

**Luiss**

Institute for European Analysis and Policy

# Cambiare il freno al debito tedesco?

**Carlo Bastasin**

Policy Brief 17/2023

**LUISS**



4 dicembre 2023

## Cambiare il freno al debito tedesco?

**Carlo Bastasin**

In queste pagine, mostreremo la perdita di credibilità della norma costituzionale sul freno all'indebitamento che la Germania ha applicato dal 2009. La rigidità della regola è stata accompagnata da deroghe macroscopiche che hanno reso il vincolo puramente fittizio. Osserveremo le critiche avanzate in particolare dalla Corte dei Conti, oltre che dalla Corte Costituzionale, e considereremo il problematico contesto politico nel quale può svolgersi la riflessione sulla modifica del "freno". Infine, inquadreremo la questione del "freno" nel negoziato in corso sulla riforma delle regole fiscali europee, avanzando un possibile scenario in cui le opzioni di modifica praticabili finiscono per incrociarsi in una soluzione non lineare.

### La perdita di credibilità del "freno"

In un recente policy brief ("Le conseguenze europee della sentenza della Corte costituzionale tedesca") abbiamo descritto le conseguenze finanziarie e politiche della sentenza della Corte costituzionale tedesca che il 15 novembre 2023 ha dichiarato illegittimo il trasferimento di risorse da un "fondo speciale", destinato a contrastare l'emergenza pandemica e rimasto parzialmente inutilizzato, ad altre spese in esercizi fiscali diversi.

Sul tema dei "fondi speciali" avevamo lanciato in un altro documento, pubblicato nel gennaio 2023<sup>2</sup>, un allarme in relazione alla mancanza di trasparenza che risultava dal loro utilizzo per il bilancio federale. Dopo l'intervento della Corte costituzionale, che ha smontato l'utilizzo abusivo di tali fondi extra bilancio, il governo tedesco si è ritrovato nella condizione di cercare, nel giro di poche settimane, soluzioni che inevitabilmente avranno conseguenze anche sul contemporaneo negoziato a Bruxelles sulle nuove regole fiscali europee.

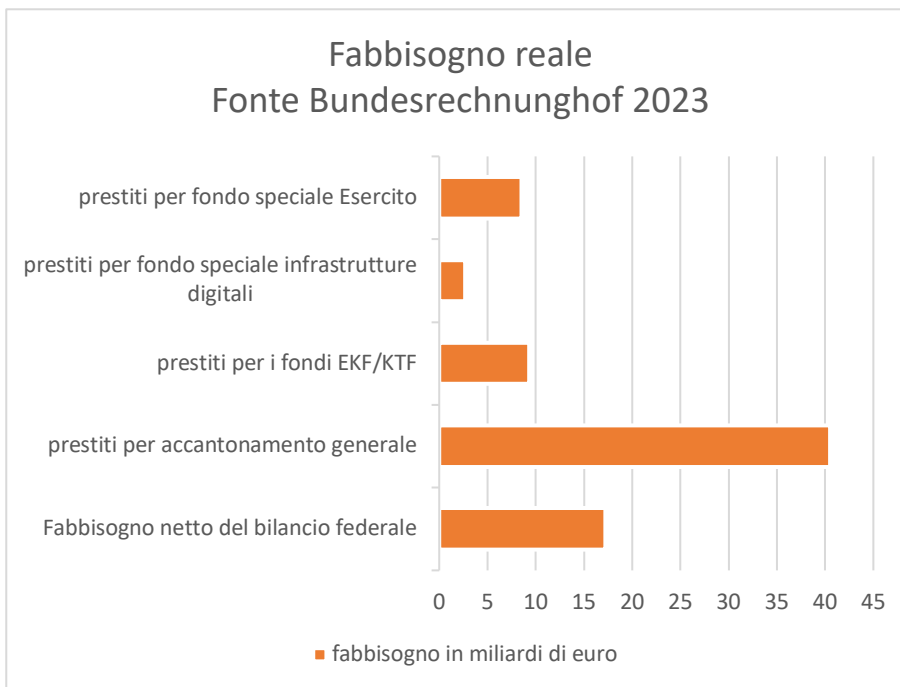
La sentenza della Corte di Karlsruhe, che ha reso inutilizzabili 60 miliardi di prestiti per finanziare spese già programmate, pone Berlino di fronte a un problema politico ancor prima che finanziario. Nel 2023, infatti, le spese verranno coperte in gran parte con l'aumento del fabbisogno federale. Il disavanzo 2023 dunque supererà i limiti posti dal "freno al debito", la norma costituzionale del 2009 con cui la Germania si è autoimposta un tetto dell'indebitamento federale pari allo 0,35% aumentato da un fattore ciclico (per gli anni di recessione) e soggetto a clausole di emergenza che ne sospendano l'effettività nel caso di condizioni di eccezionale gravità.

