemi

---

[20] Come argomentano P. HEIMBERGER, L. WELSLAU, B. SCHÜTZ, S. GECHERT, D. GUARASCIO, F. ZEZZA, *Debt Sustainability Analysis in Reformed EU Fiscal Rules. The Effect of Fiscal Consolidation on Growth and Public Debt Ratios*, cit., 278.

[21] Cfr. P. HEIMBERGER, L. WELSLAU, B. SCHÜTZ, S. GECHERT, D. GUARASCIO, F. ZEZZA, *Debt Sustainability Analysis in Reformed EU Fiscal Rules. The Effect of Fiscal Consolidation on Growth and Public Debt Ratios*, cit., 277.

[22] Così S. CESARATTO, *The cat- and-mouse reform of the Stability Pact*, in *Brave New Europe*, 26 November 2023, il quale precisa che «large primary surpluses not only have devastating social effects, but also have a negative impact on the GDP growth rate and thus on tax revenues, so that the budgetary adjustment results in a futile Sisyphean effort».

[23] Il punto è ben evidenziato da S. CESARATTO, The *cat- and-mouse reform of the Stability Pact*, cit., quando si chiede retoricamente: «what is the basis for estimating future interest rates for four or seven years when the ECB, which governs those rates, avoids forecasts and commitments of even a few months?». Aggiunge, inoltre, che si deve prendere atto che «economic (monetary and budgetary) policy is made in real time in the face of constantly changing contingencies»: di conseguenza, «would you plan in detail a long sailing on the basis of weather forecasts regarding months ahead?».

[24] Tutti i virgolettati sono tratti da G.L. TOSATO, *Riflessioni sulla riforma della governance economica dell'Unione europea*, cit., 4, il quale precisa che «la riforma omette di porsi obiettivi di stabilità finanziaria e di crescita economica dell'Unione nel suo complesso: una carenza che appare particolarmente grave con riguardo all'eurozona (…) è chiaro che le politiche economiche nazionali richiedono di essere sostenute e integrate da efficaci politiche europee. È solo con iniziative dell'Unione che si può far fronte a gravi shock (simmetrici e asimmetrici), come pure curare la produzione di beni pubblici di interesse collettivo (in settori quali ambiente, innovazione, reti trans-europee)».

economici nazionali non sono indifferenti a quel che accade negli altri. Se più paesi legati da un alto livello di interscambio commerciale praticano politiche fiscali restrittive, è potenziato l'effetto negativo su ciascuno di essi in ordine ai livelli di prodotto, innescando una spirale prociclica di livello continentale dalla quale è più arduo tirarsi fuori[25].

A tutte le variabili 'classiche' sinora prese in esame se ne deve aggiungere una nuova, che invero ha sempre pesato in passato, ma della quale solo in tempi recenti abbiamo piena contezza: gli andamenti delle relazioni interstatali e delle politiche statali estere, europee e non, con le loro conseguenze geopolitiche e geoeconomiche. Il nuovo PSC sembra non tenere conto del grado elevato di instabilità del contesto complessivo, limitandosi a prevedere, come in passato, soltanto delle *escape clauses*, delle clausole di salvaguardia per le situazioni emergenziali estreme, ma, ancora una volta, senza affrontare il nodo secondo una coerente e stabile impostazione di sistema che operi 'a regime'.

È vero che tra le finalità che giustificano le spese in deficit figurano gli investimenti volti allo «sviluppo di capacità di difesa, compresa la bussola strategica per la sicurezza e la difesa» (cons. 10 del reg. 2024/1263). Ma il fatto che l'onere di impegnare più ampie quote del bilancio in spese militari sia lasciato a ciascuno Stato non manifesta certo una visione europea comune sull'autonomia strategica dell'Unione, ma soltanto vincola i paesi membri a uno maggiore sforzo di supporto finanziario alle strutture militari già esistenti e facenti capo alla NATO. A riprova dello stretto legame tra le vicende dell'Unione e le dinamiche geopolitiche globali.

Per tanti anni si sono analizzate le movenze del processo integrativo sovranazionale come se fossero *causae suarum*, in un certo senso autoprodottesi in virtù di dinamiche europee interne. Ora è più chiaro che l'esperimento europeo si inserisce in un progetto di portata ben più ampia, che ha negli USA il suo centro propulsivo[26].

