



COSTITUZIONALISMO NUMERICO: GLI INDICATORI QUANTITATIVI
TRA NORME, DIRITTI E POLITICHE PUBBLICHE
24 GENNAIO 2025

Tecnica e politica per l'equità verso
l'Unione economica e monetaria

di Silvia Nicodemo

Professoressa associata di Diritto amministrativo e pubblico
Alma Mater Studiorum - Università di Bologna



Tecnica e politica per l'equità verso l'Unione economica e monetaria*

di Silvia Nicodemo

Professoressa associata di Diritto amministrativo e pubblico
Alma Mater Studiorum - Università di Bologna

Abstract [It]: Per il compimento dell'Unione economica e monetaria sono usati indici per valutazioni omogenee. La BCE e le banche centrali danno indicatori (NPL, CET1, UTP, P2r) uniformi per monitorare la solidità degli attori. Per garantire la stabilità della moneta, la BCE ha previsto strumenti non convenzionali, che riaprono il dibattito su responsabilità e dialogo monetario. Gli indicatori del PSC, pur decisi da accordi politici, coordinano e limitano le scelte di politica economica nazionali. Gli stessi organismi di controllo interno (UPB Corte dei conti) si avvalgono di strumenti tecnici. Posto che l'Unione economica e monetaria ha lo scopo di garantire benessere ed equità emerge un percorso che cerca equilibrio tra tecnica e politica, in cui il ruolo degli organi democraticamente formati si riepande per promuovere una società inclusiva, senza comprimere la responsabilità in un sistema fondato sul principio democratico.

Title: Technical indicators and policy towards EMU

Abstract [En]: The process towards the Economic and Monetary Union goes on. The ECB and central banks provide uniform indicators to monitor the development of sustainable finance. Economic indicators limit national economic policy choices. The internal control bodies themselves (UPB Court of Auditors) make use of technical tools. Given that indicators are means of measuring actual results against planned or expected results in terms of quantity, quality, and timelines, they become the criteria for promote policies towards an inclusive society, without compressing democratic principle.

Parole chiave: indicatori; vigilanza bancaria e finanziaria; governance economica; equità; democrazia

Keywords: indicators; banking and financial supervision; economic governance; equity; democracy

Sommario: 1. L'unione economica e monetaria. 2. La vigilanza bancaria e finanziaria. 3. segue: il livello nazionale. 4. La politica economica e gli indicatori del PSC. 5. Autorità bancaria e politica economica. 6. La politica economica e gli indicatori relativi al Benessere Equo e sostenibile. 7. Conclusioni: la valutazione dei risultati e l'azione politica.

1. L'unione Economica e Monetaria

Il raggiungimento dell'unione economica e monetaria “non è fine a sé stessa” ma si configura come “mezzo per garantire una vita migliore e più equa a tutti i cittadini”¹. Tale unione implica l'intervento su

* Articolo sottoposto a referaggio.

¹ Unione Europa, Completare l'unione economica e monetaria dell'Europa Relazione dei 5 presidenti, presentata in vista del Consiglio europeo del 25 e 26 giugno 2015. Preparata dal Presidente della Commissione europea Jean-Claude Juncker, in collaborazione con il Presidente del Consiglio europeo, Donald Tusk, il Presidente dell'Eurogruppo, Jeroen Dijsselbloem, il Presidente della Banca centrale europea, Mario Draghi, e il Presidente del Parlamento europeo, Martin Schulz, la Relazione dà seguito al mandato del Vertice Euro di ottobre 2014 e basa sui precedenti documenti del 2012: Rapporto "Verso un'autentica Unione economica e monetaria" (i "Rapporto dei quattro Presidenti") e sul "Piano per un'Unione economica e monetaria autentica e approfondita" (cd. "Blueprint") della Commissione europea. L'attenzione all'inclusione sociale è ribadita nel "Rapporto Draghi", dove se per produttività ed innovazione richiama come esempio il modello americano, da questo si allontana quando si riferisce al modello sociale, dall'altro dovrebbe farlo senza gli

più piani, ovvero economico, finanziario e di bilancio, ma anche politico, per raggiungere l'effettività del principio democratico, una più chiara legittimazione e il rafforzamento delle istituzioni dell'Unione².

La stabilità della moneta costituisce presupposto essenziale per una crescita sostenibile ed equa. Il trasferimento della sovranità monetaria a livello unionale ha reso la politica monetaria fortemente integrata e governata dalla BCE, con la partecipazione delle banche centrali nazionali. La politica monetaria viene considerata efficiente se separata dal controllo degli esecutivi politici e lasciata ad una Banca Centrale, indipendente dalla politica ma comunque sottoposta a strumenti accountability, attraverso la previsione di regole di trasparenza nei rapporti con i parlamenti e, quindi, con i cittadini³.

Quindi, il settore della politica monetaria è costruito come ambito eminentemente tecnico governato da una autorità al di fuori del circuito politico. In concreto, tuttavia, la BCE, nella sua qualità di responsabile di mantenere la stabilità della moneta, ha perseguito obiettivi economici, in presenza di minacce per l'esistenza stessa della unione monetaria⁴. In un'ottica di collaborazione con i poteri politici, la BCE ha inoltre funzione consultiva, non vincolante, sui progetti legislativi degli stati membri e sulle decisioni relative ai piani di salvataggio per gli stati.

Un ulteriore piano di intervento si è rafforzato con diversa consapevolezza a partire dalla crisi finanziaria del 2008. Ha interessato le politiche di vigilanza finanziaria e di coordinamento delle politiche economiche e di bilancio, in quanto gli eventi hanno concretamente dimostrato l'esistenza di connessioni tra stabilità macroeconomica e finanziaria⁵, per cui il verificarsi di squilibri finanziari influenza negativamente la

svantaggi del modello sociale americano, cfr. M. Draghi, *The future of European Competitiveness*, Bruxelles, 9 settembre 2024 rinvenibile in commission.europa.eu

² Ibidem.

³ Il principio in Italia viene realizzato con l'emblematica vicenda del "divorzio" della Banca d'Italia dal Tesoro Per la ricostruzione di questa vicenda, Banca D'Italia, *L'autonomia della politica monetaria Una riflessione a trent'anni dalla lettera del Ministro Andreotta al Governatore Ciampi che avviò il "divorzio" tra il Ministero del Tesoro e la Banca d'Italia*, 15 febbraio 2011, in https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-governatore/integov2011/AREL_150211.pdf; S. Nicodemo, *La prassi nell'intervento pubblico e nella regolazione dell'Economia*, in A. Barbera – T. Giupponi (a cura di), *La prassi degli organi costituzionali*, Bologna, 2008.

⁴ A partire dalla vicenda OMT su cui si tornerà nel paragrafo 5 e su cui si richiamano, senza pretesa di esaustività, A. PISANESCHI, *Legittimo secondo la Corte di Giustizia il piano di allentamento monetario (OMT) della BCE. Una decisione importante anche in relazione alla crisi greca*, in *Federalismi*, 13, 2015; A. MANZELLA – C. PINELLI – L. GIANNITI, *Politica monetaria e politica economica nell'Unione europea*, in *Astrid*, 2016, 3; sulla posizione delle Germania si rinvia a A. DE PETRIS, *Un compromesso responsabile: la risposta del Tribunale costituzionale federale tedesco alla sentenza della Corte di Giustizia sul rinvio pregiudiziale di Karlsruhe*, in *Federalismi*, 13, 2016; P. FARAGUNA, *La Corte di Giustizia strizza l'occhio alla Corte di Karlsruhe nel caso Gauweiler (OMT)*, in *Quad. cost.*, 3, 2015, 798 ss. 5. F. SAITTO, *Il Bundesverfassungsgericht e l'Europa tra istanze "controdemocratiche", principio di responsabilità e difesa della democrazia rappresentativa alla luce del caso OMT*, in *Costituzionalismo*, 2017.

⁵ P. Angelini, S. Neri e F. Panetta, *Monetary and macroprudential policies*, Banca d'Italia, Temi di discussione, n. 801, marzo 2011; P. Angelini, S. Nicoletti-Altimari e I. Visco, *Macroprudential, microprudential and monetary policies: conflicts, complementarities and trade-offs*, Banca d'Italia, Questioni di economia e finanza, n. 140, novembre 2012.

stabilità dei prezzi e impedisce la crescita economica. Anche in tale campo, la BCE, nell'operare nel settore bancario, concorre a garantire la stabilità finanziaria, considerata la complementarità tra le due azioni⁶.

Parallelamente si assiste al rafforzamento del coordinamento delle politiche economiche degli stati membri, per migliorare la governance dell'economia, al fine del corretto funzionamento dell'Unione economica e monetaria⁷. Sono stati adottati strumenti per garantire la stabilizzazione dei bilanci degli stati, primi fra tutti quelli che hanno adottato la moneta unica⁸.

Il coordinamento e l'integrazione richiede il raggiungimento di risultati omogenei misurati mediante indicatori e valori economici, che si basano su valutazioni eminentemente tecniche e che sono definite a livello sovranazionale, seppure in una logica di partecipazione e di convergenza dell'azione degli organi dei singoli stati, ma con un intervento asimmetrico⁹.

