

17 SETTEMBRE 2014

I vincoli imposti dal *fiscal compact* ai
bilanci nazionali

di Roberto Baratta
Professore ordinario Diritto internazionale
Università di Macerata



I vincoli imposti dal *fiscal compact* ai bilanci nazionali*

di Roberto Baratta

Professore ordinario di Diritto internazionale
Università di Macerata

Sommario: 1. **Profili introduttivi.** 2. L'equilibrio di bilancio e i suoi elementi di flessibilità. 3. L'obbligo di riduzione progressiva del debito pubblico. 4. L'obbligo di predisporre un programma di partenariato economico e di bilancio. 5. Conclusioni.

1. Profili introduttivi.

Sin dalle fasi iniziali del negoziato, il trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla governance nell'Unione economica e monetaria¹ è stato denominato *Fiscal Compact* (*Pacte budgétaire*, Patto di bilancio) poiché le sue disposizioni chiave impongono disciplina e rigore nei bilanci nazionali, al fine di contrastare disavanzi e debiti eccessivi. Benché atto di natura internazionale, il trattato è un tassello di un più vasto disegno di riforma della governance economica dell'Unione. Seppure in modo convulso e non sempre ordinato, la riforma ha voluto, in primo luogo, rafforzare la sorveglianza delle politiche economiche e di bilancio degli Stati membri dell'Unione e in particolare di quelli parti della zona euro; in secondo luogo, istituire un *fondo di salvataggio* duraturo e stabile, il Meccanismo europeo di stabilità (MES); in terzo luogo, predisporre una rete di sicurezza monetaria a favore della zona euro nel suo complesso, dovuta all'*attivismo* della BCE attraverso una serie di operazioni iniziate nel maggio 2010 e proseguite fino all'annuncio delle c.d. *Outright Monetary Transactions*; e infine, di recente, costituire la c.d. *Unione bancaria* concentrando nella BCE le funzioni di supervisore unico delle principali banche europee, eliminando o

* Relazione tenuta al Convegno sul tema "La Sovranità finanziaria condizionata", Università di Siena, Dipartimento di Giurisprudenza, il 9 Maggio 2014.

¹ Il trattato è stato firmato a Bruxelles da 25 Stati membri a Bruxelles il 2 marzo 2012 ed è entrato in vigore il 1° gennaio 2013.

attenuando i riflessi negativi di eventuali, future crisi bancarie sul debito sovrano (della zona euro in particolare).

In termini di politiche di bilancio, si è inteso perseguire la stabilizzazione dei conti pubblici e il ridimensionamento del debito sovrano in relazione al PIL (e alle dinamiche strutturali). In chiave finanziaria, sono stati creati strumenti per far fronte alle crisi di liquidità nel mercato dei titoli del debito pubblico degli Stati parti della zona euro. L'impatto sulle sovranità nazionali in materia di politica economica e di bilancio, come si constaterà con riguardo al *Fiscal Compact*, era inevitabile soprattutto per gli Stati che soffrono di alto deficit o debito pubblico o peggio di entrambi.

Le ragioni per cui il *Fiscal Compact* (al pari di altri strumenti normativi) è stato posto al di fuori dell'architettura istituzionale dell'Unione e i conseguenti problemi di coerenza con l'*acquis* che ne conseguono, anche in una prospettiva di legittimazione democratica del sistema, sono profili affrontati altrove e che non possono essere qui ripresi². Del resto, gli studi e le riflessioni di giuristi, economisti, esperti di contabilità pubblica sono ormai numerosi³. Ad essi occorre rinviare perché per poter comprendere appieno il *Fiscal Compact* (con i suoi obiettivi e contenuti) è necessario ricondurlo nel contesto storico e giuridico in cui è sorto.

Ciò premesso, il *Fiscal Compact* impone rigore e stabilità nella finanza pubblica nazionale essenzialmente sotto tre profili che riguardano l'equilibrio di bilancio, la riduzione progressiva del debito pubblico eccedente la soglia del 60% nel rapporto PIL/debito pubblico e infine l'adozione di un "budgetary and economic partnership program" per gli Stati membri sottoposti a procedura di deficit eccessivo (ai sensi dell'art. 126 TFUE). Ad essi sono dedicate, nell'ordine, le riflessioni che seguono.