Con un moto di protesta viene da domandare polemicamente quale nesso leghi la revisione del PSC agli sviluppi geopolitici globali e alla postura statunitense: non si sta guardando troppo in là, alla ricerca di relazioni causali sempre più lontane e fievoli? Se anche è vero che le vicende europee non sono indifferenti a Washington, è ragionevole supporre che dietro ogni sussulto dell'UE ci sia una cospirazione americana? In effetti, gli eccessi di *realpolitik* sono manifestazioni di ingenuità. Ma in questo caso non si eccede.

Iniziamo dalle cause prime. Indubbiamente, se il reg. 2024/1263 reca certi contenuti, la responsabilità è anzitutto dei c.d. "Paesi frugali" (con in testa la Germania), che sotto il ricatto di un ripristino dell'efficacia del testo previgente hanno impedito riforme di segno diverso. Per come è congegnato, il nuovo PSC rafforza indubbiamente la posizione relativa di Stati come la Germania, il

---

[25] Giustamente, P. HEIMBERGER, L. WELSLAU, B. SCHÜTZ, S. GECHERT, D. GUARASCIO, F. ZEZZA, *Debt Sustainability Analysis in Reformed EU Fiscal Rules. The Effect of Fiscal Consolidation on Growth and Public Debt Ratios*, cit., 277, hanno sottolineato come «simultaneous fiscal adjustments in other EU countries magnify the domestic growth impact». Vedi anche A. Guazzarotti, *Debito e democrazia*, cit., 180.

[26] Ad esempio, non è dubbio che il Trattato di Maastricht sia stato un tassello strategico fondamentale nell'ascesa dell'ordine neoliberale voluto dagli USA, come è asserito da G. GERSTLE, *The Rise and Fall of the Neoliberal Order* (2022), trad. ital. *Ascesa e declino dell'ordine neoliberale*, Vicenza, 2024, 237: «l'Unione europea nacque nel 1993 come un mercato unico che consentiva la libera circolazione di beni, servizi, persone e capitali in tutto il territorio controllato degli Stati membri. La sua fondazione poteva essere interpretata come un successo della tendenza alla deregulation. Nei primi anni Novanta l'Ue pianificò anche un'unione monetaria da avviare nel 1999, e successivamente una moneta unica, l'euro, che avrebbe legato un vasto sottoinsieme di paesi membri. Su insistenza della Germania, a supporto di questa unificazione valutaria fu imposta la disciplina fiscale: i governi nazionali dovevano tenere i loro conti in equilibrio, e i prestiti agli Stati membri sarebbero stati limitati a cifre che essi potevano ragionevolmente sperare di rimborsare. Questi princìpi convergevano con quelli che Robert Rubin aveva stabilito negli Stati Uniti con l'accordo di bilancio del 1993, poi espressi dal Washington Consensus tramite le politiche dell'Organizzazione mondiale del commercio e del Fondo monetario internazionale. Gli Stati Uniti potevano plausibilmente affermare di aver coinvolto l'Europa nella loro rivoluzione neoliberale. Kohl vagheggiava senza nascondersi del giorno in cui sarebbero emersi gli "Stati Uniti d'Europa", con un progetto di integrazione economica e politica – e una sapiente miscela di libertà e disciplina di mercato – che prendeva strettamente esempio da quello della repubblica americana degli anni Novanta».

cui debito pubblico è appena sopra il 60 per cento del PIL e il deficit sotto il 3 per cento. E infatti, la traiettoria di riferimento prevista per questo paese (ai sensi dell'art. 5) è tutt'altro che afflittiva, dal momento che consente un ampio margine per una spesa netta efficacemente anticiclica. È vero che da un ventennio la politica economica tedesca ha escluso il ricorso al *deficit spending*. Con la riforma del 2009, infatti, è stato costituzionalizzato il pareggio di bilancio nella declinazione forte del "freno all'indebitamento" (*Schuldenbremse*), disponendo persino che a partire dal 2016 il disavanzo strutturale consentito non possa eccedere lo 0,35 del PIL[27]. Tutto ciò si spiega con la peculiare posizione in cui si trovava la Germania, la quale grazie a politiche mercantiliste di successo (anche perché favorite dal quadro istituzionale dell'Eurozona) poteva valersi di un «canale estero di creazione della liquidità», senza bisogno di ricorrere a disavanzi di bilancio[28]. Ma ora il quadro è mutato. Venuto meno il vantaggio competitivo del gas russo a basso costo il sistema produttivo tedesco inizia ad arrancare. Nel 2023 ha registrato un calo del PIL nell'ordine dello 0,3 per cento e nel primo trimestre del 2024 c'è stata soltanto una leggera ripresa, rispetto al trimestre precedente, con una crescita del PIL reale dello 0,2 per cento. La locomotiva d'Europa si è fermata e per farla ripartire si deve rianimare la domanda interna, non potendo più contare come un tempo sulla spinta delle esportazioni. Non c'è, però, alcun dubbio che la traiettoria di riferimento che la Commissione ha prescritto alla politica fiscale della Germania sia generosa quel tanto che serve per consentire al *deficit spending* nazionale di compensare il prosciugamento del «canale estero di creazione di liquidità»[29].