---

<sup>1</sup> <https://leap.luiss.it/publication-research/publications/c-bastasin-le-conseguenze-europee-della-sentenza-della-corte-costituzionale-tedesca/>

<sup>2</sup> <https://leap.luiss.it/wp-content/uploads/2023/01/PB1.23-European-fiscal-capacity.-The-example-of-the-German-special-funds-1.pdf>

Fin da quando è stato istituito, nel 2009, il “freno al debito” è soggetto a critiche di tipo diverso. È considerato un fattore di rigidità dagli economisti che ritengono che la politica di bilancio abbia un’importante funzione di stabilizzazione e di contrasto a fenomeni di isteresi. È inoltre considerato come un fattore di disciplina fittizia perché incide sulla tendenza dei *policymakers* a costituire poste extra-bilancio che danneggiano la trasparenza dei conti pubblici. Nel grafico qui sotto, tratto dai dati di un rapporto della Corte dei Conti tedesca, si nota la differenza tra il fabbisogno netto iscritto a bilancio e quello che la Corte definisce il “fabbisogno reale” che tiene conto dei prestiti destinati ai “fondi speciali” e che ammonta a circa quattro volte il fabbisogno netto di bilancio.



Per poter derogare al rispetto del “freno” nel 2023, negli ultimi giorni di novembre, il cancelliere Olaf Scholz ha deciso di invocare proprio “la clausola di emergenza” che consente appunto di sospendere la regola per quest’anno. Per poterlo fare, sarà necessario che la maggioranza dei parlamentari del Bundestag votino a favore della richiesta del governo. La Cdu, il maggior partito di opposizione, ha assicurato che non contesterà la legittimità di questa iniziativa ed è quindi probabile che il “freno all’indebitamento” venga sospeso per il quarto anno di fila.

Alla fine di novembre, la coalizione di governo ha cominciato a riflettere sull’ipotesi di richiedere un’ulteriore sospensione della regola sull’indebitamento anche per il 2024. L’opposizione ha già dichiarato di non essere disponibile a sostenere la richiesta del governo e ha anzi preannunciato che, nell’eventualità, si appellerebbe alla Corte costituzionale affinché bocciasse l’uso della clausola derogatoria. Il motivo è che, a parere della Cdu, non sussistono le condizioni di eccezionalità o emergenza che giustificerebbero una deroga alla norma costituzionale. Secondo calcoli provvisori, a seguito della sentenza del 15 novembre, il fabbisogno da finanziare nel bilancio federale del 2024 salirebbe da 45 miliardi di euro a circa 70 miliardi. Tuttavia, facendo ricorso a fondi accantonati negli esercizi precedenti, il ministro delle Finanze, Christian Lindner, ha stimato che il nuovo fabbisogno aggiuntivo sarebbe limitato a circa 17 miliardi. L’opposizione ritiene del tutto possibile tagliare spese federali nel 2024 per una ventina di miliardi senza conseguenze recessive sull’economia tedesca, se solo

si riducessero gli ostacoli burocratici che frenano la spesa per investimenti già finanziati nel bilancio ordinario e finora rimasti fermi.

La difficoltà di accordo sulla sospensiva del “freno al debito” nel 2024 stanno facendo sondare soluzioni alternative. Un’opzione considerata dal governo, per esempio, è quella di ricorrere ai fondi a prestito del programma europeo Next Generation-EU che Berlino, a differenza dell’Italia, non ha richiesto finora, limitandosi a richiedere i trasferimenti “gratuiti” del programma. Si tratterebbe di una mossa di rilevante significato per l’Europa, perché accentuerebbe l’importanza di fondi finanziati da debito comune europeo anche per un paese che può finanziarsi sul mercato a tassi inferiori a quelli dell’UE.

Al tempo stesso, l’attivazione di un finanziamento europeo (oltre a tutto in violazione del principio di efficienza economica, appunto perché più costoso di un debito contratto dalla Germania) per non derogare dalla norma costituzionale sul freno all’indebitamento finirebbe per togliere senso e giustificazione alla regola stessa.

