RIVISTA GIURIDICA SEMESTRALE
n. 1/2026

BILANCIO COMUNITÀ PERSONA

Editore Associazione
DIRITTO & CONTI
BILANCIO · COMUNITÀ · PERSONA

DIREZIONE SCIENTIFICA

Aldo Carosi
Elisa Cavasino
Ines Ciolli
Giovanna Colombini
Vanessa Manzetti
Guido Rivosecchi
Giuseppe Verde

DIREZIONE EDITORIALE

Laura d'Ambrosio
Francesco Sucameli
Giovanni Guida

COMITATO SCIENTIFICO

Vincenzo Barba
Monica Bergo
Chiara Bergonzini
Francesco Bilancia
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
Massimo Luciani
Nicola Lupo
Simone Mezzacapo
Vittorio Occorsio
Simone Pajno
Giuseppe Palmisano
Barbara Pezzini
Eugenio Picozza
Giovanna Pistorio
Antonio Saitta
Maria Alessandra Sandulli
Gino Scaccia
Vincenzo Sforza
Riccardo Ursi

REDAZIONE

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

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

DOTTRINA

LA "CONTORSIONE" DELLA DISCIPLINA FISCALE EUROUNITARIA E LA TRANSIZIONE DELL'ORDINE ECONOMICO[1]

di Gianmarco Cialone
Dottore di ricerca in diritto amministrativo e contabilità pubblica

SOMMARIO

Introduzione
1. Il Patto Di Stabilità (...e crescita) da Maastricht al Patto Euro-plus: Fiscal Constraints e indirizzi di coordinamento economico per la sostenibilità monetaria
2. Il punto di caduta delle nuove regole fiscali: una nuova struttura perché nulla cambi
3. La 'riorganizzazione' del ciclo di programmazione e di quantificazione degli oneri nei rimodulati Documenti di finanza pubblica
4. La continuità reale nella discontinuità dichiarata, l'eterno ritorno del nuovo?
5. (Im)possibili conclusioni in un mondo liquido.

ABSTRACT

Il saggio analizza l'evoluzione delle regole di bilancio europee, dal Trattato di Maastricht fino alla riforma del Patto di Stabilità e Crescita del 2024, evidenziando come la nuova disciplina si ponga in forte continuità con il passato. Nonostante le dichiarazioni di rinnovamento, la riforma rappresenta un "eterno ritorno" dei vecchi paradigmi macroeconomici, confermando il primato della stabilità monetaria e del contenimento di debito e deficit a scapito di crescita reale, politiche sociali e investimenti. L'architettura introdotta si basa sul nuovo Piano Strutturale di Bilancio a Medio Termine, che vincola gli Stati a rigidi percorsi di spesa netta calibrati su parametri tecnici complessi, teorici e spesso controversi, come l'analisi di sostenibilità del debito (DSA). L'autore critica questa impostazione poiché risulta eccessivamente tecnicistica, potenzialmente pro-ciclica e strutturalmente incapace di rispondere alle attuali e urgenti sfide globali, quali la transizione ecologica, l'invecchiamento demografico e le necessità strategiche di difesa. In assenza di una capacità fiscale centrale europea, le nuove regole rischiano di riproporre politiche di austerità, irrigidendo la spesa pubblica e complicando la gestione economica degli Stati membri, dimostrandosi alla fine un'operazione puramente cosmetica in cui "tutto cambia perché nulla cambi".

The "contortion" of euro-unitary fiscal discipline and the transition of the economic order
The essayt analyzes the evolution of European fiscal rules, from the Maastricht Treaty to the 2024 reform of the Stability and Growth Pact, highlighting how the new discipline remains in strong continuity with the past. Despite declarations of renewal, the reform represents an "eternal return" of old macroeconomic paradigms, confirming the primacy of monetary stability and the containment of debt and deficit at the expense of real growth, social policies, and investments. The introduced architecture is based on the new Medium-Term Fiscal-Structural Plan, which binds Member States to rigid net expenditure paths calibrated on complex, theoretical, and often controversial technical parameters, such as the Debt Sustainability Analysis (DSA). The author criticizes this approach as it is excessively technical, potentially pro-cyclical, and structurally incapable of responding to current and urgent global challenges, such as the ecological transition, demographic aging, and strategic defense needs. In the absence of a central European fiscal capacity, the new rules risk re-proposing austerity policies, stiffening public spending, and complicating the economic management of Member States, ultimately proving to be a purely cosmetic operation where "everything changes so that nothing changes".

Introduzione:

Nell'interregno tra il 2018 (anno in cui i venti del rinnovamento del *framework* normativo di bilancio iniziarono a spirare a (e da) Bruxelles), ed il 2024 (momento in cui esse si coagulano in una

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

organizzata realtà giuridica), il tempo accelera. L'era delle 'poli-crisi'[2] — pandemica, demografica, geopolitica, energetica e securitaria — dispiega più che mai i suoi effetti sulle dinamiche nazionali ed internazionali, sul rapporto dialettico tra Stato e mercato[3] e tra potere finanziario e pubblica amministrazione[4], mentre i legislatori eurounionali cercano un nuovo assetto regolatorio per la disciplina di bilancio dell'UEM nelle more operative della *General Escape Clause* attivata il 20 marzo 2020[5] e sostanzialmente terminata il 29 aprile 2024 con la nuova formulazione del Patto di Stabilità e crescita, senza però superarne, secondo la tesi di questo lavoro, le criticità strutturali. La rivoluzione importata, in definitiva, risulta essere più di calcolo tecnico che non contenutistico o paradigmatico. Sicché il lavoro ricostruisce l'evoluzione delle regole fiscali europee dallo SME, passando per Maastricht fino al nuovo Patto di Stabilità del 2024, analizzandone limiti, ragioni della riforma e nuova architettura di *governance*.

Nella prima parte si concentra la ricognizione delle fasi, delle ragioni generali e degli obiettivi (di sostenibilità monetaria) che portarono alla cristallizzazione dei parametri del Sistema Monetario Europeo in Maastricht[6] e successivamente nelle tre formulazioni del Patto di Stabilità e crescita[7]. Nel secondo e terzo paragrafo si vedranno i punti di caduta del 'nuovo' Patto e i necessari adeguamenti sul ciclo di programmazione euro-nazionale. Nell'ultima, prima delle conclusioni, si vedranno le principali linee di continuità (e discontinuità) tra vecchia e nuova formulazione *fiscal famework*.

1. Il Patto di Stabilità (...e crescita) da Maastricht al Patto Euro-Plus: *Fiscal Constraints* e indirizzi di coordinamento economico per la sostenibilità monetaria

Il 7 febbraio del 1992 i dodici Stati membri della Comunità europea firmano il Trattato sull'UE, a Maastricht, città poggiata sulle rive del Mosa. Fiume provato dalle fatiche della Storia (teatro di violente battaglie tra l'esercito imperiale francese e quello tedesco già nel Primo conflitto Mondiale), il corso d'acqua nasce in Francia per fluire sino alla foce del Reno, restituendo – con un alto grado figurativo- l'importanza dell'asse franco-tedesco[8], tramite il passaggio per l'anseatico nord Europa, quale dorsale di riferimento per la tessitura dell'evento definito "di portata storica"[9] suggellatosi nella città belga: la creazione della Moneta unica[10], terzo momento (come indicato nel Rapporto Delors) e culmine di un processo di integrazione ancora largamente *in fieri*[11], che portava alla costituzione della c.d. Zona Euro, acme della Unione Economico Monetaria (da ora UEM), la cui

[2] Cfr., *ex multis*, A. ARIENZO, *Dalla crisi alla policrisi e ritorno. Un itinerario critico intorno a un presente incerto*, in F. PROIETTI (a cura di), *Democrazia e retoriche della crisi*, Roma, 2024, pp. 183-204.
[3] G. PRESTI, *Il mercato del controllo*, in *Riv. soc.,* fasc. n. 1, 2024, 110-115; M. CLARICH, *La disciplina del* golden power *tra Stato, mercato ed equilibri geopolitici*, in *Giur. comm*., fasc. n. 4, 2024, 702/I-705/I.
[4] Cfr., E. D'ALTERIO, *Public Finance Law and Public Administrations*, London, August 19, 2025; *Potere finanziario e pubblica amministrazione*, voce, in *Enc.del dir.,* vol. 5., 2023, pp. 698-723; E. D'ALTERIO, B.G. MATTARELLA, H. CAROLI CASAVOLA, E. DI CARPEGNA BRIVIO (a cura di), *Pubblica amministrazione nel segno della finanza. Come la finanza pubblica incide sul sistema amministrativo italiano*, Pisa, 2026.
[5] Comunicazione della Commissione al Consiglio sull'attivazione della clausola di salvaguardia generale del patto di stabilità e crescita, COM(2020) 123 final, 20 marzo 2020, Bruxelles.
[6] Si v. il Lavoro di N. ACOCELLA, *2021. What Path for the EMU of tomorrow*?, in *Riv. st. dell'ec.*, fasc. n. 3, 2021, pp. 1-36.
[7] G. BIZIOLI, *La disciplina europea della finanza pubblica. Origine, evoluzione e crisi del patto europeo di stabilità e crescita*, in *Riv. dir. fin. sc. fin*., fasc. n. 1, 2012, pp. 121-135.
[8] Cfr. M.T. BAUN, *The Maastricht Treaty as High Politics: Germany, France, and European Integration*, in Political Science Quarterly, vol. 110, 1995-1996, pp. 605-624.
[9] C. GUAZZARONI, *L'euro, significato economico e Politico.eu,* in *Riv. st. pol. int.*, vol. 65, n. 3, luglio – settembre 1998, pp. 339-362, cit. 339.
[10] M. OBSTFELD, *Europe's Gamble*, in *Booking Papers on Economic Activity*, vol. 28, 1997, pp. 241-317.
[11] Quello dell'allargamento (ad est) dell'Ue è un processo che ancora produce i suoi assestamenti, come da ultimo l'adesione all'Euro da parte della Bulgaria il primo gennaio 2026.

monetary policy era posta sotto la supervisione esclusiva della (indipendente Banca Centrale Europea (da ora BCE)[12].

Alla stabilità della moneta, tuttavia, gli Stati dovevano contribuire ("conformemente ai criteri di convergenza")[13], tramite le loro discipline di bilancio, adottando tutti gli sforzi necessariamente utili a realizzare le condizioni adeguate perché l'UEM avesse successo[14]. La moderazione fiscale era considerata, quindi, un presupposto imprescindibile (ed ineludibile) "per l'accettazione della moneta unica da parte del pubblico". In definitiva, la dimensione escatologica dell'Unione monetaria[15] influenzerà le (tipologie di) politiche fiscali di ciascuno Stato membro, affinché "le finanze pubbliche restino sane conformemente" alla dimensione della sostenibilità (monetaria) disciplinata, e declinata, alla maniera definita nel Trattato.

Dunque, dimensione di bilancio e dimensione monetaria andavano di pari passo, solo che l'una rimaneva nelle mani degli Stati, retti da un (blando) coordinamento economico annuale (sotto forma di "convergenza tra le economie"), mentre l'altra risiedeva nella disciplina della BCE[16]. Sicché le prime non potevano che essere fortemente influenzate dalla seconda, la quale, di tal guisa, finì per colorare il lemma 'sostenibilità' con significativi indirizzi monetari (stabilità dei prezzi, definita in base ad un indicatore numerico; un tasso di cambio 'internalizzato' nella disciplina dell'euro; una correlata stabilità delle finanze pubbliche – definibili come "sane" perché sottoposte alla coerenza con obiettivi numerici di debito e deficit; una crescita "sostenibile" – poiché non inflazionistica)[17]. A queste previsioni monetarie numeriche (*monetary rules*) si affiancavano altre due regole numeriche (*fiscal rules*) sul deficit (3%) e sul debito (60%), calcolati in termini nominali, le quali stabilivano il perimetro per la definizione delle condizioni "sane e prudenti" delle finanze pubbliche, e cioè quei limiti entro i quali definirsi per (rispettare gli indici di stabilità monetaria ed essere in linea con il concetto di) sostenibilità[18]. In definitiva, le *fiscal rules*, e la previsione di "disavanzi non eccessivi" (utili a stabilizzare le economie nei cicli negativi), diventavano la garanzia per il rispetto delle

---

[12] N. THYGESEN, *The Delors Report and European Economic and Monetary Union*, in *International Affairs*, vol. 65, 1989, pp. 637-952; C. SCHMIDT, *The transition to European Monetary Union*, in ID., *European Union: an Empirical Analysis,* Berlin, 1997, pp. 15-52.

[13] CONSIGLIO EUROPEO, Conclusioni della Presidenza, Madrid, 15-16 dicembre 1995.

[14] Nella dottrina, *ex multis,* P.R. MASSON, *Fiscal Dimension o EMU, in The Economic Journal*, vol. 106, July 1996, pp. 996-1004.

[15] R.M. LASTRA, J.V. LOUIS, *European Economic and Monetary Union: History, Trends, and Prospects*, in *Queen Mary University of London Research Paper*, vol. 136, 2013, pp. 57-206.

[16] Stabilità monetaria, tasso di cambio fisso e disciplina di bilancio integrata (funzionale al mantenimento di un mercato unico retto dalla libertà dei capitali), in una dimensione di confronto e coordinamento, erano i principi che Maastricht ereditò (dallo SME) per edificare l'Unione, dando colore al principio di sostenibilità (in senso monetario) che è arrivato sino ai giorni nostri, riempiendo di significato pratico l'indirizzo delle *public policy* dell'UEM. Cfr., C. BORDES, L. CLERC, *The ECB'S separation principle: does it 'rule OK'? From policy rule to stop-and-go*, in *Oxford Economic Paper*, vol. 65, Special Issue, 2013, pp. 66-99. Oggi, il mandato di BCE è stabilito agli artt. 127-133 TFUE; dal Protocollo sullo statuto del Sistema Europeo di Banche Centrali e della Banca Centrale Europea e dall'impianto monetarista delineato in Maastricht.

[17] I dispositivi normativi di Maastricht delineavano una nozione di sostenibilità fortemente ancorata alla stabilità monetaria e alla convergenza finanziaria. L'art. 2 individuava come obiettivo una crescita sostenibile purché "non inflazionista"; l'art. 3A richiamava la necessità di "prezzi stabili", di "condizioni monetarie sane" e di una finanza pubblica equilibrata. In questa prospettiva, l'art. 109J collegava la sostenibilità al conseguimento di "un alto grado di stabilità dei prezzi", a disavanzi non eccessivi *ex* art. 104C, par. 6, e alla stabilità dei cambi entro i margini dello SME. Lo stesso impianto emerge oggi nell'art. 140, par. 1, TFUE, che richiede "il raggiungimento di un alto grado di stabilità dei prezzi", misurato sulla base di un tasso d'inflazione vicino a quello dei tre Stati membri più virtuosi, secondo quanto precisato dal Protocollo n. 13. Infine, l'art. 109J, par. 1, valorizzava anche la convergenza dei tassi di interesse a lungo termine, criterio definito dall'art. 4 del Protocollo n. 13, secondo cui il tasso nominale non poteva eccedere di oltre 1,5 punti percentuali (oggi 2) quello dei tre Stati con i migliori risultati in termini di stabilità dei prezzi.

[18] Cfr., *ex multis*, V. ZAMAGNI, *Money And The Economy: In the History of European Integration: In There an Original Modeli?*, in C. CARUSO, M. MORVILLO (a cura di), *Il governo dei numeri. Indicatori economico-finanziari e decisione di bilancio nello Stato costituzionale*, Bologna, 2020, pp. 55-76.

monetary rules[19]. La moneta unica era infatti considerata, sotto l'influenza della dottrina funzionalistica, come l'elemento inevitabile del processo di implementazione alla convergenza e corollario imprescindibile del consolidamento del mercato unico[20]. Cuneo irreversibile (e veicolo fondamentale), per il consolidamento della Comunità economica ed una sua trasfigurazione in Unione politica reale[21].

Tuttavia, il mancato compimento di tale processo di integrazione (*recte*: federalizzazione) finì per produrre una distorsione (anche cognitiva) dell'impianto originario ed il mercato unico cessò di essere mezzo per diventare esso stesso il fine generale dell'Unione economica e monetaria. Conseguenza fu la trasformazione delle *monetary rules*, originate dallo SME[22], trasfuse in Maastricht[23] e precipitate all'interno dell'impianto della disciplina di bilancio euro-nazionale, in strumento dogmatico indefettibile per la sopravvivenza dello stesso mercato unico (come iscritto oggi nell'art. 119 TFUE).

Nei successivi incontri del Consiglio (vedi quello di Madrid ovvero quello di Dublino del 14/15 dicembre 1996) venne consolidata la correlazione tra regole numeriche monetarie e quelle di bilancio, ovvero tra tassi di cambio e disciplina fiscale[24], che esigeva da tutti gli Stati dell'UEM la dotazione di un dispositivo di sintesi e garante dell'univoca curvatura di tutte le "altre politiche" verso gli obiettivi di sostenibilità monetaria[25]. In filigrana, di tal guisa, si scorge il *continuum* delle "*implicit*

---

[19] È da notare infatti come "*Facilitating economic integration through the promotion of a stable economic environment has been the logical foundation of the sequence of fiscal rules, some stricter than other, than have been added over the years. All these changes share the general purpose of setting up the basic conduct of national fiscal policy to stabilize the economies of member countries".* Cfr., F. TADDEI, *The Impossible Trinity In Europe: Central Bank Independence, Fiscal Autonomy and Effective Responsa to the Great Lockdown and its Aftermath*, in C. CARUSO, M. MORVILLO (a cura di), *Il governo dei numeri*, pp. 77-94, cit. 79. Per '*fiscal rules'*, nell'economia di questo saggio, intendiamo quel complesso di norme giuridica, parametri macroeconomici di fondo che ne regolano l'evoluzione e procedure di sorveglianza e validazione dei saldi di riferimento, che compongono la porzione di regolazione finanziaria ritenuta centrale nei processi di *governance* economica nell'UEM che il Patto di Stabilità e crescita si intesta di delineare.

[20] Come sottolineato da G. PESCE, *La sostenibilità del debito pubblico della pubblica amministrazione nella nuova costituzione finanziaria dello Stato*, in *Riv. it. dir. pubb. com*., fasc. n. 2, 2015, pp. 531-580; C. CARUSO*, Vincoli di bilancio e dinamica federale europea: itinerari di una comparazione*, in *FORUM di Quad. cost*., 4 luglio 2015; l'utilizzo delle necessità "economicistiche", rappresentate dalle istanze di mercato (*recte*: della creazione di una zona unica di libero scambio), come leva funzionale ad unire porzioni omogenee di territorio (a fini più profondamente geopolitici) non è nuova e la si può rintracciare anche nelle vicende dell'unificazione d'Italia. Cfr., su questo punto, L. CARACCIOLO, *La soglia di Sicilia*, in Aa. Vv., *L'Italia al fronte del caos*, LIMES, n. 2, Torino, 2021, pp. 7-42.

[21] "L'idea di Delors, quando nel 1984 diventa presidente della Commissione, è di utilizzare la moneta unica come strumento per l'integrazione politica europea. Delors rovescia il ragionamento di Spinelli: mentre i federalisti classici puntavano tutto sulla costituzione politica – con il risultato di scatenare il fuoco di sbarramento degli Stati nazionali – Delors considera che il modo migliore per avvicinare l'integrazione politica è di approfondire e rendere irreversibile l'integrazione economica e monetaria". Veicolando l'idea di una Europa unita, "Delors concepisce infatti il progetto di integrazione europea come un missile a tre stadi, ciascuno dei quali esprime la spinta sufficiente per passare a quello successivo. Primo, l'Atto unico (1986) con la conseguente creazione del mercato unico; secondo, la moneta unica, sancita dal Trattato di Maastricht (firmato l'11 dicembre 1991), da realizzare per tappe entro il 1999; terzo, l'integrazione politica europea, con una configurazione istituzionale ancora da definire, ma in qualche modo collocata a mezzo fra federalismo e confederalismo". Un processo politico "inscritto in una logica economicistica per meglio resistere agli attacchi degli avversari dell'integrazione". Cfr., G. DE MICHELIS, *La vera storia di Maastricht*, in Aa. Vv., *L'Italia tra Europa e Padania*, LIMES, n. 3, Torino, 1996.

[22] Cfr., A.J. KONDONASSIS, A.G. MALLIARIS, *Toward Monetary Union of the European Community: History and Experiences of the European Monetary System*, in *The American Journal of Economics and Sociology*, vol. 3, July 1994, pp. 291-301.

[23] E. NOËL**,** *Reflections on the Maastricht Treaty*, in *Government and Opposition*, vol. 2, 1992, pp. 148-157.

[24] Cfr., *ex multis,* V. ZAMAGNI, *Money And Economy,* op. cit.; A.J. MENÉNDEZ, *The Sleep Of Numerical Produces Monsters: The Case Of «Numerical Rules»*, in C. CARUSO, M. MORVILLO (a cura di), *Il governo dei numeri*, op. cit., pp. 95-120; G. CORSETTI, N. ROUBINI, *La questione fiscale nell'Europa di Maastricht*, in A. MONORCHIO (a cura di), *La finanza pubblica italiana dopo la svolta del 1992*, Bologna, 1996, pp. 439-482.

[25] In questo senso, garante del sistema monetario (e dell'influenza che i canoni delle regole monetarie, come implementate nel percorso di convergenza dell'UEM, hanno sulle scelte macroeconomiche degli Stati membri e dell'Unione nel suo

rules"[26] che dallo SME arrivano a Maastricht e, poi, alle forme successive di *governance*[27]. Da questo retroterra tecnico-operativo, corrispondente tuttavia ad una determinata visione del mondo che informa(va) il momento storico[28], si genera il Patto di stabilità e crescita (da ora anche PSC)[29].

Sebbene nell'incontro di Firenze del 21 e 22 giugno 1996[30] il Consiglio esprimesse le preoccupazioni sugli andamenti dell'occupazione e della crescita, la dimensione sociale rimase definita all'interno di un quadro rispettoso delle regole monetarie[31], confinata, a tale tenore, dentro una subalternità concettuale rispetto alla primaria esigenza di "garantire la disciplina di bilancio nella terza fase dell'Unione economica e monetaria"[32], inibendo il rischio che una "politica fiscale eccessivamente espansiva determini un aumento dei tassi di interesse nell'area euro", preservando così le condizioni di sostenibilità economica tramite finanze pubbliche sane[33] . Su tali assiomi si inseriva l'obiettivo del PSC[34]. Il tentativo di perseguire obiettivi di crescita e coesione sociale attraverso strumenti di indirizzo della politica fiscale costituiti attorno a paradigmi riferiti alla stabilità monetaria finì per cristallizzare una tensione strutturale tra finalità sociali e finalità espresse dalla

---

complesso), è la Banca Centrale Europea. Cfr., H.Z. DE SOUSA, *The ECB and Monetary Policy*, in *Groupement D' Etudes et de Recherches Policy Paper*, n. 3, June 2003. Un'ampia e profonda analisi (anche critica) dell'intelaiatura che caratterizza l'economia dell'Area euro è in P. DE GRAUWE, *Economia dell'unione monetaria*, Bologna, 2020.

[26] Con il Patto di stabilità e crescita si articolerebbe la traslazione "from government with numbers to governance through numbers": "the ESM would result in creating implicit rules, which will be rendered explicit and legally codified in the Treaty of Maastricht, and later tightened in Stability and Growth Pact", A.J. MENÉNDEZ, The *Sleep Of Numerical,* op. cit., p. 101.

[27] "Every single treaty or major amendment in the process can be envisioned as a pillar in the build-up of the foundations for the economic stability. The initial step in the process, the Maastricht Treaty [1992], set up the objectives that fiscal rules should contribute to achieve for the prospective and then present Economic and Monetary Union (EMU). In the commitment to exchange rate stability as a necessary stepping-stone to achieve price stability, and then an indication of the long-term targets that would require a cautious fiscal policy position. As the process leading to the adoption of the Euro moved forward, the Stability and Growth Pact (SGP) [1997] was added", cfr., F. TADDEI, *The Impossible Trinity*, op. cit., cit. p. 80; A.J. MENENDEZ, *The Sleep of the Numerical*, op. cit., spec. p. 98.

[28] Cfr., M. DEGNI, *La* governance *europea della finanza pubblica nella grande crisi finanziaria, in Federalismi,* n. 26*, 30 dicembre 2016,* p. 3, per il quale "mentre avveniva il più grande sconvolgimento dell'Europa dopo la Seconda guerra mondiale, crollavano i muri e si unificava la Germania, i dodici paesi che allora componevano l'Unione Europea, firmavano, il 17 febbraio, il trattato di Maastricht. Partiva il complesso di costruzione della moneta senza stato, che si è snodato nel corso dell'intero decennio, con la realizzazione e modificazione degli istituti e dei meccanismi che disciplinano la finanza dell'Unione"; F. *Verso una forma di governo "europea"*, in *Federalismi*, 2022, pp. 2-7.

[29] Per F. TADDEI*, The Impossible Trinity*, op. cit., p. 80. "The SGP intervened to complement the main objective of the Maastricht Treaty by introducing additional degrees of flexibility under clear conditionality. The SGP openly states the possibility for «Member States to undertake appropriate budgetary measures [...] in the face of exceptional circum-stances. Activating the unusual events clause, or the general escape clause»'. These two clauses allow a member country to depart from the GP's enforcement mechanism - the preventive or corrective arms - either because of an unusual event outside its control, or because the euro area or the Union faces a severe economic downturn".

[30] CONSIGLIO EUROPEO, Conclusioni della Presidenza, Firenze, 21-22 giugno 1996.

[31] Cfr., *ex multis,* L. ANTONINI (a cura di), *La domanda inevasa. Dialogo tra economisti e giuristi sulle dottrine economiche che condizionano il sistema giuridico europeo*, Bologna, 2016.

[32] CONSIGLIO EUROPEO, Conclusioni della Presidenza, Amsterdam, 16-17 giugno 1997. In verità è sin dalla seconda fase del processo di unione economica e monetaria che il regime delle finanze pubbliche degli Stati membri è sottoposto a criteri di convergenza, come riportato da G. RIVOSECCHI, *Procedure finanziarie e vincoli del Patto di stabilità e crescita*, in *Amministrazione in cammino*, 6 ottobre 2004, cit. p. 1, il quale, inoltre, a p. 12, specifica come: "La funzione del Patto di stabilità risulta quindi evidente rispetto al mantenimento di una corretta disciplina di bilancio, sia dal punto di vista nazionale, sia dal punto di vista dell'Unione europea. In primo luogo, infatti, esso riduce la tendenza alla formazione di deficit persistenti". Cfr., F. LOSURDO, *Stabilità e crescita da Maastricht al* Fiscal compact, in *Cultura giuridica e diritto vivente*, fasc. n. 2, pp. 108-116.

[33] Poiché "riducono l'onere imposto alla politica monetaria contribuendo a suscitare aspettative di inflazione bassa e stabile con la conseguente possibilità di tassi di interesse bassi. Esse sono una condizione essenziale per una crescita sostenibile e non inflazionistica nonché per un alto livello di occupazione". Sul punto, G. RIVOSECCHI, *Il patto di stabilità al vaglio della Corte di giustizia, tra riaffermazione della legalità comunitaria e mancata giustiziabilità sostanziale degli equilibri finanziari dell'Unione*, in *Rivista AIC*, 2004.