E veniamo alle cause seconde. È assodato che la direzione naturale di sviluppo dell'UE non pare volgere verso la forma statuale. All'unificazione monetaria non può seguire l'unificazione politica di tipo federale. Del resto, è impensabile che l'euro possa diventare la moneta ufficiale di uno Stato federale europeo se manca il consenso statunitense, il quale però è impossibile da ottenere, poiché la

---

[27] Sulla riforma tedesca del 2009 vedi R. BIFULCO, *Il pareggio di bilancio in Germania: una riforma costituzionale postnazionale?*, in *Rivista AIC*, n. 3/2011; F. LOSURDO, *Schuldenbremse e clausola d'identità costituzionale in Germania*, in *Italian Papers Federalism*, n. 1-2/2015; F. PEDRINI, *La costituzionalizzazione tedesca del patto europeo di stabilità: il Grundgesetz preso sul serio*, in *Quaderni costituzionali*, n. 3, 2011, 595 ss.; nonché *La riforma costituzionale tedesca del 2009 e il freno all'indebitamento*, Servizio Studi del Senato n. 287 (aprile 2011).

[28] Non pare dubbio che la bilancia dei pagamenti con l'estero incida su quei processi di creazione e distruzione della liquidità che non dipendono dalla banca centrale. Se c'è un surplus commerciale, il sistema bancario si rivolgerà alla banca centrale per convertire in valuta nazionale la valuta straniera accumulata col commercio estero: in questo modo si avrà, ad un tempo, un'immissione di liquidità nel sistema economico nazionale e un'incremento delle riserve di valuta straniera presso la banca centrale. Invece, se c'è un deficit commerciale, il sistema bancario si rivolgerà alla banca centrale per scambiare la valuta nazionale con la valuta estera che occorre per acquistare i beni di importazione: in questo modo si ridurranno sia la liquidità interna che le riserve di valuta straniera presso la banca centrale. Tutto ciò, però, succede di regola allorquando vige un rapporto di cambio valutario fisso. In presenza di cambi flessibili, dovrebbe operare un meccanismo di riequilibrio naturale della bilancia dei pagamenti. *Mutatis mutandis*, ciò spiega perché nell'Eurozona i paesi che sono in surplus commerciale strutturale, come la Germania, non hanno subito gli effetti restrittivi del Patto di stabilità e crescita: hanno beneficiato, infatti, del canale estero di creazione della liquidità e perciò il settore privato nazionale non ha avuto bisogno delle iniziazioni di liquidità che derivano dalla spesa in deficit del settore pubblico. Ovviamente, in questo caso e considerando i rapporti commerciali tra paesi dell'Eurozona, non ci è stato alcuno scambio tra valuta straniera e valuta nazionale e il processo di creazione/immissione di liquidità risulta più semplificato, poiché si realizza semplicemente un trasferimento di euro tra paesi in deficit e paesi in surplus commerciale. Più precisamente, non c'è creazione netta di liquidità, poiché alle riserve create nel paese beneficiario (creditore) corrisponde una distruzione di riserve di pari entità nel paese debitore. In sintesi, la liquidità può essere creata dal «canale estero» (in alternativa al «canale interno» della spesa in disavanzo). Traggo la formula, e la relativa teoria, del «canale estero di creazione della liquidità» da S. CESARATTO, *Sei lezioni sulla moneta. La politica monetaria com'è e come viene raccontata*, Reggio Emilia, 2021, 94.

[29] Ma, nonostante ciò, è sorprendente che il piano nazionale strutturale di bilancio di medio termine predisposto dalla Germania non sia stato reputato in linea con le raccomandazioni della Commissione: contravvenendo ai principi del passato, l'esecutivo tedesco rivendica una spesa netta pluriennale ben più ampia di quella che era già largamente concessa dalla traiettoria di riferimento. Ancor più sorprendente è la bocciatura del piano presentato dai Paesi Bassi, uno degli Stati frugali.

sua concessione sarebbe in palese contraddizione con la logica che sta alla base delle dinamiche geoeconomiche e, prima ancora, geopolitiche. Non c'è dubbio che gli USA farebbero di tutto per osteggiare la formazione di uno Stato europeo di livello continentale, la cui potenza economica e demografica sarebbe pari a quella americana, e che immancabilmente sarebbe spinto a eguagliarne pure la potenza militare (disponendo, peraltro, già dell'arma nucleare, grazie alla Francia).