In pratica, sia che la norma venga rispettata grazie a prestiti europei (contabilizzati nel fabbisogno della Pubblica Amministrazione secondo la metodologia prevista dalla Recovery and Resilience Facility), sia che la norma venga sospesa per il quinto anno di fila, emerge con evidenza che la credibilità del “freno all’indebitamento” uscirà molto degradata.

## Origine e caratteri del “Freno al debito”

La questione se la Germania riconoscerà l’evidenza dei problemi causati da misure rigide, economicamente e giuridicamente, quali il “freno al debito” è tutt’altro che semplice. Per comprenderlo è utile ricostruire la logica da cui è scaturita nel 2009 la norma costituzionale.

Prima del 2009, l’orientamento della politica fiscale tedesca era costruito attorno alla *golden rule*, un requisito costituzionale ben consolidato secondo il quale “le entrate ottenute tramite l’indebitamento non devono superare il totale delle spese di investimento previste nel bilancio”, salvo eccezioni intese ad evitare “un disturbo dell’equilibrio economico generale”.

La logica alla base della *golden rule* era che gli investimenti di capitale fossero in grado, attraverso il loro effetto moltiplicatore, di promuovere la crescita economica, rafforzando di conseguenza anche la sostenibilità del debito. Nel dopoguerra, il disavanzo tedesco relativo alla spesa pubblica per investimenti era stato pari al 3% del Pil e tale livello fu infatti adottato come criterio di riferimento del disavanzo pubblico massimo consentito ai fini del Trattato di Maastricht.

Nel corso dei decenni, tuttavia, la norma si è rivelata inefficace sia nel rallentare l’accumulo di debito, sia nel mitigare il carattere pro-ciclico della politica fiscale. La qualità degli investimenti pubblici non era sempre tale da garantire un moltiplicatore adeguato del Pil. Inoltre, la definizione stessa di investimenti era troppo generica per determinare, di per sé, l’approvazione di alcune spese di capitale a scapito di altre spese correnti.

Nel 2009, sulla base del lavoro preparatorio del Ministero federale delle finanze, ai tempi presieduto da Wolfgang Schäuble e di una proposta della Commissione federale, la proposta di sostituire la *golden rule* con un freno all'indebitamento (*Schuldenbremse*) venne approvata dal Parlamento tedesco e inserita nella Legge Fondamentale. Gli obiettivi dichiarati erano quelli di migliorare la sostenibilità delle finanze nazionali, con un rafforzamento del coordinamento fiscale tra i livelli federale e statale, fornendo al contempo margini di flessibilità per affrontare in prospettiva le sfide demografiche che già si profilavano come gravose. Gli obiettivi non dichiarati erano di fornire una piattaforma di disciplina di bilancio da far approvare sia agli altri paesi partecipanti all'Unione economica e monetaria, in una fase di grave instabilità finanziaria, sia ai Länder tedeschi, le cui politiche fiscali erano ancora divergenti vent'anni dopo la riunificazione, e per i quali era prevista una fase di transizione verso il nuovo regime che, se non fosse intervenuta la crisi pandemica, avrebbe dovuto cessare nel 2020.

Il principio fondamentale del freno all'indebitamento, sia per il Governo federale, sia per i governi dei *Länder*, è il bilanciamento delle spese pubbliche con le entrate. In circostanze economiche normali (vale a dire al livello in cui si chiude l'*output gap*), si presume che il "saldo" tra spese ed entrate sia raggiunto per il Governo federale quando l'indebitamento netto non supera lo 0,35% del Pil. Tra le spese, le cosiddette transazioni finanziarie, come le cessioni di un bene che producono entrate *una tantum*, non vengono considerate come compensazioni contabili di spese. Nei decenni precedenti all'introduzione del "freno", invece, il margine tollerato nel fabbisogno del bilancio federale era di circa l'1 per cento. Per il bilancio dei *Länder* invece, il nuovo regime stabilisce che deve essere conseguito il pareggio di bilancio, senza margini ulteriori e senza tenere in considerazione il ciclo economico.