Così, in una ottica di convergenza, l'Eurosistema, fortemente integrato, pur mantenendo come obiettivo principale la stabilità dei prezzi (art. 105 TFUE), sostiene anche le politiche generali dell'Unione Europea per il raggiungimento di un elevato livello di occupazione e una crescita economica sostenibile. In concreto, a fronte del disegno che vede la BCE relegata al ruolo del "tecnico", la stessa BCE ha assunto un ruolo determinante in ambito di crisi economica, utilizzando strumenti non convenzionali di politica monetaria.

Ciò che emerge immediatamente è un percorso che ha portato i processi decisionali dal livello nazionale a quello eurounitario, potenziando compiti tecnici, che sembrano conformare le scelte politiche nazionali. L'operato delle istituzioni dell'Unione e nazionali deve comunque rimanere orientato dai valori comuni indicati nei Trattati, dalla tutela della persona e della sua dignità, attraverso la partecipazione e lo sviluppo

⁶ I. Visco, *Ruolo, responsabilità, azioni della Banca Centrale nella "lunga" crisi*, Lectio magistralis di Ignazio Visco Governatore della Banca d'Italia, Firenze, 18 gennaio 2013, ha affermato: «Da un lato, quindi la politica monetaria influenza variabili – quali i prezzi delle attività finanziarie e l'offerta di credito all'economia – il cui andamento è cruciale per la stabilità sia macroeconomica, sia finanziaria. Dall'altro, sul comportamento del sistema finanziario incide la politica "macroprudenziale" che a sua volta influenza il meccanismo di trasmissione della politica monetaria»

⁷ Vertice Europeo 2014, Conclusioni del Consiglio Europeo, Bruxelles, 24 ottobre 2014, testo consultabile sul sito Consilium Europa

⁸ BCE, *Assetto per le politiche economiche dell'UEM*, 2024

⁹ Si pensi al SEBC ed in esso al ruolo della BCE e delle Banche Centrali. Nell'economia del presente scritto, inteso a verificare, in via di prima lettura sulle connessioni tra vigilanza sul settore creditizio privato e governo della moneta e "coordinamento" delle politiche pubbliche di bilancio nazionali, in funzione di una unione non solo monetaria ma anche economica, per la migliore garanzia di valori fondanti l'ordinamento dell'Unione e le Carte fondamentali degli stati membri, si rinvia, senza pretesa di esaustività, agli scritti di A. PREDIERI; *Il potere della Banca Centrale, isola o modello?*, Firenze, Passigli, 1996; A. PREDIERI, *Non di solo Euro. Appunti sul trasferimento di poteri al Sistema Europeo delle Banche Centrali e alla Banca Centrale Europea*, in *Dir. Unione europea*, 1998, 1, 7-52; M.P. CHITI - V. SANTORO (a cura di), *L'Unione bancaria europea*, Pacini Editore, Pisa, 2016; R. IBRIDO, *L'unione bancaria europea. Profili costituzionali*, Giappichelli, Torino, 2017; M. MACCHIA, *Integrazione amministrativa e unione bancaria*, Giappichelli, Torino, 2018; A. PIERINI, *L'Unione bancaria europea come federalizing process. Una prospettiva di diritto comparato*, Cedam, Padova, 2019. Più recenti riflessioni si rinvergono nel volume collettaneo a cura di R. IBRIDO, *Parlamenti e Banche Centrali: separazione o interazione*, Giappichelli Torino, 2024 dove gli AA. affrontano il ruolo delle Banche Centrali e della BCE anche in relazione ai mercati creditizi e finanziari, tra indipendenza ed *accountability*.

democratico, nel rispetto dei valori propri dello stato di diritto, per il raggiungimento di condizioni di benessere¹⁰.

2. La vigilanza finanziaria e bancaria

Le crisi finanziarie del 2007 e 2008 hanno mostrato la fragilità del sistema di vigilanza finanziaria dell'UE, incentrato sui singoli istituti, secondo un modello microprudenziale. Con i regolamenti del 2010¹¹ è stato istituito il Sistema europeo di vigilanza finanziaria (SEVIF- operativo dal 1 gennaio 2011), per garantire l'applicazione delle norme per mantenere la stabilità finanziaria, promuovere la fiducia dei consumatori e offrire loro protezione¹².

Il SEVIF combina la vigilanza microprudenziale, intesa a ridurre le possibilità di fallimento dei singoli istituti finanziari ed a limitarne l'eventuale impatto, con la vigilanza macroprudenziale. L'ultima, sviluppata proprio all'esito delle crisi finanziarie quando si avvertì l'insufficienza della vigilanza microprudenziale, ha ad oggetto l'esposizione a rischi comuni del sistema finanziario nel suo insieme, per limitare le difficoltà per proteggere l'economia globale da perdite considerevoli del prodotto reale.

La vigilanza microprudenziale è caratterizzata da un sistema a più livelli di autorità distinte in funzione dell'ambito settoriale (banche, assicurazioni e mercati dei capitali) e del livello di vigilanza e di regolamentazione (unionale e nazionale). Con le tre autorità europee di Vigilanza (AEV)¹³ concorrono le autorità nazionali, rappresentate all'interno SEFIV.

¹⁰ Si invia per una riflessione su tali aspetti a L.F. PACE, *I fondamenti giuridici dell'Unione Europea tra politica e tecnica*, in *Riv. Trim. Dir. Pubblico*, 3, 2023, part. p. 976 seg.

¹¹ Regolamento (UE) n. 1093/2010 che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea); Regolamento (UE) n. 1094/2010 che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali); Regolamento (UE) n. 1095/2010 che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati); Regolamento (UE) n. 1092/2010 relativo alla vigilanza macroprudenziale del sistema finanziario nell'Unione europea e che istituisce il Comitato europeo per il rischio sistemico; regolamento (UE) n. 1096/2010 del Consiglio che conferisce alla Banca centrale europea compiti specifici riguardanti il funzionamento del Comitato europeo per il rischio sistemico. Il quadro normativo SEVIF è stato oggetto di riesame nel 2019 al fine di rafforzare i poteri, la governance e il finanziamento delle AEV e a potenziare le capacità del CERS in termini di vigilanza del sistema finanziario e individuazione dei rischi per la stabilità finanziaria, anche in nuovi settori come la tecnologia finanziaria.

¹² Sulla crisi bancarie e finanziarie e sui successivi interventi intesi a limitare nuovi ed ulteriori rischi, si rinvia senza preta si esaustività a F. ALLEN, D. GALE, *Financial crises*, Edward Elgar, Cheltenham 2008; M. AMATO, L. FANTACCI, *Fine della finanza: da dove viene la crisi e come si può pensare di uscirne*, Donzelli Editore, Roma 2009; G. COLOMBINI - M. PASSALACQUA (a cura di), *Mercato e banche nella crisi: regole di concorrenza e aiuti di stato*, Editoriale scientifica, Napoli, 2012; A. DELL'ATTI, F. MIGLIETTA, A.P.IANNUZZI, *Il Sistema bancario e la crisi finanziaria*, Bari, Cacucci, 2019; F. CAPRIGLIONE, *Crisi bancarie e crisi di sistema. Il caso Italia*, in *Federalismi*, 2020.

¹³ Autorità Bancaria europea (EBA), l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (ESMA) e Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (EIOPA) P. BILANCIA (a cura di), *La regolazione dei mercati di settore tra autorità indipendenti nazionali e organismi europei*, Giuffrè, Milano, 2012; R. D'AMBROSIO, *Le Autorità di vigilanza finanziaria dell'Unione*, in V. SANTORO - E. TONELLI (a cura di), *La crisi dei mercati finanziari: analisi e prospettive*, Giuffrè, Milano, 2013, p. 23 ss; L. ESPOSITO, G. MASTROMATTEO, *La vigilanza bancaria*, Carrocci editore, Roma, 2021.

Responsabile per la vigilanza macroprudenziale a livello UE è il Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS), presieduto al Presidente della BCE ed il cui obiettivo è prevenire e attenuare i rischi sistemici per la stabilità finanziaria alla luce degli sviluppi macroeconomici. A tal fine raccoglie e analizza le informazioni rilevanti per individuare rischi sistemici; emette segnalazioni in caso di rischi significativi; emette raccomandazioni per l'adozione di misure in risposta ai rischi da tenere sotto osservazione il seguito dato a segnalazioni e raccomandazioni.

L'analisi macroprudenziale esamina il sistema finanziario nel suo complesso con particolare attenzione a meccanismi di amplificazione del rischio causati da contegni collettivi ed agli effetti che fattori comuni di rischio possono provocare sugli operatori finanziari. Analizza la prociclicità del sistema finanziario e quindi valuta i meccanismi che possono amplificare le fluttuazioni cicliche. In considerazione di tali elementi, l'intervento macroprudenziale intende prevenire e comunque limitare i fatti che possano costituire una minaccia sull'economia reale. Le risultanze permettono inoltre di porre le basi per ulteriori indagini idonee a garantire un supporto di tipo trasversale alla analisi di vigilanza microprudenziale, al fine della conduzione di tale attività in modo proattivo.

Per quanto riguarda in particolare il settore bancario, la stessa crisi aveva reso manifesta la necessità di una maggiore integrazione della vigilanza bancaria nella zona euro.