Niente e nessuno, infatti, deve minacciare il "privilegio esorbitante" del dollaro quale mezzo internazionale di pagamento, soprattutto delle risorse energetiche: privilegio su cui si fonda il mercato globalizzato e che, consentendo emissioni monetarie illimitate senza pericolo di deprezzamento, permette ai cittadini statunitensi di poter vivere al di sopra dei propri mezzi, con una bilancia dei pagamenti con l'estero perennemente in passivo. L'ostacolo a una compiuta integrazione europea di tipo statale, prima ancora che nelle differenze irriducibili tra le nazioni europee, sta nei vincoli esterni della geopolitica. Per lanciare una sfida di questa portata occorre che i paesi del vecchio continente manifestino una grande determinazione e unità di intenti, delle quali al momento non v'è traccia. E se anche ve ne fosse, non è detto che l'esito sia assicurato. L'America proverebbe a sabotare il piano in ogni modo, anzitutto inoculando divisioni e rivalità tra i diversi partner del progetto federativo.

Ecco perché appare fortissima la pressione statunitense a conservare l'assetto europeo attuale, soprattutto quello dell'Eurozona, con le sue regole stringenti in materia di *governance* economica. *Fiscal rules* severe e indipendenza *ultrastrong* del banchiere centrale (circostanza che non ricorre in nessuno Stato al mondo) sono due zeppe formidabili allo sviluppo di una compiuta soggettività geopolitica: è, pertanto, nell'interesse delle potenze extraeuropee, *in primis* degli USA, mantenere invariate queste coordinate di fondo, impedendo nel contempo un vero approfondimento del processo integrativo federale (che sarebbe fatale per la vigenza dei postulati dell'Eurozona, poiché alla lunga nessuno Stato federale che aspiri a un accrescimento di potenza può avere le mani legate con riguardo alla gestione della politica fiscale e monetaria).

Peraltro, la vigenza dell'assetto attuale, pur incentivando l'interdipendenza economica tra i paesi membri, è tuttavia di ostacolo alla loro convergenza macroeconomica, con ciò fomentandone vieppiù le fratture tra Stati, a tutto vantaggio dell'egemonia statunitense. Dal punto di vista della funzionalità geopolitica l'Eurozona, anche con il nuovo PSC, non è di alcun aiuto alla costruzione di uno Stato europeo continentale, provvisto di una propria moneta, di un proprio esercito. Anzi, è un ostacolo. Non è una fase intermedia all'interno di un processo di *State building*. È, invece, ciò che lo pregiudica. Infatti, il regime giuridico dell'Unione monetaria europea e le conseguenze macroeconomiche che ne derivano per gli Stati membri, fomentano le divisioni tra gli stessi, non favorendo per nulla la loro convergenza. Basti pensare al divario tra Stati del nord Europa e Stati del sud Europa (o tra centro e periferia, come si usa pure dire). Gli interessi degli uni divergono in maniera crescente dagli interessi degli altri e su quasi ogni questione: dalla fisionomia del PSC alla conduzione delle politiche monetarie da parte della BCE, dalla gestione della politica energetica alla questione degli squilibri macroeconomici. Sono tutti punti di tensione che si annodano attorno al problema cruciale della distinzione tra Stati debitori e Stati creditori. Con queste premesse e con le implicazioni che continueranno a scaturirne è alquanto difficile che in futuro si possa approdare a una *ever closer union*.

In conclusione, nella fisionomia (vecchia e nuova) del PSC si riflette la natura del rapporto tra UE e USA. Un rapporto che si regge sui seguenti presupposti: a) la NATO non è solo la protezione militare offerta dall'America alle nazioni europee alleate, ma è principalmente strumento e forma del controllo geopolitico statunitense sul continente europeo[30]; b) la potenza imperiale americana può tollerare la concorrenza dell'euro al dollaro quale valuta internazionale pregiata a condizione che la

[30] F. MINI, *Prefazione* a Q. LIANG, *L'arco dell'impero. Con la Cina e gli Stati Uniti alle estremità*, Gorizia, 2021, 17, osserva realisticamente che «la Nato ha impedito al continente (europeo) di essere indipendente. Lo stesso ombrello nucleare fornito all'Europa durante la guerra fredda non era un ombrello difensivo ma una cappa che incapsulasse gli alleati».

moneta europea non abbia alle spalle uno Stato europeo: alla forza geopolitica del dollaro deve corrispondere la debolezza geopolitica dell'euro; c) le regole della *governance* economica dell'Eurozona, essendo tagliate su misura delle esigenze di una parte dei paesi europei, contribuiscono indirettamente a fomentare le divisioni tra gli Stati membri e a garantire, così, la subalternità geopolitica dell'UE.