2. L'equilibrio di bilancio e i suoi elementi di flessibilità

Nonostante il rafforzamento delle misure di sorveglianza economica adottate nel 2011 (c.d. *Six Pack*) e nel 2013 (c.d. *Two Pack*), l'ordinamento dell'Unione non reca disposizioni che impongano

² R. Baratta, **Legal Issues of the 'Fiscal Compact'. Searching for a mature democratic governance of the euro**, *The Euro Crisis and the State of European Democracy*, European University Institute, RSCAS, EUDO, Florence, Italy, 2013, p. 31 ss., pubblicato anche (in versione leggermente ridotta) in *Il Diritto dell'Unione europea*, 2012, p. 647 ss.; Id., *The economic and monetary union: constitutional and institutional aspects of the economic governance within the EU*, National Report, FIDE 2014 – Copenhagen.

³ Per recenti e pregevoli visioni d'insieme e ulteriori riferimenti bibliografici v. A. Viterbo, R. Cisotta, *La crisi del debito sovrano e gli interventi dell'U.E.: dai primi strumenti finanziari al Fiscal Compact*, in *Il Diritto dell'Unione europea*, 2012, p. 323 ss.; R. Adam, *La riforma del governo economico dell'Unione europea*, in *L'Unione europea e la riforma del governo economico della zona euro* (a cura di M. E. Bartoloni, A. Caligiuri e B. Ubertazzi), Editoriale Scientifica, Napoli, 2013, p. 5 ss.; e gli specifici scritti in quest'ultimo volume dedicati al *Fiscal Compact* di B. Ubertazzi, *Il quadro politico istituzionale secondo il TSCG*, p. 77 ss., e di E. Bartoloni, *Il ruolo della Corte di giustizia dell'UE in base al TSCG*, p. 92 ss.

espressamente il pareggio di bilancio, anche per gli Stati della zona euro⁴. Il vincolo sul pareggio (o sull'attivo) di bilancio imposto dal *Fiscal Compact* (art. 3), oltre a caratterizzarsi per il fatto di dover essere recepito negli ordinamenti interni “tramite disposizioni vincolanti, permanenti e preferibilmente di natura costituzionale”, pone quindi un *obbligo supplementare* rispetto all'acquis dell'Unione. L'impatto sulle sovranità di Parlamenti e Governi nazionali, nonché sulle costituzioni statali è la ragione per cui il *Fiscal Compact* ha assunto inizialmente la veste di un accordo di revisione del diritto primario e poi di un trattato internazionale. Il ricorso a strumenti di diritto secondario, sebbene suggerito autorevolmente a livello istituzionale, avrebbe posto rischi di tenuta rispetto all'impatto costituzionale che il progetto di accordo avrebbe inizialmente dovuto recare – si rammenti, in particolare, che l'avverbio “preferibilmente” è stato aggiunto nell'ultima fase del negoziato⁵.

La natura internazionalistica dell'accordo spiega inoltre la precisazione – che è in sé una ripetizione della clausola generale di compatibilità di cui all'art. 2(2) del *Fiscal Compact* – secondo cui la regola sul pareggio di bilancio non intende derogare alla normativa dell'Unione. Né comunque un simile esito sarebbe stato giuridicamente prospettabile in ragione di consolidati principi strutturali stabiliti dalla giurisprudenza della Corte di giustizia.

Vari punti normativi precisano il contenuto della regola sul pareggio di bilancio. Anzitutto, la finanza pubblica deve essere in equilibrio, *rectius* in pareggio o attivo (lett. a). Il vincolo si caratterizza dunque per essere assai rigido (salve alcuni elementi di flessibilità di cui si dirà *infra*).

In secondo luogo, l'obbligo si considera rispettato se “il saldo strutturale annuo della pubblica amministrazione è pari all'obiettivo di medio termine specifico per il paese, quale definito nel patto di stabilità e crescita rivisto, con il limite inferiore di un disavanzo strutturale dello 0,5% del prodotto interno lordo ai prezzi di mercato” (lett. b). Conviene ricordare che nel dicembre 2011 (ben prima che il *Fiscal Compact* fosse firmato) era entrata in vigore una prima riforma della c.d. governance economica dell'Unione (racchiusa nel c.d. *Six Pack*) che obbligava gli Stati membri a compiere progressi significativi per il raggiungimento di obiettivi di bilancio a medio termine (*medium term budgetary objective*, MTO) al fine di porli in linea con il parametro del 3%. Il perseguimento dell'obiettivo di medio termine è in principio assicurato tramite un costante controllo non solo del saldo di bilancio strutturale, ma anche di altri parametri di riferimento (*benchmark*) della spesa pubblica. L'inosservanza di tali

⁴ Certo gli Stati membri sono obbligati ad assicurare che “le procedure nazionali in materia di bilancio consentano loro gli obblighi derivanti dai trattati” (art. 3 Protocollo n. 12 sulla procedura per disavanzi eccessivi). Tuttavia, la genericità della disposizione non avrebbe permesso, né consente interpretazioni estensive al punto di giungere a conclusioni equiparabili ad un vincolo di pareggio di bilancio.