La componente ciclica viene applicata solo a livello federale perché è a quel livello che fanno capo i costi relativi al funzionamento degli stabilizzatori automatici. Tali stabilizzatori – sussidi di disoccupazione, variazione delle entrate fiscali ed altri – vengono lasciati interamente operare per assorbire le oscillazioni del ciclo. Perché ciò sia possibile, vengono indicati anche i surplus da conseguire – con riduzione della spesa per gli stabilizzatori – nelle fasi di ripresa economica. La determinazione tecnica della fase del ciclo economico avviene secondo le metodologie dell'UE ed è disciplinata (ai fini federali) da una legge e da un'ordinanza tecnica. I *Länder*, che non possono beneficiare di attenuazioni cicliche nella determinazione del saldo di bilancio, adottano invece proprie modalità di attuazione.

Nel corso degli esercizi si incorre inevitabilmente in deviazioni, positive o negative, dall'importo del fabbisogno consentito. Tali deviazioni vengono verificate durante l'esecuzione del budget e vengono registrate su un "conto di controllo" permanente che deve essere pareggiato nel tempo. Le deviazioni derivanti da cambiamenti ciclici imprevisti non vengono contabilizzate perché si presume invece che tali poste saranno coperte attraverso il ricalcolo degli stabilizzatori automatici. Il rimborso del conto di controllo è necessario una volta che raggiunge l'1% del Pil; tuttavia, per limitare gli effetti pro-ciclici, il rimborso può essere differito durante una fase di recessione ed è in ogni caso limitato allo 0,35% del Pil anche durante una fase di ripresa.

Sono infine previste delle eccezioni limitate in occasione delle quali sono consentiti prestiti aggiuntivi per far fronte a disastri naturali ed emergenze che esulano dal controllo statale e con gravi conseguenze per le finanze pubbliche. Per approvare tali fabbisogni è necessaria l'approvazione da parte della maggioranza dei membri

del Bundestag, che devono però contestualmente approvare anche un piano di ammortamento per rimborsare i prestiti “entro un periodo di tempo adeguato”.

## Le implicazioni per il processo di esecuzione della politica di bilancio

L'adozione del “freno all'indebitamento” ha modificato non solo l'impronta, più o meno restrittiva, della politica di bilancio tedesca, ma anche la procedura con cui viene concepita e poi eseguita la Legge di Bilancio. Con l'adozione del “freno all'indebitamento”, infatti, il processo ha assunto un marcato carattere *top-down* (dall'alto verso il basso), partendo dalla determinazione del fabbisogno coerente con il limite dello 0,35% del Pil moderato dalla valutazione dell'impatto ciclico. Secondo l'Ocse<sup>3</sup>, questo metodo “promuove la chiarezza e la continuità nella dimensione a medio termine del bilancio”. Quando inizia un ciclo annuale di bilancio, le cifre per quell'anno riportate dal ciclo precedente forniscono un chiaro punto di partenza o una “posizione predefinita” per le negoziazioni sul bilancio: qualsiasi nuova priorità di finanziamento deve essere compensata da entrate migliori del previsto, dall'identificazione di risparmi o tagli all'interno delle allocazioni di base, o da una combinazione di questi metodi. La rigidità dei parametri fissati dalla regola del debito dovrebbe, in teoria, consentire al confronto politico di concentrarsi sull'impiego efficiente delle risorse disponibili.

Da un punto di vista politico, in effetti, l'adozione di un tetto rigidamente fissato ha comportato un cambiamento fondamentale nell'equilibrio di potere tra il Ministero federale delle finanze e gli altri ministeri. Il precedente sistema di bilancio “dal basso verso l'alto” concedeva più potere ai ministeri competenti, o al “lato della domanda” del processo di bilancio. “Oggi è chiaro – osserva la citata analisi dell'Ocse<sup>4</sup> - che i ministeri competenti devono stabilire in misura maggiore le priorità nelle loro dotazioni annuali e nei loro piani pluriennali; mentre la politica fiscale è ora la determinante, piuttosto che la risultante, dei programmi settoriali”. D'altro canto, all'interno della loro dotazione di spesa, i ministeri competenti oggi hanno maggiore libertà, e di fatto maggiore responsabilità, nel decidere i propri stanziamenti rispetto al passato.