EBA (European Banking Authority) garantisce il regolare funzionamento, la trasparenza e la stabilità dei mercati finanziari attraverso la valutazione degli sviluppi del mercato, delle tendenze e dei rischi potenziali e le vulnerabilità. Contribuisce a creare un *corpus* unico di norme standard per il settore bancario e assicura la comunicazione centralizzata dei dati di vigilanza sulle banche dell'UE.

Semestralmente redige il Risk Assessment Report, con cui descrive i principali sviluppi e le tendenze dei rischi e delle vulnerabilità del settore bancario dell'Unione europea. Trimestralmente, sulla base dell'analisi Key Risk Indicators (KRI) rilevati su un campione di banche valuta i principali rischi e le vulnerabilità del settore bancario europeo (Risk Dashboard).

Al fine di garantire una maggiore omogeneità nella lettura dei dati, EBA ha compilato la guida (aggiornata al 2 agosto 2023) rivolta alle banche centrali nazionali sulle modalità di compilazione dei Financial Soundness Indicators (FSI) da inoltrare al FMI. Si tratta di dati che forniscono informazioni sul grado di stabilità finanziaria complessiva di istituzioni finanziarie, famiglie e imprese con cadenza semestrale e riguardano le imprese, il settore immobiliare, le condizioni sul mercato della liquidità.

Un ulteriore momento di rafforzamento, si è avuto con l'istituzione della unione bancaria dell'UE, nel 2013, con operatività dal novembre 2014.

Dal 4 novembre 2014 è entrato in vigore il *Single Supervisory Mechanism* (SSM) per cui la BCE esercita l'attività di vigilanza direttamente nei confronti dei principali gruppi bancari dell'area euro e, attraverso la

collaborazione delle autorità di vigilanza nazionali, anche sulle altre banche. La disciplina del meccanismo è improntata alla salvaguardia della solidità e sicurezza del sistema bancario e finanziario, attraverso la previsione di strumenti di controllo e di intervento per l'integrazione e stabilità finanziaria¹⁴.

I poteri di vigilanza vengono esercitati in un quadro regolamentare costituito da norme unionali che tengono conto di norme internazionali e da norme nazionali che si rendono coerenti con le precedenti e che prevedono fasi ascendenti di raccolta di dati e fasi discendenti di vigilanza e valutazione, a cui segue un intervento. Completano il quadro disposizioni generali adottate dalle autorità di vigilanza, previa procedura di consultazione¹⁵.

Il processo di revisione e valutazione prudenziale (SREP, *Supervisory Review and Evaluation Process*) permette alla BCE di individuare ed esaminare i rischi a cui sono soggette le banche e gli altri operatori finanziari e controllare che costoro abbiano le capacità di gestire tali rischi in modo adeguato.

La BCE, che opera in stretta collaborazione con EBA, ha il potere effettuare valutazioni prudenziali, ispezioni, esaminare le operazioni su partecipazioni qualificate in enti creditizi; imporre riserve per evitare rischi finanziari che possano contaminare l'eurozona. Tali interventi ammettono poteri repressivi, finanche la revoca dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria.

Le valutazioni, di natura tecnico economiche, proprie di una autorità indipendente dal potere politico, sono esternalizzate attraverso indicatori, coerenti con quelli FED, in modo tale da fornire una visione omogenea, in un'ottica di globalizzazione.

La valutazione dei rischi utilizza indicatori (NPL, CET1, UTP, P2r) sia dalla BCE per le banche rilevanti che dalle banche centrali nazionali per gli istituti meno significativi.

Ulteriori indicatori attengono l'accertamento dei crediti deteriorati (Npe, Non Performing Exposures) e dei crediti Utp (Unlikely To Pay).

¹⁴ Istituito con il Regolamento 1024/2013/UE. Sul Meccanismo di Vigilanza Unico (MVU), tra altri, si v. F.GUARRACINO, *Il meccanismo unico di vigilanza sugli enti creditizi tra diritto primario e riforma dei Trattati*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2013, pp. 173 ss.; V. TROIANO, *The New Institutional Structure of EBA*, in *Law and Economics Yearly Review*, 2013, pp. 163 ss.; R. D'AMBROSIO, *Single Supervision Mechanism: Organs and Procedures*, in M. P. CHITI, V.SANTORO, *The Palgrave Handbook of European Banking Union Law*, Springer, Macmillan, 2019; C. BRESCIA MORRA, *From the Single Supervisory Mechanism to the Banking Union. The Role of the ECB and the EBA*, LUISS – School of European Political Economy Working Paper, 2014; A. MAGLIARI (a cura di), *Il meccanismo unico di vigilanza: un bilancio dopo i primi dieci anni*, 2024, Quaderni della Facoltà di Giurisprudenza, Università di Trento.

¹⁵ Solo a titolo esemplificativo, si può far riferimento alla direttiva (UE) 2021/2167, relativa ai gestori di crediti e agli acquirenti di crediti in sofferenza (NPL), a cui è stata data attuazione con il dlgs. 116 del 30 luglio 2024. Considerato che l'attuazione normativa italiana è stata effettuata tardivamente, la BCE aveva comunque redatto le disposizioni attuative di propria competenza facendo riferimento al testo della direttiva, aprendo una consultazione pubblica in data 24 luglio 2024, ed in scadenza il 23 settembre 2024.

Un altro strumento utilizzato è lo *stress test*, condotto con modalità aggregativa, mediante metodologie definite dall'EBA in collaborazione con il CERS, la Banca centrale europea e la Commissione europea¹⁶. Tale strumento ha la funzione di concorrere a valutare i rischi nel sistema finanziario europeo anche attraverso l'accertamento della capacità delle banche di fronteggiare andamenti negativi dei mercati.

Le autorità finanziarie e bancarie sono quindi organismi preposti a garantire applicazione coerente e uniforme della regolamentazione, a sovrintendere alla vigilanza in qualità di istituzioni indipendenti ed esterne al circuito politico, dotate di competenze eminentemente tecniche, capaci di effettuare valutazioni basate su indici economici unitari per una effettiva vigilanza e quindi per ricorrere a misure correttive armonizzate. Attraverso la loro azione si crea una rete di sicurezza necessaria per correggere gli impatti degli shock finanziari e mantenere in buone condizioni le economie degli stati membri, presupposto necessario per la solidità delle finanze pubbliche, condizione che rafforza la possibilità di interventi per perseguire l'obiettivo di benessere ed equità, finalità dell'unione economica e monetaria.

Al fine di garantire il rispetto del principio di *accountability*, nel 2013 Parlamento e BCE hanno stipulato un accordo interistituzionale sulle modalità pratiche dell'esercizio della responsabilità democratica e della supervisione sull'esecuzione dei compiti attribuiti alla Banca centrale europea nel quadro del meccanismo di vigilanza unico (2013/694/UE). In ottica di trasparenza la BCE presenta una relazione annuale sull'attività di vigilanza, sulla base anche delle audizioni e scambi di opinione che periodicamente sono assunti dal presidente del consiglio di vigilanza con i deputati al Parlamento¹⁷.

A livello nazionale, la riforma ha comportato la riduzione numerica delle già cinque autorità indipendenti di controllo, concentrando i poteri nelle sole Consob e Banca d'Italia. Il modello precedente non solo vedeva la frammentazione delle competenze ma soprattutto l'autonomia di ciascuna autorità aveva portato alla individualizzazione delle competenze, per cui le informazioni relative alla criticità dei singoli settori non circolavano. L'esigenza di raccogliere i dati in modo aggregato e di esaminarli secondo parametri ed indici unitari ha condotto ad individuare nella autorità monetaria il soggetto più idoneo considerata la intesa ed imprescindibile connessione tra sistema monetario e finanziario. La Banca d'Italia mantiene la sua natura di autorità indipendente, in un quadro istituzionale interno che cerca momenti di *accountability* e di responsabilità nella relazione con il Parlamento¹⁸.

¹⁶ Per maggiori dettagli sull'indicatore composito di stress sistemico nell'area dell'euro (*composite indicator of systemic stress*, CISS), cfr. D. Holló, M. Kremer e M. Lo Duca, *CISS – A composite indicator of systemic stress in the financial system*, European Central Bank, Working Paper Series, 1426, 2012. –da Banca d'Italia - Rapporto sulla stabilità finanziaria 2- 2023

¹⁷ Sul tema si rinvia per approfondimenti a S. BARONCELLI, *Dialogo tra BCE e Parlamento europeo: analisi normativa e tendenze attuali*, in R. IBRIDO, *Parlamenti e Banche Centrali: separazione o interazione?* Torino, Giappichelli, 2024 e a bibliografia ivi citata.

¹⁸ Per la problematicità della questione, si rinvia alla approfondita trattazione critica di F. SALOMONI, *Parlamento e Banca d'Italia: interazione e separazione*, in R. IBRIDO, *Parlamenti e Banche Centrali: separazione o interazione?*, Torino, Giappichelli, 2024 .



La vigilanza, anche a livello nazionale, prevede l'intervento con strumenti di natura macroprudenziale e microprudenziale, nei settori finanziario e del credito, onde attivare correttivi per evitare la contaminazione all'interno dell'eurozona, per la salvaguardia della stabilità finanziaria e per evitare che crisi finanziarie che vanno ad incidere in modo globale sull'economia da un lato e sulla stabilità della moneta. A tale immediato intervento è seguito poi l'avvio del processo di stabilizzazione del bilancio per l'intera zona euro.