⁵ R. Baratta, *Legal Issues*, cit., p. 38 ss.



vincoli può condurre, a certe condizioni, a sanzioni (di massima un deposito infruttifero pari allo 0,2% del PIL).

In terzo luogo, l'obbligo del pareggio di bilancio è corredato da una clausola che costringe, in caso di “*deviazioni significative dall'obiettivo di medio termine o dal percorso di avvicinamento a tale obiettivo*”, gli Stati contraenti ad attivare “*automaticamente un meccanismo di correzione*” idoneo a “*correggere le deviazioni in un periodo di tempo definito*” (art. 3(1) lett. c).

In quarto luogo, la sfera di applicazione della disposizione include testualmente il bilancio generale dello Stato (“*general government*”, nella versione in lingua inglese nella quale il *Fiscal Compact* è stato negoziato). L'obbligo è infatti rivolto alla “*pubblica amministrazione*”, stando alla versione in lingua italiana dell'accordo. L'espressione, funzionalmente intesa, si presta ad essere interpretata *lato sensu* in modo da includervi le entità di governo regionale o locale e i fondi di previdenza sociale. La finalità del trattato è evidente se si considera che esso era stato concepito all'interno dell'architettura dell'Unione, potendosi in quel contesto argomentare, in via sistematica, in relazione all'art. 2 del Protocollo n. 12. Resta comunque che una eventuale prassi volta ad accumulare disavanzi al di fuori del bilancio generale dello Stato non sarebbe coerente con lo spirito della disposizione in esame, né con la logica complessiva dei vincoli imposti dall'ordinamento dell'Unione in tema di disavanzi eccessivi (deficit di bilancio e di debito pubblico rispetto al PIL) ai sensi dell'art. 126 TFUE. Una conclusione diversa avrebbe un sapore elusivo.

La regola sul pareggio di bilancio non pone problemi di compatibilità con il criterio del 3% previsto dall'art. 1 del Protocollo n. 12 sulla procedura per i disavanzi eccessivi. Quest'ultima disposizione stabilisce a *ceiling*, un tetto che non impedisce agli Stati di obbligarsi *inter se*, tramite accordo internazionale, in termini più stringenti. Non si profila quindi un'ipotesi di norme (una di natura internazionale e l'altra dell'Unione) configgenti, per cui l'adempimento dell'una implicherebbe la violazione dell'altra o viceversa. Ne segue che è improprio invocare la clausola di salvaguardia prevista dall'art. 2(2) del *Fiscal Compact*.

Conviene infine ricordare – se non altro perché l'asprezza del dibattito politico trascura certi profili – che la regola sul pareggio di bilancio reca taluni elementi di flessibilità. Certo, l'art. 3 è assai rigido perché non è assimilabile alla c.d. ‘*Golden Rule*’⁶, almeno se con tale espressione si intende, secondo un'accezione che sembra diffusa tra gli specialisti di contabilità pubblica, il principio secondo cui gli oneri finanziari dovuti ad investimenti per (genuine) opere

⁶ In senso diverso F. Fines, *Le TSCG dans la gouvernance économique européenne. Vers plus d'intégration budgétaire ?*, *Revue de l'Union européenne*, 2012, p. 651 ss., 652.

infrastrutturali⁷, destinate quindi a favorire le generazioni future, non concorrono (in negativo) nella determinazione del pareggio di bilancio. Lasciando da parte l'eventualità (auspicabile) di correggere la regola nel momento della *repatriation* del *Fiscal Compact* nell'ordinamento dell'Unione in una logica di *Golden Rule*, l'art. 3 contiene tuttavia quattro elementi di flessibilità.

A) Per gli Stati il cui rapporto debito pubblico e PIL (ai prezzi di mercato) sia significativamente inferiore al 60% e i rischi sul piano della sostenibilità a lungo termine delle finanze pubbliche siano bassi, il limite inferiore per l'obiettivo di medio termine che di norma è lo 0,5% si raddoppia, potendo arrivare fino a un disavanzo strutturale massimo dell'1,0% del PIL (ai prezzi di mercato) (art. 3(1) d).