[34] G. RIVOSECCHI, *Procedure finanziarie e vincoli del Patto di stabilità e crescita*, op. cit., p. 12.

governance economica europea. Questo contorno chiaroscurale del PSC lo confermerà strumento dalla spiccata ambiguità costruttiva[35].

Ad ogni modo l'impianto delineato nelle successive conclusioni del Consiglio di Dublino[36], poi conclamate al Consiglio di Amsterdam del 16 e 17 giugno 1996, portano alla definizione del Patto di stabilità e crescita, almeno nella parte della Risoluzione 97/C 236/01 che forma l'indirizzo politico[37] addensato poi nei due regolamenti, approvati il 7 luglio 1997, nn. 1466 e 1467, componenti la dimensione legislativa. Il primo, concerne il "Rafforzamento della sorveglianza in merito alle situazioni di bilancio", nel quale ogni Stato ha assunto il "solenne impegno politico" a conseguire una posizione di bilancio a medio termine sostenibile (sostenibilità segnalata da "un saldo vicino al pareggio o positivo" [punto 21, Allegato I]), così da consentire l'ordinato operare degli stabilizzatori automatici all'interno del ciclo economico senza che si sfori il tetto di riferimento del deficit esposto nel Trattato[38]; e l'altro "l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi" (*Excessive Defic Procedure*- da ora anche, EDP), che imbastisce la Procedura per disavanzi (o debito) eccessivi al fine di riassorbire squilibri e disavanzi pubblici e la conservazione degli equilibri, favorevoli a ripristinare e conservare la stabilità dei prezzi ed una crescita vigorosa e sostenibile (cons. n. 2 e n. 7, reg. n. 1467/1997). Pilastri della sorveglianza erano i Programmi nazionali di stabilità che gli Stati dovevano presentare alla Commissione ed al Consiglio. In questi, assodato che gli Stati membri partecipanti all'UEM abbiano "raggiunto a norma dell'articolo 109 J, un alto grado di convergenza sostenibile e, in particolare, una situazione sostenibile della finanza pubblica" (cons. n. 8, reg. n. 1466/97) veniva indicato come "una base essenziale per la stabilità dei prezzi e per una crescita vigorosa, sostenibile e favorevole alla creazione di posti di lavoro", vengono fatte confluire tutte le informazioni ritenute essenziali per la sorveglianza e, quindi, l'obiettivo a medio termine di una situazione di bilancio della pubblica amministrazione con un saldo prossimo al pareggio o in attivo (ed il percorso di avvicinamento a tale obiettivo in termini di rapporto debito/PIL); le principali ipotesi predittive dell'andamento economico, nonché quelle relative alle principali variabili economiche; la descrizione dei provvedimenti di bilancio e delle altre misure di politica economica adottati o previsti per conseguire gli obiettivi; l'analisi delle ripercussioni di eventuali modifiche nelle ipotesi economiche e le altre informazioni concernenti l'evoluzione del rapporto tra saldo di bilancio della AP e il PIL. Il Programma in parola interiorizzava ciò che poi, in parte sarà separato nella riforma del 2010 quando verrà affiancato dal Programma nazionale di riforma, strumento necessario alla sorveglianza in tema di politiche pubbliche adottate o previste, ovvero dichiarate ma non ancora conseguite, necessarie per garantire la sostenibilità del debito, il rientro dei disavanzi e, quindi, le condizioni per la stabilità monetaria (c.f. riforme strutturali)[39]. Il Patto emerge come uno strumento prevalentemente conformativo e "dissuasorio", più

---

[35] N. ACOCELLA, G. DI BARTOLOMEO, *European Economic Institutions: Stability- Or Growth-Oriented?*, in *Acta Oeconomica*, vol. 57, no. 1, 2007, pp. 35–65.

[36] CONSIGLIO EUROPEO DI DUBLINO, in *Riv. st. pol. int.*, vol. 64, fasc. n. 1, 1997, pp. 112–120.

[37] La risoluzione, coeva ai regolamenti, scolpirebbe un *commitment* (politicamente) vincolante, consacrando "il solenne impegno politico della Commissione, del Consiglio e degli Stati membri per un'applicazione rigorosa e tempestiva del patto". Cfr., CONSIGLIO EUROPEO, Amsterdam, op. cit. Sul punto E. CREMONA, *Stabilità dei prezzi e sistema delle competenze UE: la distinzione tra politica monetaria e politica economica nella giurisprudenza della Corte di Giustizia*, in *Osservatorio sulle fonti*, fasc. n. 3, 2020, pp. 1505-1538.

[38] Cfr., J. CREEL, F. SARACENO, *The Crisis, Automatic Stabilization and the Stability Pact*, in BANCA D'ITALIA (a cura di), *Fiscal rules*, 1° febbraio 2001, pp. 535-559.

[39] Le riforme strutturali assumono un ruolo chiave all'interno degli indirizzi fiscali eurounionali, poiché ritenuti gli unici rimedi per la circoscrizione della spesa pubblica e l'unico strumento per permettere al mercato (fatto di attori razionali ed informati, capaci di anticipare le mosse della politica economica pubblica, fiscale e monetaria rendendole inutili) di allocare perfettamente i fattori produttivi, evitando l'intervento dello Stato. Sicché le riforme lato domanda diventano inutili, venendo sostituite dalle riforme strutturali (*rectius*: "politiche strutturali (leggasi riforme) del mercato del lavoro, dell'efficienza produttiva, della funzionalità della pubblica amministrazione" (*supply-side*)). Cfr., F. BRESOLIN, *Cicli del pensiero economico e cicli dell'economia: la politica europea della crisi,* in L. ANTONINI, (a cura di), *La domanda inevasa,* Bologna, 2016, pp. 159-188, cit. 168.

che meramente sanzionatorio. L'intero sistema di sorveglianza europea mira, infatti, a indurre gli Stati all'autocorrezione dei propri squilibri di bilancio, attraverso un apparato progressivamente pressorio fondato sul controllo della Commissione e del Consiglio.

In questo contesto la credibilità della EDP viene posta per la prima volta alla prova della realtà nel 2001. Il primo caso di sua attivazione si ha il 12 febbraio 2001 sul Programma di stabilità dell'Irlanda sul quale, il Consiglio, arrivò ad esprimere il parere del 12 febbraio, reso ai sensi dell'art. 5, par. 3, del reg. n. 1466/97, giudicando la posizione fiscale irlandese "non coerente con gli indirizzi di massima per le politiche economiche in materia di politica di bilancio"[40].

L'attivismo di Dublino portò la decisione ECOFIN del novembre 2001 a cessare la EDP ma la questione attirò l'interesse di molti economisti, soprattutto per "gli orientamenti di politica finanziaria e fiscale espressa dal Consiglio, nell'impartire" una raccomandazione allo scopo di fare fronte all'inflazione ma della quale tuttavia non era agevole, infatti, intendere le ragioni "dal momento che la *performance* dell'Irlanda, negli anni più recenti, [era] stata tra le migliori", compresa l'osservazione degli standard europei[41]. Se, quindi, l'imposizione di manovre di bilancio (compressione della spesa, soprattutto quella dei salari al fine di intervenire 'strutturalmente' sul mercato del lavoro) per combattere l'alta inflazione era da intendersi sorprendente, a sollevare ulteriori perplessità era stata la discrepanza tra la posizione della Commissione (che aveva rilasciato un giudizio "lusinghiero sull'aggiornamento del programma di stabilità") e quella (di dissenso) del Consiglio[42]. L'anno successivo fu la volta del Portogallo[43] e, nel 2004, della Grecia[44].

Gli alti deficit che in quegli anni accomunano la maggioranza dei membri dell'UEM portarono, quindi all'uso della EDP ai fini di una stabilizzazione delle situazioni macroeconomiche dell'Area. In questa rete, oltre ai citati Paesi, finirono anche Francia e Germania. Una circostanza che pose la tenuta del PSC sotto forte *stress*. Il contesto di accentuato dinamismo economico, di quel periodo, enfatizzò la necessità di un dibattito sulla revisione del Patto[45], accelerato poi nell'episodica contesa tra "l'asse franco-tedesco" vs Commissione europea.

La storiografia della vicenda consegna alle pagine della storia dell'UE la rappresentazione del conflitto tra due visioni Istituzionali divergenti (e dunque precipitate in due visioni diverse)

---

[40] Consiglio europeo, Raccomandazione del Consiglio del 12 febbraio 2001, intesa a porre fine alla mancanza di coerenza delle politiche economiche dell'Irlanda con gli indirizzi di massima, G.U. n. L 069 DEL 10 marzo 2001, p. 22-23. Cfr., G. DELLA CANANEA, *La discutibile applicazione del Patto di stabilità all'Irlanda*, in *Riv. giur. Mezzog.*, fasc. 1-2, 2001, pp. 187-193.

[41] Ivi, cit. pp. 191-192.

[42] Ivi, cit. p. 193.

[43] In questo caso, il Consiglio, decise di non dare seguito alle raccomandazioni della Commissione che proponevano l'attivazione di una procedura di "allarme preventivo" il cui deficit, al 2,2%, superava l'obiettivo iscritto nel suo Programma di stabilità. In questo caso, come riportato dal Parlamento europeo, la valutazione sui Programmi nazionali da parte del Consiglio non fu fatta in modo da dare "un'applicazione rigorosa delle disposizioni del Patto", infierendo un colpo alla credibilità stessa dell'istituto e alla sua uniformità nell'applicazione. Si parla infatti di "preoccupazione in relazione al fatto che tale approccio, da un lato, ha fatto sorgere dubbi in merito alla sua attendibilità e, dall'altro, potrebbe portare ad un'applicazione disuguale del Patto a seconda dei casi", cfr., PARLAMENTO EUROPEO, *Risoluzione del Parlamento europeo sulla valutazione annuale dell'esecuzione dei programmi di stabilità e convergenza* (articolo 99, paragrafo 4, del trattato CE), 2002/2016/(INI), punto 2.

[44] Nel maggio 2004, secondo le disposizioni dell'art. 104, par. 3, del Trattato, la Commissione avviò una procedura per disavanzo eccessivo nei confronti della Grecia, considerato che deficit aveva superato il limite del 3% del PIL, raggiungendo il 3,2%. Il Consiglio impose la correzione del disavanzo entro il 2005, ma il mancato adeguamento determinò un ulteriore peggioramento dei conti pubblici, con il deficit che lievitò al 5,3%. Il 17 febbraio 2005, riconoscendogli sforzi compiuti per ridurre il deficit e consolidarlo su un sentiero di decrescita, il termine fu prorogato al 2006. Contestualmente, il Consiglio richiese un programma pluriennale di aggiustamento (annuale dello 0,5% a partire dal 2007), comprensivo di riduzione più veloce del debito, dell'attuazione di riforme strutturali che riguardavano le pensioni e miglioramento della qualità dei dati di finanza pubblica.

[45] Cfr., P. ARESTIS, K. MCCAULEY, M. SAWYER, *An alternative stability pact for the European Union*, in *Cambridge Journal of Economics*, vol. 25, January 2001, pp. 113-130.

sull'applicazione del PSC[46]. Il processo di contrapposizione che si instaurò culminò davanti alla Corte di Giustizia Europea. La vicenda si concluse con una Comunicazione della Commissione che sostanzialmente chiudeva la contesa, pur considerando la situazione finanziaria di entrambi gli Stati vulnerabile[47]. La "fuga dal Patto" temuta dalla stessa sembrava realizzata e, di fatto, tale episodio porterà ad un intervento "manutentivo" del PSC-I.

Il PSC-II[48], nel perseguire una *governance*[49] rafforzata ed efficace e a garanzia della sostenibilità delle finanze pubbliche a lungo termine, promuovendo la crescita ed evitando di imporre oneri eccessivi alle generazioni future[50], introduce, *inter alia*, la novità più rilevante per le sorti successive del Patto. Difatti, le doglianze espresse da Francia e Germania si basavano su lamentati poiché irragionevoli sacrifici di bilancio alle finanze pubbliche nazionali, imposti dalla struttura del PSC, che non teneva conto della situazione economica congiunturale. Si passa dunque da un controllo sui saldi di tipo nominale ad uno di tipo strutturale, che scomputa dal calcolo del saldo le misure collegate al ciclo, quelle *una tantum* e temporanee, funzionalizzato dunque per meglio individuare la c.d. *fiscal stance* dello Stato membro ed attagliare di conseguenza gli sforzi di bilancio. Questa significativa novità, che "accetta implicitamente di tollerare possibili disavanzi fiscali sistematicamente più elevati in tutti i Paesi dell'area dell'euro"[51] si declina tramite l'inserimento di un Obiettivo di Medio Termine (*Medium Term budgetary Objective* - MTO, da ora anche OMT, art. 2-bis, reg. 1055/2005) nella struttura delle *numerical fiscal rules*. Il raggiungimento della sostenibilità in ottica intergenerazionale[52] verrebbe garantito dall'OMT ("*national based*"), il quale andava

[46] La Commissione era tesa a non logorare troppo la figura del Patto nelle maglie larghe dell'ermeneutica, finendo per preservarne la credibilità e la reputazione attraverso un'applicazione rigorosa delle regole, mentre il Consiglio privilegiava un approccio più flessibile in sede interpretativa, adattando i vincoli di bilancio alle esigenze contingenti degli Stati. Ne derivava una frizione tra logica di disciplina per la tutela della posizione sovranazionale e logica di tutela degli equilibri politici nazionali che poi si replicavano negli assetti di forza intergovernativi.

[47] Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione al Consiglio – La situazione della Germania e della Francia rispetto agli impegni cui devono far fronte nell'ambito della procedura per disavanzi eccessivi a seguito della sentenza della Corte di giustizia*, COM (2004) 0813 definitiva.

[48] Composto da due regolamenti definiti il 27 giugno 2005, il n. 1055 "che modifica il regolamento (CE) n. 1466/97 per il rafforzamento della sorveglianza delle posizioni di bilancio nonché della sorveglianza e del coordinamento delle politiche economiche", ed il n. 1056 "che modifica il regolamento (CE) n. 1467/97 per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi".

[49] Sulla nozione di *governance* economica UE, come set di regole numeriche ed obiettivi quantitativi e qualitativi sorvegliati da procedimenti di controllo e monitoraggio istituzionale, si veda: J. KELLER-NOLLET, *Economic governance: Ambition and ambiguities*, in *Studi Diplomatica*, vol. 64, n. 1, 2011, pp. 11-26; R. DICKMANN, *Le regole della governance economica europea e il pareggio di bilancio in Costituzione*, in *Federalismi,* fasc. n. 4, 15 febbraio 2012, pp. 1-55, cit. 2-3, secondo cui la *governance* è il "processo europeo di regolazione e controllo delle finanze pubbliche"; P. BLIZKOVSKY, *Stakeholders of Economic Governance: European Perspective*, in *Studia Diplomatica*, vol. 66, n. 1, 2013, pp. 71-92; D.A. CAPUANO, E. GRIGLIO, *La nuova governance economica europea. I risvolti sulle procedure parlamentari italiane*, in A. MANZELLA, N. LUPO (a cura di), *Il sistema parlamentare euro-nazionale*, Torino, 2014, pp. 227-266, spec. 228; S. CASSESE, *Sugli usi di* governance, in *Parolechiave*, fasc. n. 2, 2016, pp. 17-18.

[50] Cons. n. 2, reg. n. 1055/2005.

[51] Per uno sguardo alle motivazioni e alle novità imposte con la riforma del 2005 allo 'spirito della prima ora' del PSC, si v. D. SCHILIRÒ, *L'euro, il patto di stabilità e di crescita e la sua riforma*, in *MPRA Paper*, n. 37333, December 2006, pp. 1-12, cit. 10.

[52] Che fungerà da *dante causa* nella successiva tornata emendativa del PSC e riformista della Costituzione tramite la legge costituzionale del 20 aprile 2012, n. 1 e la successiva legge rinforzata del 24 dicembre 2012, n. 243. Sul punto si v. la relazione illustrativa allo "Schema disegno di legge costituzionale in materia di pareggio di bilancio", disegno di legge di iniziativa governa A.C. 4620 "Introduzione del principio del pareggio di bilancio nella Carta costituzionale", presentato il 15 settembre 2011, cfr., N. LUPO, *Costituzione europea, pareggio di bilancio ed equità tra le generazioni. Notazioni sparse*, in *Amministrazione in cammino*, 17 ottobre 2011; più recentemente, I. CIOLLI, *Diritti delle generazioni future, equità intergenerazionale e sostenibilità del debito. Riflessioni sul tema*, in *Bilancio, Comunità e Persona*, fasc. n. 1, 2021, pp. 51-70; A. ATELLI, *Equità intergenerazionale e limiti all'esercizio del potere di spesa*, in *Riv. Cor. conti*, fasc. n. 3, 2025, pp. 28-38.

aggiornato ogni quattro anni[53]. Siffatta struttura sovranazionale andava calata negli ordinamenti domestici di ciascuno Stato membro poiché le "norme di bilancio nazionali dovrebbero essere complementari agli impegni degli Stati membri nel quadro del patto di stabilità e crescita"[54], creando le basi per un intarsio normativo multilivello, successivamente ripreso e consolidato[55].

Con questa intelaiatura normativo-istituzionale di *governance* economica l'Unione europea si affaccia alla vertigine della crisi dei debiti privati – che mutano in sovrani dopo gli interventi a salvataggio degli istituti bancari e in sostegno dell'economia da parte degli Stati[56]-, e la separazione del governo tra moneta ed economia non fece altro che operare come enorme fattore di instabilità[57].

Il detonare della questione Grecia, ritenuta conseguenza implicita di un non appropriato controllo di bilancio, ora "impone finanze sane e bilanci in pareggio"**[58]** sollecitando all'Unione di agire per stabilizzare il contesto macroeconomico con azioni di assistenza tramite i Fondi di stabilizzazione (poi trasfigurati nel Meccanismo Europeo di Stabilità sotto l'ombrello del novellato art. 136 del TFUE). Nel mentre, con la riunione Ecofin del 7 settembre 2010 vengono approvate le modifiche al Codice di condotta sull'attuazione del Patto di Stabilità e Crescita correlate all'introduzione del cosiddetto "Semestre europeo" a partire da gennaio 2011[59]. Tale sforzo condurrà alla razionalizzazione delle procedure di coordinamento delle politiche pubbliche degli Stati membri, entro un calendario comune di bilancio, al fine di implementare "lo sviluppo di un nuovo quadro di sorveglianza macroeconomica destinato a controllare e a correggere tempestivamente le divergenze e gli squilibri insostenibili in materia di competitività, e il rafforzamento dei quadri di bilancio nazionali"[60]. Uno degli approdi decisivi, in questo senso è la sottoscrizione del *Patto Euro-Plus*, premessa fondamentale – conviviato di pietra strategico nel processo di modifica alla *governance* economica-, per lo sviluppo di quella che sarà l'alluvionale attività legislativa che, tra il 2011 e il 2013, trasfigurerà il volto del Patto di stabilità e crescita (il PSC-III)[61].

---

[53] Art. 2- *bis*, par. 3, reg. n. 1466/1997. Esso, nella mente del legislatore sovranazionale, farebbe in modo che sia rispettato il margine di sicurezza rispetto al 3% del Pil, assicurerebbe un rapido progresso verso il riassorbimento del debito al limite di Maastricht (considerato il livello "sostenibile"), garantirebbe un margine di manovra per l'attuazione delle politiche di bilancio quali investimenti e riforme. Il quadro di riferimento del PSC si comporrà successivamente dello *Specifications on the implementation of the Stability and Growth Pact and Guidelines on the format and content of Stability and Convergence Programmes*, atto atipico e dalla incerta natura integrativa che tuttavia ha ottenuto significativa rilevanza nella guida alla interpretazione delle norme (e al consolidamento) del PSC.

[54] Conclusioni della Presidenza, 22-23 marzo 2005, punto 1.3, p. 25.

[55] E.C. RAFFIOTTA, *Il governo multilivello dell'economia. Studio sulle trasformazioni dello Stato costituzionale in Europa*, Bologna, 2013.

[56] G. NAPOLITANO, *La crisi del debito sovrano e le misure di "riduzione dello Stato*", in *Giorn. dir. amm*., fasc. n. 12, 2010, p. 1303; ID., *From the Financial to the Sovereign Debt Crisis: New Trends in Public Law*, in *Riv. trim. dir. pubbl*., fasc. n. 1, 2012, pp. 81-92.

[57] Cosi, R. PEREZ, *La crisi del debito pubblico,* in *Riv. trim. dir. pubbl.,* fasc. n. 3, 2013, pp. 669-683, cit. 670. Per un approfondimento degli studi sui principali documenti relativi alla riforma della *governance* economica europea, si v. O. PORCHIA, M. PIERONI (a cura di), Governance *economica europea. Pareggio di bilancio e disavanzi eccessivi*, in Cor. cost*., Quad. e ric.*, STU 250, luglio 2013. La disciplina fiscale figurava, difatti, tra "i vizi di origine della zona euro" che l'Unione intendeva correggere per contrastare la crisi Cfr. G. NAPOLITANO, *From the Financial to the Sovereign Debt Crisis: New Trends in Public Law*, in *Public law Quaterly Rev*., vol. 1, 2012, 81-92.

[58] Cfr., R. PEREZ, *La crisi del debito pubblico,* op. cit., pp. 670-671.

[59] Il quale "mira[va] a favorire un coordinamento *ex-ante* delle politiche economiche nell'Eurozona e nell'UE a 27". Creando un ciclo della programmazione, il Semestre europeo (nel quale opera la Commissione come reggitore del "calendario" delle attività), non ha il solo obiettivo di valutare preventivamente, prima che vengano presentati ai Parlamenti nazionali i documenti di bilancio, bensì "fornire elementi per una discussione *ex-ante* sulle politiche di bilancio". Cfr. CAMERA DEI DEPUTATI, Avvio del Semestre europeo, raggiungibile qui: https://leg16.camera.it/561?appro=229&Avvio+del+semestre+europeo.

[60] CONSIGLIO EUROPEO, Conclusioni della Presidenza, riunione del 16 settembre 2010, Bruxelles, punto II – *Task Force* sulla *governance* economica, p. 8.

[61] K.A. ARMSTRONG, *The New Governance of EU Fiscal Discipline*, in *European Law Review*, vol. 38, 2013, pp. 601-617.

Il "Patto per l'Euro" (o Patto *Euro-Plus*)[62] , presentato nel Consiglio europeo del 24-25 marzo 2011, finirà per costituire la base per uno più stretto ed approfondito coordinamento (del tipo) di politica economica che gli Stati si impegneranno a conseguire tramite il rispetto di linee guida necessarie a: consolidare il pilastro economico dell'UEM, fare un salto di qualità nel coordinamento delle politiche economiche nella Zona euro, "migliorare la competitività e, quindi, aumentare il livello di convergenza"[63].

Consolidato con la nota del 20 aprile 2011 (EUCO 10/1/11 REV 1)[64] le novità più significative del *commitment* stabilito tra Stati membri e Istituzioni[65], oltre a formulare un chiaro indirizzo di politica pubblica economica da perseguire in settori di competenza pubblica "essenziali per migliorare la competitività e scongiurare squilibri dannosi"[66], sono da rintracciarsi in quelle disposizioni finalizzate a rafforzare la sostenibilità delle finanze pubbliche e che, oltre ad una richiesta di revisione qualitativa nella composizione della spesa pubblica, auspicano l'impegno "a recepire nella legislazione nazionale le regole di bilancio dell'UE fissate nel patto di stabilità e crescita". Per la prima volta, si pensa, dunque, ad inserire direttamente nelle Costituzioni nazionali regole (numeriche) di origine comunitaria, lasciando agli Stati la scelta circa lo specifico strumento giuridico da utilizzare, facendo si tuttavia "che abbia una natura vincolante e sostenibile sufficientemente forte (ad esempio costituzione o normativa quadro)" a garanzia della "disciplina di bilancio a livello sia nazionale che subnazionale".

In definitiva, il Patto *Euro-Plus* costituisce il primo ma fondamentale tassello per la costruzione di un ordito sostanziale di vincoli ed indirizzi procedurali per la valutazione di conformità (agli indirizzi generali dell'UE) delle politiche pubbliche nazionali. Questo influenzerà le fasi successive della sorveglianza, informando la qualità delle valutazioni[67] che si concretizzano a partire dall'8 novembre 2011, quando il Consiglio UE approva in via definitiva le sei proposte legislative per la riforma del PSC, presentate dalla Commissione il 29 settembre 2010; il c.d. *Six Pack*, sei regolamenti ed una direttiva, affronta l'implementazione della *Governance* sotto tre punti di vista: oltre rafforzare la parte preventiva e successiva (via reg. n. 1177, e n. 1175), si introduceva nel ciclo del Semestre europeo la sorveglianza sugli squilibri macroeconomici (reg. n. 1176) e la relativa Procedura per la riduzione (reg. n. 1174). Tale procedimento partiva dall'analisi delle tendenze

---

[62] R.M. LASTRA, J.V. LOUIS, *European Economic and Monetary Union: History, Trends, and Prospects*, *in Yearbook of European Law, Queen Mary School of Law Legal Studies Research Paper*, n. 136, 2013, p. 1–150; H. GABRISCH, K. STAEHR, *The Euro Plus Pact. Cost Competitiveness and External Capital Flows in the EU Countries*, in *European Central Bank Working Paper Series*, n. 1650, March 2014, pp. 1-34.

[63] Ancora una volta è ribadito quale vettore dell'integrazione il modello di "convergenza attraverso la competitività", la quale rispecchi i canoni unificatori della sostenibilità (attraverso la stabilità monetaria) delle finanze pubbliche. CONSIGLIO EUROPEO, Conclusioni della presidenza (EUCO 10/1/11 REV 1), del 22-23 marzo 2005, cit. p. 2.

[64] Coagulatosi a valle delle consultazioni operate tra le "motrici" del processo di integrazione europea, Francia e Germania, e che produssero il "*Competitiveness Pact*" nel febbraio 2011, l'*Euro-Plus* assumeva l'obiettivo di rafforzare la competitività al fine di scongiurare l'emersione e l'accumulo di squilibri economici e finanziari. "The goal of the Euro Plus Pact is to strengthen cost competitiveness among the participating countries in order to avoid the accumulation of financial and economic imbalances", cfr. H. GABRISCH, K. STAEHR, *The Euro Plus Pact. Cost Competitiveness and External Capital Flows in the EU Countries*, op. cit., p. 4.

[65] L'*Euro-Plus* è obbligo politico contratto da governi, Cfr., R. DICKMANN*, Le regole della* governance, op. cit., spec. p. 4.

[66] Secondo H. GABRISCH, K. STAEHR, *The Euro Plus Pact* , op. cit., p. 5, "The policy-making process meant that the Euro Plus Pact ended up including a large number of policy commitments regarding flexicurity, pension sustainability, health care, social benefits and tax policy coordination, but these measures are seen as instruments for improving price or cost competitiveness in individual member countries", "including reviews of wage setting arrangements, indexation schemes and public sector wages as well as structural reforms to enhance productivity. There are also measures to foster employment, enhance the sustainability of public finances and improve financial stability", p. 4.