In termini di politica economica, tuttavia, una critica che può essere mossa all'approccio di bilancio dall'alto verso il basso è che, mentre i ministeri delle finanze e dell'economia possono apprezzare la necessità del primato della rettitudine macro-fiscale, la stessa reazione potrebbe non essere altrettanto ovvia da parte dei cittadini che possono mettere in dubbio che il rigore fiscale debba sempre avere la precedenza sulla sanità, sull'istruzione o su altri aspetti della politica sociale ed economica. Tuttavia, i cittadini tedeschi attribuiscono un valore molto elevato alla solidità e alla stabilità fiscale e questo facilita il compito del ministro delle Finanze che assume un ruolo paradigmatico nel discorso pubblico. Inoltre, il fatto che la Legge fondamentale sia stata modificata nel 2009 per dare una base costituzionale alla regola del freno all'indebitamento – cosa che, come già detto, richiedeva l'approvazione di due terzi del Parlamento – fornisce al vincolo fiscale un mandato democratico formale molto robusto.

In termini di scelte pubbliche, tuttavia, la prevalenza dell'istanza contabile governata dal ministero delle Finanze rispetto alle mozioni politiche degli altri componenti del governo ha costituito spesso una fonte di forti

---

<sup>3</sup> <https://www.oecd.org/gov/budgeting/Budget-Review-Germany.pdf>

<sup>4</sup> <https://www.oecd.org/gov/budgeting/Budget-Review-Germany.pdf>

tensioni all'interno delle coalizioni di governo. Questo genere di tensioni è diventato più difficile da gestire con coalizioni composte da più di due partiti e molto eterogenee politicamente. Anche nel caso delle Grandi coalizioni nelle quali il dicastero delle Finanze non era pienamente allineato con la maggioranza parlamentare o con il cancelliere, ci sono stati problemi di conciliazione (tenendo conto anche del fatto che il partito bavarese della Csu non è mai perfettamente allineato con la Cdu in materia di disciplina fiscale). Questi problemi sono diventati evidenti, quanto mai, in occasione dell'ultima coalizione di governo, nella quale il ministero delle Finanze fa capo al leader del partito più piccolo (Christian Lindner - partito liberale), le maggiori spese per investimento fanno capo al ministero dell'Economia-industria-transizione ambientale, guidato dal leader del secondo partito della coalizione (Robert Habeck - i Verdi), e, infine, il cancelliere è il leader del primo partito (Olaf Scholz - Partito socialdemocratico) a cui fanno riferimento constituencies destinatarie di spese sociali difficilmente modificabili.

Dei temi di equilibrio politico nella coalizione attuale, abbiamo già trattato nel policy brief sopra citato<sup>5</sup>. Va aggiunto che i negoziati all'interno di un tetto di indebitamento molto rigido tendono a essere particolarmente conflittuali perché il 90% delle spese è considerato difficilmente attaccabile, essendo destinato a impieghi che ineriscono a diritti fondamentali dei cittadini (salute, vecchiaia, sicurezza, disponibilità di alloggi e simili).

Secondo le specificazioni costituzionali dei principi che presiedono alla politica di bilancio, tutte le entrate e le eccezioni devono essere incluse nel budget. Nessun fondo può cioè essere speso senza un'adeguata autorizzazione al budget. L'unica eccezione è prevista per le imprese pubbliche federali e per i "fondi speciali", per i quali è necessario includere nel bilancio solo i conferimenti a loro favore o i trasferimenti a favore del bilancio.

Si tratta di istituti che sono previsti espressamente dalla Legge fondamentale (art. 110, comma 1, Legge fondamentale) e che costituiscono un'eccezione ai principi costituzionalmente determinati di unità e universalità del bilancio. Questi principi tutelano soprattutto l'autorità di bilancio del Parlamento (attraverso il ruolo molto influente della Commissione Bilancio) e con la sentenza del 15 novembre si è accertato che il rischio di offuscamento di tali principi richiede una definizione temporale e settoriale restrittiva dell'utilizzo dei fondi. Tali fondi in pratica non possono essere utilizzati come camere di compensazione degli sforamenti della spesa pubblica tedesca.

## **Le critiche della Corte dei Conti al FSE**

Il ruolo dei fondi speciali nelle previsioni di bilancio dei governi tedeschi è significativo. Secondo le proiezioni del *Draft Budgetary Law* consegnato dal governo alla Commissione europea a metà ottobre, nel 2023 il disavanzo pubblico risulterà pari al 2,5% del PIL, più o meno lo stesso livello del 2022. Il governo prevedeva inoltre che il disavanzo sarebbe diminuito gradualmente negli anni successivi: il disavanzo pubblico scenderà al 2% del PIL nel 2024 e all'1¼% del PIL entro la fine del periodo di proiezione, in linea con l'obiettivo di un consolidamento graduale e sostenibile.