B) Riguardo al vincolo imposto agli Stati di assicurare la “*rapida convergenza verso il loro rispettivo obiettivo di medio termine*”, il quadro temporale (*time-frame*) entro quale la stessa convergenza deve effettuarsi è “*proposto dalla Commissione*”, la quale dispone di un certo margine di apprezzamento, tenuto conto che i “*progressi verso l'obiettivo di medio termine e il rispetto*” dell'obiettivo di convergenza “*sono valutati globalmente, facendo riferimento al saldo strutturale e analizzando la spesa al netto delle misure discrezionali in materia di entrate, in linea con il patto di stabilità e crescita rivisto*” (art. 3(1) b). Si potrebbe pertanto ritenere, in chiave sistematica, che se il deficit di bilancio non è pari all'OMT, la condotta dello Stato interessato sia comunque compatibile con il principio della *rapida convergenza* purché sia assicurato un percorso certo e temporalmente definito verso il conseguimento dell'obiettivo di medio termine. Si potrebbe anche sostenere che se uno Stato dispone di un surplus strutturale – ossia di un attivo rispetto alle spese, senza includere in queste ultime le spese per interessi sul debito pubblico – la sua condotta sia sostanzialmente coerente con tale obbligo⁸.

C) In circostanze eccezionali gli Stati possono deviare “*temporaneamente dal loro rispettivo obiettivo di medio termine o dal percorso di avvicinamento a tale obiettivo*” (art. 3(1) c). Misure di stimolo all'economia possono essere adottate dai Governi in caso di disastri naturali o di seria crisi economica. Infatti, la nozione di circostanze eccezionali include “*eventi inconsueti non soggetti al controllo della parte contraente interessata che abbiano rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria della pubblica amministrazione oppure periodi di grave recessione economica ai sensi del patto di stabilità e crescita rivisto, purché la deviazione temporanea della parte contraente interessata non comprometta la sostenibilità del bilancio a medio termine*” (art. 3(3) b).

⁷ In sintesi le infrastrutture sia di tipo materiale, come strade, porti, aeroporti e quelle relative al trasporto di acqua, energia, banda larga, telecomunicazioni, sia quelle immateriali concernenti la giustizia, l'istruzione e la sanità.

⁸ R. Baratta, *Legal Issues*, cit., p. 45-46



D) L'ultimo elemento di flessibilità è dato da una sorta di principio *de minimis*: soltanto deviazioni significative – da intendersi probabilmente nel senso di deviazioni apprezzabili rispetto agli impegni presi dal Governo interessato per ripristinare una condotta di bilancio virtuosa – determinano l'attivazione automatica “*un meccanismo di correzione. Tale meccanismo include l'obbligo della parte contraente interessata di attuare misure per correggere le deviazioni in un periodo di tempo definite*” (art. 3(1)e).

3. L'obbligo di riduzione progressiva del debito pubblico.

A differenza del vincolo sul pareggio di bilancio, in tema di riduzione del debito pubblico il *Fiscal Compact* non reca alcun obbligo supplementare rispetto al diritto secondario dell'Unione, come risulta modificato nel 2011 con il c.d. *Six Pack*. In effetti, sotto questo profilo il trattato – diversamente da quanto a volte si ritiene – rinvia in modo recettizio alle previsioni del regolamento n. 1177/2011, adottato dalle istituzioni dell'Unione ben prima della firma del trattato stesso. Ora, l'art. 4 del trattato in questione stabilisce che se il rapporto tra debito pubblico e PIL supera il valore di riferimento del 60% (previsto dall'art. 1 del Protocollo sulla procedura per disavanzi pubblici eccessivi), lo Stato è tenuto a ridurre la parte di debito pubblico che eccede tale valore a un “*ritmo medio di un ventesimo all'anno*” ai sensi dell'art. 2 del regolamento (CE) n. 1467/97 del Consiglio, del 7 luglio 1997 (per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi), come modificato dal *Six Pack*, e in particolare dal regolamento (UE) n. 1177/2011 del Consiglio, dell'8 novembre 2011.