Le autorità unionali e nazionali operano in stretta collaborazione tra loro, regolando ed intervenendo nei mercati finanziari e bancario, per evitare situazioni di criticità tali da incidere sull'andamento economico della zona euro e garantire la tenuta del sistema, in qualità di organi tecnici, secondo un modello di governance multilivello.

3. Segue: la vigilanza bancaria: *il livello centrale e nazionale*

Le relazioni tra BCE e banche centrali nazionali sono collaborative e concorrenti. La BCE interviene con attività di vigilanza diretta sui gruppi bancari italiani "significativi", identificati a seguito della valutazione periodica della loro situazione economico-patrimoniale, la verifica del rispetto delle regole prudenziali, l'adozione degli interventi di vigilanza eventualmente necessari, l'effettuazione degli stress test. Tali operazioni vengono effettuate dai Joint Supervisory Team (JST), composti da personale della Banca d'Italia e guidati da un coordinatore designato dalla BCE. A tali commissioni partecipano anche soggetti che operano in altre Autorità nazionali competenti.

Dunque, i JST costituiscono sede di confronto tra autorità centrale ed autorità locali nazionali facendosi anche primi interlocutori qualificati degli intermediari.

La Banca d'Italia invece, esercita direttamente la vigilanza sulle banche e i gruppi bancari "meno significativi", pur comunque utilizzando quali parametri orientamenti e istruzioni generali impartite dalla BCE.

Tra le banche meno significative sono ricondotte anche le "High Priority", rispetto alle quali è comunque presente un intenso scambio di informazioni tra la Banca d'Italia e la BCE. La Banca d'Italia individua le banche a rilevanza sistemica nazionale (Otehr Systematically Important Institutions, O-SII) a cui impone una più elevata riserva di capitale (buffer) e intensa vigilanza, in quanto le eventuali condizioni di criticità possono determinare effetti negativi nel sistema creditizio nazionale, con conseguente impatto sull'UE. I criteri di valutazione sono orientati a quelli usati per la individuazione delle O-SII europee. Nel 2024, in una ottica macroprudenziale, la BI ha quindi individuato otto classi di rilevanza sistemica, ed ha quindi introdotto nuovi buffer.

Anche le definizioni di crediti deteriorati adottate dalla Banca d'Italia sono armonizzate ai criteri pubblicati nel 2013 dall'Autorità bancaria europea¹⁹, pur lasciando spazio a un maggiore dettaglio e la continuità delle serie storiche relative alle sottocategorie utilizzate in precedenza. Sono conservate infatti le sottoclassi di crediti deteriorati sono le "sofferenze", le "inadempienze probabili", le "esposizioni scadute e/o sconfinanti"²⁰, per evidenziare le sofferenze derivanti da situazioni di maggiore gravità.

Nella valutazione dello stress, gli indicatori, utilizzati nel rispetto dei parametri dell'Unione, possono lasciare spazio a valutazioni ulteriori quale (a titolo esemplificativo) l'inclusione dei segmenti del mercato obbligazionario societario, di quello dei pronti contro termine e del mercato dei titoli di Stato a breve termine²¹.

Gli interventi quindi si sviluppano in una logica di sussidiarietà, ma nel rispetto di parametri tecnici definiti a livello sovranazionale, declinati secondo le specifiche esigenze nazionali, con l'obiettivo di garantire la stabilità del sistema finanziario ed evitare la propagazione dei rischi.

Rimangono di competenza esclusiva della Banca d'Italia la protezione dei consumatori, il contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo, la supervisione sui servizi di pagamento e sui mercati degli strumenti finanziari, la vigilanza sui soggetti non bancari e sulle succursali di banche extracomunitarie. Il TUF inoltre assegna alla BI compiti di vigilanza sulle SIM e sui gestori di OICR, al fine del contenimento del rischio e della stabilità e sana gestione, così introducendo un ulteriore momento di affiancamento alla Consob, che opera per garantire la trasparenza e la correttezza dei comportamenti di questi intermediari per l'offerta dei prodotti di investimento.

4. La politica economica e gli indicatori del PSC

L'intervento unitario e tecnico della BCE è la conseguenza di una cessione della sovranità monetaria che vede le autorità centrali nazionali operare in modo sussidiario. Il valore della moneta condiziona le politiche di bilancio, anche se in ambito di politica economica la cessione di sovranità non si è verificata e rimane la tensione politica tra gli stati, spinti tra l'altro dal timore di dover subire l'altrui debito. È vero che prima per la crisi finanziaria poi per la pandemia, quindi per gli eventi bellici la politica monetaria e quella di bilancio hanno agito in modo congiunto: l'integrazione in politica monetaria ha quindi operato in modo trainante per portare verso un rafforzato coordinamento delle politiche di bilancio.

¹⁹ I crediti deteriorati (Non-Performing Loans - NPLs) consultabile sul sito di Banca d'Italia

²⁰ Si veda Circolare 272 del 309 luglio 2008, aggiornata al 28 novembre 2023 nel consultabile sul sito di Banca d'Italia

²¹ Banca d'Italia, Rapporto sulla solidità finanziaria, novembre 2023, n. 2 pubblicazione disponibile nell'area pubblicazioni di bancaditalia.it. In tale pubblicazione, pur prendendo a riferimento l'indicatore delle condizioni di stress finanziario (*financial stress conditions index*, FSCI) per l'Italia in A. MIGLIETTA E F. VENDITTI, *An indicator of macro-financial stress for Italy*, Banca d'Italia, Questioni di economia e finanza, 497, 2019, sono stati introdotti ulteriori elementi di valutazione.

In concreto, l'introduzione dei parametri di Maastricht prima e la regola del debito hanno lasciato agli stati la capacità di definire la propria politica di bilancio. Tuttavia, i parametri posti a limitare l'indebitamento ed imporre la riduzione del debito pubblico, la definizione delle misure preventive, del semestre europeo e delle misure correttive hanno di fatto fortemente condizionato le scelte fondamentali degli stati.

Basti pensare alla modifica costituzionale che ha visto l'introduzione del principio di equilibrio di bilancio, che ha portato la Corte costituzionale a ripercorre il bilanciamento dei valori costituzionali²². In quest'ottica, il principio di equilibrio di bilancio assurge a principio fondamentale, andando a condizionare le scelte di spesa ed incidendo direttamente sull'assetto dei valori costituzionali, secondo la tecnica del bilanciamento. D'altra parte, l'equilibrio dei conti pubblici, insieme alla garanzia di un mercato finanziario sano, costituiscono condizioni necessarie per garantire la fiducia nel mercato²³ e quindi la crescita economica.

Così, la tutela dell'equilibrio di bilancio si va progressivamente a configurare quale valore che non si limita a garantire che i conti pubblici, in sé, "tornino", ma assume rilevanza in quanto strumento per l'effettività del principio di solidarietà, anche intergenerazionale, dando trasparenza alle scelte pubbliche e conseguente responsabilità dei governanti. La stessa disciplina di ripiano dei disavanzi pubblici deve essere orientata alla responsabilità di mandato e all'equità intergenerazionale "(...) *in termini di proporzione tra debiti e accantonamenti pluriennali e correlati benefici*"²⁴. Infatti, il rispetto del principio di equità intergenerazionale comporta la necessità di non gravare in modo sproporzionato sulle opportunità di crescita delle generazioni future, garantendo loro risorse sufficienti per un equilibrato sviluppo. Si prende definitiva coscienza che il costo dei diritti, siano essi sociali ma anche di libertà, va ad incidere e provoca l'allargamento del debito pubblico. Il costo dei diritti deve confrontarsi con il principio di sostenibilità finanziaria, nel lungo termine, perché i debiti accumulati dalla generazione di oggi non vadano a comprimere i diritti delle generazioni future e, soprattutto, vi sia corretta imputazione di responsabilità politica e giuridica in capo a chi effettivamente ha gestito le finanze pubbliche in un determinato periodo. Tuttavia, nella ricerca di questo equilibrio tra valori costituzionali, i diritti finanziariamente condizionati non possono svuotarsi del loro contenuto e vanno garantiti nel loro nucleo essenziale, altrimenti verrebbe

²² L'introduzione del principio di equilibrio di Bilancio nella Carta costituzionale italiana ha dato avvio ad una riflessione evolutiva della giurisprudenza costituzionale a cui si è affiancata copiosa dottrina. Per una ricognizione, si rinvia a DICKMANN R., *Governance economica europea, ordinamento nazionale e decisione parlamentare di bilancio. Prime considerazioni*, in *Federalismi*, 29,2024, che sottolinea come tra i capisaldi riconosciuti dalla Corte vi sia l'obbligo di quantificazione degli oneri e di copertura finanziaria delle leggi, pur riconoscendo la possibilità di applicare la dottrina dei controlimiti ed il giudizio di ragionevolezza per garantire l'effettività dei valori costituzionali fondamentali

²³ I. VISCO, *Ruolo, responsabilità, azioni della Banca Centrale nella "lunga" crisi* Lectio magistralis di Ignazio Visco Governatore della Banca d'Italia, Firenze, 18 gennaio 2013

²⁴ Così Corte costituzionale, sent. 9 dicembre 2021, n. 235

messa non solo in discussione la forma di stato democratico che protegge i diritti sociali, ma anche i valori espressi nel TUE basati sull'equità, solidarietà e crescita.