---

<sup>5</sup> <https://leap.luiss.it/publication-research/publications/c-bastasin-le-conseguenze-europee-della-sentenza-della-corte-costituzionale-tedesca/>

<b>Table 1: General government budget balance and debt</b>						
	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>
	<b>in % of GDP</b>					
<b>Budget balance</b>	-2.5	-2½	-2	-1½	-1¼	-1¼
<b>Structural balance</b>	-1.8	-2	-1¾	-1½	-1¼	-1¼
<b>Maastricht debt-to-GDP ratio</b>	66.1	65¼	64¾	64¾	64¾	64¼

Figures for the projection period are rounded to quarter percentage points of GDP.

La previsione del disavanzo per il 2023 è migliorata significativamente rispetto all'ultima proiezione di aprile, dal 4¼% al 2½% del PIL. Ciò è dovuto principalmente al calo delle spese previste del Fondo di stabilizzazione economica (Energia), che finanzia misure per mitigare l'impatto economico sulle famiglie e sulle imprese degli alti prezzi dell'energia derivanti dalla guerra di aggressione della Russia contro l'Ucraina. Le misure del Fondo di stabilizzazione economica (FSE) erano state deliberatamente concepite in modo da adattarsi automaticamente ai prezzi energetici concordati contrattualmente per gli utenti finali – e quindi al contesto economico. Tuttavia, la sentenza della Corte ha costretto a cancellare le previsioni della Legge di Bilancio e a considerare uno scenario privo del contributo del FSE. In questa sezione considereremo la dinamica che ha portato all'istituzione di questo Fondo integrandola con le osservazioni critiche<sup>6</sup> all'uso dei fondi speciali<sup>7</sup> e in specifico all'attivazione del FSE<sup>8</sup> dell'agosto scorso dalla Corte dei Conti tedesca.

Per contrastare il forte aumento dei costi energetici a seguito della guerra in Ucraina, nell'ottobre 2022 il governo federale ha eretto uno scudo difensivo a protezione dei consumatori e delle aziende tedesche. Tale iniziativa prevedeva di determinare i cosiddetti “freni sui prezzi” del gas e dell'elettricità, misure di sostegno alle imprese in difficoltà a causa della crisi energetica e agli importatori di gas rilevanti per la stabilità del mercato.

Lo scudo è stato istituzionalizzato attraverso un fondo speciale di stabilizzazione dell'economia. La sua legge istitutiva (legge sul Fondo di stabilizzazione; StFG) è stata integrata nella sezione “Mitigazione delle conseguenze della crisi energetica” (§§ 26a fino a 26g StFG; crisi energetica FSE). Il FSE è un fondo federale, concepito come fondo speciale senza personalità giuridica ai sensi dell'articolo 110 capoverso 1 Legge

<sup>6</sup> [https://www.bundesrechnungshof.de/SharedDocs/Downloads/DE/Berichte/2022/analyse-bundesfinanzen-volltext.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=3](https://www.bundesrechnungshof.de/SharedDocs/Downloads/DE/Berichte/2022/analyse-bundesfinanzen-volltext.pdf?__blob=publicationFile&v=3)

<sup>7</sup> [https://www.bundesrechnungshof.de/SharedDocs/Downloads/DE/Berichte/2023/sondervermoeigen-volltext.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=6#:text=Der%20finanzielle%20Umfang%20der%20bestehenden,lag%20mit%20rund%20522%20Mrd.](https://www.bundesrechnungshof.de/SharedDocs/Downloads/DE/Berichte/2023/sondervermoeigen-volltext.pdf?__blob=publicationFile&v=6#:text=Der%20finanzielle%20Umfang%20der%20bestehenden,lag%20mit%20rund%20522%20Mrd.)

<sup>8</sup> [https://www.bundesrechnungshof.de/SharedDocs/Downloads/DE/Berichte/2023/wsf-energiekrise-volltext.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=2](https://www.bundesrechnungshof.de/SharedDocs/Downloads/DE/Berichte/2023/wsf-energiekrise-volltext.pdf?__blob=publicationFile&v=2)



fondamentale (§§ 15, 16 comma 5, 17 comma 1 StFG)<sup>9</sup>. Il governo prevedeva che la spesa per le misure operative della crisi energetica del FSE sarebbero ammontate a 200 miliardi di euro per il periodo dal 18 ottobre 2022 al 30 giugno 2024. Per coprire queste spese, il fondo speciale può stipulare anticipatamente nel 2022 prestiti propri di questo importo. In questo modo si garantisce che i prestiti vengano calcolati integralmente fino all'anno 2022, anno in cui la regola del debito è stata sospesa con una decisione d'urgenza ai sensi dell'articolo 115 capoverso 2 della Legge fondamentale - anche per le spese che si verificheranno solo nel 2023 e 2024.