[67] L'attuazione del Semestre europeo, infatti, avrà una specifica inclinazione a quegli obiettivi stability nell Patto per l'Euro: "The Euro Plus Pact […] will further strengthen the economic pillar of EMU and achieve a new quality of policy coordination, with the objective of improving competitiveness and thereby leading to a higher degree of convergence", cfr. H. GABRISCH, K. STAEHR, *The Euro Plus Pact*, March 2014, op. cit., p. 5.

macroeconomiche di ciascuno Stato membro e confrontava le proiezioni fatte dalla Commissione con le politiche pubbliche iscritte nei programmi nazionali alla ricerca di misure di *compliance* di riduzione degli stessi[68]. Ricadente nelle disposizioni sia nel braccio preventivo che di quello correttivo, è interessante notare come la medesima Commissione abbia ammesso *ex post* che "*The MIP has been more successful in reducing current account deficits thai it has been in reducing persistent and large current account surpluses"*[69], poiché "applicata in modo asimmetrico" (sanzionando quasi esclusivamente squilibri della bilancia dei pagamenti lato disavanzo, ma non quelli concernenti avanzi eccessivi)[70]. V'era poi la direttiva concernente disposizioni sui requisiti per i quadri di bilancio nazionali degli Stati membri (la direttiva n. 85/2011). Al centro di questo reticolato normativo vi erano le c.d. "*Country-Specific Numerical Fiscal Rules*"[71], ossia (le regole numeriche specifiche per Paese costituite da) parametri numerici individuati per i singoli Stati, tesi al raggiungimento degli obiettivi di Maastricht[72]. La fenomenologia di tale struttura si declinava

---

[68] L'art. 3 del reg. n. 1176/2011 demanda(va) alla Commissione la valutazione periodica sui rischi, indicati su un *scoreboard* di 11 indicatori economici, art. 4, da riportare nel report sul Meccanismo d'allerta. La constatazione di squilibri avrebbe fatto partire la c.d. *In-Depth Review* di cui all'art. 5 del reg. in parola. L'individuazione di cause e ragioni, se non risolte, farebbe partire la procedura per *Macroeconomic Imbalance Procedure* – MIP, *ex* art. 7, trasferendo la disciplina giuridica dal braccio preventivo a quello correttivo. La chiusura della MIP, a valle delle interlocuzioni, si rassoderebbe nella presentazione (ed accoglimento) di un programma di aggiustamento macroeconomico strutturale, ovvero avverando le raccomandazioni della Commissione e del Consiglio, ovvero tramite un Piano di azione correttiva (*Corrective Action Plan*, art. 8) dove calendarizzare le misure correttive, le granulari azioni di *policy* ed il cronoprogramma attuativo.

[69] Cfr., EUROPEAN COMMISSION, *Economic governance review. Report on the application of Regulations (EU) No 1173/2011, 1174/2011, 1175/2011, 1176/2011, 1177/2011, 472/2013 and 473/2013 and on the suitability of Council Directive 2011/85/EU, COM(2020) 55 final*, Brussels, February 5, 2020, cit. p. 17.

[70] In Maastricht, tanto più nei regolamenti che hanno consolidato il PSC, ci si è tanto più soffermati sui rischi prodotti da una bilancia dei pagamenti in negativo che sulle implicazioni negative (per la crescita) importate da ampi ed ingiustificati surplus. Questo poiché, tale impostazione cognitiva è frutto di teorie economiche egemoni nei Paesi *core* dell'UE (aderenti al modello *export led*) e perpetrati dal "*Brussels-Frankfurt Consensus*" e, quindi, conservati da un preciso rapporto di potere all'interno dell'Unione. Si veda la sostanziale disattivazione (*recte*: espunzione dai Trattati), del dispositivo *ex considerando* 17 del reg. 1176/2011 e n. 3 del Reg. 1174/2011, ed *ex* art. 4 (parr. 1 e 3), reg. 1176. Sul punto M. BUTI, M. MESSORI, *The search for a congruent euro area policy mix: Vertical coordination matters*, in *VoxEu,* 13 October 2021. A. GUAZZAROTTI, *La politica monetaria: il modello ibrido dell'UEM*, in *Dir. cost*., fasc. n.1, 2021, pp. 47-71, sulla "sostanza geopolitica [di Maastricht], ossia della codificazione di una determinata gerarchia tra Stati europei". Sul tema anche D.T. GERBER, *Constitutionalizing the Economy: German Neo-Liberalism, Competition Law and the "New" Europe*, in *The American Journal of Comparative Law*, vol. 42, Winter, 1994, pp. 25-84; J. FLORIO, *L'ombra di un sogno perché l'europeismo è antieuropeo*, in Aa. Vv., *Il muro portante*, LIMES, n. 10, Torino, 2019, pp. 167-177; F. MARONTA, *Il* boomerang *austero*, in Aa. Vv, *La Germania senza qualità*, LIMES, n. 6, Torino, 2024, pp. 77-87; A. GUAZZAROTTI, *La tendenziosità dei parametri macroeconomici nell'Eurozona: quando le regole economiche veramente necessarie sono prive di sanzione*, in C. CARUSO, M. MORVILLO (a cura di), op. cit., pp. 141-154. Sull'asse di consenso Francoforte-Bruxelles, E. JONES, *The collapse of Brussels-Frakfurt Consensud and the Future of Euro*, in *Cambridge University Press*, 2013, pp. 145-170.

[71] Per un dipinto molto dettagliato della rete di *Country-specific numerical fiscal rules* nel quadro del *Fiscal framework* di medio-lungo termine, v. COMMISSION STAFF WORKING GROUP, *Review of the suitability of the Council Directive 2011/85/EU on requirements for budgetary frameworks of the Member States, accompanying the document Economic governance review, Report on the application of Regulations (EU) No 1173/2011, 1174/2011, 1175/2011, 1176/2011, 1177/2011, 472/2013 and 473/2013 and on the suitability of Council Directive 2011/85/EU*, COM (2020) 55 final, SWD (2020) 211 final, February 5, 2020.

[72] Vincoli considerati *target* per la garanzia della stabilità finanziaria dei Paesi membri ma che, in realtà definivano convenzionalmente la media dei debiti e desunti "dalla nota formula per determinare il disavanzo di bilancio necessario per stabilizzare il debito pubblico", Cfr., P. DE GRAUWE, *Economia dell'unione monetaria*, op. cit., p. 160. Sulla loro dubbia valenza prescrittiva, solidità scientifica (e taumaturgico) si v. L. LANDI, *Le regole europee e il cosiddetto pareggio di bilancio strutturale: Regole di non facile comprensione*, in *Osservatorio monetario dell'Associazione per lo sviluppo degli studi di banca e borsa e dell'Università cattolica di Milano,* fasc. n. 2, 2014, pp. 41-67; ID., *I saldi strutturali nell'ambito delle nuove regole europee sulla finanza pubblica*, in G. MONTEDORO, E. REVIGLIO (a cura di), *"Atti del convegno: La Legge di bilancio e di stabilità. Le politiche economiche possibili fra diritto costituzionale e diritto europeo*", Dike giuridica, Roma, 19 gennaio 2017, pp. 105-125; ID., *"Pareggio di bilancio" o "equilibrio di bilancio" nella Costituzione italiana? Il riferimento all'ordinamento europeo,* in *Il Filangieri. Quaderno, Napoli, 2014* pp. 151-

all'interno del rafforzato e consolidato (strumento del) Semestre europeo, luogo in cui gli Stati ("Signori dei Trattati")[73] potevano esercitare una convergenza duratura delle prestazioni economiche degli Stati membri tramite il coordinamento delle finanze pubbliche[74]. In tale direzione, viene ricompreso anche il reg. n. 473/2013 (*Two Pack*) il quale riproduce una disciplina di sorveglianza che accompagna la costruzione, il consolidamento e la stessa approvazione della legge di bilancio, tramite l'approvazione del Documento programmatico di Bilancio (da ora DPB) da presentare entro 15 ottobre di ogni anno alla Commissione (art. 1). La rilevanza del nuovo Documento di programmazione, che si aggiunge a DEF e NADEF per la costruzione del quadro dei saldi per la legge di bilancio, rafforza significativamente la sorveglianza europea sui conti pubblici.

Entro il 30 novembre la Commissione esprime un parere, anche sulla base delle valutazioni degli Uffici indipendenti di bilancio (art. 5, direttiva n. 85/2011) e, in presenza di inosservanza "particolarmente grave degli obblighi di politica finanziaria definiti" nel PSC, può richiedere allo Stato membro la presentazione di un documento rivisto in linea con le rilevazioni segnalate, potendo impattare sulla definizione della manovra (artt. 7 e 8, del reg. de qua). Il meccanismo si inserisce nella procedura per i disavanzi eccessivi prevista dall'art. 126 TFUE. Gli Stati sono così sottoposti a programmi di partenariato economico contenenti riforme strutturali ed interventi correttivi coerenti con le raccomandazioni di Consiglio e Commissione (ex art. 9)75 per il ripristino della stabilità (monetaria e) finanziaria.

Pertanto, nel razionalizzato e consolidato quadro di *governance* fiscale, i Documenti di programmazione assumono un ruolo centrale poiché resi strumenti di adeguamento e verifica alle *Country-Specific Numerical Fiscal Rules* che guidano la sorveglianza multilaterale e che trovano il perno nell'OMT di cui all'art. 2-bis del reg. n. 1466/97, come modificato dal reg. n. 1175/2011, il quale assicurerebbe "la sostenibilità delle finanze pubbliche o rapidi progressi verso la sostenibilità consentendo margini di manovra finanziaria, in particolare in relazione alla necessità di investimenti pubblici". Come sopra richiamato, l'OMT[76] si configura come un obiettivo di saldo da dover agganciare nel medio periodo, mentre esige aggiustamenti annuali (migliorativi del saldo strutturale)

226; P. DE IOANNA, *Categorie economiche e vincoli giuridici*, in *Democrazia e diritto*, fasc. n. 1, 2015, pp. 69-87; ID., *Tempo ed equilibrio: due dimensioni cruciali nella disciplina costituzionale del bilancio pubblico*, in *Federalismi,* fasc. n. 13, 2016, pp. 1-12; A. GUAZZAROTTI, *La tendenziosità dei parametri macroeconomici,* op.cit., p. 144.

[73] *Ex multis*, L.F. PACE, *I fondamenti giuridici dell'Unione europea tra politica e tecnica*, in *Riv. trim. dir. pubbl*., fasc. n. 3, 2023, pp. 969-982.

[74] R. LOIERO, *La nuova* governance *della politica economica dei paesi UE*, in *Federalismi*, fasc. n. 22, 2010, p. 1-29, cit. 2; R. DICKMANN, *La seconda riforma della legislazione di finanza pubblica in conseguenza delle esigenze della governance economica europea*, in *Federalismi*, 14 aprile 2011, pp. 1-35, cit. 4. Cfr. anche G. NAPOLITANO, *L'incerto futuro della nuova* -governance *economica europea*, in *Quad. cost*., fasc. n. 1, 2012, pp. 141-145.

[75] Tale partenariato identifica, con l'ausilio delle Raccomandazioni specifica, un certo numero di priorità intese a promuovere la competitività e la crescita sostenibile a lungo termine nonché a porre rimedio alle debolezze strutturali dello Stato in linea con le priorità strategiche dell'Unione. Cfr., F. MASCI, *Le sfide dell'Unione economica e monetaria*, in M. SALERNO, M. FERRARA (a cura di), *Costituzione economica e democrazia pluralista*, Itinerari della comparazione, Milano, 2017, pp. 19-28.

[76] A livello macroeconomico, l'OMT è definito dal ricomporsi di tre elementi: il saldo strutturale che consente di stabilizzare il debito a livello del 60%; lo sforzo di bilancio supplementare necessario, per i paesi ad elevato debito; "la presenza di costi valutati in relazione al valor attuale dell'incremento di spese legate all'evoluzione demografica (passività implicite)". Sul punto, CAMERA DEI DEPUTATI, SENATO DELLA REPUBBLICA, Servizi Studi, *Finanza pubblica e regole europee: guida alla lettura e sintesi dei dati principali*, Dossier XVIII Leg., aprile 2018, cit. p. 4 (gli *ageing costs*, possono essere inquadrati come "una frazione dell'aggiustamento da destinare alla copertura del valore attuale del futuro incremento delle spese connesse all'invecchiamento della popolazione (ciò implica una parziale anticipazione del costo per il bilancio, indipendentemente dal livello corrente del debito)". Tanto più sono alti quest'ultimi tanto più il termine di saldo strutturale dovrà essere stretto. Inoltre, le riforme strutturali che hanno "un diretto impatto positivo sulla sostenibilità delle finanze pubbliche" sono "considerate nella definizione del percorso di aggiustamento". Cfr., M. DEGNI, P. DE IOANNA, *Il vincolo stupido*, Castelvecchi, Roma, 2015, cit. p. 48; M.J. ARTIS, M. BUTI, *Close to Balance or in Surplus. A Policy Maker's Guide to the Implementation of the Stability and Growth Pact*, in EUI-RSCAS Working Papers 28, European University Institute (EUI), 2000, pp. 563-591.

non inferiori allo 0.5%[77] e comunque regolati sulla base di una matrice che guarda al posizionamento dell'economia (dello Stato) all'interno del ciclo (*fiscal stance*)[78]. Tale approssimazione, fatta in termini strutturali (sulla base di convenzioni europee di cui al reg. 549/2013 SEC10)[79], necessita(va) tuttavia di variabili e parametri non osservabili e quindi posti , attenzionati dalla critica tanto della dottrina economica[80], quanto delle stesse Istituzioni eurounionali[81]. A comporre l'indicatore (della traiettoria dell') OMT concorreva anche la c.d. regola della spesa. Calcolata tramite l'ausilio di parametri macroeconomici non osservabili (quali PIL potenziale e output gap)[82], e di dubbia solidità, il limite alla crescita della spesa si allacciava con il conseguimento dell'OMT, poiché, nell'ambito delle procedure di sorveglianza, la valutazione del percorso OMT veniva calcolato in base al saldo strutturale e all'andamento della spesa al netto delle misure discrezionali in materia di entrate, *ex* art. 5, reg. n. 1466/97, come modificato dal reg. n. 1175/2011. Sicché**,** per i Paesi *non compliant*, sarebbe stato calcolato un limite alla spesa più severo rispetto agli Stati già adempienti. In questo senso, un paese come l'Italia avrebbe dovuto conseguire un tasso di crescita della spesa pubblica significativamente inferiore al tasso di crescita di medio periodo del Pil potenziale, conseguendo

---

[77] L. LANDI, *Le regole europee*, op. cit., p. 44.

[78] La matrice è basata sulla stima dell'output gap, il quale restituirebbe la posizione ciclica del paese nella congiuntura economica. Cfr., EUROPEAN COMMISSION, *Vade Mecum on the Stability and Growth Pact – 2019 Edition;* A. BOITANI, L. LANDI, *Europa intrappolata nel labirinto delle regole,* in *LaVoce.info,* agosto 2014.

[79] Il reg. (UE) n. 549/2013 istituisce il Sistema europeo dei conti 2010 (SEC 2010), come da ultimo modificato dal Reg. n. 2023/73, "stabilisce le regole per selezionare "gli attori dell'economia nazionale", a prescindere dalla loro forma giuridica, al fine di elaborare i conti del settore delle amministrazioni pubbliche". Così, A. ABBATE, *I rapporti tra diritto interno e diritto europeo e le recenti implicazioni in tema di equilibrio di bilancio*, in *FORUM di Quad. cost*., fasc. n. 3, 15 settembre 2021, pp. 464-490, cit. 480. Cfr., L. ASCOLI, *Il SEC2010*, in A. BALESTRINO, M. BERNASCONI, S. CAMPOSTRINI, G. COLOMBINI, M. DEGNI, P. FERRO, P.P. ITALIA, V. MANZETTI (a cura di), *La dimensione globale della finanza e della contabilità pubblica. Atti del Convegno annuale di Contabilità Pubblica. Pisa 6-7 dicembre 2018*, Napoli, 2020, pp. 163-170.

[80] Le critiche piovute da parte della dottrina sono alluvionali (eppure, inascoltate). Sul punto si vedano, *ex multis*, C. COTTARELLI, F. GIAMMUSSO, C. PORELLO, *Politica di bilancio ostaggio della stima del Pil potenziale*, in *LaVoce.info*, 4 novembre 2014; M. FIORAMANTI, F. PADRINI, C. POLLASTRI, *La stima del PIL potenziale e dell'*output gap*: analisi di alcune criticità*, in *UPB, note di lavoro*, n. 1, 2015, pp. 1-35; M. FIORAMANTI, *Potential Output, Output Gap and Fiscal Stance: is the EC estimation of the NAWRU too sensitive to be reliable*?, *MPRA*, Paper, vol. 1, 2015, pp. 123-142; M. BORDIGNON, L. LANDI, *Equilibrismi tra conti nazionali e regole europee*, in *LaVoce.info*, 14 ottobre 2014; O. CHESSA, *Pareggio Strutturale di bilancio, Keynesismo e Unione Monetaria*, in *FORUM Quad. cost*., fasc. n. 3, 2016, pp. 455-483; L. LANDI, *I saldi strutturali*, op. cit.

[81] Cfr. C. LAGARDE, *The monetary policy strategy review: some preliminary considerations*, discorso del Presidente alla conferenza "ECB and Its Watchers XXI", Francoforte, 30 settembre 2020, sull'avvitamento recessivo dell'economia (tramite politiche errate) a causa di una stima imprecisa e prociclica dell'*output gap*; M. LARCH, A. CUGNASCA, D. KUMPS, E. ORSEAU, *Fiscal policy and assessment of output gaps in real time: an exercise of risk management*, in *Econstor*, n. 19013, 2019, pp. 1-21.

[82] L'aggregato della spesa sottoposto a valutazione è costituito dal totale della spesa della Ap diminuito della spesa per intessi, della spesa per programmi europei per la quota coperta da fondi comunitari e la quota ciclica delle spese connesse agli stabilizzatori automatici. Al valore va poi sottratto l'ammontare delle entrate derivanti da misure discrezionali. Per quanto concerne, il PIL Potenziale, questo è un ulteriore grandezza non osservabile definita come il livello massimo di PIL quando tutti i fattori di produzione sono allocati in maniera ottimale di talchè da non provocare fiammate inflazionistiche. Cfr., P. DE MASI, *IMF Estimates of Potential Output: Theory and Practice*, in *IMF Working Papers*, December 1, 1997, pp. 1-14; K. HAVIK, K.MC MORROW, F. ORLANDI, C. PLANAS, R. RACIBORSKI, W. RÖGER, A. ROSSI, A. THUM-THYSEN, V. VANDERMEULEN, *The Production Function Methodology for Calculating Potential Grows Rates & Output Gaps*, in *European Commission Economic Papers*, n. 535, November 2014, pp. 1-120. L' output gap, invece, può essere definito come "la differenza tra l'output (o PIL) effettivo e quello potenziale, rapportata al PIL potenziale. È evidente che si tratta di una astrazione". Un suo valore negativo indicherebbe una recessione, uno positivo viceversa un'espansione economica sopra il potenziale e quindi gonfiata da tensioni inflazionistiche. Un suo valore nullo indicherebbe un'economia che opera al massimo impiego dei fattori di produzione. Una volta scoperto l'output gap, "la componente ciclica del saldo di bilancio delle amministrazioni si ottiene moltiplicando un parametro costante di aggiustamento ciclico del saldo di bilancio" (convenzionalmente, per l'Italia, rintracciato nell' 0,55), "per la differenza tra PIL effettivo e quello potenziale (ossia l'output gap)". Cfr., L. LANDI, *I saldi strutturali*, op. cit., p. 108.

contemporaneamente un aggiustamento del saldo strutturale dello 0,5% annuo (questione che, come vedremo, rimane invariata nel "nuovo" *framework* di bilancio)[83].

Così si definisce – e si manifesta- la trasformazione del sistema di governo che dallo SME al PSC-III, passando per Maastricht, regge le mutazioni (di senso continuista) dell'ordine economico eurounitario, informato, dunque, dai canoni della "Costituzione della moneta"[84], la quale influenza l'operare della c.d. "Costituzione economica" euro-nazionale[85]. Con la legge costituzionale 20 aprile 2012, n. 1 il legislatore domestico recepisce tutti i vincoli che, a partire dal Patto *Euro-Plus*, passando per il *Fiscal Compact*[86], informavano le volontà euro-unitarie, stabilendo modifiche alla disciplina di bilancio nazionale tramite modifiche all'art. 81 Cost.[87] (e da quel momento in poi facilmente ricodificabili grazie ai numerosi rinvii mobili iscritti nella parte della Costituzione economica)[88].

---

[83] Una matrice numerico-quantitativa è ribadita negli articoli 5 e 6 della direttiva n. 85/2011, sui quadri di bilancio nazionali, a valere dei quali "ciascuno Stato membro si dota di regole di bilancio numeriche specifiche che promuovano effettivamente l'osservanza dei suoi obblighi derivanti dal TFUE nel settore delle politiche di bilancio, nell'ambito di una prospettiva pluriennale per l'intera amministrazione pubblica" (art. 5).

[84] Come brillantemente sintetizzato nel lavoro di O. CHESSA, *La costituzione della moneta. Concorrenza, indipendenza della banca centrale, pareggio di bilancio*, Napoli, 2016; M. DANI, *Costituzione economica e ordine materiale dell'economia nell'Unione europea: verso un interventismo post-storico*?, in *Giur. cost*., fasc. n. 6, 2022, pp. 3025-3050.

[85] Essa è sintetizzabile come l'insieme delle discipline legislative, regolatorie del vorticoso segmento economico e finanziario che intarsia entità domestiche (Stato, e i suoi sottosettori della "finanza pubblica allargata") e sovranazionali (Istituzioni internazionali ma, soprattutto quelle che riferiscono all'arcipelago dell'Unione Economica e Monetaria). Cfr., S. CASSESE, *La Costituzione europea*, in *Quad. cost*., fasc. n. 3, 1991, pp. 487-507; ID., *La Costituzione economica europea*, in *Riv. dir. pubbl. comun*., fasc. n. 6, 2001, pp. 907-920; ID., *La nuova Costituzione economica*, Torino, 2021; G. RIVOSECCHI, *L'indirizzo politico finanziario tra Costituzione italiana e vincoli europei*, Padova, 2007; M. LUCIANI, *Unità nazionale e struttura economica. La prospettiva della Costituzione e repubblicana*, in *Associazione dei costituzionalisti*, 2018, pp. 1-80; G. DI PLINIO, *La costituzione economica europea nel processo costituente europeo*, in *Dir. pubbl. comp. eur*., fasc. n. 4, 2003, pp. 1780-1796; ID., *Costituzione economica e vincoli quantitativi*. Per un costituzionalismo non keynesiano, in *Federalismi,* fasc. n. 5, 2019, pp. 103-133; R. IBRIDO, *Coordinamento delle decisioni di bilancio e sostenibilità del debito: ragionando sulla Costituzione economica in trasformazione*, in *Riv. trim. dir. econ*., fasc. n. 2, 2020, p. 114-166; M. SALERNO, *Tutela dei diritti sociali ed evoluzione della costituzione economica*, in *DPCE online*, fasc. n. 3, 2020, pp. 3651-3666.

[86] P. De IOANNA, Fiscal compact *e dintorni: un medium normativo complesso. (Qualche appunto per discutere alcuni nodi del recepimento nell'ordinamento costituzionale italiano)*, in *Riv. ital. fin. pubbl*., fasc. n. 1-2, Napoli, 2014, pp. 131-166.

[87] Cfr., *ex multis,* D. CABRAS, *L'introduzione del principio del c.d. pareggio di bilancio: una regola importante per la stabilizzazione della finanza pubblica*, in *Quad. cost*., fasc. n. 1, 2012, pp. 111-115; A. BRANCASI, L*'introduzione del principio del c.d. pareggio di bilancio: un esempio di revisione affrettata della Costituzione,* in *Quad. cost*., fasc. n. 1, 2012, pp. 108-111; N. LUPO, *La revisione costituzionale della disciplina di bilancio e il sistema delle fonti*, in *Il Filangieri*, *Costituzione e pareggio di bilancio*. *Quaderno*, Napoli, 2012, pp. 89-144; G.L. TOSATO, *La riforma costituzionale del 2012 alla luce della normativa dell'Unione: l'interazione fra i livelli europeo e interno*, in CORTE COSTITUZIONALE, *Il principio dell'equilibrio di bilancio secondo la riforma costituzionale del 2012, atti del convegno*, Roma, 22 novembre 2013; G. RIVOSECCHI, *Legge di bilancio e leggi di spesa tra vecchio e nuovo articolo 81 della Costituzione*, in *Riv. Cor. cont.*, fasc. n. 1-2, 2013, pp. 457-505; A. BRANCASI, *Bilancio (equilibrio di*), voce, in *Enc. del dir.*, Annali VII, Milano, 2014, pp. 167-186; G. DI GASPARE, *Funambolismi di finanza pubblica: il nuovo art. 81 Costituzione e la legge di stabilità*, in *Amministrazione in cammino*, 26 marzo 2016, pp. 1-9; P. DE IOANNA, *Programmazione economica, organizzativa e finanziaria: un quadro in evoluzione*, in *Riv. Cor. cont*., fasc. n. 3-4, 2017, pp. 591-595.

[88] Particolare forza è sprigionata dalle disposizioni di cui agli artt. 117, primo comma, e 120 Cost. Per una visione organica dei cd "rinvii mobili", *ex plurimis*, si v. L. BARTOLUCCI, *Sugli effetti di una ipotizzata rimozione delle "clausole europee" dalla Costituzione*, in *Osservatorio sulle fonti*, fasc. n. 3, 2018; N. LUPO, *L'influenza dell'Alleanza atlantica nell'interpretazione della Costituzione economica*, in *Riv. Trim. Dir. Econ.*, fasc. n. 3, 2020, pp. 425-463; Y.M. CITINO, *L'art. 11 della Costituzione come fondamento dell'integrazione dal '48 ad oggi*, in *Rass. dir. pubbl. eur*., fasc. n. 2, 2023, pp. 271-308.

2. Il punto di caduta delle nuove regole fiscali: una nuova struttura perché nulla cambi

Terminato il periodo di sospensione formale delle regole numeriche di bilancio, aperto per concedere (in un clima di *policy mix*)[89] spazio fiscale agli Stati membri nel periodo di tenuta, di ripresa e consolidamento delle economie sconvolte dalle misure anti-pandemiche[90], l'ambiziosità delle astrazioni teoriche si sono scontrate con la realtà conformativa di un *framework* di bilancio approcciato in modo conservativo e a tratti deludente, ma sicuramente incline ad una visione continuista[91].

I due regolamenti e la direttiva approvati, dopo significative modifiche alla proposta della Commissione - essenzialmente su spinta della (sfiduciata) Germania - [92], il 26 aprile 2024 innervano la nuova struttura di sorveglianza dei bilanci degli Stati membri e coordinamento degli obiettivi tra politiche pubbliche e strategie sovranazionale[93]. Soprattutto, rispetto alla bozza della Commissione, i riferimenti alle "regole numeriche" (categorizzate come "clausole") a salvaguardia della stabilità finanziaria ritornano ad aggiungere complessità al quadro di governo dei conti pubblici[94], componendo un accordo "denso di contraddizioni"[95] (mutuando, purtuttavia anche qualche strumento positivo emerso dal contrasto pandemico)[96].