La costituzionalizzazione del principio di equilibrio di bilancio determina un cambiamento anche sotto il profilo istituzionale. L'esigenza di garantire il rispetto dei vincoli di bilancio e di ridurre il debito pubblico, richiede l'esame delle condizioni dei mercati finanziari e monetari affidati ad organi tecnici.

Non solo gli organi dell'Unione, ma anche gli organi nazionali concorrono a garantirne il rispetto. All'interno, sono stati rafforzati i poteri della Corte dei conti centrale e delle sezioni locali ed è stato istituito l'UPB, richiesto direttamente dell'UE. Lo stesso UPB utilizza dati tecnici di derivazione economica nella validazione, così come la Corte dei conti nei controlli e nel giudizio di parificazione. Si rafforzano le competenze ed il conseguente dialogo tra Corte costituzionale, Corte dei conti, Ufficio Parlamentare di bilancio ed organi politici. Si ravvisa la necessità di verifiche tecniche e specialistiche a tutti i livelli di *governance* e su tutte le operazioni di spesa, tali da potenziare istituzioni e rafforzarne le competenze di controllo.

È pur vero che i pareri di Corte dei conti e UPB non inibiscono la scelta politica ma determinano forme di responsabilità contabile e politica diffusa che espongono al sindacato interno l'organo politico e conseguentemente portano alla necessità di rendicontazione nei rapporti con la Commissione, fino ad incidere sulla stessa credibilità dello stato in sede UE. Nell'ambito della politica economica, possono quindi operare come organi-guida per orientare scelte di spesa pubblica nella esigenza di garantire i valori democratici ed i diritti fondamentali, principi fondamentale dell'impianto costituzionale dell'UE.

In tale quadro fondamentale, si colloca la definizione degli indicatori già introdotti con il PSC e previsti nel braccio preventivo ed il braccio correttivo, tali da limitare le scelte di politica di spesa. Parallelamente la concessione di finanziamenti sul RRF ha imposto agli stati che di quei finanziamenti hanno beneficiato l'obbligo di rispetto di ulteriori vincoli di spesa.

Gli indicatori del PSC, pur decisi da accordi politici, coordinano e limitano le scelte di politica economica nazionali.

Il trattato di Maastricht, il fiscal compact, il Patto di stabilità e crescita hanno introdotto parametri vincolanti, per garantire la riduzione del debito pubblico degli stati, ponendosi come presupposto e limite alle scelte nazionali di spesa. Il nuovo PSC, negoziato nel 2023²⁵, pur risultante da contrattazione politica

²⁵ Cfr. Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on the effective coordination of economic policies and multilateral budgetary surveillance and repealing Council Regulation (EC) No 1466/97 - Mandate for negotiations with the European Parliament” in data.consilium.europa.eu. La revisione ha visto l'adozione della Direttiva (UE) 2024/1265 recante modifica della direttiva 2011/85/UE relativa ai requisiti per i quadri di bilancio degli Stati membri; del Regolamento (UE) 2024/1263 relativo al coordinamento efficace delle politiche economiche e alla sorveglianza di bilancio multilaterale e che abroga il regolamento (CE) n. 1466/97 del Consiglio (cd. “braccio preventivo”); del Regolamento (UE) 2024/1264 recante modifica del regolamento (CE) n.

tra i governi degli stati membri, definito di non modificare i trattati, ha declinato una nuova modalità operativa. Si conferma il rispetto dei parametri di Maastricht, ribadendo la volontà di non intervenire a modificare il Trattato.

È compito della Commissione prevedere per gli stati più indebitati una “traiettoria tecnica” funzionale ad indicare il percorso di riduzione del debito, basata sul rischio specifico per ogni paese, anche in relazione alla sostenibilità del debito²⁶. Da un lato il debito è calcolato secondo i criteri metodologici stabiliti ai fini della Procedura per i disavanzi eccessivi (cosiddetto “debito pubblico di Maastricht”)²⁷.

Il percorso di riduzione del debito è definito sulla base delle metodologie della Debt Sustainability Analysis²⁸ tenuto conto di indicatori numerici.

Per gli stati con debito superiore al 90% (Italia) è richiesta una riduzione annua dell'1% del debito in proporzione al PIL. Per gli stati il cui debito è compreso tra il 60% ed il 90%, la riduzione rimane dello 0,5%.

La “traiettoria tecnica” deve definire una riduzione del debito tale da garantire che il rapporto tra il deficit strutturale annuo ed il Pil non superiore all'1,5%, in modo tale da garantire un “cuscinetto” - rispetto al 3% previsto dal Protocollo 12 del Trattato di Maastricht- per situazioni di crisi. Il relativo piano di rientro

1467/97 per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi (c.d. “braccio correttivo”).

²⁶ Fin dai primi documenti sono state evidenziate criticità da parte della dottrina. Si è rilevata la poca trasparenza nel calcolo della spesa pubblica degli stati membri e criticata la traiettoria tecnica in quanto tendente a limitare la flessibilità e la responsabilità degli Stati. Riflessioni critiche sono emerse negli atti nella riunione intermedia del 22 giugno 2023, della Società Italiana di Economia pubblica, con oggetto. La riforma della governance fiscale europea, i cui atti sono pubblicati in <https://www.siepweb.it>. Sul nuovo PSC, si richiama per una interessante e completa visione di insieme la critica ed esaustiva ricostruzione di G. G. CARBONI, La riforma del Patto di stabilità e crescita: sostenibilità economica vs sostenibilità politico-costituzionale, in *Federalismi*, 21,2023 C. FASONE, *La riforma del Patto di Stabilità e Crescita: un compromesso al ribasso?* in *Quad. cost.*, n. 2/2024, p. 446; S. SILEONI, La riforma del patto di stabilità e il riflesso sull'indirizzo politico nazionale, in *Rivista AIC*, n. 3/2024; M. BORDIGNON, *La riforma della governance economica della UE, Audizione del 21 maggio 2024 alle Commissioni Bilancio della Camera dei deputati e del Senato della Repubblica sulla riforma della governance economica dell'Unione europea*, in www.parlamento.it.

²⁷ Regolamento del Consiglio delle Comunità Europee n. 479/2009, relativo all'applicazione del protocollo sulla Procedura per i disavanzi eccessivi, allegato al Trattato che istituisce la Comunità europea. L'indebitamento netto, calcolato dall'Istat, e il debito di Maastricht sono i due indicatori di riferimento nell'ambito della Procedura per i disavanzi eccessivi dell'Unione europea. La metodologia per l'applicazione del Regolamento n. 479/2009 è definita dall'Eurostat nel *Manual on General Government Deficit and Debt*, edition 2022: In base a tali criteri: “i) *gli strumenti finanziari considerati nel calcolo del debito pubblico sono le monete, i depositi, i titoli diversi dalle azioni e i prestiti*; ii) *tali strumenti sono valutati al valore facciale*; iii) *il debito pubblico è consolidato tra e nei sottosettori, ossia si escludono dal calcolo le passività verso enti appartenenti alle Amministrazioni pubbliche (ad esempio, i titoli di Stato detenuti dagli Enti di previdenza). Le passività sono attribuite al sottosettore (Amministrazioni centrali, Amministrazioni locali, Enti di previdenza) al quale appartiene il debitore effettivo, ossia l'ente che è tenuto al rimborso, e non a quello cui appartiene l'ente che riceve il finanziamento*4. La valutazione delle passività tiene conto di eventuali operazioni di swap⁵. Con riferimento ai settori detentori del debito pubblico, si precisa che i titoli di Stato acquistati nell'ambito dei programmi di politica monetaria dell'Eurosistema⁶ sono inclusi nella serie “Banca d'Italia” se acquistati da quest'ultima, nel settore “non residenti” se acquistati dalla Banca centrale europea (o da altre banche centrali dell'Eurosistema), cfr. METODOLOGIA Banca D'Italia Statistiche – Fabbisogno e Debito, 15 dicembre 2023

²⁸P. HEIMBERGER, *Debt sustainability analysis as an anchor in EU fiscal rules*, Economic Governance and EMU Scrutiny Unit (EGOV) Directorate-General for Internal Policies PE 741.504 - March 2023, in europarl.europa.eu, che ha sollevato critiche sulla non trasparenza e non democraticità di tali regole.

ha durata di quattro anni - prorogabile fino a 7 anni (artt. 5 e 7) in caso di riforme ed investimenti- tenuto conto anche degli interventi per l'esecuzione del PNRR²⁹.

Il braccio correttivo viene attivato in caso di superamento della spesa, la cui deviazione massima consentita è dello 0,3% annuo e dello 0,6% cumulativo rispetto al percorso definito. In via transitoria e derogatoria, per gli anni 2025- 2027, per non compromettere gli effetti del PNRR la commissione può determinare l'indice di riduzione dello 0,5% all'anno.

Il Piano Strutturale di Bilancio (PSB) è stato richiesto dalla UE ai paesi come l'Italia, ossia quelli che presentano un deficit eccessivo. Attraverso tale documento il governo comunica alla Commissione gli impegni finanziari che si assumerà per ridurre il debito in un periodo di aggiustamento che è stato concesso fino a sette anni³⁰.