Il semplice rinvio a una disposizione della parte correttiva del quadro normativo che disciplina il c.d. Patto di stabilità e crescita, rende evidente la natura non innovativa dell'obbligo di riduzione del debito pubblico rispetto a quanto già disposto dal diritto secondario, nonostante il tentativo di alcuni Stati membri, svolto nel corso dei negoziati, di inasprire i contenuti del Patto tramite una fonte di diritto internazionale. Conviene ricordare, riguardo ai vincoli posti dal diritto secondario e ripresi dal Trattato in questione, che la parte correttiva del Patto concerne tutti gli Stati membri (ad eccezione di Regno Unito e Danimarca), sebbene i profili sanzionatori sono applicabili ai soli Stati membri della zona euro. Occorre forse ricordare che l'introduzione di misure normative più stringenti in tema di debito pubblico è stata motivata dall'assunto che l'originario disegno normativo concentrava l'attenzione solo sul rapporto tra disavanzo pubblico e PIL fissato al 3%, trascurando il criterio del 60% (rapporto debito pubblico e PIL) e permettendo quindi di fatto agli Stati membri di attuare politiche di bilancio che implicavano valori di riferimento sul debito pubblico ben superiori a tale criterio senza apportare misure correttive nel corso degli anni. Pur

nel quadro dell'art. 126 TFUE, il regolamento n. 1177 colpisce invece sia il disavanzo che il debito eccessivi, imponendo, ove si verificano, pronte misure correttive. In sintesi, riguardo alla riduzione del debito pubblico in eccesso, l'art. 2 del regolamento n. 1177 stabilisce che la parte di debito che supera il 60% deve essere diminuito e avvicinarsi progressivamente al valore di riferimento del 60% ad un ritmo soddisfacente, sostanzialmente concedendo un periodo transitorio di tre anni agli Stati interessati. Nel valutare tale condotta il Consiglio e la Commissione prendono in considerazione tutti i fattori rilevanti della situazione economica e di bilancio dello Stato interessato, nonché il livello e l'evoluzione del suo debito pubblico, la sua sostenibilità e l'andamento del ciclo economico del medesimo Stato.

4. L'obbligo di predisporre un programma di partenariato economico e di bilancio.

Ai sensi dell'art. 5, gli Stati membri sottoposti a procedura di deficit eccessivo (art. 126 TFUE) devono trasmettere a Consiglio e Commissione un "budgetary and economic partnership program" che include una descrizione dettagliata delle riforme strutturali da adottare al fine di assicurare una effettiva e duratura correzione dell'eccesso di deficit. Nel contesto dei meccanismi di sorveglianza, l'attuazione del "partnership programme" è soggetto alla vigilanza di Consiglio e Commissione.

Gli obblighi contenuti in tale disposizione sono stati già oggetto di misure di "repatriation" nell'ordinamento dell'Unione con uno dei regolamenti che compongono il *Two Pack*. Rilevano in particolare gli articoli 9 ss. del regolamento n. 473/2013 che disciplina sia l'esame "draft budgetary plans" degli Stati della zona euro, sia la sorveglianza delle misure correttive per coloro che risultano soggetti a procedure di deficit eccessivo.

5. Conclusioni

Ponendo restrizioni alle politiche nazionali di bilancio, il *Fiscal Compact* si profila quale strumento di *integrazione negativa* delle politiche economiche degli Stati. In altre parole, le scelte di politica economica e fiscale sono e continuano a essere determinate da Governi e Parlamenti nazionali, ma nei limiti di compatibilità imposti dall'Accordo (che peraltro, come si è visto, coincidono in parte con l'*acquis*). L'effetto complessivo è tuttavia costituito da una significativa riduzione dell'autonomia delle politiche di bilancio nazionali, in termini sia di obblighi di riduzione del debito pubblico e del deficit di bilancio, sia di impegni ad attuare riforme strutturali idonee a correggere in modo efficace i disavanzi pubblici eccessivi, da parte degli Stati sottoposti a

procedure ex art. 126 TFUE⁹. Come si sa, il *Six Pack* ha introdotto sanzioni finanziarie nei confronti degli Stati membri recalcitranti¹⁰, accentuando la prospettiva di compressione delle sovranità nazionali in materia di politiche economica e di bilancio. Peraltro, la regola sul pareggio di bilancio non essendo disciplinata da fonti dell'Unione non è direttamente soggetta ad analoghe conseguenze.