Il primo è il regolamento n. 1263/24, interamente abrogativo del precedente n. 1466/97, pensato per poter riscrivere completamente la disciplina relativa "al coordinamento efficace delle politiche economiche e alla sorveglianza di bilancio multilaterale". Il *considerando* n. 1 è estremamente indicativo dell'orizzonte pratico che informa il dispositivo: "il coordinamento delle politiche economiche degli Stati membri all'interno dell'Unione europea [..] implica il rispetto dei seguenti principi guida: prezzi stabili, finanze pubbliche e condizioni monetarie sane, nonché una bilancia dei pagamenti sostenibile". Pertanto, l'*imprimatur* -e la primazia- della sostenibilità monetaria nell'ordinamento euro-nazionale è 'restaurato' dopo il momento di sospensione del Patto[97].

---

[89] G. FERRERO, M. PISANI, M. TASSO, *Policy mix during a pandemic crisis: a review of the debate on monetary and fiscal responses and the legacy for the future*, in *Questioni di Economia e Finanza*, Occasional Peper di Banca d'Italia, vol. 623, 2021, pp. 1-58.

[90] Sei scostamenti fiscali e circa 150 mld di euro mobilitati per l'Italia al fine di improntare misure di contenimento, ripresa e resilienza dell'economia. Cfr., A. AVERARDI, C. CATALDI, A.L. CRUCITTI, C. DI SERI, V. FERRERO, M. GIUSTI, M. MACCHIA, L. SALTARI, G. SCIASCIA, V. TURCHINI, G. VESPERINI, S. VINCI, *L'intervento pubblico a sostegno dell'economia*, in *Riv. trim. dir. pubbl*., fasc. n. 4, 2021, pp. 1183-1213,

[91] Secondo M. BORDIGNON, G. PISAURO, *Che c'è davvero nel nuovo patto: vincoli fiscali e nuove sfide europee*, in *Pol. ec*., fasc. n. 3, 2024, pp. 391-423, a valle delle interrelazioni istituzionali (soprattutto dopo la modifica da parte del Consiglio delle proposte di riforma fatte dalla Commissione) "ha invece prevalso una logica conservativa", cit. 403.

[92] Cfr. 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 *Dir. comp*., 8 gennaio 2024.

[93] Cfr., N.E. BOIVIN, Z. DARVAS, *The European Union's new fiscal framework: a good start, but challenges loom*, in *Bruegel*, issue n. 06, 2025, pp. 1-19.

[94] Come riporta, *ex multis*, UFFICIO PARLAMENTARE DI BILANCIO (UPB), *Audizione della Presidente nell'ambito dell'indagine conoscitiva di riforma delle procedure di programmazione economica e finanziaria e di bilancio in relazione alla riforma della* governance *economica europea*, 7 maggio 2024, pp. 5-6, le modifiche (introdotte il 20 dicembre scorso dal il Consiglio (Ecofin)), alla proposta originaria della Commissione introducevano significative "novità in particolare salvaguardie numeriche comuni ritenute importanti per assicurare la stabilità dei conti pubblici".

[95] G. POLILLO, *Indagine conoscitiva sulla legge di riforma delle procedure di programmazione economica, finanziaria e di bilancio, a seguito della governance economica europea*, audizione tenuta presso le Commissioni riunite bilancio Camera e Senato, il 16 maggio 2024, pp. 1-9, cit. 3.

[96] Cfr., *ex multis,* P. DERMINE, *The EU's response to the COVID-19 Crisis and the Trajectory of Fiscal Integration in Europe – Between Continuity and Rupture*, in *Legal issues of economic Integration*, vol. 47, 2020, pp. 337-358; B. DE WITTE, *The European Union's Covid-19 Recovery Plan: The Legal Engineering of an Economic Policy Shift*, in *Common Market Law Review*, n. 58, 2021, pp. 635-680.

[97] Come si legge nel cons. n. 5, "La forte risposta politica alla pandemia di COVID-19 si è dimostrata molto efficace nell'attenuare le conseguenze economiche e sociali della crisi causata dalla pandemia, ma ha determinato un aumento

Lo spirito emendativo si posiziona, tramite pure il *considerato* n. 2, nel solco della continuità rispetto l'afflato ispirato del precedente PSC, blindando ancora una volta, come obiettivo organico quello di una sostenibilità monetaria come fattore di aggregazione (e funzionamento) dell'Unione Europea (mercato unico)[98]. A tale tenore, il regolamento specifica che "*the objectives of the economic governance framework, which aims at promoting sound and sustainable public finances and sustainable and inclusive growth and resilience through reforms and investments, and preventing excessive government deficits*"[99]. *Icto oculi*, l'obiettivo del quarto Patto di Stabilità e crescita (PSC-IV) affonda in un corredo motivazionale uguale e risalente al primo Patto di Stabilità e crescita (poi trasfuso ed anzi implementato col PSC-III)[100], dando forza alla tesi continuista del modello in parola[101]. Detto questo, resta tale anche la struttura (modulatoria) della sorveglianza, espressa sempre all'interno di un Semestre europeo consolidato[102], tramite una programmazione multi-annuale assai granulosa e più rigida rispetto alla passata, sulla scorta del modello di governo delle politiche (e dei conti pubblici) impartito dal duo *Recovery and Resilience Facility*-Piani Nazionali di Ripresa e Resilienza[103], ed incentrato – ad invarianza di Trattato-, sulla forza prescrittiva del combinato disposto degli artt. n. 119 e 140 TFUE.

Ogni Stato definisce un documento programmatico di lungo respiro per ridurre gli squilibri macroeconomici e l'esposizione del debito, mentre cura le priorità di bilancio per la crescita con un *set* di riforme e investimenti predefiniti. Tale *ratio*, mutuata dal Dispositivo di Ripresa e resilienza (*Recovery and Resilience Facility*) e scaricata nei PNRR (Piani Nazionali di Ripresa e Resilienza), si coagula nel principale documento di programmazione euro-nazionale del Semestre Europeo: il Piano di bilancio strutturale a medio termine (*Medium-Term Fiscal-Structural Plan*, da ora anche PSBMT

significativo degli indici relativi al rapporto tra debito pubblico e PIL e tra debito privato e PIL, sottolineando l'importanza di far scendere tali indici e i disavanzi a livelli prudenti in modo graduale, realistico, duraturo e favorevole alla crescita, di garantire un margine di manovra per politiche anticicliche e di sanare gli squilibri macroeconomici, prestando la dovuta attenzione agli obiettivi occupazionali e sociali".

[98] "Il patto di stabilità e crescita che, nella sua versione iniziale, era composto dai regolamenti (CE) n. 1466/97 e (CE) n. 1467/97 del Consiglio, nonché dalla risoluzione del Consiglio europeo del 17 giugno 1997, si fonda sull'obiettivo di finanze pubbliche sane e sostenibili come mezzo volto a rafforzare le condizioni per la stabilità dei prezzi e per una crescita forte, sostenibile e inclusiva sorretta dalla stabilità finanziaria, contribuendo in tal modo al conseguimento degli obiettivi dell'Unione in termini di crescita sostenibile e di occupazione", cons. n. 2, reg. n. 1263/2024.

[99] Cfr., EUROPEAN COMMISSION, *Recommendation for a Council recommendation on the economic, social, employment, structural and budgetary policies of Italy {SWD(2025) 212 final}*, COM(2025) 212 final, Bruxelles, June 4, 2025.

[100] L'impianto, in poche parole, è il medesimo e guarda ad una sostenibilità, di matrice monetaria (poiché) incentrata su un bilancio posto sotto tutela di regole numeriche curvate alla riduzione di disavanzi e debito ed una disciplina di politica pubblica in linea con i canoni della competitività. È, in poche parole, la matrice della "Costituzione della moneta" che torna.

[101] Infatti, già da queste poche righe emerge come l'Ue resti una "*Stabilitaetgemeinschaft*", con tutto quello che ciò implica, come sostenuto da F. MEDICO, *La riforma delle regole fiscali europee: la nuova austerità (selettiva) e il (non) ritorno dello Stato?*, in *Dir. pubbl*., fasc. n. 1, 2025, pp. 41-74.

[102] "The new economic governance framework will help to ensure an effective coordination of economic policies and multilateral budgetary surveillance. It ensures a high degree of policy coherence, with both fiscal sustainability and sustainable economic growth at its core. It ensures a much closer integration between the fiscal strategy of Member States and the reforms and investments needed to support sustainable and inclusive growth in line with European priorities", cfr., EUROPEAN COMMISSION, *2025 European Semester: bringing the new economic governance framework to life*, COM(2024) 705 final, November 26, 2024, p. 1.

[103] Cfr., D. DE LUNGO, *L'eredità costituzionale di Next Generation EU e del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza: elementi per un primo bilancio prospettico*, in *Osservatorio sulle fonti*, fasc. n. 3, 2023, pp. 67-87; L. BARTOLUCCI, *La nuova* governance *economica europea tra "metodo PNRR" e costituzionalismo numerico di bilancio*, in *Federalismi*, fasc. n. 3, 2025, pp. 245-441.

o Piano strutturale)[104], che può essere concepito come un Piano di autocorrezione[105], poiché generato dai singoli Stati membri e proposto alla Commissione e al Consiglio (sulla falsariga dei PNRR), di lunga durata (di "legislatura", tra i quattro ed i cinque anni)[106] che spinge, nel quadro complessivo della *governance*, un "rapporto positivo tra riforme ed investimenti" per implementare la responsabilità politica degli Stati (c.d. *ownership*)[107]. Questo Piano può essere definito come "patto di aggiustamento di bilancio" (*fiscal adjustment path*) poiché, riunisce "in un solo documento sia la parte fiscale sia quella strutturale", consentendo "una visione integrata della programmazione di bilancio, di investimenti pubblici e politiche di riforma, rafforzando il coordinamento degli aspetti di bilancio e strutturali"[108] utile per ridurre il debito e posizionarlo su una traiettoria di riduzione veritiera[109].

Come stabilito nei documenti di guida della Commissione, i Piani a medio termine definiscono la portata (e la proiezione) del piano di aggiustamento (*Adjustment Path*) in termini di tasso di crescita della spesa primaria netta (*defined in terms of net expenditure growth rates*)[110], così come delineano anche la combinazione di investimenti e riforme favorevoli a raggiungere questi obiettivi quantitativi dimostrando al contempo come le misure forniscano un input reale alla crescita sostenibile, inclusiva e resiliente e come queste siano in linea con le principali sfide rintracciate nel Semestre europeo (in particolare nelle Raccomandazioni specifiche per Paese)[111].

Per quel che concerne il regolamento n. 1263, l'art. 3 riscrive, dunque, i documenti e le priorità sotto vigilanza delle istituzioni eurounitarie in regime di Semestre europeo e, non senza sollevare questioni in merito, l'art. 3, par. 3, lett. a) e b), implementa (non di poco) la cogenza giuridica delle Raccomandazioni specifiche per Paese e degli orientamenti di massima, ponendo un disallineamento tra la loro valenza nei Trattati e la loro rilevanza nei documenti di *governance* cui agli artt. da 11 a

---

[104] "The framework will foster compliance through its medium-term orientation, greater leeway for Member States to design their policy objectives, and enhanced enforcement. The medium-term fiscal-structural plans (henceforth, "Medium-Term Plans") that the Commission has assessed today, are at the centre of the new framework", COM (2024) 705 final, November 26, 2024, p. 2.

[105] Sul modello, ancora una volta risalente, delle c.d. *Goldene Züngel*; Cfr., G. DELLA CANANEA, *L'unione europea, oltre la stabilizzazione dei conti pubblici*, in *Dir. pubbl*., n. 1, 2020, 165-180.

[106] Il Piano strutturale va consegnato alla Commissione e al Consiglio per l'approvazione il 30 aprile dell'ultimo anno del Piano (precedente) in vigore. Se necessario può essere esteso per un tempo non superiore ai 7 anni solo se debitamente motivato (ad esempio a causa dell'impegno in investimenti, *ex* art. 14, reg. n. 1263/24). Non possono essere modificati, al netto di eventi che ne rendono impraticabile l'attuazione (art. 15, par. 1, reg. n. 1263/24) o alla nascita di un nuovo esecutivo (art. 15, par. 2, reg. n. 1263/24). I PBSMT, in definitiva, sostituiscono i Programmi nazionali di riforma, i Programmi di stabilità e crescita e i PNRR, proponendo un documento unico, organico di riforme ed investimenti utili a dare il quadro e a definire la politica di bilancio e le politiche fiscali. Cfr., R. DICKMANN, *Il controllo parlamentare sulla finanza pubblica di cui all'art. 5, comma 4, della legge costituzionale n. 1 del 2012. Una proposta di lettura*, in *Rivista AIC*, fasc. n. 1, 2025, 296-329.

[107] "The Regulation also promotes national ownership of fiscal policy and emphasises its medium-term focus, combined with more effective and coherent enforcement. Each Member State must submit to the Council and the Commission a national medium-term fiscal-structural plan, containing its fiscal, reform and investment commitments, over 4 or 5 years, depending on the length of the national legislative term", cfr., COM(2025) 212 final, Bruxelles, June 4, 2025.

[108] Cfr., DIRETTORE GENERALE DEL TESORO, *La nuova* governance *europea e il suo impatto sul ciclo di programmazione economico-finanziaria*, Audizione presso le Commissioni Bilancio della Camera e del Senato, Roma, 2 maggio 2024, cit. p. 3.

[109] Cfr., reg. n. 1263/2024, art. 2; COM (2024) 705 final, op. cit., p. 3.

[110] "The net-expenditure paths of the reference trajectories and of the medium-term fiscal-structural plans are set out in terms of annual and cumulative growth rate of nominal net expenditure. The maximum multi-annual net-expenditure growth rates, which should comply with the requirements in Regulation 2024/1263, are adopted in a reccomandation by the Council", cfr., COUNCIL OF THE UNION, *Specifications on the implementation of the Stability and Groowth Pact (Code of Conduct)*, ECOFIN 1660, Brussels, 5 December 2025, cit. p. 3.

[111] Ivi, p. 10.

19 del regolamento in parola[112]. Quel che più interessa è, infatti, che il nuovo Semestre si compone della sorveglianza sulla preparazione e sulla attuazione delle raccomandazioni e degli orientamenti, della presentazione e valutazione del PBSMT e della sorveglianza volta a prevenire e correggere gli squilibri macroeconomici di cui al (sopravvissuto) reg. n. 1176/2011 (art. 14 del regolamento in parola).

Come già detto, le misure del *Fiscal Path* sono approcciate con un atteggiamento *country-taylored* che permetterebbe di cucire sartorialmente, partendo dalla situazione di debito di ciascuno Stato, ad esso, un personale percorso di aggiustamento tendente, tuttavia, verso univoci obiettivi numerici[113]. Il quadro di sorveglianza "basato sul rischio consentirà, ove necessario, una riduzione credibile e graduale del debito pubblico e farà sì che i disavanzi di bilancio restino, in modo trasparente, al di sotto del valore di riferimento del 3 % del PIL stabilito dal trattato, garantendo parità di trattamento tra gli Stati membri"[114]. In costanza di queste urgenze di riduzione e contenimento dei disavanzi, purtuttavia, secondo lo stesso regolamento è necessario garantire un adeguato e continuo livello di (finanziamento degli) investimenti "per conseguire i principali obiettivi della riforma del quadro di *governance* economica stabilita nel presente regolamento nonché per rispondere alle priorità attuali e future dell'Unione" (cons. n. 7 ed artt. 13 e ss.)[115].

Prima che ciascuno Stato prepari il suo PSBMT, "per inquadrare il dialogo" che porta alla loro presentazione (c.d. "scambio tecnico", cons. n. 16, reg. n. 1263/2024), la Commissione propone ("trasmette") una "traiettoria di riferimento per la spesa netta"[116] primaria, basata sul rischio ed ancorata ad una (controversa) "analisi di sostenibilità del debito" (*Debt Sustainability Analysis*-DSA)[117], per quegli Stati che presentano un rapporto debito/PIL superiore al 60% o un disavanzo superiore al 3% [118].

La traiettoria è "basata sul rischio" come delineato dalla DSA e garantisce che, alla fine del periodo di aggiustamento del Piano strutturale, in uno scenario a politiche invariate, il rapporto debito/PIL previsto si collochi o si mantenga su un percorso di riduzione plausibile (ovvero che rimanga su livelli prudenti) e comunque al di sotto del target del 60% del PIL nel medio termine (cons. n. 18, reg. *de qua*). Inoltre, la stessa dovrebbe garantire, nello scenario a politiche invariate, "che il disavanzo pubblico sia portato e mantenuto al di sotto del 3% del PIL, tenendo conto del fatto

---

[112] In tal senso si v. SENATO DELLA REPUBBLICA, CAMERA DEI DEPUTATI, Servizi Studi, *Le proposte legislative della Commissione europea per la riforma della governance economica dell'UE*, Documenti per le Commissioni, 30 giugno 2023, cit. p. 36.

[113] Cfr., C. FASONE, *La riforma del Patto di Stabilità e crescita: un compromesso al ribasso?*, in *Quad. cost*., fasc. n. 2, 2024, pp. 442-447, cit. 444.

[114] Cfr., COM (2024) 705 final, op. cit., pp. 1-2.

[115] I Governi, sulla falsariga dei PNRR, nella fase di scrutinio dei loro Piani strutturali dovranno dimostrare come le misure (investimenti e riforme) di politica pubblica saranno adesivi alle priorità UE e conformi agli indirizzi iscritti nei Pilastri dell'Unione (*considerando* n. 7 e n. 9, del reg. n. 1263/2024). Gli Stati non decidono quindi più su cosa fare, ma solo nelle modalità (spesso, tuttavia, anch'essa vincolata) Cfr., COM(2024) 705 final, op. cit., p. 1.

[116] "Tale traiettoria dovrebbe essere basata sul rischio, specifica per paese e ancorata alla sostenibilità del debito, al fine di garantire un approccio più lungimirante e adeguato alle sfide sia attuali che future". Cons. n. 14, reg. n. 1263/24.

[117] Seguendo quell'approccio 'sartoriale', *country-taylored*, sugli sforzi di aggiustamento (reso sulla valutazione della sostenibilità del debito) di ciascuno Stato, "according to their individual fiscal positions [..] for Member States with a government deficit above 3% of GDP or a public debt above 60% of GDP, the Commission will issue a country-specific "reference trajectory". This trajectory will provide guidance to Member States in preparing their plans and will ensure that debt is put on a plausible downward path or stays at prudent levels, and that the deficit is brought and maintained below 3% of GDP over the medium-term. The approach also includes safeguards to ensure a minimum debt decline (the debt sustainability safeguard) and to provide a safety margin below the Treaty deficit reference value of 3% of GDP (the deficit resilience safeguard)". Cfr., EUROPEAN COMMISSION, *Debt Sustainability Monitor, Institutional Paper n. 271*, March, 2024, cit. pp. 9-10.

[118] Si v. l'art. 5 reg. n. 1263/2024. Viceversa, per gli Stati che hanno saldi adesivi ai parametri di Maastricht la Commissione, su richiesta dello Stato membro, fornisce informazioni tecniche riguardanti il saldo primario strutturale necessario al fine di garantire che il disavanzo nominale sia mantenuto al di sotto del 3 % PIL, ex art. 9, par. 3, reg. *de qua*.

che gli Stati membri potrebbero dover sostenere costi aggiuntivi dopo la fine del periodo di aggiustamento, come i costi legati all'invecchiamento demografico" (cons. n. 18). Ovviamente lo sforzo, per il legislatore eurounitario, deve essere costante, quindi "lineare e almeno proporzionale allo sforzo complessivo compiuto nell'arco dell'intero periodo di aggiustamento" e non concentrato alla fine del PSBMT (c.d. clausola *no backloading*).

DSA e traiettoria costituiscono, per la Commissione, strumenti di *governance* concernenti i rischi collegati alle debolezze strutturali e alla contingenza economica del Paese, fornendo la base di partenza per il successivo dialogo con lo Stato membro per la formulazione dei PSBMT (art. 12, reg. in parola). Vieppiù, le indicazioni espresse dalla Commissione mediante DSA sarebbero la garanzia per il raggiungimento della sostenibilità del debito nel medio periodo per il Paese[119]. Su questi strumenti di riferimento si rinnova la forza delle aggiornate *numerical fiscal rules* che caratterizzano la nuova *governance* economica europea: la spesa primaria netta e il saldo primario strutturale[120].

Lo scenario del debito si delinea, poi, con tre livelli di rischio tipizzati come alto (sopra il 90%), medio (tra 90 e 60%) e nullo (60% o meno), riproponendo, ancora una volta, i fondamenti macroeconomici delle teorie *mainstream*[121]. Una volta proposta, dalla Commissione, la traiettoria di riferimento che incorpora gli obiettivi numerici per il Paese, questo dovrà elaborare "la crescita della spesa netta a un tasso coerente con l'obiettivo di instradare il debito pubblico su una traiettoria di riduzione plausibile a medio termine e di ridurre il disavanzo pubblico portandolo verso il valore di riferimento del 3 % del PIL stabilito dal Trattato"[122]. La traiettoria di riferimento avrà una durata base di quattro anni, prorogabile di ulteriori tre qualora il set di investimenti e riforme (basati su assunti credibili e prudenti, implementino la crescita e la resilienza del potenziale economico, supportino la sostenibilità di bilancio, affrontino le priorità comuni individuate dall'UE specialmente come indirizzate nelle Raccomandazioni e mantengano su un livello adeguato gli investimenti) lo renda necessario[123].

A questo punto gli Stati devono fare i conti con tre dimensioni temporali di programmazione. La prima, che riguarda la DSA, che assume una proiezione decennale[124]; una seconda che circoscrive

---

[119] Sulla fenomenologia della sostenibilità macroeconomica del debito e l'impatto sulla dimensione amministrativa si v. C. FORTE, *Economia, vincoli di bilancio e figure del diritto amministrativo*, in *Riv. Cor. cont.*, n. 3-4, 2014, pp. 577-586. Si v., sul tema della sostenibilità del debito, G. LADU, *L'indebitamento pubblico tra sostenibilità e tradizione*, in M. PASSALACQUA (a cura di), *Diritti e mercati nella transizione ecologica e digitale*, Torino, 2022, pp. 99-122.

[120] Per un quadro di insieme, si v. R. DICKMANN, Governance *economica europea, ordinamento nazionale e decisione parlamentare di bilancio. Prime considerazion*i, in *Federalismi*, fasc. n. 29, 2024, pp. 49-74; M. BORDIGNON, G. PISAURO, *Che c'è davvero nel nuovo Patto*, op. cit.

[121] F. GIAVAZZI, M. PAGANO, *Can serve fiscal contractions be expansionary? Tales of two small European countries*, in *NBER macroeconomics annual*, MIT Press, vol. 5, Boston, 1990, pp. 75-122; A. ALESINA, R. PEROTTI, *Fiscal expansions and fiscal adjustments in OECD countries*, in *NBER Working Paper Series*, b. 5214, August 1995, pp. 1-40; A. ALESINA, *Fiscal Adjustments: Lessons from recent history,* paper presentato all'ECOFIN di Madrid, 15 aprile 2010, pp. 1-18; A. ALESINA, S. ARDAGNA, *Large chances in fiscal policy: taxes versus spending*, in *NBER working paper series,* n. 15438, 2009, pp. 1-37, October 2009; cfr., G.P. CASELLI, G. PASTRELLO, *È l'austerità, bellezza*!, in Aa. Vv., *Tra Euro e Neuro*, LIMES, n. 7, Torino, 2015, pp. 145-158.

[122] Cfr., COMMISSIONE EUROPEA, *Raccomandazione specifica per l'Italia*, 19 giugno 2024.

[123] Si v. il cons. n. 14, gli artt. 13 e 14 del reg. n. 1263/2024. Cfr., COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION, *Specifications on the implementation*, op. cit., p. 11. Cionondimeno, secondo il cons. n. 35 del reg. n. 1263/24, qualora uno Stato non riuscisse ad attuare in modo soddisfacente entro i termini specificati la serie di riforme e di investimenti presupposti per l'estensione del periodo di aggiustamento della spesa netta più graduale, il Consiglio, su raccomandazione della Commissione, dovrebbe poter raccomandare una riduzione della proroga del periodo di aggiustamento, ossia un'accelerazione dello sforzo di aggiustamento annuale, a meno che non sussistano circostanze oggettive che impediscano l'attuazione entro il termine originario.

[124] "The medium-term risk classification is based on several criteria, including the projected level of debt in the next 10 years, its increasing or decreasing trend, the amount of uncertainty around the baseline projection, and the degree of available leeway for the government to maintain (or tighten) its fiscal position", EUROPEAN COMMISSION, *Debt Sustainability Monitor,* op., cit., p. 8. Secondo C. CICCONE, *Le nuove regole fiscali europee faranno aumentare il rapporto*

l'orizzonte dei Piani Strutturali a quattro/cinque anni ed una terza concernente la traiettoria del Periodo di aggiustamento (*Adjustament Path*), e che pure si iscrive nel dominio dei PSBMT ma varia dai quattro ai sette anni. Una sincronia non facile da gestire per gli Stati membri, considerando che la maggioranza, tra cui l'Italia, ha definito i Piani Strutturali a legislazione iniziata e bisognerà vedere come la successiva approccerà agli impegni da conseguire fino al 2029 (per il PSBMT) ed al 2031 (per la traiettoria di aggiustamento).

Vieppiù, a tale quadro, l'accordo uscito dalle riunioni del Consiglio europeo, aggiunge due clausole dette (di) "Salvaguardia di resilienza" una sul debito e una sul disavanzo. Figlie di uno scontro di visioni, la clausola sulla resilienza del debito (*ex* art. 7, reg. n. 1263/2024), che la traiettoria di riferimento deve garantire *ex ante*, esige che il periodo d'aggiustamento innesti su un sentiero di diminuzione dell'1% medio annuo il rapporto debito/PIL sino alla soglia del 90%, e dello 0.5% dal 90 al 60%. Un ripensamento, edulcorato, della – impossibile da applicare- regola della riduzione dell'1/20 annuo (infatti mai esercitata) del rapporto debito/PIL iscritta nel PSC-III.

E, tuttavia, ancor più seria è la clausola (di) "Salvaguardia di resilienza" sul disavanzo (*ex* art. 8, del reg. in parola), secondo la quale la cui traiettoria di riferimento della spesa primaria netta, che caratterizza *l'Adjustment Path,* dovrebbe assicurare il "proseguimento dell'aggiustamento di bilancio, ove necessario, finché lo Stato membro interessato non raggiunge 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", da conseguire tramite un miglioramento annuo del saldo primario strutturale richiesto per raggiungere il margine di resilienza dello "0,4 punti percentuali del PIL, ridotto a 0,25 punti percentuali del PIL in caso di proroga del periodo di aggiustamento" (art. 8, reg. n. 1263/2024)**.** Questa formulazione implica che il disavanzo strutturale dell'1,5% si atteggi a "nuova versione del vecchio OMT, il saldo di bilancio in termini strutturali che avrebbe messo al riparo da disavanzi eccessivi (ovvero superiori al 3% nelle fasi negative del ciclo)" [125].