9. Il nuovo PSC è compatibile con il diritto europeo primario?

Lasciamo da parte le considerazioni geopolitiche e geoeconomiche, per ritornare alle valutazioni più squisitamente giuridiche con due domande cruciali: il nuovo PSC è compatibile con i Trattati (TUE e TFUE)? È compatibile con la Costituzione italiana?

Il fatto che il reg. 2024/1263 renda il vincolo esterno sulle politiche economiche nazionali ancor più stringente del passato pone seri dubbi di compatibilità con il diritto europeo primario, in particolare con gli artt. 3, 4 e 5 TFUE, i quali non contemplano che la decisione nazionale di bilancio figuri tra le competenze esclusive dell'Unione, né tra le competenze concorrenti tra Unione e Stati membri, prevedendo soltanto, all'art. 5, che «gli Stati membri coordinano le loro politiche economiche nell'ambito dell'Unione» e che «a tal fine il Consiglio adotta delle misure, in particolare gli indirizzi di massima per dette politiche». Non v'è chi non veda che nel caso di specie non ci troviamo dinanzi a «indirizzi di massima», ma a regolamentazioni dettagliate che nella sostanza, stabilendo la vincolatività della «traiettoria di riferimento» e restringendo fortemente le condizioni alle quali è lecito discostarsene, attraggono a livello europeo la politica fiscale nazionale[31].

Rimane, allora, da valutare se il principio di sussidiarietà, pure esso previsto dall'art. 5 TFUE e richiamato espressamente dal cons. 45 del Regolamento 2024/1263, offra un titolo di intervento legittimamente spendibile al fine di giustificare questa attrazione verso l'alto della competenza esclusiva statale in materia di politica economica. La motivazione che si trae dal cons. 45 appare non poco assertiva e irrimediabilmente ricorsiva. Infatti, vi si legge che «poiché gli obiettivi del presente regolamento, vale a dire garantire il coordinamento efficace delle politiche economiche e la sorveglianza di bilancio multilaterale, non possono essere conseguiti in misura sufficiente dagli Stati membri ma, a motivo della portata o degli effetti del coordinamento e della sorveglianza, possono essere conseguiti meglio a livello di Unione, quest'ultima può intervenire in base al principio di sussidiarietà sancito dall'articolo 5 TUE. Il presente regolamento si limita a quanto è necessario per conseguire tali obiettivi in ottemperanza al principio di proporzionalità enunciato nello stesso articolo». Ciò che propriamente deve essere fondato alla luce del canone di sussidiarietà, ossia la portata e gli effetti delle modalità di coordinamento e di sorveglianza prescelte dal Regolamento, diventa l'argomento che giustifica lo spossessamento della competenza fiscale nazionale. Non si risponde alla questione se tali modalità siano ragionevolmente giustificate, ma l'esigenza di assicurare tali modalità assurge a ragione dell'attrazione in sussidiarietà[32].

10. Come si inserisce il nuovo PSC nel quadro costituzionale?

---

[31] Certo, sempre l'art. 5 TFUE dispone che «agli Stati membri la cui moneta è l'euro si applicano disposizioni specifiche»: ma qui per «disposizioni specifiche» s'intende semplicemente che gli «indirizzi di massima» rivolti agli Stati dell'Eurozona saranno diversi da quelli rivolti agli altri Stati. Non vuol dire che potranno o dovranno essere disposizioni di coordinamento delle politiche economiche nazionali tanto dettagliate da implicare la scomparsa di una "politica economica nazionale".

[32] Per queste ragioni è certamente condivisibile la tesi di F. SALMONI, *Debito pubblico e Patto di stabilità e crescita. Le nuove regole sulla governance economica europea*, cit., 847, secondo cui «L'UE (…) attraverso la novellata normativa esorbiterebbe in maniera preoccupante dalle proprie competenze incidendo sulla competenza esclusiva degli Stati membri in materia di politica di bilancio nel cui ambito Commissione e Consiglio - in base ai Trattati sovranazionali - potrebbero solo adottare atti di indirizzo e di sorveglianza, atti che non possono in alcuna misura vincolare i bilanci degli Stati membri (artt. 5, par. 1 e 121, par. 2, del TFUE)».