Tali vincoli mostrano ancora una volta, seppure all'interno di un accordo internazionale funzionalmente collegato all'ordinamento dell'Unione, il carattere assai invasivo dei condizionamenti recati dal processo di integrazione europea alle sovranità nazionali. Il minimo che si possa dire è che gli Stati con alto deficit e/o con debito pubblico eccessivo non possono adottare politiche espansive di bilancio fintanto che non correggono (e invertono) gli squilibri. In cambio i Governi hanno ricevuto prima i *rescue funds* e poi lo strumento definitivo del MES. Il *Fiscal Compact* è infatti strettamente collegato alla creazione di tale meccanismo di stabilità finanziaria, destinato, ricorrendo certe condizioni, ad assistere gli Stati della zona euro, dopo che alcuni fondi di salvataggio temporanei erano già stati resi operativi nei confronti di Grecia, Irlanda e Portogallo. Una sorta di equazione si imponeva secondo la concezione di alcuni Governi e della Commissione: gli strumenti di salvataggio e di solidarietà finanziaria richiedevano in contropartita assicurazioni circa l'adozione di misure di disciplina di bilancio¹¹.

In cambio del rigore di bilancio gli Stati hanno ricevuto un ulteriore ausilio che a volte si trascura: l'attivismo della BCE, che con le sue *safety nets* ha permesso risparmi enormi sui costi per interessi dei Paesi maggiormente indebitati.

La natura e l'importanza dei vincoli posti dal *Fiscal Compact* si comprendono solo se lo si inquadra nel contesto storico di acuta (e forse senza precedenti) crisi dei mercati internazionali in cui esso è stato negoziato. Non può trascurarsi che l'accordo – da collocarsi nel più generale contesto di rafforzamento della sorveglianza economica della zona euro – è stato concluso perché nella seconda metà del 2011 i governi (o almeno la maggioranza di essi) erano in sostanza convinti che la governance economica definita dai trattati presentasse una asimmetria strutturale, essendo incentrati essenzialmente sulla politica monetaria che era stata trasferita ad istituzioni centrali, mentre le politiche economiche erano sostanzialmente rimaste nella disponibilità degli Stati membri. Si era così di fatto permessa per circa un decennio una prassi lassista che aveva messo a

⁹ R. Baratta, *Legal Issues*, cit., p. 56-57.

¹⁰ R. Adam, op. cit., p. 18 s.

¹¹ Significativo al proposito è il recital 5 del ESM treaty (“... *It is acknowledged and agreed that the granting of financial assistance in the framework of the new programmes under the ESM will be conditional, as of 1st March 2013, on the ratification of the fiscal compact by the ESM Member concerned* ...”).



rischio la tenuta e la stabilità della stessa moneta unica. Quello che sarebbe poi divenuto il *Fiscal Compact* era stato prefigurato dai Governi della zona euro già nell'estate 2011 quale trattato di parziale revisione dell'*acquis* nel pieno della crisi economico-finanziaria della moneta unica. Era diffusa la convinzione che un accordo internazionale volto a predisporre una limitata revisione del diritto primario e a manifestare all'esterno l'impegno dei Governi della zona euro a favore di politiche di rigore, avrebbe convinto i mercati (a continuare) ad investire nel debito pubblico dei paesi maggiormente colpiti dalla crisi finanziaria, al fine di garantirne la sostenibilità e l'accesso ai mercati.

Infine, il *Fiscal Compact*, pur alimentando i dubbi sulla *input democracy* propria del sistema di *governance* economica dell'Unione, tende a prevenire inique condotte di politica economica che scaricano i costi di spese improduttive sulle future generazioni in contesti nazionali caratterizzati da ampie e protratte perdite di competitività, associate spesso a perduranti situazioni di scarsa crescita. In termini di *output democracy*, il *Fiscal Compact* tende a proteggere le democrazie nazionali da conflitti intergenerazionali¹². Perché – è ragionevole chiedersi – le future generazione dovrebbero accollarsi gli oneri di debiti non legati a investimenti produttivi? D'altra parte, esattamente in questa logica, il *Fiscal Compact* mostra un elemento di debolezza, essendo ragionevole pensare che la regola sul pareggio di bilancio meriterebbe di essere corretta al momento della sua *repatriation* nell'architettura istituzionale dell'Unione, in modo da somigliare maggiormente ad una *regola aurea*, affinché gli investimenti pubblici per infrastrutture (realmente produttive) non siano considerati ai fini del pareggio di bilancio.

¹² In argomento in generale cfr. M. Starita, *Governance economica europea e principi democratici dell'UE*, in *L'Unione europea e la riforma del governo economico della zona euro*, cit., p. 46 ss.