Per quanto concerne, poi, la spesa primaria netta, essa viene definita all'art. 2 del reg. 1263/2024, come "la spesa pubblica al netto della spesa per interessi, delle misure discrezionali sul lato delle entrate, della spesa per i programmi dell'Unione interamente finanziata dai fondi dell'Unione, della spesa nazionale per il cofinanziamento di programmi finanziati dall'Unione, della componente ciclica della spesa per i sussidi di disoccupazione, delle misure *una tantum* e di altre misure temporanee".

Il percorso di tale parametro e il relativo periodo di aggiustamento, una volta approvati dalla Commissione e dal Consiglio non sarebbero più modificabili prima della scadenza a quattro o sette anni, a meno che non sussistano circostanze oggettive che ne impediscano l'attuazione entro il termine indicato (art. 20, reg. n. 1263/2024). Tramite questo indicatore operativo unico di *governance*[126] per la sostenibilità del debito e la sorveglianza fiscale (cons. n. 13, reg. 1263/2024), si

debito-PIL?, in *Economiaepolitica*, 23 giugno 2025, cit. p. 1, Con il rispetto della traiettoria di aggiustamento, come formulata dalla Commissione sulla base della DSA, lo Stato con il rapporto debito/PIL superiore al 60% conseguirebbe "un valore del saldo primario strutturale che, se mantenuto costante per i successivi 10 anni, garantirebbe la riduzione del debito nel medio-lungo termine".

[125] Cfr., G. PISAURO, *Audizione nell'ambito dell'indagine conoscitiva di riforma delle procedure di programmazione economica e finanziaria e di bilancio in relazione alla riforma della* governance *economica europea,* memoria scritta, 21 maggio 2024, p. 5.

[126] L'aggregato in parola non deve necessariamente contrarsi. Deve rimanere stabile lungo il percorso di aggiustamento, come definito in fase di validazione del Piano potendo, tuttavia, "un determinato obiettivo di crescita dell'aggregato di spesa netta" essere "conseguito sia con misure di contenimento delle uscite primarie, sia con misure discrezionali di aumento delle entrate". Secondo il Piano strutturale presentato dal Ministero delle finanze, "Il percorso della spesa netta, ottenuto a partire da un'analisi di sostenibilità del debito (DSA), deve essere tale da assicurare che, alla fine del periodo di aggiustamento, il rapporto debito/PIL sia posto su una traiettoria plausibilmente discendente (o rimanga al di sotto del 60 per cento) e che l'indebitamento netto sia ricondotto e mantenuto al di sotto del 3 per cento del PIL". Cfr., MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE, *Piano strutturale di medio termine dell'Italia*, cit. p. VI.

correggerebbe il saldo primario strutturale a medio termine in termini di misura minima annua (sicché da convergere, nel medio periodo, le *grundnorm* fiscali di debito e deficit)[127].

La sua proiezione andrebbe sorvegliata tramite un "conto controllo" che tenga traccia (a consuntivo) dell'andamento (anche cumulato) delle deviazioni che l'hanno interessata, al fine di monitorare e sanzionare deviazioni dal *target* definito nei Piani strutturali (art. 22, reg. n. 1263/24). Parallelamente a questo, la Commissione ha aumentato la meccanica della procedura per disavanzi eccessivi, che ora scatta appena constatato il superamento della soglia del 3%. Qualora sottoposto a EDP, (per deficit o per debito come stabilito dall'art. 126 del TFUE e dal Protocollo n. 12 (e nei regolamenti che compongono il *Six* e *Two Pack*)), secondo il regolamento n. 1264/24 che modifica il reg. n. 1467/97, *ex* art. 1, "il percorso correttivo della spesa netta [deve essere] coerente con un aggiustamento strutturale minimo su base annua pari almeno allo 0,5% del PIL come parametro di riferimento, prevedendo l'aumento dell'aggiustamento della spesa al fine di recuperare le deviazioni cumulative del conto controllo". Come si può ben vedere, anche senza troppi approfondimenti, anche la quantificazione delle grandezze numeriche a cui gli aggiustamenti devono tendere non trovano profonde differenziazioni tra le edizioni del PSC-III e PSC-IV.

A latere delle misure per la "coerenza del percorso programmatico con il perseguimento degli obiettivi di saldo primario strutturale sostanzialmente in linea con quanto scaturito dalla DSA condotta dalla Commissione", con gli (eventuali) sforzi in materia di EDP e di conformità con le "clausole di salvaguardia quantitative individuate nel quadro della nuova *governance* economica europea", il regolamento 1263/2024 delinea delle clausole 'di fuga' temporanea dal PSC, una generale e una nazionale.

L'articolo 25 definisce la clausola di salvaguardia generale adottata dal Consiglio su raccomandazione della Commissione nel caso in cui questa, sulla base della propria analisi, nelle circostanze "di grave congiuntura negativa della zona euro o nell'Unione nel suo complesso, a condizione che la sostenibilità del bilancio nel medio termina non ne risulti compromessa" può concedere agli Stati la deviazione dal percorso di spesa netta stabilita dal Consiglio; la seconda è disposta, all'articolo 26, su richiesta dello Stato e su raccomandazione della Commissione basata sulla propria analisi. Il Consiglio approva la raccomandazione entro quattro settimane che consente allo Stato interessato di deviare dal percorso della spesa definito dallo stesso, nel caso circoscritto "in cui circostanze eccezionali al di fuori del controllo dello Stato abbiano rilevanti ripercussioni sulle sue finanze pubbliche, a condizione che tale deviazione non comprometta la sostenibilità di bilancio nel medio termine". Il termine è definito dal Consiglio e può essere modificato dallo stesso sulla base degli andamenti dell'evento a presupposto della richiesta. La proroga, ripetibile, ha durata di un anno.

La sua "interazione" con la procedura per gli squilibri macroeconomici, con la procedura di sorveglianza rafforzata e con la EDP (come ricordato nel reg. n. 1264/24), rende il nuovo *fiscal framework* fortemente in continuità dei precedenti andamenti di *governance*. Parte dei quali, tra l'altro, rimangono in piedi e non si capisce se possano costituire, ancora, tessuto attivo dell'ordinamento eurounitario (come, ad esempio, il *Fiscal compact* ed il regolamento n. 472/2013). L'altro componente della triade a "rinnovamento" del quadro di *governance* è il reg. 1264/24 concernente l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione delle EDP, già citato e che aggiorna la procedura, *ex* art. 126 TFUE, per disavanzi eccessivi- EDP (lato deficit e lato debito). Il regolamento, come il suo precedente disegno, articola l'osservazione delle tendenze dei principali aggregati macroeconomici per valutare l'esistenza di disavanzi ritenuti "significativi" (come da interpretazione risalente).

E quindi, secondo il cons. n. 12 "Al momento di valutare l'esistenza di un disavanzo eccessivo ai sensi dell'articolo 126, paragrafo 3, TFUE, la Commissione dovrebbe tener conto di tutti i fattori

[127] Cfr., A. ZANARDI, *Piano strutturale di bilancio: resta una visione di corto respiro*, in *LaVoce.info*, 10 ottobre 2024; CAMERA DEI DEPUTATI, SENATO DELLA REPUBBLICA, Servizi studi, *Piano strutturale di bilancio di medio termine. Italia 2025-2029*, Doc. CCXXXII, n. 1, 3 ottobre 2025, spec. p. 31 ss.

significativi. Sfide sostanziali in materia di debito pubblico nello Stato membro interessato dovrebbero essere considerate un fattore aggravante fondamentale". Tali fattori significativi (declinati all'art. 2) oggi comprendono anche "gli aumenti di investimenti pubblici nel settore della difesa", in quanto "tenuto conto delle crescenti tensioni geopolitiche e delle sfide in materia di sicurezza e della conseguente necessità per gli Stati membri di rafforzare le loro capacità" l'aumento degli investimenti pubblici nel settore della difesa, dovrebbe essere considerato un fattore significativo nel valutare l'esistenza di un disavanzo eccessivo ai sensi dell'articolo 126, paragrafo 3, TFUE (cons. n. 13).

Sicché la Procedura, nella sua articolazione, rimane sostanzialmente invariata. La Commissione, nel fluire delle procedure componenti il Semestre, valuta la presenza o meno di disavanzi eccessivi. Come accennato sopra, qualora uno Stato sia sotto EDP, per deficit o per debito, deve assicurare una traiettoria della spesa coerente con le ragioni di aggiustamento del saldo primario strutturale di almeno lo 0,5% PIL annuo. L'art. 2, par. 2, cristallizza come il conto di controllo sia il principale "contenitore" a cui la Commissione farà riferimento per la costruzione della Relazione *ex* art. 126, par. 3, TFUE. Quando il valore debito/PIL (o deficit/PIL) supera il valore di riferimento, la posizione di bilancio non è prossima al pareggio[128] o in attivo e le deviazioni registrate nel conto controllo dello Stato membro superano lo 0,3% annuale o lo 0,6% cumulato, pertanto la EDP entra nella sua dimensione operativa. La Procedura, quindi, a norma dell'art. 126 TFUE, scatta automaticamente quando vi sono eccessi di disavanzo acclarati (quindi non rientranti nelle giustificazioni date dalla presenza di fattori significativi). Come per la precedente versione, la EDP si chiude quando (come disciplinato dall'art. 9, reg. n. 1264/24): "a) lo Stato membro interessato ottemperi alle raccomandazioni di cui all'articolo 126, paragrafo 7, TFUE" (raccomandazioni approvate dal Consiglio su proposta della Commissione); "b) lo Stato membro partecipante interessato ottemperi all'intimazione di cui all'articolo 126, paragrafo 9, TFUE". La Commissione potrà valutare anche gli "altri fattori rilevanti", quali i contributi finanziari volti a favorire la solidarietà intergenerazionale e conseguire le priorità dell'Unione di cui all'art. 13.

Nel caso dell'Italia, gli sforzi del Governo si sono concentrati per una uscita anticipata dalla EDP dentro la quale il Paese è incappato alla riattivazione della nuova configurazione del PSC. Come riportato dagli Apparati serventi del Parlamento, nel "quadro programmatico delineato nel Piano", il deficit sarebbe tornato sui valori di riferimento nel 2026, in particolare nei primi mesi dell'anno di talché da poter avere un quadro programmatico conforme alle regole numeriche e assumere maggiori spazi di bilancio in manovra fuori dalla EDP. Infatti, "la correzione annua del saldo primario strutturale risulta pari a 0,55 punti percentuali del PIL nel 2025 e 2026, mentre dal 2027 al 2031 assume carattere "lineare" attestandosi sullo 0,52 per cento del Pil all'anno. Risulta quindi implicitamente soddisfatta la correzione richiesta dalla procedura sui disavanzi eccessivi"[129]. Come anche testimoniato dalla Commissione e dalla BCE, gli sforzi sofferti dal Paese sarebbero stati in linea con gli indirizzi posti dalla Raccomandazione n. 5035 approvata dal Consiglio il 14 gennaio 2025, nella quale si raccomandava all'Italia di porre fine alla situazione di disavanzo eccessivo entro il 2026, assicurando che il tasso di crescita nominale della spesa netta non superi l'1,3% nel 2025 e l'1,6% nel 2026. Tuttavia, questo disegno, non si è realizzato.

Il terzo atto che, congiuntamente ai due regolamenti sopraindicati, riforma il quadro di *governance* economia dell'UE - "incorporando nel diritto dell'Unione la sostanza del titolo III (patto di bilancio), del trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla *governance* dell'Unione economia e monetaria del 2 marzo 2012 (TSGC)" (cons. n. 8) -, è la direttiva n. 1265/2024, recante modifica della direttiva 2011/85/UE relativa ai quadri di bilancio nazionali. Quest'ultimi, nel complessivo

[128] Nelle more del cons. n. 14, salta all'occhio come "La posizione di bilancio è considerata prossima al pareggio se il disavanzo pubblico non supera 0,5 % del PIL".

[129] Cfr., CAMERA DEI DEPUTATI, SENATO DELLA REPUBBLICA, Servizi studi, *Piano strutturale di bilancio di medio termine,* op. cit., p. 40.

intendimento eurounitario, sono imprescindibili per la corretta attuazione delle regole di bilancio e per la salvaguardia del mercato unico. Con la direttiva si vorrebbe, quindi, aggiornare le attenzioni dei quadri di bilancio nazionali alle due spinte contraddicenti volte a "sostenere le esigenze di politica economica, ambientale e sociale" (cons. n.4). Infatti, la "nuova *governance* economica della UE si prefigge l'obiettivo di affrontare le questioni poste dalla crescente eterogeneità delle posizioni di bilancio degli Stati Membri, le vulnerabilità specifiche di ciascun paese nonché le priorità economiche che interessano l'Unione nel suo complesso", mentre implementa "la titolarità delle regole di bilancio da parte degli Stati membri"[130].

Ciò posto, nell'interpretazione prismatica del legislatore eurounitario in tema di crescita sostenibile, gli obiettivi sociali e ambientali vengono declinati in una dimensione (contabile e ragionieristica) dei "rischi macro fiscali derivanti dai cambiamenti climatici". Guardando ai "loro impatti ambientali e distributivi"[131].

Su tale scia, in cons. n. 18, descrive come, al fine di implementare nelle discipline di bilancio nazionali gli "strumenti di bilancio verdi" funzionali a "riorientare le entrate e le spese pubbliche verso priorità verdi", "Gli Stati membri potrebbero pubblicare informazioni sull'impatto distributivo delle politiche di bilancio e tener conto, nell'elaborazione delle pratiche di bilancio verde, degli aspetti occupazionali, sociali e distributivi di cui al regolamento (UE) n. 473/2013 e alla comunicazione della Commissione del 28 settembre 2022 dal titolo «Valutare meglio l'impatto distributivo delle politiche degli Stati membri»".

Il novellato art. 9, par. 2, let. *d)*, della direttiva n. 85/2011, sui quadri di bilancio, ora prevede "una valutazione dell'impatto che le politiche previste, alla luce della loro incidenza diretta a medio e lungo termine sulle finanze pubbliche" potrebbero avere sulla sostenibilità a medio termine delle finanze pubbliche e sulla crescita sostenibile e inclusiva. Sicché, "nella misura del possibile, la valutazione tiene conto dei rischi macro fiscali derivanti dai cambiamenti climatici nonché dei loro impatti ambientali e redistributivi". La disciplina di sostenibilità sovranazionale, ancora una volta, declina l'interesse alle politiche pubbliche in tema ambientale, sociale e redistributivo – nel prisma del nuovo quadro di *governance*-, come una questione di costo più che di prioritaria importanza per la spesa pubblica. E lo ribadisce nel già citato (per lucidità) *considerando* n. 8, dove cristallizza la volontà, tramite la riforma, di rafforzare "le procedure di sorveglianza e di esecuzione di bilancio al fine di realizzare l'impegno di promuovere finanze pubbliche sane e sostenibili e una crescita sostenibile e inclusiva", conservando "pertanto, gli obiettivi fondamentali della disciplina di bilancio e della sostenibilità del debito definiti nel patto di bilancio"[132].

3. La 'riorganizzazione' del ciclo di programmazione e di quantificazione degli oneri nei rimodulati Documenti di finanza pubblica.

Come abbiamo visto, i Piani strutturali assumono un contenuto assai pervasivo e complesso[133], che intarsia dimensione qualitativa (mix di riforme ed investimenti devoluti alla crescita sostenibile ed alla resilienza delle strutture che compongono l'economia, di almeno quattro/cinque anni) e quantitativa (visto che l'*Adjustment Path* allaccia anche più Legislature, considerata la durata anche

[130] UPB, *Audizione della Presidente nell'ambito dell'indagine conoscitiva,* op. cit., p. 6.

[131] Tali indicatori, inseriti nei quadri di bilancio al fine di una migliore pianificazione, sono ritenuti essenziali per "comprendere attraverso quali possibili canali gli shock climatici incidano sulle finanze pubbliche" di talché da costruire strategie nazionali utili a limitare e gestire i rischi di bilancio provocati dai cambiamenti climatici e dalle calamità che ne derivano (cons. n. 15).

[132] UPB, *Audizione della Presidente nell'ambito dell'indagine conoscitiva,* op. cit., p. 6.

[133] Il livello di 'scrutinio' da parte delle istituzioni sovranazionali circa l'adesività e la conformità delle misure di politica economica e di bilancio contenute in ciascun PSBTM è capillare e riflette, ancora una volta, la struttura di valutazione ed approvazione dei PNRR, contenuta nel reg. n. 241/2021. Si v., ad esempio, l'art. 13 del reg. n. 1263/24 sull'approvazione dei requisiti per i Piani nazionali strutturali di bilancio a medio termine.

settennale, senza considerare la proiezione della sostenibilità del debito contenuta nella DSA), vincolando le politiche pubbliche, nonché gli indirizzi di politica economica collegati, ad un periodo significativamente ampio.

Sicché anche il ciclo della programmazione (*rectius*: ciclo di quantificazione degli oneri)[134] subisce una rilevante modificazione, evolvendo di pari passo alla riorganizzazione imposta dal Piano Strutturale. Le procedure di programmazione economica e finanziaria e di bilancio assumono una nuova strutturazione nel Semestre europeo c.d. 'nazionale'[135]. Se prima i principali documenti erano il Documento di economia e finanza (DEF) e la sua Nota di aggiornamento (al documento di economia e finanza -NADEF) assieme al Documento Programmatico di Bilancio (DPB) ora, con il PSC-IV, questi conoscono una nuova razionalizzazione.

La programmazione si compone, in definitiva di due dimensioni: una di quattro/cinque anni, scolpita dalla durata del Piano Strutturale di Bilancio a Medio Termine, il quale viene presentato entro il 30 aprile dell'anno precedente (tempo t-1) rispetto a quello in vigore (salvo la possibilità di essere prolungato in base agli accordi tra Commissione e Stato membro; ed una dimensione annuale, che declina il quadro operativo delle evoluzioni di quantificazione degli oneri e di sistematizzazione della legislazione onerosa di finanza pubblica nonché la verifica dello stato di avanzamento lavori in materia di riforme ed investimenti. Pertanto, la c.d. manovra di finanza pubblica viene annualmente imbastita da tre documenti principali (più la legge di bilancio annuale)

Il Documento di Finanza Pubblica (DFP) è composto da due sezioni[136]. La prima contiene, *ex* art. 21, reg. n. 1263/2024, la Relazione annuale sui progressi compiuti nell'attuazione del percorso della spesa netta e nell'attuazione delle riforme e degli investimenti collegati ad essa, al PSBMT ed alle priorità espresse dal Semestre europeo; la seconda illustra gli obiettivi di politica economica e il quadro delle previsioni di finanza pubblica, sostituendo il DEF (come fonte su cui calibrare annualmente la manovra).

Il secondo è il Documento Programmatico di Finanza Pubblica, da presentare entro il 2 ottobre di ogni anno. Costituisce l'atto propedeutico alla presentazione della manovra recependo le innovazioni contenute nelle Raccomandazioni specifiche per Paese e andando a delineare "la cornice entro la quale progettare la manovra finanziaria per i prossimi tre anni, fornendo un aggiornamento del quadro di riferimento internazionale e provvedendo, allo stesso tempo, a una rielaborazione delle previsioni macroeconomiche e di finanza pubblica"[137], sicche in attesa della riforma del quadro della

---

[134] P. DE IOANNA, *Obbligo di copertura e ciclo della quantificazione degli oneri: un processo unico*, in Atti del 1° corso di aggiornamento per i funzionari della carriera direttiva del Senato della Repubblica, Roma, 9 marzo-1°aprile 1992.

[135] Inteso quale momento, espresso nei documenti programmatici, di recepimento ed adeguamento nazionale alle indicazioni eurounitarie. M. CUTRONE, *Il "fattore tempo" nel procedimento euro-nazionale di approvazione delle leggi di bilancio*, in *FORUM di Quad. cost.,* fasc. n. 1, 2021, 23 febbraio 2020. Sul punto si v. anche P. DE IOANNA, M. DEGNI, *Il bilancio è un bene pubblico*, Castelvecchi, Roma, 2017, spec. pp. 42 ss.

[136] Il 22 aprile corrente, il Governo ha trasmesso alle Camere il Documento di finanza pubblica 2026, che si compone di due sezioni. La prima include la "Relazione annuale sui progressi compiuti nel 2025", mentre la seconda reca "Analisi e tendenze della finanza pubblica". Considerando "delle modifiche introdotte alla *governance* economica europea ad aprile 2024 e nelle more della riforma della disciplina nazionale in materia, il Documento di finanza pubblica presenta un'articolazione differente rispetto a quella dei precedenti documenti di economia e finanza", essendo corredata – alla Prima Sezione – da un documento contenente le tavole richieste dalla Comunicazione della Commissione europea C/2024/3975. Gli altri allegati riguardano le "Strategie per le infrastrutture, la mobilità e la logistica", *ex* art. 10-bis della legge n. 196 del 2009, come modificato dal decreto legislativo n. 116 del 2018; la Relazione circa l'attuazione della razionalizzazione del sistema degli acquisti di beni e servizi di cui all'articolo 2, comma 576, della legge n. 244 del 2007; la Relazione sullo stato di attuazione per gli impegni per la riduzione delle emissioni di gas ad effetto serra, di cui all'articolo 10, comma 9, della legge n. 196 del 2009 e, infine, la Relazione sugli interventi nelle aree sottoutilizzate, prevista dall'articolo 10, comma 7, della legge n. 196 del 2009, integrata dal decreto legislativo n. 88 del 2011. Cfr., CAMERA DEI DEPUTATI, Servizio Studi, *PROVVEDIMENTO Il Documento di finanza pubblica 2026*, 29 aprile 2026.

[137] cfr., DOCUMENTO DI PROGRAMMAZIONE DI FINANZA PUBBLICA (DPFP), Premessa, 2 ottobre 2025, cit. p. I.

normativa contabile, ha sostituito, potenziandolo, il contenuto informativo della Nota di aggiornamento del Documento di economia e finanza (NADEF).

Il terzo è il già conosciuto Documento Programmatico di Bilancio (DPB), *ex* reg. 473/2013, che mette in comunicazione il PSC-IV con il PSC-III. Presentato annualmente dal Governo alla Commissione, ed all'Eurogruppo, entro il 15 ottobre questo illustra il disegno di legge di bilancio di imminente confezionamento per l'anno successivo.

Tale cornice fornisce l'*ubi consistam* della manovra di finanza pubblica su cui andare a preparare, consolidare e presentare al Parlamento la legge di bilancio. La legge di bilancio si compone tuttora delle due Sezioni, I e II, nella quale la prima riveste il ruolo dell'ex disegno di legge di stabilità, incorporando gli elementi novativi delle innovazioni legislative, mentre definisce il quadro di riferimento finanziario e contiene le misure quantitative e le aliquote necessarie a realizzare gli obiettivi programmatici del DPFP; la seconda, che assume lo spirito dell'ex disegno di legge di bilancio, invece, espone per entrata e spesa, le unità di voto parlamentare propedeutiche per l'esame di Camera e Senato e riporta le variazioni non determinate dalle innovazioni normative, avendo premura di avere a raccordo le innovazioni della legislazione onerosa importate nella Sezione I[138].

Ad ogni buon conto, il sistema sembra tornare ad assumere (ed anzi sempre più dischiudere)[139] quelle 'cattive prassi'[140] volte (mediante le manovre) "ad assicurare il rispetto del vincolo finanziario" grazie a "soluzioni tecniche sempre più articolate per il governo dei conti pubblici per assicurare gli obiettivi contingenti di finanza pubblica"[141], e che ormai si perpetrano da anni 'conculcando' le prerogative parlamentari[142] e riducendo l'esame delle leggi annuali di bilancio a mero esercizio tribunizio di validazione delle posizioni espresse dagli esecutivi[143], veicolando il tutto con la tecnica del maxiemendamento abbinato al voto di fiducia sullo stesso[144]. Una pratica che,

---

[138] Sulla strutturazione della legge annuale di bilancio, si vv. P. DE IOANNA, *La copertura delle leggi di spesa*, voce, in A. BARETTONI ARLERI, *Dizionario di contabilità pubblica,* vol. II, 1989*,* pp. 119-243; P. DE IOANNA, G. FOTIA, Il bilancio dello Stato, Nuova libreria scientifica, Roma,1996; P. DE IOANNA, C. GORETTI, *La decisione di bilancio in Italia*, Bologna, 2008; G. RIVOSECCHI, *Legge di bilancio e leggi di spesa tra vecchio e nuovo articolo 81 della Costituzione*, in *Riv. Cor. cont.*, fasc. n. 1-2, 2013, pp. 457-505; A. BRANCASI, *Bilancio (equilibrio di*), voce, in *Enc. del dir.*, Annali VII, Milano, 2014, pp. 167-186.

[139] Poiché non solo per le leggi annuali, ma per lo stesso PSBMT si è avuta una drastica marginalizzazione del ruolo delle Camere considerato che "l'attività conoscitiva preliminare all'esame del Piano" si è svolta in tre giornate nelle Commissioni competenti in sede referente che "in meno di ventiquattro ore hanno approvato le risoluzioni di maggioranza relative" ad esso. Cfr., P. LONGO, *Legge di bilancio e indirizzo politico economico alla luce delle recenti tendenze decisionali delle Camere: il consolidamento di un parlamentarismo vincolato*, in *Federalismi*, fasc. n. 32, pp. 152-181

[140] Cfr., su tutti, N. LUPO*, Emendamenti, maxi-emendamenti e questione di fiducia nelle legislature del maggioritario*, in E. GIANFRANCESCO, N. LUPO, *Le regole del diritto parlamentare nella dialettica tra maggioranza e opposizione*, Roma, 2007, pp. 41-110.

[141] Cfr., G. RIVOSECCHI, *Il bilancio nel diritto pubblico italiano*, in *Nomos*, fasc. n. 3, 2020, pp. 1-33, cit. 20. Sul punto si v. anche, M. PIERONI, C. FORTE, *Le sentenze n. 101/2018 e n. 6/2019 della Corte costituzionale: il rapporto tra legge e bilancio e gli effetti delle pronunce sui saldi di finanza pubblica*, in *FORUM di Quad. cost.*, fasc. n., 2, 2020, pp. 98-115, cit. p. 107, per i quali a "ben considerare, tutte le manovre di finanza pubblica a partire dalla legge finanziaria per il 1979, non sono state altro che la rimessa in discussione di oneri, nella gran parte obbligatori, assunti con leggi pregresse, a fronte soprattutto di diritti soggettivi successivamente ridimensionati per legge. Il concetto stesso di "manovra di finanza pubblica", che ora a livello statale trova la sua plastica evidenziazione nella Sezione I della legge di bilancio, altro non è che la correzione del complesso delle norme in essere in modo da adeguare (nel senso di ridurne) gli effetti finanziari in vista degli obiettivi di finanza pubblica, come esplicitamente dispone la legge di contabilità". Per uno spaccato più ampio e profondo dell'evoluzione in senso crescente del ruolo ricoperto dall'amministrazione finanziaria statale, del rapporto tra mezzi e fini in ambito finanziario e del ruolo tecnico del bilancio, si v. imprescindibilmente, E. D'ALTERIO, *Dietro le quinte di un potere*, Bologna, 2021.

[142] Come espresso nella celebre ordinanza n. 17 del 2019 della Corte costituzionale.