Nel § precedente si sono avanzati dubbi sulla compatibilità del reg. 2024/1263 con il diritto europeo primario. Bisogna porsi ora il problema della sua coerenza con il quadro costituzionale interno.

C'è chi ritiene che il problema non sussista, facendo leva sull'art. 97, primo comma, della Costituzione, da cui si trae la norma che «*le pubbliche amministrazioni, in coerenza con l'ordinamento dell'Unione europea, assicurano l'equilibrio dei bilanci e la sostenibilità del debito pubblico*». La «sostenibilità del debito» sarebbe, in particolare, il principio-base della disciplina costituzionale, che informerebbe altresì l'intero dettato normativo dell'art. 81 della Costituzione[33].

Ma in che senso deve intendersi la «sostenibilità del debito pubblico», cioè quando un debito sarebbe sostenibile e che cosa lo renderebbe tale? Per rispondere alla questione si può avanzare l'ipotesi che debba valorizzarsi l'inciso «*in coerenza con l'ordinamento dell'Unione europea*», pur esso tratto dall'art. 97 della Costituzione[34], e concluderne che il "principio di sostenibilità" deve declinarsi secondo le norme del diritto europeo, cioè mutuando da queste la sua definizione e i modi della sua realizzazione. Non ci sarebbe, perciò, uno specifico punto di vista del diritto costituzionale interno, che infatti si limiterebbe a porre una sorta di norma di rinvio così enunciabile: *un debito pubblico deve intendersi sostenibile nei termini e alle condizioni stabilite dall'ordinamento sovranazionale*[35]. È chiaramente un approccio di «costituzione composita», secondo cui il dettato della Costituzione italiana nella materia economica e finanziaria non potrebbe ricostruirsi autonomamente rispetto al diritto europeo ma sarebbe tutt'uno con questo.

Ora, non si può dubitare che il governo dell'economia e della finanza risulti ormai da un esteso e profondo intreccio normativo tra norme nazionali e norme europee, dando vita a un governo che non è più *nazionale*, ma insieme *nazionale* e *sovranazionale*. Tuttavia, questa è solo la registrazione di un dato, che ancora non dice nulla su quale debba essere il corretto assetto di rapporti tra le fonti normative coinvolte nella materia. È assai influente l'opinione che costruisce in termini interattivi, «pluralistici», «compositi» e «multilivello» la relazione tra ordinamenti costituzionali nazionali e ordinamento europeo, suggerendo l'ipotesi che tra i vari ordini di norme costituzionali e sovranazionali ci siano dinamiche multidirezionali e quindi di tipo sostanzialmente paritario. Ma invero è una rappresentazione edificante, che nasconde e mistifica processi di condizionamento unilaterali, che vanno soltanto in una direzione, quella che dall'alto del diritto europeo procede verso il basso dell'ordinamento costituzionale nazionale, come la ricostruzione del "principio di sostenibilità" illustrata prima dimostra eloquentemente. Alla fine, il punto di vista normativo del diritto costituzionale interno coincide (e deve coincidere) sempre con quello dell'ordinamento europeo, senza possibilità di scostamento alcuno[36].

Di qui la questione se sia invece possibile rinvenire un'eccedenza del diritto costituzionale italiano rispetto al *corpus* normativo europeo in tema di *governance* economico-finanziaria, cioè se nella nostra Costituzione vi sia qualcosa che non si lascia ridurre al dettato sovranazionale e al quale affidarsi per arginare, almeno parzialmente, quello che altrimenti sarebbe un condizionamento

---

[33] Per N. LUPO, *Perché non occorre modificare la Costituzione a seguito del nuovo Patto di Stabilità e Crescita*, cit., 3, «questa disposizione va letta come un'applicazione specifica, per il bilancio dello Stato, del principio generale di cui all'art. 97 Cost.». Ma va osservato che «la sostenibilità del debito» compare anche nell'ultimo comma dell'art. 81 quale principio informatore della legge rinforzata ivi prevista.

[34] Così propone N. LUPO, *Perché non occorre modificare la Costituzione a seguito del nuovo Patto di Stabilità e Crescita*, cit., 3.

[35] E difatti, N. LUPO, *Perché non occorre modificare la Costituzione a seguito del nuovo Patto di Stabilità e Crescita*, cit., 3-4, parla di «rinvio mobile che, in attuazione del principio fondamentale di cui all'art. 11 Cost., consente di introiettare nell'ordinamento interno tutte le variazioni che avvengono nell'ordinamento dell'Unione europea».