Al 31 dicembre 2022, il FSE aveva sostenuto spese per un totale di 29,5 miliardi di euro per le misure attuate in quell'anno, più interessi per circa 0,7 miliardi di euro. A tale scopo la Finanzagentur GmbH (Agenzia federale delle finanze) della Repubblica federale di Germania ha contratto per conto del ministero delle Finanze prestiti sul mercato finanziario per l'importo corrispondente.

Nell'importo totale dell'autorizzazione di credito limitata al 2022 ai sensi del § 26b cpv. 1 StFG risulta così una differenza non ancora esaurita di circa 170 miliardi di euro (differenza di utilizzo).

La differenza di utilizzo doveva essere colmata nel 2022 per poter sfruttare appieno l'opzione del debito del FSE per la crisi energetica, che era limitata al 2022. Solo così è stato possibile ottenere l'auspicata destinazione completa del prestito iniziale alla deroga alla regola del debito applicabile per il 2022. Ciò, tuttavia, non era possibile con i tradizionali strumenti di finanziamento tramite credito sul mercato finanziario per due ragioni principali, sia giuridiche che fattuali:

- Per quanto riguarda il pagamento degli interessi sui prestiti, sarebbe stato antieconomico mantenere una quantità di denaro così elevata, che sarebbe stata necessaria solo gradualmente nel corso del 2023 e 2024 per coprire le spese. Ciò infatti avrebbe violato, dal punto di vista del diritto finanziario, l'esigenza di efficienza economica ai sensi dell'art. 7 cpv. 1 BHO.
- Inoltre, difficilmente sarebbe stato possibile in soli due mesi - tra l'entrata in vigore del FSE alla fine di ottobre 2022 fino alla fine del 2022 - raccogliere circa 170 miliardi di euro sul mercato finanziario se non pagando tassi d'interesse molto elevati.

Per superare questi problemi il ministero delle Finanze, in collaborazione con l'Agenzia federale delle finanze, ha aggiunto un ulteriore stratagemma inventando l'autorizzazione a un'emissione supplementare, sempre extra bilancio che potesse essere attivata dal FSE negli anni successivi. Così il ministero descrive l'operazione:

*“Al fine di utilizzare pienamente l'autorizzazione al credito del 2022 (per il FSE), un'emissione supplementare federale (BZE) verrà emessa e conservata presso il FSE. La BZE è quindi neutrale rispetto al debito. Non viene venduta sul mercato e non viene utilizzato per operazioni di pronti contro termine. Negli anni successivi la BZE viene ridotta linearmente ai pagamenti effettivi.”*

---

<sup>9</sup> Ai fondi speciali federali si applicano di conseguenza le parti da I a IV, VIII e IX del Codice federale del bilancio (BHO), salvo disposizione contraria prevista dalla legge o sulla base di una legge (§ 113 paragrafo 1 del BHO).

Nella sua analisi<sup>10</sup>, la Corte dei Conti denuncia la evidente mancanza di trasparenza, imputazione poi condivisa e sanzionata dalla Corte costituzionale.

A questo punto il tema della revisione dei limiti di spesa si è riproposto e quindi la decisione se modificare o meno la norma costituzionale del freno all'indebitamento.

## Le difficoltà di modifica

L'attuale governo ritiene che una revisione della norma costituzionale sul "freno al debito" sia auspicabile. Tuttavia, per attuarla è necessario il voto favorevole di due terzi del Parlamento e il governo in carica deve quindi ottenere il consenso di almeno parte dell'opposizione. A quanto è dato sapere, l'opzione del governo per la revisione della norma sarebbe quella di escludere dal calcolo del disavanzo le spese per investimenti in settori di grande interesse pubblico, come la transizione ambientale e quella digitale. Oppure di classificare tali settori come rilevanti ai fini costituzionali, consentendo la creazione di "fondi speciali" extra bilancio (come è già successo per le spese relative al settore della Difesa).