La data, prima fissata per il 20 settembre, è slittata, in accordo con la commissione, in base a quella procedura di negoziazione, comune nella valutazione del documento di bilancio, anche in deroga ai termini previsti dalla normativa, non sempre perentori.

Lo schema del Piano strutturale di bilancio di medio termine è stato completato dal Consiglio dei ministri italiano il 17 settembre 2024 ed è stato aggiornato dopo il 23 settembre 2024, quando l'ISTAT ha reso nota la revisione generale delle stime annuali dei conti nazionali con i dati definitivi su Pil, debito e deficit. Il 28 settembre, il Piano così aggiornato è stato approvato dal Governo. L'atto di programmazione politica recante l'impegno di riduzione della spesa pubblica non può altro che basarsi su dati concreti ed attuali, relativi alla condizione economica del Paese.

Il nuovo indicatore univoco, ancorato alla sostenibilità del debito e sottoposto alla sorveglianza della Commissione è la spesa primaria netta finanziata a livello nazionale. Si tratta di un indicatore non influenzato da stabilizzatori automatici quali fluttuazioni di entrate e di spese al di fuori del controllo diretto del governo. Infatti, tale indicatore è costituito dalla spesa al netto delle misure discrezionali sul lato delle entrate, della spesa per interessi, della spesa ciclica per la disoccupazione, della spesa nazionale per il cofinanziamento di programmi finanziati dall'UE e della spesa per i programmi dell'UE interamente finanziata dai fondi dell'Unione.

²⁹ Il PNRR è stato qualificato quale atto di indirizzo politico e quale strumento di programmazione economico-finanziaria e normativa, su cui in particolare E. CAVASINO, *Il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza e le sue fonti*, ESI, Napoli, 2022. Senza fini di esautività, ma per rinviare ad una recente trattazione, si richiama L. BARTOLUCCI, *Piano nazionale di ripresa e resilienza e forma di governo tra Italia e Unione Europea*, Torino, Giappichelli, 2024 che esamina il PNRR nell'ottica delle relazioni tra UE e stato nazionale, ravvisando uno nuovo metodo di governo tale da influenzare i rapporti tra Governo e Parlamento ed il sistema stesso delle fonti del diritto.

³⁰ Il PSB si configura come strumento di indirizzo delle politiche nazionali, ma definito "più penetrante del vincolo esterno sulle grandezze economiche" F. SALMONI, *Commissione UE e "nuovo" Patto di stabilità e crescita: quali altri vincoli?* in *Federalismi.it*, 2022, n. 33

La scelta di un indicatore che esclude le spese fuori del controllo del governo intende attribuire una responsabilità diretta allo Stato dei risultati da conseguire. Tali spese possono derivare da eventi imprevedibili, quali quelli derivati da conflitti bellici o eventi atmosferici o sanitari, ma anche da decisioni della stessa BCE basate su valutazioni tecniche. Si pensi alle decisioni relative alla determinazione dei tassi di interessi³¹, dove l'oscillazione va ad incidere sul valore del debito pubblico ed anche sulla crescita dell'economia.

In particolare, il piano approvato prevede che la traiettoria della spesa primaria netta avrà nei prossimi sette anni un di crescita medio vicino all'1,5% e quindi compatibile con il profilo stimato dalla Commissione. Già al 2026 secondo le previsioni del governo il rapporto deficit/Pil potrà scendere al 2,8%, così da consentire l'uscita dalla procedura per deficit eccessivo.

Il rapporto debito/PIL, tenendo anche conto della revisione del PIL nominale operato dall'Istat e dei dati sul debito elaborati dalla Banca d'Italia, potrà scendere solo a partire dal 2027³² e se a tale data la previsione di uscire dalla procedura per deficit eccessivo sarà confermata, la riduzione sarà concessa nella misura media di 1 punto percentuale di PIL.

Il nuovo PSB costituisce poi la cornice per la presentazione del documento programmatico di bilancio da presentarsi alla commissione entro il consueto termine del 15 ottobre 2024.

Tra gli impegni vincolanti e rilevanti direttamente ai fini della determinazione del contenuto della legge di bilancio 2025, ci sono proprio le riforme raccomandate dalla Commissione UE, ovvero riduzione del cuneo fiscale sul lavoro e delle spese fiscali, riduzione dei valori catastali, sostegno alla transizione verde, attuazione del PNRR, maggiore concorrenza di mercato.

Nella redazione di bilancio quindi le scelte di indirizzo politico incontrano il limite nei parametri tecnici nonché in obiettivi di riforma a rilevanza sovranazionale, che seppure risultato di accordo politico tra i governi degli Stati membri, vincolano l'organo politico nazionale, in quanto responsabile degli effetti che la instabilità interna provoca sul sistema economico complessivo, incidendo circolarmente sulla solidità finanziaria e sulla stabilità della moneta. Ed è pur vero che in assenza di cessione della sovranità

³¹ Sulla base degli indicatori dell'inflazione, a partire dal luglio 2022 la BCE ha aumentato i tassi di interesse per combattere l'inflazione. L'aumento dei tassi di interesse, finalizzata quindi alla riduzione dell'inflazione, tende a ridurre i consumi individuali e gli investimenti delle imprese. Ciò provoca contestualmente il rallentamento dell'economia. Il 6 giugno 2024 la BCE ha ridotto dello 0,25% i tassi di interesse politica monetaria a partire dal 12 giugno e nuovamente si è assistita ad una riduzione il 12 settembre 2024, pari a 25 punti base. Attraverso tale misura la BCE ha cercato il bilanciamento tra pressioni inflazionistiche e necessità di sostenere la crescita economica, anche in considerazione della stima della dinamica dei prezzi di Eurostat, da cui è emerso che il calo dell'inflazione sia più rapido rispetto alle precedenti previsioni. Le informazioni sono rinvenibili sul sito istituzionale della BCE, [ecb.europa.eu](https://www.ecb.europa.eu)

³² Si legge che *"l'andamento del rapporto tra debito e PIL nei prossimi anni, soprattutto nel periodo 2024-2026, continuerà a essere fortemente condizionato dall'impatto sul fabbisogno di cassa delle compensazioni d'imposta legate ai Superbonus edilizi introdotti a partire dal 2020"*, riprendendo quanto già rilevato nel DEF di primavera 2024, cfr. MEF, *Piano strutturale di bilancio di medio termine – Italia- 2025- 2029*, rinvenibile in [mef.gov.it](https://www.mef.gov.it).

economica e nel necessario e voluto rispetto della sovranità nazionale, rimane la libertà dei fini propria della scelta politica, tuttavia anche a fronte del percorso aperto con la costituzione del Recovery Fund che crea un meccanismo di solidarietà tra gli stati ma che impone agli stati beneficiari quei doveri di solidarietà verso l'Unione e verso gli altri membri di concorrere a mantenere una economia stabile e sostenibile.

5. Autorità bancaria e politica economica

La forte integrazione della politica monetaria e la evidente propagazione degli effetti negativi della politica economica sulla stabilità della moneta, ha portato ad aprire nuovi spazi di intervento per le autorità centrali.

Già di per sé le decisioni sul calo dei tassi di interesse, proprie delle autorità bancarie centrali hanno la funzione di rilanciare l'economia. L'uso di strumenti non convenzionali di politica monetaria ha ampliato l'ambito di intervento della BCE per assicurare la piena tutela della stabilità della moneta e garantire una crescita economica equa e sostenibile. In tal modo, la BCE ha resa manifesta la sua funzione di «garante [...] della c.d. "costituzione economica" degli Stati e dell'Unione»³³.

Tale intervento ha in qualche modo confermato come misure di natura monetaria e finanziaria non sono idonee a sostenere la crescita se non si lascia spazio ad altri strumenti non solo basati su analisi tecniche e quantitative, ma tali da comprendere ed intervenire sulle dinamiche economiche e dei mercati³⁴.