[143] Sulla deriva della 'presidenzializzazione' degli indirizzi di politica (di bilancio, nel caso di specie) come sospinto dalle dinamiche eurounionali in materia di forma di governo, si v. imprescindibilmente R. IBRIDO, N. LUPO (a cura di), *Dinamiche della forma di governo tra Unione europea e Stati membri*, Bologna, 2019.

[144] Interessante notare come una variante della consolidata prassi della presentazione del maxiemendamento *more solito* fatta in Assemblea e poi scrutinato secondo le procedure descritte dai rispettivi regolamenti, sia stata introdotta nell'esame

assieme all'ormai consolidato monocameralismo (alternato) di fatto[145], consolida "soprattutto nelle procedure di bilancio, una profonda alterazione del rapporto costituzionalmente previsto tra Governo e Parlamento, nella direzione di un "decisionismo non trasparente" nella gestione delle risorse pubbliche e di un indirizzo politico economico quasi unilaterale e governativamente accentrato"[146], ormai arrivato ad aggiornare la risalente tecnica della trasformazione di ordini del giorno in futuri impegni al Governo per interventi "a destinare apposite risorse di parte corrente e in conto capitale per finanziare misure di carattere localistico" nell'ambito del disegno di legge di bilancio[147].

Ad ogni modo, fondamento della sorveglianza, a consuntivo, sarà invece la Relazione annuale sui progressi compiuti (art. 2, par. 1 e 7, ed art. 21, reg. n. 1263/2024), da parte di uno Stato membro in merito all'attuazione del piano nazionale strutturale di bilancio di medio termine. Nella Relazione, da presentare entro il 30 aprile di ogni anno alla Commissione dopo l'approvazione da parte del Parlamento, l'esecutivo da conto dello Stato dei conti pubblici, lo stato di avanzamento di riforme ed investimenti rispetto al cronoprogramma iscritto nel PSBMT, le informazioni circa il conto di controllo e le tendenze macroeconomiche più significative, nonché le informazioni pertinenti riguardanti la traiettoria della spesa netta concordata[148].

Insomma, l'*Adjustment path* (ed "*Corrective Path*", cioè il percorso della spesa collegato alla Procedura per disavanzi eccessivi) è annualmente scrutinato dalle Istituzioni euro unitarie tramite questo strumento a consuntivo, che si atteggia a rendiconto eurounitario sui progressi compiuti ai fini della conformità al regolamento n. 1263/2024. È dunque evidente come, negli anni, le istituzioni sovrannazionali abbiano sedimentato una crescente enfasi per gli strumenti di programmazione – al fine di renderli non solo (o non principalmente), strumenti di governo organica della realtà, ma mezzi per il controllo delle grandezze macroeconomiche e per la verifica dei saldi di bilancio. Se da una parte, infatti, ciò permette un orizzonte più ordinato e maggiormente sistematizzabile rispetto agli equilibri nei rapporti tra politiche di stabilizzazione fiscale e politiche di investimento e spesa pubblica, un *framework* troppo composito e rigido potrebbe, invero, condurre a maggiori difficoltà. L'immobilizzazione dello strumento programmatorio (come nel caso dei parametri che regolano l'evoluzione dell'economia, congelati nei PSBMT e negli *Adjustment Path*), che viceversa trova nella flessibilità la caratteristica basilare per la sua efficacia, efficiente e lucida reazione, finisce per

della legge di bilancio 2025, ove sono stati presentati "alcuni c.d. 'mini-maxiemendamenti' in una fase antecedente della procedura legislativa parlamentari, ossia nel corso dell'esame della Commissione in sede referente, che hanno avuto un notevole impatto sul piano dell'istruttoria legislativa". La presentazione di emendamenti così eterogenei e così unilaterali ha avuto un significativo impatto sia sulla qualità (e sulla democraticità degli interventi, di sola espressione governativa/maggioritaria) che sulla tempistica, determinando "una forzata compressione della durata complessiva del procedimento legislativo". Cfr., P. LONGO, *Legge di bilancio e indirizzo politico economico*, op. cit., p. 168.

[145] *Ex mulitis,* si v. I.M. PINTO, *Il "monocameralismo di fatto" e la questione della perdurante validità della Costituzione*, in *Costituzionalismo*, fasc. n. 3, 2022, pp. 88-111; G. STEGHER, *Dal bicameralismo "in teoria" al monocameralismo "in pratica"*, in *Federalismi*, fasc. n. 14, 2025, pp. 104-137.

[146] Così P. LONGO, *Legge di bilancio e indirizzo politico economico*, op. cit., p. 156.

[147] È il rinverdimento della c.d. "legge mancia", ivi, p. 160.

[148] Cfr., S. ROTOLO, *La riforma del Patto di Stabilità e Crescita: cambiamenti sul ruolo della Ragioneria generale dello Stato?*, in *Federalismi*, fasc. n. 3, 2025, pp. 463-495.

comportare isteresi nella risposta agli imprevisti[149], soprattutto in ragione della natura "viva" dell'economia e del relativo diritto contabile[150].

4. La continuità reale nella discontinuità dichiarata, l'eterno ritorno del nuovo?

È del tutto evidente come l'intima coerenza del Piano strutturale sia perfettamente ricorsiva rispetto alle matrici finalistiche, teoriche e dottrinali che caratterizzavano il Patto di stabilità (... e crescita) prima della sua sospensione e novazione post-pandemica. Insomma, un "eterno ritorno" dei precedenti parametri macroeconomici che regolano l'esecuzione delle disposizioni legislative sul governo dei conti nazionali (e sulla scelta delle politiche pubbliche da preferire)[151], e che eppure aveva sollevato le critiche unanimi della dottrina (e degli apparati amministrativi degli Stati direttamente coinvolti)[152].

Quanto finora descritto, in termini di nuova *governance* fiscale, non lascia spazio a significative novazioni paradigmatiche. Tornano gli aggiustamenti annuali (con le medesime soglie quantitative), le regole per imbrigliare la spesa a tetti numerici conseguentemente legati a saldi strutturali come fonte di sostenibilità del debito e, vieppiù, si ripresenta la stima della spesa fatta "sulla base della stima del «tasso di disoccupazione naturale» una variabile non osservata già utilizzata per stimare il prodotto potenziale"[153], anch'esso sottoposto a supplementi di istruttoria a causa di numerose obiezioni dottrinali capaci di revocarne in dubbio la legittimità, eppure immediatamente capace di produrre effetti sulla disciplina costituzionale legata al principio-valore del lavoro[154]. Dubbi residuano anche sulla DSA, accentuati dalla sua funzione basilare a determinare l'affidabilità del debito di un paese e a restituirne la traiettoria tecnica per la definizione di un Piano fiscale di durata quinquiennale (o settennale, in base alla traiettoria di aggiustamento). Il "rischio è che, dopo le variabili strutturali, la DSA possa rappresentare un'altra «scatola nera» nelle regole

---

[149] La possibilità di una revisione dei contenuti del Piano Strutturale, in presenza di circostanze oggettive che ne impediscano l'attuazione (entro dodici mesi prima la scadenza dello stesso, *ex* art. 15, par. 1, reg. 1263/2024), ovvero la possibilità che una nuova maggioranza uscita da elezioni nazionali presenti un nuovo Piano (*ex* art. 15, par. 2, reg. n. 1263/2024), non rendono il medesimo esaurientemente flessibile e adesivo alle circostanze mutevoli. Sullo strumento della programmazione, e sulle sue caratteristiche teleologiche e pratiche, si v. imprescindibilmente: M.S. GIANNINI, *Sull'azione dei pubblici poteri nel campo dell'economia*, in *Riv. dir. comm.*, fasc. n. 9-10, 1959, pp. 313-328; ID., *Pianificazione*, voce, in *Enc. del dir.,* vol. XXXIII, 1983, pp. 529-634; ID., *La programmazione dal punto di vista giuridico*, in *Scritti. Vol. sesto. 1970-1976*, Milano, 2005, pp. 1091-1108; N. IRTI, *Lo Stato:* Machina Machinarum, in *Riv. trim. dir. pubbl*., fasc. n. 2, 2004, pp. 309-313; M. D'ORSOGNA, *Pianificazione e programmazione*, voce, in *Dizionario di diritto pubblico*, Milano, 2006, pp. 4298-4303, *Organizzazioni amministrative e transizioni: le sfide del cambiamento*, in *Riv. trim. sc. dell'amm*., fasc. n. 1, 2024, pp. 1-21; R. DIPACE, *L'attività di programmazione come presupposto di decisioni amministrative*, in *Dir. e soc.*, fasc. n. 4, 2017, pp. 647-696; P. DE IOANNA, *La struttura programmatica del bilancio,* in *Riv. giur. Mezzog.,* 4 dicembre 2013, pp. 761-770.

[150] Sulla natura di 'diritto vivente' della contabilità, si v. M. PIERONI, *Diritto vivente e contabilità pubblica. La ricognizione delle leggi regionali recanti oneri. Spunti di riflessione sui contributi del giurista Fabio Viola*, in *Atti del convegno "Il volto umano e sociale della contabilità pubblica- convegno in memoria di Fabio Viola*", Roma, 16 aprile 2024, pp. 197-205; C. FORTE, M. PIERONI, *Quantificazione e copertura degli oneri continuativi correnti delle leggi di spesa: recenti orientamenti della Corte costituzionale di cui alle sentenze nn. 48, 57, 82, 84 e 110 del 2023*, in *Osservatorio AIC*, fasc. n. 5, 2023, pp. 134-159.

[151] M. BORDIGNON, G. PISAURO, *La riforma del governo della politica fiscale in Europa*, in *ASTRID rassegna*, maggio 2025, pp. 1-52.

[152] Cfr., Ministero dell'Economia e delle finanze, *La stima della crescita potenziale e le implicazioni per la politica di bilancio*, Legge di stabilità 2015. Si v. A. BOITANI, L. LANDI, *Regole europee: la lunga strada per uscire dalla stupidità*, in *LaVoce.info*, 27 giugno 2012.

[153] Cfr., G. PISAURO, *Audizione nell'ambito dell'indagine conoscitiva di riforma*, op. cit., p. 3.

[154] Q. CAMERLENGO, *Valori e identità: per un rinnovato umanesimo costituzionale*, in *Cons. online*, fasc. n. 2, 2022, pp. 760-850; ID., *La dimensione costituzionale della coesione sociale*, in *Rivista AIC*, fasc. n. 2, 2015, pp. 1-36; S. STACCA, *La Costituzione <<dimenticata>>. Il dovere di lavorare per il progresso materiale o spirituale della società*, in *Riv. trim. dir. pubbl*., fasc. n. 1, 2021, pp. 29-47; imprescindibilmente, poi, F. CAFFÈ, *La solitudine del riformista*, Torino, 1990.

fiscali"[155]. In definitiva, sembra che il nuovo quadro esondi verso "un eccesso di tecnicismo velleitario, peraltro non necessario"[156] e che la sofisticazione di tale struttura – riproponente parametri cervellotici e anacronistici comparati alle problematiche inflitte dal momento storico-, "irrigidiscono l'architettura [di *governance*] e rischiano di impedire il conseguimento degli obiettivi come la semplificazione e il contrasto della pro-ciclicità"[157], mentre confermano la perversione per consolidamenti di bilancio senza fine[158].

Secondo la Corte dei conti, resa in audizione, "per l'Italia la concreta attuazione delle riforme richiederà sforzi significativi, specie dopo la fase 2025-2027, connotata da elementi di transitorietà". L'auspicio è che a livello europeo cresca, nei prossimi anni, la consapevolezza che la governance economica dell'UE dovrà contribuire a rispondere alle difficili sfide connesse alle crisi in atto (clima, energia, geopolitica, ecc.) e alle relative implicazioni in termini di maggiori investimenti per la produzione di beni pubblici europei"[159].

La semplificazione di avere un unico parametro di riferimento per la sorveglianza e la valutazione della compliance agli obiettivi di bilancio è inutile se, reintroducendo i parametri sottostanti, si ritorna ad un sistema complesso, oscuro e poco trasparente per la definizioni degli obiettivi di finanza pubblica; laddove la nuova *governance* "rafforza il ruolo negoziale "Istituzioni comunitarie- Stato nazionale" nella definizione del percorso di aggiustamento del debito ("*reference path*")" - e quindi nel momento interstiziale ma decisivo di interlocuzione tra i due livelli sulla traiettoria proposta-traiettoria impostata dallo Stato interessato-, la stessa pone maggiore rigidità sul Piano, così definito, e "non rideterminabile anno per anno se non a determinate e del tutto particolari condizioni"[160].

Questione cruciale, soprattutto per la prassi di bilancio italiana che, nella interpretazione espansiva delle clausole derogatorie al percorso di OMT ha calibrato, dal 2014 ad oggi, praticamente tutti gli esercizi di bilancio[161]. Se nella precedente prassi il ricorrere delle condizioni di cui al secondo comma dell'art. 81, Cost. il Governo era sostanzialmente libero di fare ricorso all'indebitamento per misure anticicliche e, nella fattispecie di cui all'art. 6, della legge n. 243/2012, la prassi istituzionale si era consolidata verso un "sentito" la Commissione europea, ricercando invero l'autorizzazione a discostarsi dall'OMT con una votazione parlamentare, ora, le condizioni sono sostanzialmente cambiate; di talché, come già citato, il Governo vedrà valutata la proposta di scostamento del Piano strutturale dal Consiglio, che ne sindacherà i presupposti ricorrenti di cui all'art. 25 del reg. n.

---

[155] G. PISAURO, *Audizione nell'ambito dell'indagine conoscitiva di riforma*, op. cit., p. 4.

[156] Ibidem.

[157] CORTE DEI CONTI, SS. RR. CC., *Audizione nell'ambito dell'"indagine conoscitiva sulle prospettive di riforma delle procedure di programmazione economica e finanziaria di bilancio in relazione alla riforma della governance economica europea"*, presso le Comm. Bilancio riunite, delib. n. 37/SSRRCO/AUD/2024, 7 maggio 2024, p. 42. Sul medesimo fronte si v. CAMERA DEI DEPUTATI, SENATO DELLA REPUBBLICA, Servizi studi, *Le proposte legislative della Commissione europea per la riforma della governance economica dell'UE*, op.cit.

[158] Cfr., D.M. NUTI, Perverse Fiscal Consolidation, in Insightweb; M.G. ATTINASI, L. METELLI, *Is fiscal consolidation self-defeating? A Panel-VAR analysis for the euro area countries*, in *ECB Workin Paper Series*, n. 1883, February 2016, pp. 1-51. D. LODGE, M. RODRIGUEZ-VIVES, *How long can austerity persist? The factors that sustain fiscal consolidations*, in *European Journal of Government and Economics*, vol. 2, n. 1, June 2013, pp. 5-24.

[159] CORTE DEI CONTI, SS. RR. CC., *Audizione nell'ambito dell'indagine conoscitiva sulle prospettive di riforma*, op. cit., p. 42.

[160] Cfr., C. FORTE, M. PIERONI, *Nuove regole fiscali europee e Costituzione*, in *Osservatorio AIC*, fasc. n. 5, 2024, cit. p. 22.

[161] Cfr., N. LUPO, R. IBRIDO, *Le deroghe al divieto di indebitamento tra Fiscal Compact e articolo 81 della Costituzione*, in *Riv. Dir. Trim. Econ.*, fasc. n. 2, 2017, pp. 206-250. Prima del 29 aprile 2025, infatti, gli Stati negoziavano annualmente le proprie grandezze di bilancio, in un orizzonte triennale (e quindi relativamente breve) di programmazione. Adesso "La riduzione del debito è attuata tramite un percorso di aggiustamento pluriennale che porta verso un saldo primario strutturale tale che, se mantenuto costante, garantisce la discesa del debito anche in presenza di condizioni macroeconomiche e finanziarie sfavorevoli o shock imprevisti", così UPB, *Audizione della Presidente nell'ambito dell'indagine conoscitiva*, op.cit., p. 35.

1263/24[162]. A tale proposito, proprio in questo ambito, si possono ritrovare le recenti 'tensioni' occorse tra istituzioni nazionali ed eurounionali circa le interpretazioni riguardanti la possibilità (o meno) di appellarsi alle clausole di salvaguardia generali (di cui all'art 25, citato) ovvero nazionali (art. 26) al fine di sospendere le misure del Patto, ovvero di legittimare uno scostamento di bilancio nazionale per far fronte alle dinamiche inflazionistiche legate agli approvvigionamenti energetici emerse a causa delle recenti evoluzioni geopolitiche in Medio Oriente[163].

L'adeguamento dell'art. 6, come dell'art. 3 (che sostanzia l'equilibrio di bilancio con il raggiungimento del valore OMT negoziato annualmente nel dialogo istituzionale multilivello), di cui alla legge 243/2012, ai nuovi canoni di *governance* – specialmente al parametro della spesa-, dovrà essere valutato in sede di *compliance* e di capacità, dei dispositivi, a adempiere agli obiettivi richiesti in sede eurounitaria. Una revisione dovrà essere sicuramente operata, anche sulle singole disposizioni di cui alla legge di contabilità nazionale, in riferimento soprattutto al ciclo di programmazione sostanzialmente riformato dal nuovo quadro di *governance*[164].

Cionondimeno, si può sostenere che "le nuove regole fiscali sono "a regime" meno restrittive delle precedenti" e ciò in virtù del fatto che "la riforma riconosce innanzitutto i limiti delle vecchie norme, prevedendo un approccio più realistico alla sostenibilità del debito e un giusto equilibrio tra la graduale riduzione del debito e il sostegno alla crescita, in particolare attraverso investimenti e riforme"[165]. L'aggiustamento complessivo, infatti, sarebbe "inferiore e sarà raggiunto in un arco di tempo più breve rispetto al vecchio regime e il livello della spesa complessiva sarà superiore "a regime" per l'ammontare annuo di 1,75 punti di pil"[166].

La comparazione tra vecchio e nuovo set di regole, quindi, darebbe uno spazio fiscale più ampio rispetto a quello che, annualmente, avrebbero dato le "estenuanti negoziazioni" attorno a "decimali di punti di correzione di bilanci su base annuale" che ruotavano attorno alla figura dell'OMT[167].

Ad ogni buon conto, sebbene "una volta raggiunto il nuovo livello di saldo strutturale, pari a un deficit di 1,5 per cento, infatti, non si renderebbero necessari ulteriori consolidamenti di bilancio

---

[162] Cfr., UPB, *Audizione della Presidente nell'ambito dell'indagine conoscitiva,* op. cit.; CORTE CONTI, SS. RR. CC., *Audizione nell'ambito dell'indagine conoscitiva sulle prospettive di riforma*, op. cit.

[163] Cfr., J. BARIGAZZI, *Italy's Meloni pivots away from Trump as she looks to reset her premiership*, in *Politico.eu*, April 9, 2026; G. SORGI, *Meloni heads toward key election year in EU spending straitjacket*, in *Politico.eu*, April 22, 2026: ANSA, *Pil rivisto al ribasso. Giorgetti, non escludo di muoverci da soli sullo scostamento*, 23 aprile 2026; ANSA, *Dombrovskis, per sospensione Patto serve grave recessione e non ci siamo*, 9 aprile 2026 e, da ultimo, l'intervento del ministro all'eurogruppo: MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE, *Crisi in Medio Oriente, Giorgetti: finita la politica dell'attendere, ora è tempo di agire*, in *MEF newsletter*, 4 maggio 2026. Questione che è emersa anche nella risoluzione Lucaselli, Comaroli, Pella e Romano, n. 6-00249, a corredo del DFP 2026 approvata dalla maggioranza nella seduta del 30 aprile e nella quale si impegna il Governo "ad arrivare tutte le opportune iniziative, nelle sedi europee competenti, per sfruttare le flessibilità del quadro di governance economica europea al fine di soddisfare le misure in materia di sicurezza economica ed energetica generate dalla crisi internazionale, e fornire risposte efficaci e tempestive nel quadro del perimetro finanziario complessivo delineato nel Documento programmatico di finanza pubblica (DPFP) 2025".

[164]Cfr., C. FORTE, M. PIERONI, *Nuova* governance *europea, Costituzione e ordinamento interno: spunti di riflessione,* in *Osservatorio AIC*, fasc. n. 2, 2025, pp. 16-40. Gli interventi del legislatore concernenti l'adeguamento della legge di contabilità pubblica ai mutamenti di *governance* sono in fase di evoluzione. Sul punto si v. D. PERROTTA, *Le principali sfide della finanza pubblica: principi e strumenti*, in *Riv. it. med. leg.*, n. 1, 2025, pp. 229-258; C. FORTE, M. PIERONI, *L'adeguamento dell'ordinamento contabile al nuovo patto di stabilità e crescita: tendenze ed aspetti evolutivi*, in *Federalismi*, n. 12, 2026, pp. 15-30.

[165] R. LOIERO, *La maggiore flessibilità del nuovo Patto di stabilità. Una risposta al Foglio*, in *Il Foglio*, 25 marzo 2024, p. 4.

[166] Ibidem.

[167] Secondo R. LOIERO, *La maggiore flessibilià*, op.cit., "Per quanto riguarda la fase di transizione, anche le nuove regole non impongo di raggiungere immediatamente l'1,5% di deficit strutturale così come avveniva per l'Obiettivo di medio termine (Omt) di +0,25%".

a meno che ciò non si rendesse necessario alla luce dell'analisi di sostenibilità del debito"[168], la nuova formulazione delle regole fiscali europee, posto che ripropone un nuovo OMT "strutturale" tramite la clausola di salvaguardia (più ragionevole e più chiaro rispetto alla vecchia, nebulosa ed astratta formulazione), tuttavia potrebbe rendere il nuovo vincolo strutturale maggiormente cogente rispetto al precedente quadro, nel quale, in definitiva, si verificava la *compliance* annuale dello Stato membro rispetto all'obbligo di mantenere un percorso di avvicinamento coerente con l'OMT (sovente riaggiornato nelle maglie elastiche della flessibilità). Permangono, poi, (le già) rilevanti criticità metodologiche iscritte nella definizione dei parametri sottostanti le regole numeriche eurounionali, poiché il saldo strutturale continua a fondarsi su variabili non osservabili e convenzionalmente determinate secondo criteri EUROSTAT suscettibili di (anche significative) revisioni e riconsiderazioni *ex post*, con conseguente una perenne instabilità del quadro quantitativo su cui si fonda la programmazione finanziaria pubblica ed una loro irreversibile prociclicità[169]. In tale prospettiva, l'introduzione di un obiettivo di disavanzo strutturale pari all'1,5% del PIL segna un irrigidimento rispetto al precedente sistema, che consentiva margini di scostamento purché fosse preservato un adeguato (ma non cristallizzato) margine di sicurezza rispetto alla soglia del 3% del rapporto deficit/PIL[170]. Come riportato dal dossier dei Servizi parlamentari ausiliari, per l'Italia "il Piano prevede a tale proposito che il margine di resilienza del deficit sia raggiunto nel 2031, quando la componente strutturale del deficit sarà pari a 1,3 punti di PIL. In tale anno è previsto un deficit nominale di bilancio pari a 1,5 punti di PIL, cui concorre una componente ciclica di bilancio negativa di 0,2 punti e una componente strutturale del deficit di 1,3 punti"[171].

Entro tale dimensione si inserisce l'operare della BCE in materia di salvaguardia della trasmissione della politica monetaria ed il legame tra PSBMT e programma TPI (*Transmission Protection Instrument*). Originariamente collegato al PNRR, dato il momento storico post-pandemico in cui è stato creato, il TPI oggi è strumento di fondamentale importanza perché la dimensione della sostenibilità fiscale (*rectius*: stabilità monetaria) si colleghi alle misure di contrasto alle azioni speculative dei mercati[172]. Al fine di scongiurare la "frammentazione ingiustificata", ossia quella non

---

[168] Ibidem.

[169] Cfr., L. LANDI, *I saldi strutturali*, op cit., il quale a p. 110 ricostruisce lucidamente come "in ogni documento di programmazione, viene estimata di nuovo la serie dell'output gap, allungando l'orizzonte temporale. In ogni singolo documento programmatico del MEF, l'output gap è quindi stimato per l'anno in corso, per il futuro, ma anche per gli anni trascorsi", portando in dote l'esempio del 2009 quando l'output gap "successivamente ben tre volte nel corso del 2009 (stime real time), e poi ancora nei documenti di programmazione elaborati nel 2010, 2011, 2013 e 2014" a consuntivo. Se quindi, in definitiva, "l'output gap viene rivisto per il passato e/o per il futuro, a parità di saldo nominale, il saldo strutturale assume un valore diverso da quello calcolato in precedente. Non vi è dunque certezza dei numeri, nemmeno retrospettivamente. Inoltre, la stima dell'output gap dipende dalla scelta discrezionale di alcuni parametri, in relazione al tasso di disoccupazione strutturale" (cit. 111), trascinando con sé la stima dell'output gap e quindi dei saldi strutturali di finanza pubblica su cui sono costruite le effettive e reali politiche pubbliche, concretamente incidenti sulla vita pubblica. Si v., poi, Z. DARVAS, L. WELSLAU, J. ZETTELMEYER, *The implications of the European Union's new fiscal rules*, in *Bruegel Policy Brief*, Issue n. 10, 2024, pp. 1-14; C. CICCONE, *Le nuove regole fiscali*, op. cit.; C. MATHIEU, H. STERDYNIAK, E*uropean governance: the new fiscal rules and social spendin*g, in *European Journal of Economics and Economic Policies*, vol. 22, n. 2, 2025, pp. 189-206; P. HASEKAMP, M. LARCH, *The EU's new fiscal rules: First gaps between hopes and outcomes,* in *VoxEu*, March 18, 2026.

[170] Cfr., G. SCACCIA, *La giustiziabilità della regola del pareggio di bilancio*, in *Rivista AIC*, fasc. n. 3, 2012, spec. p. 9-10.

[171] Cfr., CAMERA DEI DEPUTATI, SENATO DELLA REPUBBLICA, Servizi studi, *Piano strutturale*, op. cit., p. 41.

[172] Un intarsio significativo, al punto di essere identificato come un "triangolo di ferro", cfr., L. BARTOLUCCI, *Il nuovo Governo e il "triangolo di ferro" tra PNRR, Bce e disciplina di bilancio*, in *LUISS Policy Brief*, n. 17, 2022, pp. 1-5; M. BODIGNON, *Tpi, una questione di regole*, in *LaVoce.info*, 26 luglio 2022; L. BINI SMAGHI, *Scudo anti-spread e politica monetaria*, in *LUISS Policy Brief*, n. 18, 2022, pp. 1-6. BCE condiziona il suo attivismo – a salvataggio degli oggetto di speculazione, segnatamente quelli con il debito più alto- a due condizioni oggettive: la piena aderenza al quadro di bilancio europeo, quindi lo stato di non soggezione a procedure per disavanzi eccessivi e l'assenza di squilibri macroeconomici significativi deliberati dalla Commissione. L'altra condizione è la sostenibilità del debito e l'ultima

derivata da una valutazione attendibile circa la solidità dei fondamentali economici, la BCE esige la piena aderenza ai percorsi della traiettoria di spesa netta primaria – e degli aggiustamenti annuali richiesti da questa e dalle misure incluse nel PSBMT-, e quindi degli obiettivi di rientro di disavanzi e debiti. Sicché, dimensione di disciplina fiscale e dimensione monetaria tornano a toccarsi tramite la politica 'antispread' della BCE, la quale è chiamata a valutare un suo intervento anche in base alle misure di bilancio degli Stati effettivamente in linea con quelle validate nei Piani Strutturali[173]. L'aumento delle spese militari per la difesa, ed il *pressing* per misure di flessibilizzazione dei piani di aggiustamento, sono da BCE considerati fattori potenzialmente positivi per la crescita e gli investimenti, ma anche fonte di ulteriori emissioni di debito ed incertezza riguardo le regole fiscali da poco attivate, il che influirebbe sulle tendenze del mercato, il quale potrebbe richiedere premi di rischio più elevato per quei Paesi maggiormente indebitati riaprendo di tal guisa le tensioni sugli spread. A tale tenore, il punto focale per BCE è che la credibilità dei PSBMT non venga compromessa nel tempo, confermando la flessibilità insita nel PSC-IV come momentanea, mirata e proporzionale. Di talché, il conseguimento degli obiettivi iscritti nel Piano Strutturale assume valenza cruciale data dall'inferenza logica tra rispetto delle traiettorie fiscali (che acclarano la previsione di riduzione del debito) e l'ingiustificata tensione sul mercato (bollata, a quel punto, come speculazione)[174].