[36] Per una più estesa ricostruzione critica di questi orientamenti mi sia consentito rinviare a O. CHESSA, *Alcune osservazioni critiche al «pluralismo costituzionale» di Antonio Ruggeri*, in *Forum dei Quaderni Costituzionali*, 11 ottobre 2019.

unilaterale e totale[37]. Riassumendo con una domanda: il punto di vista costituzionale interno sul principio di «sostenibilità del debito pubblico» coincide senza residui con quello sovranazionale europeo?

10. Sostenibilità/stabilità finanziaria e diritto costituzionale

Il principio di «sostenibilità del debito pubblico» è un concetto controverso nella scienza economica, come si è detto[38]. Non deve perciò stupire che lo sia anche sul piano giuridico. Il tema è già molto arato dalla letteratura costituzionalistica e non serve riepilogare *funditus* le tesi più note. Qui si ricorda solamente che, per una linea interpretativa influente, la "sostenibilità del debito" va intesa come "stabilità finanziaria", formula che da tempo è assurta a supervalore dell'integrazione europea[39] e che indica la capacità degli stati di reperire nei mercati dei capitali risorse finanziarie a tassi sostenibili. Se i tassi crescono troppo, si riduce la fiducia degli investitori circa la solvibilità del debitore nella moneta che denomina il debito (e viceversa, poiché è lo stesso calo di fiducia a determinare a sua volta il rialzo dei tassi, quale richiesta di un più elevato premio di rischio): e di conseguenza, diventa incerto il *roll-over* dei titoli in scadenza. In un'unione monetaria (senza unione fiscale) l'instabilità finanziaria di uno stato membro rischia di compromettere la solidità dell'intero sistema per via del *denomination risk*: se al fine di pagare i creditori lo stato rinomina i debiti nella moneta nazionale (stampabile a piacimento dalla banca centrale nazionale), questo evento potrebbe avere contraccolpi inevitabili sugli altri paesi e travolgere il sistema monetario unico con un fatale effetto-domino.

Ciò premesso, è di tutta evidenza che la "stabilità finanziaria" è un principio che acquista senso e che vige soltanto laddove la politica monetaria è del tutto indipendente dall'indirizzo politico statale e non è pertanto tenuta a operare come calmiere dei tassi di interesse (la cui determinazione è lasciata, infatti, alle scelte dei mercati finanziari). Fuori da un contesto istituzionale siffatto non si pone neanche il problema che l'evocazione del suddetto principio dovrebbe risolvere. La stabilità finanziaria è soltanto un accessorio della *central bank indipendence* e questo dovrebbe bastare a sconfessarne la natura "intrinsecamente costituzionale": se l'indipendenza del banchiere centrale non è un principio del nostro diritto costituzionale[40], come può esserlo un suo corollario?

Eppure, le revisioni degli artt. 81 e 97 Cost., introdotte dalla legge costituzionale n. 1 del 2012, lo hanno comunque codificato. Di talché si pone la necessità di attribuire alla «sostenibilità del debito» (o "stabilità finanziaria", che dir si voglia) un senso normativo che ecceda la sua funzione servente rispetto a un istituto del diritto europeo – l'indipendenza del banchiere centrale – che future revisioni dei Trattati potrebbero largamente modificare, se non proprio espungere.

Chi scrive è convinto che questo senso normativo non possa essere quello che si trae dal pensiero economico che storicamente ha ispirato la redazione dei Trattati, la revisione costituzionale del 2012 e infine la modifica del PSC, e cioè l'idea che il principio di «sostenibilità del debito» esiga politiche di consolidamento fiscale. Infatti, le evidenze scientifiche attestano proprio il contrario, e cioè che misure di aggiustamento sistematicamente protratte per anni, e quindi ben oltre l'esigenza di

---

[37] Si è giustamente sottolineata da N. LUPO, *Perché non occorre modificare la Costituzione a seguito del nuovo Patto di Stabilità e Crescita*, cit., 4, la necessità che «le disposizioni che così si immettono nell'ordinamento italiano, a livello costituzionale, siano volte ad assicurare (…) i principi-valori più generali richiamati dall'art. 11 Cost., ossia lo sviluppo di "un ordinamento che assicuri la pace e la giustizia tra le Nazioni"». Ma invero ciò è troppo poco. Come vedremo, il ventaglio dei principi costituzionali rilevanti è ben più ampio, andando ben oltre «i principi-valori (…) richiamati dall'art. 11 Cost., ossia lo sviluppo di "un ordinamento che assicuri la pace e la giustizia tra le Nazioni"».

