

DA RIVEDERE LE REGOLE UE SUL DEBITO

di **Marcello Minenna**
OBBLIGAZIONI SOVRANE

La proposta pubblicata dal Meccanismo europeo di stabilità (Mes), una delle principali istituzioni finanziarie dell'area Euro, è di quelle che saltano all'occhio: alzare il tetto del rapporto tra debito pubblico e Pil rispetto all'attuale soglia del 60%, architrave delle norme di bilancio europee assieme al limite massimo del 3% di deficit

rispetto al Pil. La nuova soglia sarebbe posta al 100%, in coerenza con il mutato contesto macro-economico post-pandemia, caratterizzato da bassi tassi di interesse e debiti pubblici elevati. I livelli medi di debito/Pil dell'area Euro si sono allontanati dalla soglia del 60% dalla crisi finanziaria del 2009, oscillando successivamente attorno all'80%.

—*Continua a pagina 14*

REGOLE EUROPEE SUL DEBITO DA RIVEDERE OBBLIGAZIONI SOVRANE

—*Continua da pagina 1*

Nel 2020 la crisi pandemica ha impresso una nuova spinta verso un livello medio del 90%. La soglia del 60% non è importante di per sé (il 47% dei Paesi membri non la rispettava nel 2019, il 70% dopo la crisi pandemica), ma per la rigorosa disciplina di bilancio che ne segue: dal 2011 la normativa europea del Patto di Stabilità e Crescita ha definito il criterio del “ventesimo di rientro”, secondo cui un debito eccessivamente elevato debba essere ridotto annualmente in misura pari ad 1/20 del gap fra il livello corrente di debito/Pil e il 60 per cento.

Tuttavia nel decennio successivo le numerose esenzioni concesse a chi implementava riforme strutturali hanno reso il criterio quasi sempre inapplicabile. Nel 2023 il ventesimo di rientro tornerebbe ad essere potenzialmente vincolante dopo la sospensione di emergenza del Patto, in un momento storico dove la distanza tra soglia limite del 60% debito/Pil e livelli di debito

osservati è più alta che mai.

Ciò implicherebbe dei percorsi di rientro per i Paesi più indebitati come Italia, Grecia o Portogallo talmente duri da essere de facto inapplicabili. Ad esempio la ricerca del Mes stima che la Grecia dovrebbe raggiungere surplus primari di bilancio (cioè al netto degli interessi sul debito) del 6,5% in media per 20 anni, mentre il Portogallo del 2,4%, nonostante entrambe i Paesi vengano già da un decennio di austerità durissima. A paragone, tra il 2010 ed il 2019 il surplus primario medio per la Grecia è stato lo -0,3%, per il Portogallo lo -0,4%. Per l'Italia, dai dati pubblicati si può realisticamente estrapolare un percorso intermedio con un surplus primario medio tra il 3,5-4% annuo.

Paradossalmente una soglia del rapporto debito/Pil più elevata consentirebbe dei percorsi di rientro che abbiano una chance di essere eseguiti.

Nonostante la soglia del 60% sia riportata all'interno del Trattato di funzionamento dell'Unione Euro-

pea, si potrebbe evitare una modifica del Trattato o una laboriosa ratifica nazionale, anche se ovviamente sarebbe richiesta l'unanimità del Consiglio Europeo.

Resta il nodo politico: il vicepresidente della Commissione UE Dombrovskis ha posto il veto sulla modifica della soglia del 60%, aprendo uno spiraglio sul ventesimo di rientro, che magari potrebbe trasformarsi in un “trentesimo”. Ovviamente l'ala conservatrice del Parlamento tedesco si è mostrata contraria, lasciando intendere un lungo processo di discussione delle modifiche. Dall'ultimo Eurogruppo però non sono mancati segnali di apertura verso una revisione di quella che è stata definita un'applicazione “cieca” della soglia.

Qualcosa comunque dovrà cambiare: viviamo tempi diversi.

Direttore Generale dell'Agenzia delle Accise e dei Monopoli

📧@MarcelloMinenna

Le opinioni sono strettamente personali

Gap di debito rispetto alla soglia massima di riferimento

Dati II trimestre 2021. In %



Fonte: Eurostat