Si tratta di opzioni operative che avrebbero conseguenze molto rilevanti nel confronto europeo sulle regole delle politiche di bilancio. La prima opzione, infatti, legittimerebbe un utilizzo delle deroghe in altri paesi senza che sia possibile un controllo adeguato sull'uniforme applicazione delle categorie di investimenti interessati (tale controllo richiederebbe un'interferenza molto penetrante della Commissione sulle decisioni dei Parlamenti nazionali). Nel secondo caso, la rilevanza "costituzionale" delle categorie di spesa considerate dal governo tedesco coincide con l'agenda europea (come è evidente nel caso della transizione digitale o energetica) con l'implicazione che la realizzazione di obiettivi catalogati come di rango costituzionale, attraverso l'istituzione di fondi speciali, finirebbe anche in questo caso sotto la competenza della Commissione europea, e con la probabile conseguenza che i fondi speciali dovrebbero essere realizzati su scala europea anch'essi, ma che ciò al contrario rischierebbe di finire contestato di fronte alla Corte costituzionale tedesca.

Il cortocircuito istituzionale e le complicazioni attuative che stanno emergendo dall'applicazione della "regola del debito", e perfino dalle opzioni di modifica, rafforzano le ipotesi di liquidare la regola *tout court*. Ancora una volta, decisiva è la posizione del maggior partito di opposizione, la Cdu, indispensabile ad approvare una riforma costituzionale con i due terzi dei voti del Bundestag. La Cdu, tuttavia, a quanto risulta da colloqui riservati, si oppone alla revisione del freno al debito a livello federale, sostenendo che esso sia già flessibile grazie al fattore ciclico che quest'anno, per esempio, autorizzerebbe un disavanzo ulteriore di circa 20 miliardi. La Cdu è invece possibilista nel caso di una riforma del "freno", ancora più rigido, applicato ai *Länder*, ai quali è richiesto un pareggio di bilancio senza attenuazioni cicliche. Fonti della Cdu sono infine contrarie a eccezioni per le spese per il contrasto al cambiamento climatico o per l'emergenza energetica.

Un compromesso nel corso del 2024, tuttavia, non è da escludere. La Cdu, infatti, avverte ora il problema dei *Länder* perché è al governo in alcuni di essi. Potrebbe avvertire il problema anche a livello federale qualora,

---

<sup>10</sup> [https://www.bundesrechnungshof.de/SharedDocs/Downloads/DE/Berichte/2023/wsf-energiekrise-volltext.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=2](https://www.bundesrechnungshof.de/SharedDocs/Downloads/DE/Berichte/2023/wsf-energiekrise-volltext.pdf?__blob=publicationFile&v=2)

come previsione generale, vincessero le elezioni del 2025. In quel caso, inoltre, dovrebbe formare una coalizione di governo con un altro partito dell'attuale coalizione e per farlo potrebbe trovare una scusa per "concedere" la riforma del "freno".

L'opposizione è invece contraria alla creazione di nuovi "fondi speciali a livello europeo". La questione si porrà a breve con il finanziamento dei fondi per l'Ucraina, di cui anche la Cdu riconosce il carattere irrinunciabile. Secondo la Cdu, istituire un veicolo *ad hoc* (appunto un fondo speciale europeo) incorrerebbe in problemi di compatibilità giuridica di fronte alla Corte costituzionale tedesca.

I fondi, quindi, dovrebbero provenire dal bilancio degli Stati, ma qui sorge un altro problema: informalmente il governo Berlino sta trattando non solo per evitare un aumento, ma addirittura per ottenere la riduzione di un terzo del contributo tedesco alle casse comunitarie.

Intanto il negoziato sulle regole europee si sta avvicinando a una conclusione. Tutti i governi sono convinti che il Consiglio Ue debba trovare l'accordo entro la fine dell'anno. Tuttavia, la ristrettezza dei tempi renderà ancora più confuso un negoziato in cui si combinano interessi molto diversi: a fronte della richiesta tedesca di inserire nella proposta di riforma della Commissione due clausole di salvaguardia che assicurino la riduzione del rapporto debito-Pil di un punto percentuale ogni anno e un calo del disavanzo strutturale di mezzo punto, valide per tutti i paesi, si negozierà un approccio più flessibile nella valutazione delle condizioni eccezionali che giustificano delle deroghe, nonché una maggiore flessibilità nell'utilizzo dei fondi di Next Generation-EU e di altre risorse comuni.