La scelta, però, ha ripetutamente indotto il Tribunale Costituzionale Tedesco a manifestare il contrasto di tali decisioni con le competenze attribuite dal Trattato. La Corte di Giustizia dell'UE, investita dalla Corte costituzionale tedesca, ha escluso che tali operazioni superassero i limiti delle attribuzioni della BCE (C-62/14 – Gauweiler e a. sent. Grande Sezione del 16 giugno 2015), in quanto finalizzate ad evitare una eccessiva volatilità dei tassi di interesse tra i diversi paesi dell'area euro, tale da indebolire la politica monetaria del SEBC e frammentare le condizioni di rifinanziamento delle banche e dei costi del credito. La Corte di Giustizia fonda la decisione sul TFUE che nel definire la "politica monetaria" indica come obiettivo principale il mantenimento della stabilità dei prezzi (Art. 127, paragrafo 1 e art. 282, pf 2) ed attribuisce al SEBC il compito di sostenere le politiche economiche generali dell'Unione per contribuire alla realizzazione dei suoi obiettivi. Pertanto, le operazioni della BCE non costituiscono un finanziamento

³³C. BUZZACHI C. (a cura di), *La banca centrale Europea. Il custode della costituzione economica*, Giuffrè 2017, in partt. pag. VIII, si rinvia anche agli altri contributi. Si veda anche Francesco Morosini, *Banche centrali e questione democratica. Il caso della Banca centrale europea (BCE)*, Pisa, Edizioni ETS, 2014

³⁴ "If the subject of central banking is classed as an art and not as a science, it is not for that reason any the less scientific. The art of central banking is practical in that it teaches how to use a power of influencing events. It is concerned, not merely with the relation of cause to effect, but with the relation of means to end", R. C.HAWTREY, *The art of central banking*, Frank Cass & Co. Limited, 1932, p. vi. Cfr. anche A. BLINDER, *What central bankers can learn from academics—and vice-versa*, *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 11:2, 1997. Si veda anche I. VISCO, *Ruolo, responsabilità, azioni della Banca Centrale nella "lunga" crisi*, cit.

diretto degli Stati membri, che invece si configura soltanto come l'effetto indiretto di una politica monetaria espansiva. Tale impostazione viene ribadita nel 2018 (Corte di Giustizia dell'Unione Europea (causa C-493/17 Weiss Grande Camera sent. 11 dicembre 2018) in considerazione del fatto che, seppure gli acquisti di debito non siano proporzionali rispetto agli stati, i programmi di q.e. sono considerati globali e generalizzati e quindi non costituiscono un "rifiinanziamento" di debiti di singoli stati, ma sono finalizzati a garantire la stabilità della moneta, attraverso il contrasto alla deflazione. Non nascono dal bisogno di uno stato, ma sono decisi in via autonoma dalla BCE quali strumenti di politica monetaria³⁵. La stessa Banca d'Italia pur partendo dalla indagine della stabilità finanziaria, rilevato il lieve miglioramento del quadro macroeconomico, ha comunque segnalato fattori di criticità prospettici, legati principalmente all'alto debito pubblico e al rischio di un ritorno a una condizione strutturale di bassa crescita. Ha quindi espressamente rilevato come le previsioni nella manovra di bilancio per il 2024 fossero inficiate dalle incertezze sulla dinamica del rapporto tra il debito e il prodotto interno lordo sia nel breve sia nel medio e lungo termine ha conseguentemente richiesto una condotta prudente della politica di bilancio accompagnata da riforme capaci di rafforzare la crescita potenziale dell'economia³⁶.

Dunque, quando la Banca d'Italia esamina lo stress bancario estende la sua analisi fino a rilevare le criticità ed incertezza del quadro economico e dà indicazioni di politica di bilancio, ribadendo come la situazione di liquidità del mercato e lo spread siano sensibili alle notizie macroeconomiche.

Si pensi al comunicato con cui la BCE (12.9.2023) ha riconosciuto la rilevanza di un'imposta straordinaria applicabile agli enti creditizi, per mitigare la concentrazione di profitti nel settore finanziario, pur con la precisazione che tale intervento non debba produrre effetti sulla redditività e sulla capacità di finanziamento delle banche, tali da disincentivare gli investimenti. Così il d.l. 104/2023 (conv. in l. 136/2023) ha introdotto la imposta extra profitti, pur prevedendo, in sede di conversione, che le banche, in luogo del versamento dell'imposta, di destinare, in sede di approvazione del bilancio relativo all'esercizio antecedente a quello in corso al 1° gennaio 2024, un importo non inferiore a due volte e mezza l'imposta a una riserva non distribuibile a tal fine individuata. Si tratta di una scelta politica, derivante da una valutazione tecnica *"a seguito dell'andamento dell'economia e, in particolare, dei tassi di interesse che hanno sensibilmente inciso sul debito contratto dalle imprese e dalle famiglie"*. Le indicazioni del MEF, con la circolare n. 2 del 2024 costituiscono poi il risultato di una interlocuzione con la banca d'Italia, e da ciò emerge come l'imposta ha l'obiettivo di ridurre le concentrazioni eccessive di profitti all'interno del settore finanziario e promuovere la concorrenza, purché non si vada a disincentivare eccessivamente le

³⁵ Per la ricostruzione, si permette citare NICODEMO S., *Appunti su finanza pubblica e Costituzione*, II ed. Cacucci, Bari, 2024, p. 68 ss.

³⁶ Cfr. Banca d'Italia - Rapporto sulla stabilità finanziaria 2- 2023 cit.

attività bancarie e gli investimenti. Dunque, emerge un dialogo tra organo tecnico ed il governo, che trova comunque nel parere tecnico un presupposto dell'azione.

Tale modo di intervenire conferma la permeabilità tra governo della moneta e governo dell'economia e la richiesta di nuovi momenti di confronto e di scelte tra politica e tecnica. E se l'indicazione della Banca d'Italia non è propriamente una scelta politica, ma un avvertimento alla politica, le politiche non convenzionali della BCE hanno di nuovo riaperto il dibattito sulla legittimazione democratica, rafforzando le esigenze di controllo da parte del parlamento³⁷. -

6. La politica economica e gli indicatori relativi al Benessere Equo e sostenibile

L'Unione Europea pone al centro la promozione della pace e del benessere dei cittadini, nel contesto di un quadro comune (art. 3 c. 1 TUE). In particolare, nel percorso di integrazione economica e monetaria, l'obiettivo finale è il conseguimento di benessere e equità, valori fondamentali in un sistema che tutela i diritti sociali in ottica solidaristica. L'individuazione concreta di tali obiettivi e la definizione delle metodologie con cui conseguirle è il risultato di scelte politiche. Tuttavia, in una società complessa anche la qualificazione e quantificazione di tali obiettivi richiede la predeterminazione di parametri certi.

Quindi nell'ordinamento nazionale è stata prevista la rilevanza di indicatori del Benessere Equo e sostenibile, all'interno dei documenti di finanza pubblica.

Il Benessere Equo e Sostenibile (BES) è, infatti, un obiettivo per valutare il progresso della società sia sotto il profilo economico che sociale e relazionale.

A tal fine l'Istat ha individuato indicatori in 12 domini fondamentali per la misura del benessere ed ha sviluppato un approccio multidimensionale, con l'obiettivo di integrare le informazioni fornite dagli indicatori sulle attività economiche con le fondamentali dimensioni del benessere, corredate da misure relative alle disuguaglianze e alla sostenibilità. Si supera definitivamente quella impostazione secondo cui lo stato di benessere della società dipenda esclusivamente dal livello di produzione e dalla tenuta economica, in quanto si prendono in considerazione fattori come lo stato di salute della popolazione, il livello di istruzione, le relazioni sociali, la sicurezza, il lavoro al tempo libero.

Il MEF, nella sua qualità di organo di indirizzo politico, presiede l'apposito Comitato per gli indicatori di benessere equo e sostenibile (BES) composto dal Presidente dell'ISTAT, dal Governatore della Banca

³⁷ Per una approfondita disamina, si rinvia ancora ai contributi in collettaneo a cura di R. IBRIDO, *Parlamenti e Banche Centrali: separazione o interazione*, Giappichelli Torino, 2024; inoltre anche per una riflessione più ampia sulle istituzioni dell'UE, G. PITTOORS, *Democracy and European Union: beyond the dichotomy*. *Journal of European Integration*, 2024, 46(1), 127–134; N. BREMBERG, L. NORMAN, *Dilemmas of European Democracy: New Perspectives on Democratic Politics in the European Union*, Edinburgh: Edinburgh University, 2023; P. LIARGOVAS, C. PAPAGEORGIOU, *The Perception of "Democratic Deficit" in the European Union*, in *The European Integration*, Vol. 2. Springer Texts in Political Science and International Relations. Springer, 2024

d'Italia, da due esperti della materia provenienti da università ed enti di ricerca, incaricato di selezionare gli indicatori utili alla valutazione del benessere. In questa sede l'autorità politica si avvale di un comitato integralmente tecnico.

L'analisi dettagliata degli indicatori, pubblicata annualmente nel rapporto BES a partire dal 2013, ha anche una funzione di orientamento, in quanto permette di rendere consapevoli gli organi politici dei punti di forza e delle difficoltà da superare per migliorare la qualità della vita dei cittadini, ponendo tale concetto alla base delle politiche pubbliche. Di conseguenza, dal 2016 e con efficacia dal 2018, tali indicatori sono stati introdotti come strumento di programmazione economica e di bilancio (art. 14 l. 163/2016) e sono riportati in apposito allegato al DEF. Annualmente entro il 15 febbraio, il MEF presenta una Relazione al Parlamento con la stima degli effetti dell'ultima manovra economica sull'andamento degli indicatori e l'ISTAT pubblica il Rapporto BES, in cui gli indicatori permettono di rappresentare un quadro integrato dei principali fenomeni economici, sociali e ambientali. Dal 2023, il sistema di indicatori BES si è arricchito con indicatori di livello territoriale subregionale (BEST).

Tali indicatori sono quindi strumenti di valutazione e di programmazione della politica economica nazionale. Dalle relazioni annuali emergono l'andamento nel triennio precedente e le previsioni per il futuro tenendo conto delle misure del quadro programmatico e del Programma nazionale di riforma.

L'introduzione di tali indicatori nei documenti di finanza pubblica costituisce la presa d'atto e la consapevolezza che essi hanno la funzione di monitorare i risultati per dare nuovo impulso alle scelte di indirizzo politico, in una ottica inclusiva e partecipativa. Così, tra le misure contenute nella legge di bilancio 2024, intese a contribuire al miglioramento degli indicatori BES si possono riscontrare il taglio contributivo nel lavoro dipendente, le azioni a sostegno dei redditi, delle madri lavoratrici e delle famiglie numerose, l'aumento del finanziamento della spesa sanitaria.