[38] Vedi il § 7.

[39] Come lamentano giustamente A. CANTARO, *Presentazione. La (ir)resistibile ascesa della dottrina dell'austerità*, in Id. (a cura di), *Quo vadis Europa? Stabilità e crescita nell'ordinamento europeo*, in *Cultura giuridica e diritto vivente*, 2015, 5; F. SALMONI, *Stabilità finanziaria, unione bancaria europea e Costituzione*, Padova, 2019, 119 ss.

[40] Come argomento in O. CHESSA, *La costituzione della moneta*, cit., spec. 14 ss. e tutta la Parte III.

"raffreddare" una domanda congiunturalmente surriscaldata, siano esiziali proprio con riguardo all'obiettivo di rendere sostenibile il servizio del debito. Non si può argomentare che l'art. 97 Cost. sia più ispirato al primo indirizzo di teoria economica che non al secondo, poiché non si può asserire che la Costituzione abbia codificato un indirizzo scientifico in luogo di altri, considerata la mutazione continua dei paradigmi della tecno-scienza e considerato che dietro il primo indirizzo non c'è in realtà un vero pensiero economico scientificamente strutturato. Il diritto costituzionale italiano non può rimanere indifferente rispetto alle nuove acquisizioni scientifiche ovvero rispetto a quei concetti che da sempre ne rappresentano punti fermi. Uno di questi, mai contestato nel dibattito di teoria economica, è che la sostenibilità del debito pubblico dipende fondamentalmente dal rapporto tra tasso di crescita del PIL e tasso di interesse sul debito: l'indebitamento pubblico diventa, perciò, insostenibile se alla contrazione delle attività economiche si combina un incremento dei costi del servizio del debito, cioè se il tasso di crescita è inferiore a quello di interesse; ed è invece sostenibile nel caso inverso, ossia se il prodotto cresce più del tasso di interesse.

Ora, se la crescita del PIL dipende (anche) da politiche fiscali anticicliche *demand side* (ed è impensabile che possa sortire dall'impiego sistematico di politiche procicliche di aggiustamento fiscale), invece il calmieramento del tasso di interesse dipende dalle decisioni del banchiere centrale, come è provato dalle politiche monetarie *unconventional* degli ultimi anni. Ecco, dunque, che la sostenibilità/stabilità finanziaria dipende più dall'azione combinata di politiche fiscali e monetarie adeguatamente espansive che non da consolidamenti fiscali e strette monetarie. È un vero e proprio paradosso: ciò che occorre alla garanzia della sostenibilità/stabilità finanziaria è esattamente il contrario di ciò che comunemente si predica ideologicamente e si prescrive normativamente. Queste sono acquisizioni scientifiche che l'interpretazione del diritto costituzionale vigente, e quindi del principio di sostenibilità del debito, non può ignorare bellamente.

La breccia attraverso la quale i paradigmi macroeconomici più accreditati possono filtrare nell'interpretazione giuridica e prendere il posto degli infondati pregiudizi *mainstream* non è lo «scambio tecnico» o il «dialogo tecnico» tra Stato membro e Commissione[41], ma la ricostruzione dogmatica del diritto costituzionale interno. Ma ciò alla condizione che il dialogo tra scienza costituzionale e scienza economica divenga più intenso. E se i costituzionalisti avranno fatto la loro parte, suggerendo letture solide delle disposizioni in materia economica e finanziaria[42], anche gli indirizzi politici, oltre che le ricostruzioni giurisprudenziali, ne trarranno giovamento[43].

[41] Come proponeva E. BRANCACCIO, *Audizione dinanzi alle Commissioni bilancio congiunte della Camera dei deputati e del Senato della Repubblica*, 16 maggio 2024, leggibile in rete col titolo *Una crepa nelle nuove regole di bilancio europee*, in www.emilianobrancaccio.it.

[42] I lavori monografici che meritano di essere particolarmente ricordati per il loro approccio critico, e costituzionalmente orientato, al tema della stabilità finanziaria sono quelli di C. BUZZACCHI, *Bilancio e stabilità. Oltre l'equilibrio finanziario*, Milano, 2015, e di F. SALMONI, *Stabilità finanziaria, unione bancaria europea e Costituzione*, Padova, 2019.

[43] L'impressione, però, è che finora la direzione dell'influenza sia un'altra: e cioè, che siano le contingenze della politica e le esigenze del potere economico-finanziario a dettare lo sviluppo delle prassi interpretative della Costituzione. Ma è un tema che per la sua complessità e rilievo richiederebbe una trattazione a sé stante.