L'aumento delle tensioni geopolitiche, influenti su (approvvigionamenti di) energia, alimenti, fattori di produzione abilitanti per le industrie, come pure l'incremento dei target delle spesa legate al riarmo (in ambito NATO)[175] e alla difesa hanno sensibilmente modificato il quadro fiscale dell'UE, il quale in assenza di uno strumento fiscale unico (*common fiscal capacity*) per la redistribuzione delle risorse ed il finanziamento di programmi comuni, ha prodotto una geopardizzazione delle capacità nazionale interne all'Unione[176]. Tale prospettiva, unitamente ai propositi di trovare una modalità di stimolo alla manifattura che non confliggesse troppo con i vincoli di bilancio euro-impartiti, ha stimolato l'iniziativa della Commissione, la quale ha delineato il quadro entro cui muoversi nel Libro Bianco per la Difesa europea e il Piano *ReArm Europe* (rinominato *READINESS* 2030). Presentata il 4 marzo 2025, *READINESS EU* delinea gli obiettivi strategici per la difesa del continente, tramite una deterrenza credibile ed una capacità militare da implementare velocemente ed integrare in ottica NATO. Il documento, in tale direzione, propone l'aumento massiccio e continuato delle spese militari, una forma di coordinamento industriale europeo che mette in comunicazione i Paesi membri al fine di sfruttare le capacità nazionali ed intarsiarle verso produzioni più efficienti ed economiche (tramite moduli di interoperabilità, appalti comuni, domanda in input aggregata, investimenti pluriennali prevedibili per l'industria così da riattivarla), la standardizzazione delle

riguardava la conformità dei PNRR, e quindi del mix di riforme ed investimenti, al principio di sana gestione delle politiche espresso dagli artt. 10 e 18 del regolamento n, 241/2020.

[173] Sul rafforzamento dei BCE come agente del consolidamento delle regole di governance eurounionali, cfr. A. PEYCHEV, *Disorder and Discipline: the ECB'S Trasmission Protection Instrument*, in *European Papers*, vol. 7, n. 2, 2022, pp. 739-748; N. REDEKER, *Wielding the Big Gun – What the ECB's New Bond Purchasing Program Means for EU Governance*, in *Hertie School Policy Brief*, 02 August 2022, pp. 1-9.

[174] Viceversa, deviazioni ingiustificate dal Piano Strutturale, conflitti con la Commissione, instabilità politica e mancato raggiungimento degli obiettivi fiscali segnalerebbe a BCE una problematica strutturale e di affidabilità reale, giustificando il rialzo degli spread e non intervenendo a copertura degli aumenti nei tassi. Il PSBTM, e più in generale la politica di bilancio, viene riaffermata di talché un meccanismo di accreditamento finanziario e monetario in mano allo Stato nell'UEM. Cfr., O. BOUABDALLAH, C. CHECHERITA-WESTPHAL, R. DE STEFANI, S. HAROUTUNIAN, S. HAUPTMEIER, C. HUBER, D. MOMFERATOU, P. MUGGENTHALER-GERATHEWOHL, R. SETZER, N. ZORELL, *Medium-term fiscal-structural plans under the revised Stability and Growth Pact*, in *BCE Economic Bulletin*, Issue n. 3, 2025.

[175] Cfr., lucidamente sul punto F. FABBRINI*, Regole fiscali e spese per la difesa: l'impatto di Trump sulla costituzione economica europea*, in *Dir. pubbl*., n. 3, 2025, pp. 471-494.

[176] In questa condizione emerge il primo fattore di frammentazione, poiché il mercato potrebbe considerare alcuni Stati meno capaci di sostenere contemporaneamente maggiori spese strategiche, una debole crescita economica ed un conseguente più difficile rientro del debito. Ne conseguirebbe un aumento del differenziale tra titoli di Stato nell'UEM.

capacità militari e l'integrazione industriale e tecnologica nella difesa, tendendo ad una integrazione "*once-in-a-generation surge in European defecence investment*"[177].

Accanto al *READINESS* si stagli il Programma S.A.F.E. (*Security Action for Europe*), strumento pensato sul modello di SURE (*Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency*, utilizzato durante il periodo pandemico e post-pandemico per 'reggere' le misure di finanza pubblica concernenti i sussidi di disoccupazione, edificato sulla base dell'art. 122 TFUE), serve per aumentare rapidamente la capacità finanziaria per le finalità di investimento nel comparto militar-industriale attraverso la leva finanziaria garantita dalla Commissione.

Per mezzo del regolamento UE/2025/1106, del 27 maggio 2025 che istituisce lo strumento di azione per la sicurezza dell'Europa (SAFE) "mediante il rafforzamento dell'industria europea della difesa", la Commissione è riuscita a raccogliere 150mld di euro (tramite la leva dell'indebitamento comune) da redistribuire agli Stati membri (sotto forma di prestiti a tassi agevolati e dalle lunghe scadenze) sulla base di un piano nazionale di investimenti nell'industria europea della difesa (cons. n. 25, ed art. 7, reg. in parola)[178]. Questione molto discussa in questi giorni in Italia[179].

Conviviato di pietra, e retroterra dei movimenti euro-nazionali in materia di spese per implementare le capacità di deterrenza degli Stati membri, è il Patto di Stabilità e Crescita. A tale tenore, la Comunicazione del 19 marzo 2025 "gestione delle spese per la difesa" in ottica PSC, la quale richiama il percorso entro cui far convogliare le misure per il riarmo (*rectius*: prontezza). Grazie al combinato disposto tra articoli 25 (clausola di salvaguardia generale), 26 (clausola di salvaguardia nazionale), art. 13, 14 (e cons. n. 10)[180], del regolamento n. 1263/2024 gli Stati possono usufruire della flessibilità iscritta nel Patto per implementare le loro spese militari entro, tuttavia, un ammontare massimo definito dell'1.5% del PIL (prendendo come base la spesa militare del 2021) e solo per misure che rientrano dentro la categoria COFOG *division* 02-Defence[181].

Per tanto i "fattori permanenti non possono essere trascurati, sposando una mera logica di breve periodo; infatti, ci troviamo in una fase che durerà almeno due decenni lungo i quali sarà essenziale destinare risorse alla transizione ecologica", e "l'aumento della spesa militare sarebbe considerato – a favore- come fattore rilevante rispetto allo sforamento degli obiettivi di spesa. Viste le attuali condizioni geopolitiche questo è un aspetto importante perché mette al sicuro altre categorie di spesa che altrimenti dovrebbero essere tagliate"[182], definendo tuttavia una riprioritizzazione delle spese (quindi delle misure) iscritte in bilancio[183].

---

[177] Cfr., White Paper for – European Defence – READINESS 2030, cit. p. 3.

[178] Cfr., per una visione d'insieme, M. STAMEGNA, *Italy's Defense Expenditure in the European and NATO frameworks*, in *MPRA Paper*, n. 1286358, April 2026, pp. 1-20, il quale sottolinea I chiaroscuri del piano nazionale di riarmo in funzione di leva economico-industriale.

[179] Cfr., A. CARLI, *Fondi UE per la difesa, perché Crosetto è in pressing su Giorgetti*, in *IlSole24Ore.it*, 15 maggio 2026; REDAZIONE, *Meloni: lettera a von der Leyem, "deroga Patto stabilità sia estesa a energia*", in *IlSole24Ore.it*, 17 maggio 2026; M. WÄLDE, *Meloni presses von der Leyen for energy carveout in EU spending rules*, in *Politico.eu*, May 18, 2026.

[180] I quali, letti in combinato disposto, delineano come fattori determinanti per una maggiore flessibilità della sorveglianza fiscale le spese, *inter alia* nel novero delle priorità comuni dell'UE, per lo "sviluppo di capacità di difesa". Infatti, livello nazionale, il PSC-IV stabilisce che la Commissione nel redigere la Relazione di cui all'art. 126, par. 3, TFUE in merito all'esistenza di un deficit definito eccessivo, debba tenere conto di quei fattori mitiganti "per l'apertura della relativa procedura" quali, oggi, sono l'aumento degli investimenti pubblici nel settore della difesa "considerando anche il momento della registrazione della spesa per il materiale militare. Cfr., UFFICIO PARLAMENTARE DI BILANCIO, *Rapporto sulla politica di bilancio*, giugno 2025, cit. p. 135.

[181] Cfr., EUROPEAN COMMISSIONE, *Accomodation increased defence expenditure within the Stability and Growth Pact*, C(2025) 2000 final, Brussels, March 19, 2025. M. DANI, A.J. MENÉNDEZ, *Le conseguenze istituzionali del riarmo: Parte I*, in *Diario di diritto pubblico*, 26 maggio 2025 e IID, *Le conseguenze istituzionali del riarmo: Parte II*, in *ivi*, 26 maggio 2025; M. BERGO, REARM EU: *dall'integrazione attraverso i diritti all'integrazione attraverso le armi*?, in *Bilancio, Comunità, Persona*, fasc. n. 5, 2025, pp. 67-90.

[182] Cfr., R. LOIERO, *La maggiore flessibilià*, op.cit.

[183] COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION, *Specifications on the implementation*, op. cit., p. 23.

Sicché è quindi immaginabile che la dinamica dei conti pubblici rientri, nuovamente, nella dimensione della negoziazione annuale tra Istituzioni euro-nazionali in vista degli aggiustamenti in linea con le priorità che il susseguirsi degli eventi impone (ma anche in conseguenza di una illogica ed irrazionale rigidità imposta ai/dai Piani strutturali). Il fallimento della revisione del quadro fiscale risiede anche nella ritrovata consuetudine al continuo ricorso alle 'clausole di flessibilità'.

In conclusione, il nuovo dispositivo del *frame* economico eurounitario è finalizzato a produrre una riedizione, sotto altre vesti, del vincolo alla spesa pubblica discrezionale alle legislature degli Stati membri, attuando il tralaticio obiettivo eurounitario di far operare i soli stabilizzatori automatici in momenti di ciclo negativo[184]. Ciò posto, i documenti della programmazione, "non dovranno fare altro che verificare il rispetto dell'obiettivo di spesa netta e aggiornare eventualmente le misure per raggiungerlo"[185].

A ragione di questo, "alla fine ci ritroviamo con un sistema che non corregge i difetti di quello vecchio, incluso quello della potenziale pro-ciclicità delle regole. Le modifiche introdotte da Ecofin al progetto iniziale della Commissione sono indicative di uno scontro tra due visioni dello spazio che la discrezionalità politica può avere nel disegno della politica fiscale. L'idea della visione nordica è una politica fiscale condotta da un pilota automatico (regole e nessuna discrezionalità), visione appropriata se l'unico obiettivo è la sostenibilità del debito"[186].

L'esito finale del processo di riforma imporrà un movimento congiunto di tutte le economie UEM verso un "un disavanzo strutturale dell'1,5% e un debito al 60% del PIL, quando a fine 2022 il rapporto era al 92,5% e questo prescindendo dai fondamentali macroeconomici "come avanzi della bilancia dei pagamenti (indicativi di eccesso di risparmio e quindi di carenza di domanda aggregata) e senza assumere «il compito di stabilire un orientamento della politica fiscale a livello comunitario» che il Rapporto Delors (1989) affidava al coordinamento delle politiche fiscali nazionali. Non si capisce come sarà così possibile soddisfare le esigenze dello sviluppo sostenibile, ricordate più volte nei documenti approvati: transizione verde e digitale, resilienza sociale e riduzione della povertà, difesa, per non parlare dell'invecchiamento della popolazione. Progetti di lungo periodo, con ricadute sulle generazioni future, per i quali il ricorso anche al finanziamento con debito sarebbe del tutto giustificato"[187].

Con la struttura così delineata, il PSC-IV pone quindi a rischio non solo gli obiettivi di transizione ma la stessa crescita sostenibile ed inclusiva di lungo periodo, di cui i documenti eurounitari si riempiono. Distopie della dialettica tra astrazione teorica e applicazione pratica delle regole di *governance* economica.

Di più, per stessa ammissione del Ministro dell'Economia, "con riferimento, invece, all'obiettivo di promuovere una crescita sostenibile ed inclusiva, non si riscontra un trattamento preferenziale per le tipologie di spesa che possono fornire un apporto positivo al potenziale di crescita"[188], perseverando nell'errore già fatto nel 2011 quando, a valle degli interventi di sostegno finanziario alla domanda aggregata e di salvataggio degli istituti di credito, si decise di sottoporre la finanza pubblica ad uno shock della spesa cristallizzando –progressivamente- "quello che fino a quel momento era rimasto un ordine materiale dell'economia politicamente reversibile [che] assurgeva così a nuova costituzione economica"[189]. Riproporre le medesime misure di contenimento (ed anzi

[184] Cfr., F. BALASSONE, D. FRANCO, S. ZOTTERI, *Achilles Catches Up With The Tortoise: An Expenditure Rule To Bridge The Gap Between Fiscal Outturns and Targets*, in Banca d'Italia (a cura di), *Fiscal rules*, 1 febbraio 2001, 513-525.

[185] Cfr., M. BUTI, *Audizione dinanzi alle Commissioni di Bilancio congiunte della Camera e del Senato sulla riforma delle procedure di programmazione economica e finanziaria e di bilancio, a seguito della riforma della* governance *economica europea*, cit. p. 2.

[186] Cfr., G. PISAURO, *La riforma delle regole fiscali europee,* in *Riv.* fasc. n. 2, 2024, pp. 110-119, cit. 117.

[187] Ibidem. Sulla stessa onda di ragionamento, G. POLILLO, *Indagine conoscitiva,* op. cit.

[188] G. GIORGETTI, *Audizione sull'Esame della Comunicazione della Commissione europea al Parlamento europeo, al Consiglio, alla Banca centrale europea, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni "Comunicazione sugli orientamenti per una riforma del quadro di governance economica dell'UE",* 2 marzo 2023.

[189] Cfr., M. DANI, *Costituzione economica e ordine materiale dell'economia*, op. cit., p. 3033.

abbattimento) della spesa pubblica, sebbene tramite una programmazione di lunghissimo periodo che ne attenuerebbe le contraddizioni, potrebbe causare (lo stesso errore commesso in passato, quale quello di) riportare ad uno stato di generale rallentamento della *performance* economica in un contesto di contrazione globale del ciclo ed una riedizione di una generale intonazione deflattiva nell'UEM.

Infatti, nella riduzione contestuale del debito, rimane irrisolta la "questione dell'intonazione della politica fiscale per l'area euro nel suo complesso. Anche per i paesi con un problema di debito di intensità moderata o bassa resta la necessità di tendere, anche se più lentamente, verso l'obiettivo del 60%"; l'assenza "di una significativa capacità fiscale centrale al livello del bilancio comune resta così il limite più importante del *fiscal framework* europeo"[190]. Ma è ancor più fatale la conservazione di tutti i parametri (e degli strumenti) macroeconomici che consustanziavano la precedente edizione. Sotto altre vesti, viene confermata la centralità di divisivi parametri macroeconomici non osservabili, quali output gap e Pil potenziale o la centralità confermata alla nebulosa teoria del tasso naturale di disoccupazione (ed il conseguente NAWRU)[191]. Tutto cambia, perché nulla cambi, quindi, anche dal punto di vista degli indirizzi inerenti al corno qualitativo delle politiche (pubbliche) economiche, essendo queste (prima, vincolate dallo spirito del Patto *Euro-Plus*, ed ora) sinergicamente valutate sotto l'aspetto della coerenza e della conformazione con le priorità iscritte nel Semestre europeo dai documenti della Commissione (i Pilastri europei, la Bussola per la competitività, ecc.)[192].

Insomma, l'approccio *Country-Taylored* (o *Country-Specific*) a cui fa eco il modulo di "piennerizzazione"[193] dei PSBMT resta codificato da *fiscal constraints* che irrigidiscono numericamente gli spazi fiscali degli Stati e condizionano le modalità di intervento (dello Stato nell'economia)[194] verso inclinazioni neoliberali o ordoliberisti[195], come anche dichiarato nello stesso Piano Strutturale italiano, che "muove da un'idea di economia sociale di mercato dinamica e aperta", dove all'attore pubblico non rimane che "definire una cornice di regole e di linee di intervento capaci di promuovere e rafforzare le energie imprenditoriali e le forze di mercato, quali motori chiave della crescita economica, a vantaggio del lavoro e dello sviluppo complessivo della nostra società"[196].

Il medesimo, poi, chiarisce come il PSC-IV, riproponendo una "postura della politica di bilancio (*fiscal stance*) a livello di UEM" comune, porterebbe a un'unica posizione "restrittiva a fronte di sfide tecnologiche e ambientali a cui le altre potenze economiche continuano a rispondere

---

[190] Cfr., G. PISAURO, *Audizione in merito alla Riforma della* governance *europea*, Uffici di Presidenza integrafi delle Commissioni congiunte bilancio del Senato della Repubblica e della Camera dei deputati, Audizioni ambito esame congiunto atti europei COM(2023) 240 DEF. COM(2023) 241 DEF. e COM(2023) 242 DEF. (Riforma governance europea), 17 ottobre 2023, cit. p. 3.

[191] Confermati parametri e metodologie utilizzate dalla Commissione "in line with pre-existing rules". Cfr., COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION, *Specifications on the implementation*, op. cit., p. 7.

[192] Cfr., COM(2024) 705 final, op. cit, p. 1.

[193] Cfr., S. SILEONI, *Primi spunti per una individuazione di un indirizzo politico euro-nazionale, dal Dispositivo di Ripresa e Resilienza al Patto di stabilità*, in *Riv. it. med. leg*., fasc. n. 1, 2025, pp. 73-107.

[194] Riprendendo i passi di A. CONZUTTI, *Dinamiche della costituzione economica europea dopo la crisi pandemica: nuovo che avanza o vecchio che resta*?, in *Consulta online*, fasc. n. 3, 24 ottobre 2024, pp. 1231-1266, cit. p. 1259, l'approccio *country tailored* conviverebbe "come visto, con vincoli numerici annuali per la riduzione di debito e deficit pubblici, finalizzati a blindare il percorso di aggiustamento a parametri certi e uguali per tutti i Paesi membri. Questi vincoli, in ossequio al principio "*one size fits all*" che governava il vecchio Patto, introducono rigidità poco compatibili con traiettorie di aggiustamento calibrate sull'eterogenea situazione debitoria di partenza di ciascuno Stato, penalizzando la valorizzazione della "*national ownership*"".

[195] Cfr., O. CHESSA, *La* governance *economica europea dalla moneta unica all'emergenza pandemica*, in *Lav. e dir*., fasc. n. 3, 2020, pp. 393-414; M. DANI, *La dogmatica costituzionale dei diritti sociali tra struttura e sovrastruttura*, in *Lav. e dir*., fasc. n. 2, 2018, pp. 269-290; H. KUNDANI, *Europe after the Coronavirus: A "Return of the State"?,* in *IAI*, 2020. L. CASSETTI, *Poteri e mercato*, in *Enc. del dir*., vol. V, Milano, 2023, pp. 909-933; F. LOSURDO, *Riforma del patto di stabilità e finanziamento dei beni pubblici europei*, in *Diario di dir. pubbl*., 27 agosto 2024.

[196] GIANCARLO GIORGETTI, *Introduzione del Piano strutturale di bilancio a medio termine*, *periodo 2025-2029*, p. XI.

con un ampio utilizzo di risorse pubbliche"[197]. Cionondimeno, le nuove regole europee segnerebbero un miglioramento rispetto al vecchio PSC "in termini di gradualità dell'aggiustamento di bilancio, di anticiclicità, di orizzonte di programmazione e di integrazione tra le varie componenti della politica economica"[198], salvo auspicare un cambio di direzione verso "una visione lungimirante e flessibile", unicamente in grado di promuovere un ambiente economico favorevole alla crescita e alla prosperità di tutti i cittadini". Solo questo approccio potrebbe garantire la "stabilità economica e un adeguato sostegno alla crescita, anche in considerazione delle notevoli sfide geopolitiche e sociali che si profilano all'orizzonte"[199].

Se, dunque, per quanto detto, l'obbiettivo "post-pandemico" della riforma era di "tenere insieme alle esigenze di controllo del debito pubblico quelle di stabilizzazione dell'economia", eliminando tutte queste irrazionalità parametriche[200] – superando "l'eccessivo grado di tecnicismo delle regole per migliorare la trasparenza e comprensività del sistema", l'obiettivo ad oggi appare fallito. Al "di là di alcune misure di *maquillage* e pochi aggiustamenti di sistema, essa appare in prevalente continuità con il precedente quadro giuridico", perché il "centro di gravità della strategia europea di governo dei conti pubblici torna, infatti, a ruotare attorno a un assetto normativo contraddistinto da un inasprimento delle più tolleranti *fiscal rules* previste dalla costituzione economica iscritta nei Trattati"[201].

Sono, pertanto, evidenti le ombre di una restaurazione (segnando il passo alla Costituzione economica materiale euro-nazionale)[202]. E quando il vecchio (modello) tarda a "morire" ed il nuovo non può nascere "in questo interregno si verificano i fenomeni morbosi più svariati"[203]. Già nel 2011 l'Unione si mosse "in controtendenza rispetto a quanto avveniva in altre economia" riaffermando ed anzi rafforzando "la centralità dell'obiettivo della stabilizzazione delle finanze pubbliche"[204] ed oggi, nell'insieme finora citato, "il nuovo quadro porterà a un'intonazione generale della politica fiscale non adeguata a rispondere alle sfide (le due transizioni, a cui ora si è aggiunta come prioritaria la difesa, e la tenuta del sistema di *welfare*) che pure l'Unione europea con enfasi dichiara di voler perseguire"[205]. L'Europa (come continente) affronta "una sfida esistenziale"[206] e, pertanto, sembra già essere il tempo di riformare la riforma[207] così da "sintonizzarsi col movimento della realtà"[208].

---

[197] Cfr., Ivi, cit. p. V. Sulle controversie di un'unica *stance*, si v. P. DE GRAUWE, *Design Failures in the Eurozone - can they be fixed?*, in *European Commission Economic Papers*, n. 491, April 2023, pp. 2-36; M. BORDIGNON, G. PISAURO, *Che c'è davvero nel nuovo Patto*, op. cit., spec. 412.

[198] G. GIORGETTI, *Introduzione al PSBMT*, op. cit., pp. V- VI.

[199] Ivi, p. 4. La tensione sulle regole viene riportato da G. FONTE, A. AMANTE, *Italy, pressed to boost defence spending, lashes at 'stupid' EU rules*, in *Reuters*, June 19, 2025, che rappresentano lo sfogo del Ministro delle finanze, secondo cui le regole europee di bilancio sarebbero ""stupid and senseless" and need to be changed to allow member states to boost defense spending as recommended by Brussels", lamentando anche la chiusura degli spazi finanziari in difesa a causa dei limiti fiscali impost dalla Procedura di infrazione in cui è (tuttora) confinata l'Italia.

[200] M. BORDIGNON, G. PISAURO, *La riforma del governo*, op. cit., p. 3.

[201] Cfr., A. CONZUTTI, op. cit., p. 1259.

[202] O. CHESSA, *Il nuovo Patto di Stabilità e Crescita*, in *Bilancio, comunità e persona*, fasc. n. 2, 2024, pp. 53-68; M. PIANTA, *La riforma della* governance *europea: il passato che non passa,* documenti allegati alla Audizione in Commissioni congiunte V Senato della Repubblica e Camera dei Deputati, 17 ottobre 2023.

[203] Il riferimento è alla celebre frase di A. GRAMSCI, *Quaderni dal carcere*, ed. Einaudi, Torino, 2014, cit. p. 311.

[204] M. BORDIGNON, G. PISAURO, *La riforma del governo*, op. cit., p. 3.

[205] Ibidem.

[206] "Stagnation, flagging competitiveness, Donald Trump. The continent is facing "an existential challenge"", cfr., M. KARNITSCHNIG, *Europe's economic apocalypse is now*, in *Politico.eu*, December 19, 2024.

[207] *Ex multis*, sulla irrazionalità dell'assetto di regole uscito dal nuovo PSC-IV, che ripropone ed anzi irrigidisce vecchi approcci numerici, si v. L. PENCH, *European Union fiscal rules: it's already time for the reform*, in *Bruegel*, Analysis, July 15, 2025; dello stesso avviso G. PISAURO, *La riforma delle regole fiscali europee*, op. cit.

[208] "Quando l'epoca impazzisce e l'eccezione si fa norma, le vecchie categorie analitiche e gli antichi metodi risultano inappropriati. Se non addirittura fuorvianti. Dinnanzi al cambiamento sistemico [com'è quello che viviamo oggi, n.d.r.] che tocca tutte le sfere dell'esistenza umana, procedere tentando di spiegare l'ignoto con noto si trasforma in impresa sisifea, destinata al fallimento. [..] L'obiettivo non deve essere quello di pervenire a una nuova forma totalizzante, ma di

6. (Im)possibili conclusioni in un mondo liquido.

"Tutte le cose diritte mentono", borbottò sprezzante il nano. Ogni verità è ricurva, il tempo stesso è un circolo"[209]. Così, in un passo immemore, Friedrich Nietzsche disegnava una sua introduzione del concetto (più risalente) di eterno ritorno. La ricorsività del tempo (e dei suoi fenomeni fattuali) comporta la ripetizione delle condizioni iniziali da cui si è partiti. D'altronde, in maniera sorprendente, lo stesso concetto di Rivoluzione conduce ad un moto circolare[210]. Il tempo, dunque, si inclina verso rappresentazioni del passato; si curva. Ecco perché, in tale contesto, il procedimento di modifica della *governance* economica europea è pura rivoluzione circolare.

Le politiche di contrasto alla crisi dei debiti (e di conseguente consolidamento delle finanze pubbliche), perpetrate delle Istituzioni euro-nazionali hanno causato, come empiricamente dimostrato, effetti di isteresi e di "ripiegamento"[211] del potenziale di crescita dei Paesi membri, compromettendone le strutture di crescita economica[212] a causa delle (protratte) misure di deflazione (*rectius*: austerità)[213] interna, le quali hanno traboccato i propri effetti sullo stesso processo di convergenza tra le economie dell'Unione[214], imponendogli una ("*great*")[215] frammentazione. E tuttavia tali inclinazioni di politica economica erano ritenute funzionali alle esigenze di stabilità dei prezzi e di sostenibilità delle finanze pubbliche, richieste da un modello concentrato sull'export[216].