L'accertamento delle condizioni di benessere e la indicazione degli ulteriori obiettivi da raggiungere possono orientare quindi la determinazione dei livelli essenziali delle prestazioni (LEP, LEA, LEPS) ed il conseguente stanziamento delle risorse necessarie. La decisione sulla allocazione della spesa pubblica, emblematico momento di indirizzo politico, è orientato da indicatori che tengono conto delle esigenze della popolazione. Seppure tali esigenze non siano politicamente manifestate, l'intervento ha in sé la capacità di interpretare quei bisogni per un benessere individuale generale, nella ottica di solidarietà nello stato e tra gli stati dell'Unione Europea³⁸.

³⁸ Cfr NICODEMO S., *Appunti su finanza pubblica e Costituzione*, cit. e autori ivi richiamati.

7. Conclusioni: la valutazione dei risultati e l'azione politica

L'unione politica e monetaria si configura come risultato da conseguire, attraverso diversi processi, ciascuno con propria velocità e propri parametri. Da un lato è stato definitivamente messo in comune il governo della moneta, dall'altro i singoli stati rimangono responsabili delle scelte di programmazione economica e di bilancio, in modo diretto nei confronti degli elettori e, per avere aderito ai Trattati UE, nei confronti degli stessi organi della UE e degli altri Stati.

In tali processi emergono nuove complessità decisionali che vivono l'incontro (e lo scontro) tra tecnica e politica e l'esigenza di una convergenza al livello sovranazionale.

La politica monetaria e l'attività di vigilanza finanziaria, attribuite ad autorità indipendenti dal potere politico, sono prevalentemente connaturate da scelte basate su parametri ed indicatori tecnici di valutazione e di azione. Prevedono strumenti di *accountability* nei rapporti con il parlamento. La presenza di autorità indipendenti, nel modello unionale, non costituisce una frattura al principio democratico, ma si manifesta come forma di organizzazione istituzionale nel sistema di bilanciamento dei poteri, quarto pilastro del meccanismo europeo dello stato di diritto³⁹.

La politica economica nasce libera nei fini, ma progressivamente si scontra con parametri che impongono limiti all'indebitamento e, poiché funzionali a tenere in regola i conti pubblici, tendono a limitare gli spazi tradizionalmente di completa libertà, seppure non possano svuotare le scelte di indirizzo politico. La determinazione dei livelli di indebitamento e la verifica dei conti pubblici è lasciata a indicatori pur fissati attraverso una negoziazione tra i rappresentanti degli stati UE, comunque ancorati ad analisi economiche per evitare che gli indebitamenti degli stati vadano a pregiudicare le economie degli altri membri dell'Unione ed a indebolire l'UE ed il valore della moneta unica.

Agli stati è richiesto di tendere verso la "liberazione" dagli oneri derivanti dal debito pubblico, perché tale risultato costituisce il presupposto per la destinazione di risorse ad una più qualificata spesa pubblica⁴⁰, per il conseguimento degli obiettivi di benessere della società e di equità.

Un ulteriore elemento di complessità deriva dal ruolo della BCE che, nell'esercizio della funzione attribuitole dal Trattato non deve solo mantenere la stabilità della moneta, ma è chiamata a sostenere politiche economiche generali dell'Unione per contribuire a favorire sviluppo e occupazione⁴¹. Per cercare

³⁹ Si richiama sul punto la Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale Europeo al Comitato delle Regioni "Rafforzare lo Stato di diritto nell'Unione Programma d'azione", COM/2019/343 final, disponibile su eur-lex.europa.eu. La comunicazione ha previsto l'adozione annuale di una relazione annuale della Commissione sullo stato di diritto. Per una approfondita analisi, si richiama Corte dei conti UE, *La relazione della Commissione sullo Stato di diritto*, Analisi 02, 2024, pubblicata in eca.europa.eu.

⁴⁰ I riferimenti alla "liberazione" ed alla esigenza di una più qualificata spesa pubblica sono di PATUELLI A, *Congiuntura favorevole: è ora di liberarsi del mostro*, *Il Sole 24-Ore* del 30 agosto 2024, p. 3

⁴¹ PATUELLI A., *Attenzione alla crisi internazionale ore le banche centrali tagliano i tassi*, in *Il Messaggero*, 11 agosto 2024, che cita il Governatore di BI Panetta.

di soddisfare tali finalità, non solo utilizza strumenti di politica monetaria, quali la determinazione dei tassi di interessi, ma adotta misure non convenzionali tali da incidere sulla politica economica dell'UE e su quella dei singoli Stati.

Non si può che prendere atto di tale complessità nel processo di decisione che richiede l'uso di parametri tecnico-economici sofisticati, al punto che la contaminazione della valutazione tecnica sulla decisione politica potrebbe far venire meno la decisione e la responsabilità tipica del circuito democratico. Una simile conseguenza si porrebbe in contrasto con i principi fondanti la UE e prima ancora la nostra carta costituzionale.

La tenuta del sistema economico e monetario e la gestione delle risorse pubbliche, implementate dalle risorse e dalla produttività della collettività di riferimento, deve rimanere in quel circuito di responsabilità democratica, dove i rappresentanti siano portatori degli interessi dei rappresentati e si fanno promotori della ricerca di benessere e crescita economica, assumendo la relativa responsabilità decisionale.

Ed allora, occorre ripartire dalla funzione degli indicatori, per cercare il punto di equilibrio tra tecnica e politica.

Gli indicatori, infatti, hanno la funzione di allertare, orientare, monitorare e quindi valutare i risultati. Conferma tale funzione, proprio la critica della Corte dei Conti Dell'Unione Europea sull'uso in concreto degli indicatori comuni dell'RRF: i criteri misurano i progressi compiuti, ma non sono idonei – come invece dovrebbero – a misurare la performance dell'RRF. Da tale valutazione tecnica, deriva la raccomandazione da parte della Corte dei conti alla Commissione di migliorare la qualità della rendicontazione per ovviare alle carenze concernenti il monitoraggio della performance⁴².

I parametri tecnici si configurano come criteri per riattivare interventi di scelta in sede politica finalizzati al raggiungimento degli obiettivi fondamentali. Non possono sostituire le scelte di derivazione democratica, ma devono porsi al servizio di queste. Il potenziamento delle funzioni degli organi di controllo e consultivi, che esprimono valutazione sulla base di indicatori, non ha la funzione impedire l'azione politica del governo.

Sotto l'opposto punto di vista ed in concreto, è vero che le valutazioni di indirizzo politico sono orientate da quegli indici economici che, una volta definiti in un sistema multilivello, che vede coinvolte autorità sovranazionali e nazionali, sembrerebbero lasciare poco spazio alla scelta politica. In concreto, è anche vero che l'eventuale conflitto tra indicazione di organi di controllo e consulenza e scelte di governo vengono risolte dalla stessa maggioranza, per cui le decisioni politiche del governo che si sviluppano nei documenti di programmazione e da ultimo nel progetto di legge di bilancio superano i pareri degli organi

⁴² Relazione speciale della Corte dei conti europea, n. 26 del 2023 presentata in virtù dell'articolo 287, paragrafo 4, secondo comma, del TFUE.



tecniche e sembrano lasciare poco spazio ad un effettivo dibattito parlamentare, capace di garantire un confronto con le minoranze. Nuovo impulso per l'intervento dell'opposizione potrebbe proprio ripartire da quei parametri tecnici per ritrovare differenti ed ulteriori declinazioni politiche. D'altra parte, gli indicatori utilizzati per esaminare e valutare fenomeni passati e per effettuare previsioni, non tengono conto delle variabili legate, da un lato, ad eventi straordinari a rilevanza globale dall'altro a specifiche caratteristiche morfologiche e geopolitiche di interesse e di impatto su singoli territori⁴³. Si riespande la scelta politica perché tali fenomeni non annullino il percorso verso il raggiungimento degli obiettivi di benessere.

Emerge, quindi, un incontro tra tecnica e politica, dove l'uso di indicatori, di per sé, non è finalizzato a trasformare la forma di stato in tecnocrazia o governo dei numeri, quanto piuttosto a farsi strumento per stimolare e rivitalizzare il dibattito politico per il pieno compimento di una UEM che ha come obiettivo il benessere ed equità. D'altra parte, tali valori si raggiungono in una società inclusiva, quando la partecipazione alle decisioni è autenticamente riconosciuta ai destinatari delle azioni attraverso rappresentanti eletti. E se l'"an" nell'uso degli indicatori è spesso escluso dalla scelta di indirizzo politico, sembra doversi cercare spazio di scelta sul "come" avvalersi di tali indicatori, con assunzione della relativa responsabilità.

⁴³ Si pensi ai conflitti bellici ed allo stesso tempo alle specificità locali che hanno condotto a fenomeni devastanti come le alluvioni. Su tali temi, anche in occasione della alluvione del settembre 2024 nei territori dell'Emilia-Romagna, cfr. relazione di A. PATUELLI al convegno UnionCamere di Bologna, 26 settembre 2024.