---

sintonizzarsi col movimento della realtà e con la potenza creativa, cercando soluzioni parziali agli enigmi che questa ci pone", così, G. DE RUVO, *L'impero del caos o del principio di ragion insufficiente*, in Aa. Vv., *L'ordine del caos*, LIMES, n. 1, Torino, 2025, pp. 121-134, cit. 121.

[209] F. NIETZSCHE, *Così parlò Zarathustra*, Milano, 1986, "la visione e l'enigma", p. 184.

[210] "Nell'etimo tardo latino, *revolutus* participio di *revolvĕre* è rivolgimento, ritorno al punto di partenza. Nel concetto di rivoluzione, distruzione dello status quo che conduce all'avvenire, vi è la circolare presenza del passato. [...] Ne erano certi Aristotele per cui la previsione è un'anamnesi sul passato e Cicerone per cui il futuro è impartito dalla Storia". Così D. FABBRI, *Strategia, ponte tra passato e futuro*, in Aa. Vv*, La riscoperta del futuro*, Limes, n. 10, Torino, 2021, pp. 39-53, cit. 40.

[211] L'effetto "ripiegamento" (*Bending Down*) del Pil potenziale sul pil effettivo è spiegato in O. COIBION, Y. GORODNICHENKO, M. ULATE, *The Cyclical Sensitivity in Estimates of Potential Output*, in *NBER Working Paper Series,* July 2017, pp. 1-53; A. FATÁS*, Self-fulfilling pessimism: The fiscal policy doom loop*, in *VoxEu,* September 28, 2018; D. CASSESE, *Crescita e pil potenziale*: *le stime controverse di Bruxelles*, in *Economiaepolitica*, 24 aprile 2019.; P. HEIMBERGER, J. KAPELLER, *"Output Gap Nonsense" and the EU's Fiscal Rules*, in *Institute for New Economic Thinking*, January 27, 2020. Di segno opposto M. BUTI, N. CARNOT, A. HRISTOV, K. Mc MORROW, W. ROEGER, V. VANDERMEULEN, *Potential output and EU fiscal surveillance*, in *VoxEu,* September 23, 2019. Si veda anche, C. COTTARELLI, F. GIAMMUSSO, C. PORELLO, *Politica di bilancio ostaggio della stima del Pil potenziale*, op.cit.

[212] L. FUBINI, *Isteresi e Teoria del disequilibrio: il caso Italiano*, intervento presentato al XIX Convegno Nazionale di Economia del Lavoro, Modena, Settembre 2004; F. PROTA, G. VIESTI, *1930s or 2020s? A European Growth Strategy*, in *IAI Working Paper*, fasc. n. 12, 2012, pp. 1-12; V. CIRILLO, M. FANA, D. GUARASCIO, *Did Italy Need More Labour Flexibility*?, in *Intereconomics*, vol. 51, n. 2, 2016, pp. 79-86; A. FATAS, L. H. SUMMERS, *The permanent effects of fiscal consolidations*, in *Journal of International Economics*, vol. 112, 2018, pp. 238-250; P. DE GRAUWE, *Economia dell'unione monetaria*, op. cit., spec. p. 110; A. STIRATI, *Beyond the NAIRU – The Godley- Tobin Memorial Lecture*, in *Review of Keynesian Economics*, vol. 13, n. 1, 2025, pp. 1-20.

[213] N. ACOCELLA, *2021. What Path*, op.cit. pp. 6-7, sottolinea come "in prescribing structural and deflationary policies, they do not consider, e.g., the link between current output and potential output, thus condemning the EZ to lasting low growth. Suffice it to say here that the pre-dominant theoretical influence was of monetarism and rational expectations theory, which predicated the impossibility for a government to control the economy iun the long-run (as the former theory) and also in the short-run (as to the rational expectations theory). Later research showed that these theories were unfounded". Cfr., L. CAMPIGLIO, *La Teoria dell'austerità nel Sistema economico europeo*, in L. ANTONINI (a cura di), *La domanda inevasa*, op. cit., pp. 103-138.

[214] "A further consequence of this deflationary bias is that fragmentation between different European countries is thus rising, even if it appears to be repressed, until now". Così N. ACOCELLA, *2021. What Path*, op. cit., p. 5.

[215] Così M. BUTI, A tale of two crises: Lessons from the financial crisis to prevent the Great Fragmentation, in *VoxEu,* July 2020.

[216] S. CESARATTO, *Europe, German Mercantilism and the Current Crisis*, in *Univ. di Siena quad. dip. di econ. pol*., n. 595, Maggio 2010, pp. 246-260; J.C. SHAMBAUGH, R. REIS, H. REY, *The Euro's three crises*, in *Brooking Papers on Economic*

Per talune dottrine, l'inclinazione stessa di tale modello (figlia dell'imposizione di interessi strategici nazionali)[217] è stata decisiva per scatenare il segmento europeo della crisi finanziaria internazionale del 2008[218].

Purtuttavia questo ordine di politica economica si reggeva su un ordine globale dell'economia stabile e caratterizzato da un "quieto" unipolarismo, oggi scomparso. La fenomenologia delle regole del 'vecchio' Patto di stabilità (...e crescita), abbiamo visto, ben si conformavano a questo quadro generale di politica internazionale. Nel nuovo quadro sembra improbabile proporre le medesime condizioni di rigidità per il governo della complessità pubblica[219]. Di fatto il Piano strutturale potrebbe non reggere al peso degli eventi di una realtà così proteiforme e mutevole, accelerata da nuove tecnologie e resa traslucida dal "caos" indotto dalla lotta per la transizione egemonica verso il (nuovo) ordine globale dell'egemonia globale[220].

Ad esempio, il calcolo della traiettoria concernente la spesa netta, oggi, sconta anche il problematico rapporto con l'inflazione, essendo "l'obiettivo della spesa formulato in termini nominali, cioè sulla base di stime sull'evoluzione dei prezzi futuri" per tutta la durata del Piano e, qualora queste previsioni si rivelino "sbagliate *ex post*, ad esempio in presenza di un inatteso shock inflazionistico, il vincolo sulla spesa potrebbe risultare eccessivamente restrittivo"[221]. Le più recenti *escalation* internazionali pongono già sotto forte *stress* il vincolo[222].

Ed ancora, nella metodologia per il calcolo della spesa primaria netta rientra il c.d. Tasso di disoccupazione che non accelera la crescita dei salari (*Non-Accelerating Wage Rate of Unemployment*, NAWRU), un tasso naturale di disoccupazione da dover conseguire per avere un'economia non inflazionistica, tra i parametri più dibattuti (per le sue implicazioni costituzionali concernenti l'obiettivo della piena occupazione nelle costituzioni che riconoscono l'umanesimo del lavoro ed il suo ruolo per la dignità umana)[223] e criticati (considerate le sue importanti distorsioni pro-

---

Activity, *Brooking Institution Press*, Georgetown University, 2012, pp. 157-231, spec. 188; G. CAPUANO, *Venti anni dopo l'introduzione dell'euro: le "teorie zombies" da sfatare e una proposta di nuova governance*, in *Quad. artig., fasc*. n. 2, 2019, pp. 311-332. Le politiche di riduzione della domanda interna nella stagione dell'austerità (rectius: deflattive) servivano questi obiettivi di politica economica. Cfr., I. TALLEY, *Italy's Monti Says Europe, Greece Will Find a Solution*, in *Wall Street Journal*, May 20, 2012. Il video è reperibile a questo indirizzo: https://www.youtube.com/watch?v=bSRlJsrn3aQ.

[217] G. POLILLO, *Indagine conoscitiva,* op.cit., sottolinea come il *surplus* elevato dei paesi *core* dreni risorse dalle periferie al centro senza che questo lo reinvesta, causando squilibri e vantaggi competitivi (spec. 6-7); P. DE GRAUWE, *Economia dell'Unione monetaria*, op. cit., spec. 52; N. ACOCELLA, *2021. What Path*, op. cit., fa un *excursus* profondo e decisivo per capire le inclinazioni economiche (specialmente della Germania) dell'UEM e le vocazioni *export led* (tramite la pratica del c.d. *vendor financing*) che hanno influito a creare i presupposti e le vulnerabilità (e a spiegare le ragioni dell'assetto rigido di *governance* uscito dal PSC-II) per la crisi che investe l'Unione dal 2008 in poi, spec. a pp. 13-22-25. La pratica del c.d. *vendor financing* è in A. D. MONACO, *Se i creditori salvano solo sé stessi*, in Aa. Vv., *Quanto vale l'Italia,* LIMES, n. 5, Torino, 2018, pp. 129-137 e in P. De GRAUWE, *Design Failures*, op. cit., spec. p. 7; L. CAMPIGLIO, *La Teoria dell'austerità*, op. cit., spec. p. 113 ss.

[218] Cfr., N. ACOCELLA, 2021. *What a Path*, op. cit.; A. BAGNAI, *Unhappy Families are all Like: Minskyan Cycle, Kaldorian Growth, and The Eurozone Peripheral Crises*, in *Asimmetrie.org*, WP 01, 2013, pp. 1-49; ID., *Crisi finanziarie e governo dell'economia*, in *Costituzionalismo*, fasc. n. 3, 2011, pp. 1-27; S. CESARATTO, *Germany and the European and Global Crises*, in *Univ. di Siena quad. dip. di econ. pol.*, n. 607, 2011, pp. 1-35; D. FABBRI, *Geopolitica e grammatica: perché la Germania non può essere America*, in Aa. Vv., *Tra EURO e NEURO*, LIMES, n. 7, Torino, 2011, pp. 115-122; L. DONATELLI, *I nuovi vincoli di contabilità pubblica nella nuova* governance *economica europea: regole numeriche e procedure di* enforcement *tra livello unionale e livello interno*, in *Amministrazione in cammino*, 2013, parla di effetti causati dalla "socializzazione dei debiti del settore privato".

[219] Cfr., M. D'ORSOGNA, *Programmazione strategica e attività decisionale della Pubblica Amministrazione*, Torino, 2001.

[220] Cfr., diffusamente, LIMES, *L'ordine del caos*, n. 1, op. cit.

[221] Cfr., M. BORDIGNON, G. PISAURO*, Che c'è davvero nel nuovo Patto,* op. cit., p. 398.

[222] C. COOPER, G. LEALI, B. MUNSTER, V. GOURY-LAFFONT, A. FAGGIONATO, '*Spillover': Iran energy shockwaves hit Europe*, in *Politico.eu,* March 9, 2026.

[223] Una lettura che si può vedere in F. BRESOLIN, *Cicli del pensiero economico e cicli dell'economia,* op. cit., spec. pp. 167-168

cicliche "portando a risultati paradossali come nel caso della stima di un valore del 20% per il tasso di disoccupazione strutturale della Spagna nel 2013")[224].

A tale tenore, l'interrogativo che si solleva e che richiama ad un supplemento di riflessione riguarda la reale e fattiva possibilità che la contorsione del precedente ordine globale -fattore causa della conseguente contorsione dell'ordine economico che ne faceva la sovrastruttura - possa essere affrontata tramite gli strumenti che la *governance* (e le *fiscal rules* del PSC-IV) forniscono.

In questo quadro, il Governo ha varato le prime due manovre (2025, 2026)[225]. In entrambe sembra che, lo stesso, lotti per conciliare quattro dinamiche dalle spinte opposte in una intonazione complessiva di segno (molto) moderatamente espansivo (se non restrittivo, a politiche invariate). In un contesto internazionale fluido e profondamente sotto stress (da ultimo lo *shock* petrolifero indotto dall'escalation nel conflitto mediorientale), l'esecutivo si trova a fare i conti con "la crescita delle spese in conto capitale", imposte dal PSC-IV e dalla coda lunga di NGEU; "la crescita della spesa per interessi, legata dalle scelte della banca centrale e alla dinamica del debito"; l'obiettivo di contenimento della pressione fiscale, incorporato nei programmi del Governo"; "la spinta al miglioramento dei saldi, che deriva dal ritorno delle regole del Patto di stabilità e crescita"[226] e dalla decisione di anticipare la conclusione (e dunque l'uscita dalla) EDP già nel 2026. Scelta dettata, tra l'altro, dalla possibilità di capitalizzare i vantaggi in termini di "entità dell'aggiustamento negli anni immediatamente successivi"[227] e che fa il paio con il più generale convincimento insito nell'Esecutivo, consonante con quello delle burocrazie dello Stato, che la stabilità economica e finanziaria sia materia di sicurezza nazionale[228], (evidentemente) da perseguire tramite una serie di manovre dall'intonazione prudenziale (che diventa restrittiva se si guarda il quadro tendenziale, ovvero quello a politiche invariate), la quale ha permesso un aggiustamento complessivo "clamoroso" che non può che avere ricadute negative su crescita e fabbisogno di risorse per interessi, necessità ed urgenze impellenti[229] – considerata una *fiscal stance* anch'essa negativa tra politiche di bilancio e

[224] Così M. BORDIGNON, G. PISAURO, *Che c'è davvero nel nuovo Patto*, op. cit., p. 395. Sul punto anche L. LANDI, *Le regole europee e il cosiddetto pareggio di bilancio strutturale,* op. cit.; P. DE GRAUWE, F. ORLANDI, *New estimates of Phillips curves and structural unemployment in the euro area*, in *European Commission Quarterly Report on the Euro Area*, vol. 13, 2014, pp. 21-26.

[225] Sulla ristrettezza degli spazi fiscali entro cui devono lavorare le leggi annuali di bilancio a causa del circoscritto quadro programmatico di finanza pubblica come definito dal PSBMT, si v. A. ZANARDI, *Una manovra finanziaria formato mignon*, in *LaVoce.info*, 14 ottobre 2025.

[226] Cfr., F. DE NOVELLIS, V. FERRARIS, *Le prospettive della finanza pubblica dopo la legge di bilancio*, in *Pol. ec*., fasc. n. 1-2, 2024, pp. 11-34.

[227] Come spiegato da M. D'ANTONI, G. NOCELLA, *Il ritorno del Patto di stabilità*, in *Pol. ec*., fasc. n. 1-2, 2024, pp. 35-55, cit. 45-46, infatti, "bisogna tenere presente che il regime transitorio previsto per i primi 3 anni di vigenza delle nuove regole (ovvero, per il triennio 2025-2027) consente di valutare il livello minimo (*minimum benchmark*) di correzione del saldo strutturale cui sono soggetti i paesi sottoposti a procedura per disavanzo eccessivo (0,5 punti percentuali annui) con riferimento al saldo primario", escludendo quindi il computo delle spese per interessi sino al 2027.

[228] Secondo il Ministro Giorgetti, infatti "Italy has not been attacked militarily since 1945, but we had speculative attacks on our debt in the 90s: and we had some tension as well in 2011, so I would not label the financial risk as any less real than traditional war risk". Cfr., B. MUNSTER, H. ROBERTS, *Italian tax, defense pledges set to meet hard reality as cost-cutting drive trumps all*, in *Politico.eu*, September 29, 2025. F. BALASSONE, D. FRANCO, R. GIORDANO*, Market-Induced Fiscal Discipline: Is there a Fall-Back Solution for Rule Failure?*, in BANCA D'ITALIA (a cura di), *Fiscal Rules*, 1 febbraio 2001, pp. 389- 426, avevano già teorizzato che le "*Sound Fiscal Policy*" sono la precondizione della stabilità monetaria mentre politiche fiscali insostenibili (espansive) sono radice dell'inflazione. Ciò posto, la stabilità (monetaria) sarebbe un "bene pubblico", cit. 389.

[229] "Innanzitutto, l'entità dell'aggiustamento fiscale è clamorosa, implicando una politica di segno restrittivo, con un miglioramento del saldo primario strutturale tutti gli anni sino al 2029. E questo non potrà non influenzare la crescita dell'economia nei prossimi anni", cfr., F. DE NOVELLIS, V. FERRARI, *Nuove regole europee, restrizione fiscale e pressione sui bilanci delle famiglie*, in *Riv. econ. mezzog*., fasc. n. 4, 2024, pp. 599-619, cit. 619. Si v., poi, la Raccomandazione approvata dal Consiglio il 14 gennaio 2025, n. 5035, la quale "raccomanda" all'Italia di porre fine alla situazione di disavanzo eccessivo entro il 2026, assicurando che il tasso di crescita nominale della spesa netta non superi l'1,3% nel 2025 e l'1,6% nel 2026.

politica monetaria che hanno contribuito al rallentamento complessivo dell'UEM[230]- in vista di un maggiore spazio di spesa in futuro.

Un "momento di rientro dagli squilibri" aiutato da un andamento fortemente positivo delle entrate, gonfiate anche dall'inflazione che ne ha aumentato le basi imponibili. Il non intervento ha portato all'erario un aumento "strutturale" nel bilancio tramite l'effetto di «*fiscal drag*», "ovvero l'aumento dell'aliquota media in un sistema di imposizione progressivo come conseguenza dell'inflazione" il quale ha già sostenuto la manovra 2023-2024 per circa 18 mld e che, fino al 2027 può comportare un aumento di quasi 8 punti percentuali rispetto al 2023[231]. Di fatto, il mantenimento della crescita delle entrate in costanza di una pressione fiscale posta su livelli elevati ha comportato una erosione del potere d'acquisto per le famiglie (stante il relativo impegno sul lato del rinnovo dei contratti pubblici di lavoro - che non raggiungono il livello cumulato dell'inflazione)[232].

Sul lato delle spese, poi, da segnalare positivamente il *trend* degli investimenti pubblici che hanno dato uno slancio significativo allo stesso indicatore, tuttavia compensato da un taglio (anche lineare) delle spese non troppo controllato[233]. Inoltre, in questo clima, la Corte costituzionale ha inanellato una serie di giurisprudenze che riflettono, ancora una volta, il tema delle spese (costituzionalmente garantite, ma) condizionate dalla disponibilità di bilancio, mentre si ribadisce l'obbligatorio e vigoroso sforzo di consolidamento fiscale per gli enti locali, ai fini della compartecipazione dell'Italia ai vincoli derivanti dall'appartenenza all'Unione Europea[234].

Obiettivo che, tuttavia, nonostante gli sforzi – data l'altissima volatilità economica prodotta dal frammentarsi delle catene del valore globali e dalle catene di approvvigionamento (specialmente, ma non solo, quelle a carattere) energetico[235] - non è stato possibile raggiungere già in fase di predisposizione del Documento di Finanza pubblica, mancando l'obiettivo per solo pochi punti decimali[236].

Le "nuove" regole di bilancio eurounitarie nascono e sono destinate a svolgersi "su un piano inclinato"[237]. Non attingono i Trattati (e le disposizioni che ne cristallizzano l'asimmetria tra moneta ed economia)[238]; non risolvono il problema del blocco – contemporaneo- delle leve fiscali e monetarie introducendo uno strumento anticiclico sovranazionale (c.d. *fiscal capacity*)[239]; non riducono l'enfasi sulle regole numeriche a sorveglianza delle (rimaste fondamentali) *grundnorm* su disavanzi e debiti (anzi, se si può le induriscono con la imposizione di *target* di deficit (la metà) più bassi rispetto a quelli dettati da Maastricht ipotecando di talché la crescita (e il finanziamento delle *Transizioni* nel

---

[230] Ivi, spec. pp. 617-619; G. PISAURO, *La riforma delle regole fiscali europee*, op. cit., il quale sottolinea come "lo spazio fiscale minimo e intonazione generale restrittiva della politica fiscale a livello comunitario renderanno molto difficile per l'Italia perseguire le due transizioni, energetica e digitale", p. 119.

[231] F. DE NOVELLIS, V. FERRARIS, *Nuove regole*, op. cit., p. 609.

[232] Diffusamente in M. D'ANTONI, G. NOCELLA, *Il ritorno del Patto di stabilità*, op.cit., p. 44 ss.

[233] Sul *mix* di tagli lineari e decontribuzioni, si v. F. DE NOVELLIS, V. FERRARIS, *Le prospettive della finanza pubblica*, op. cit., pp. 32-33.

[234] Ci si riferisce alle sent. 6 dicembre 2024, n. 195 e 21 luglio 2025, n. 114, della Corte costituzionale, commentate *ex multis,* da R. PEREZ, *Spese costituzionalmente necessarie e risorse scarse*, in *Giorn. dir. amm*., fasc. n. 4, 2025, pp. 478-482.

[235] M.G DE DONNO, *A secco in un mare di petrolio. Il paradosso di Hormuz*, in Aa. Vv., *In trappola*, LIMES, n. 3, Torino, pp. 173-183; F. MARONTA, *Non solo greggio. Cosa ci manca se chiude il Golfo*, in *Ibidem*, pp. 185-191.

[236] Di fatti, in base alle previsioni ISTAT, confermate da EUROSTAT in aprile 2026, le finanze pubbliche mancherebbero l'obiettivo del 3% per 0.1 punti percentuali. ISTAT, *Pil e indebitamento delle AP- Anni 2023-2025*, 2 marzo 2026 e ID., *Notifica dell'indebitamento netto e del debito delle Amministrazioni Pubbliche secondo il Trattato di Maastricht- Anni 2022/2025*, 22 aprile 2026; EUROSTAT, *Euro area government deficit at 2.9% and EU at 3.1% of GDP*, Euro indicators, April 22, 2026

[237] M. DANI, *La riforma della nuova governance economica europea,* op.cit., p. 631.

[238] F. MEDICO, *La Costituzione economica europea oltre la pandemia: verso una restaurazione*?, op. cit., spec. p. 913.

[239] Nodo posto dalla CORTE DEI CONTI, SS.RR.CC., *Audizione nell'ambito dell'esame della Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni sugli orientamenti per una riforma del quadro di* governance *economica dell'UE*, delib. n. 12/SSRRCO/AUD/2023, 14 febbraio 2023.

post- RRF/PNRR) tramite l'imposizione di un sentiero di discesa decennale del debito entro l'obiettivo del 60% in rapporto al PIL); ripropone parametri macroeconomici non osservabili, volativi e non sempre veritieri come strumenti per modulare l'imposizione degli aggiustamenti fiscali sia nel lungo periodo che nel medio-breve, (mantenendo comportamenti deteriori, ed impattanti sulle economie, come *Self-fulfilling Prophecy, Bad Equilibria, Self-fulfilling liquidity*, ecc.)[240], ma soprattutto conserva approcci di politica economia anacronistici e non adesivi all'ordine economico come uscito dai rapporti internazionali, cercando di conservare solamente gli equilibri di potere interni al costrutto eurounionale[241], e complicando la risposta ad esigenze strategiche quali la sanità, l'invecchiamento della popolazione (ovvero le esigenze derivate dal mutamento del contesto politico)[242]. Il pericolo, dunque, è la riemersione di "vecchi comportamenti"[243], tra i quali la costante ricerca nell'ermeneutica di spazi fiscali 'di sopravvivenza'.

È per tali motivi l'esercizio riformatore espresso sembra più un'operazione cosmetica che un'azione riformatrice *tout court*: è un esercizio gattopardesco nel quale tutto deve cambiare perché nulla realmente cambi. La riconsacrazione dell'"«*empire of rules*»" che ha trasformato il coordinamento delle politiche economiche (con quelle monetarie) "*with the help of numbers*"[244], tramite il PSC-IV non lascia astrazioni su un mutamento complessivo dell'approccio alle decisioni di bilancio. Le inclinazioni mostrate finora dai legislatori eurounionali sono, sostanzialmente, replicate nell'intenzione di allacciare le decisioni politiche nazionali a *target* numerici di sorveglianza per eliminare le scelte discrezionali[245] e lasciate alla sensibilità (umorale) e pericolosamente dominante del mercato[246], perpetrando un modello ormai "non più sostenibile"[247] in costanza di urgenze strategiche e ingiunzioni sociali.

Ma in barba a de Lavoisier, *nulla si trasforma* per l'Unione europea.

---

[240] Cfr., P. DE GRAUWE, J. YUEMEI, *Self-fulfilling crises in the Eurozone: An empirical test,* in *Journal of International Money and Finance*, vol. 34, 2013, pp. 15-36; IID., *Market sentiments and the sovereign debt crisis in the Eurozone*, in *Econstor*, vol. 28, 2015, pp. 1-24; P. DE GRAUWE, *Economia dell'Unione monetaria*, op. cit., p. 146 sul '*doom*-loop' tra austerità e recessione, e p. 24 sulla *self-fulfilling liquidity*; M. AMATO, F. SARACENO, *Squaring the circle: How to guarantee fiscal space and debt sustainability with a European Debt Agency*, in *Bocconi Working Papers*, vol. 172, 2022, pp. 1-25, I quali propongono soluzioni come l' Agenzia europea del debito.

[241] "The different size of countries and the asymmetry of power between 'creditor' and 'debtor' countries in the management of the EZ crisis as well as the ongoing institutional reform process of EMU have brought the issue of German dominance in Europe back to the forefront of scholarly debate. Germany has pursued the interests of its savers by shifting on debtor countries the burden of adjustment deriving from the financial crisis, as is clear from the policies of Greece", come scolpito da N. ACOCELLA, *2021. What Path*, op. cit., p. 32.

[242] Cfr., F. DE NOVELLIS, V. FERRARIS, *Nuove regole europee*, op. cit.

[243] G. PISAURO, *La riforma delle regole fiscali europee*, op. cit., p. 119. Cfr., E. JANEBA, M. LARCH, *The European Union's new fiscal rules: A fine line between brilliant masterpiece and another chapter of déjà vu*, in *VoxEu*, November 14, 2025; P. SURICO, *The EU fiscal framework undermines innovation and security*, in *VoxEu*, January 5, 2025.

[244] Le espressioni sono di A.J. MENÉNDEZ, *The Sleep of Numerical*, op. cit., p. 97.

[245] N. LUPO, *La sessione di bilancio dopo la riforma degli artt. 81 e 97 della Costituzione*, in C. CARUSO, M. MORVILLO (a cura di), *Il governo dei numeri*, op. cit., pp. 257-284, spec. 264-266

[246] Ancora (ed anzi, vieppiù) oggi soprattutto i Paesi a maggior devono aderire ad "un indirizzo economico "imposto" a livello sovranazionale che diventa più stringente per non subire la sanzione "materiale" dei mercati, o per poter continuare a poter accedere alle risorse europee", così F. MEDICO, *La riforma delle regole*, op. cit., p. 66.

[247] Cfr., il discorso di Mario DRAGHI al Simposio annuale del Centre for Economic Policy Research, a Parigi, il 15 dicembre 2024. Cfr., *Draghi, il modello export-salari bassi non più sostenibile*, *Ansa.it,* 15 dicembre 2024, ampiamente dettagliato in M. DRAGHI, *The future of European Competitiveness*, September 2024. Sul punto A. POGGI, *Il nuovo* Whatever it takes. *Il rapporto Draghi: ambizioni e difficoltà del futuro dell'Europa*, in *Federalismi*, fasc. n. 22, 2024, pp. III-X; M. CLARICH, *Il rapporto Draghi sulla competitività europea*, in 24 settembre 2024, pp. 1-6; R.T. LENTI, *Tre rapporti per una nuova Unione europea 2024-2029*, *Il Politico*, fasc. n. 2, 2024, pp. 70-99. Sul tema si v. anche F. SARACENO, *Oltre le banche centrali*, LUISS University Press, 2023.