ASTRID FORUM

Rivista Quadrimestrale
di Studi e Ricerche



n.1

Maggio 2026

SOMMARIO

La riforma del governo della politica fiscale in Europa 3
di M. Bordignon e G. Pisauro

A compact for European debt sustainability 49
di P. C. Padoan

Safe asset europei: contesto macroeconomico, strumenti e prospettive 75
di P. Benigno e E. Reviglio

Dal coordinamento globale all'imposta europea sulle imprese 103
di V. Ceriani

Le politiche pubbliche UE per il digitale 147
di A. Manganelli, L. Megale e A. Perrucci

The transformation of European trade policy in the new global disorder: instruments, objectives and challenges 189
di P. Guerrieri

Environmental sustainability and industrial policy: key items on the European agenda 215
di C. De Vincenti

La difesa dell'Europa 235
di S. Silvestri

La proposta di riforma elettorale del centrodestra sul finire della XIX legislatura tra rappresentanza territoriale, uguaglianza del voto e forma di governo parlamentare 263
di L. Spadacini

L'astensionismo involontario: definizioni, caratteristiche, rimedi 289
di P. Feltrin

Rivista scientifica di studi e ricerche di natura interdisciplinare. Pubblicazione in formato digitale della Fondazione Astrid-ETS

Rivista iscritta in data 14 maggio 2026 al n. 53/2026 del Registro Stampa del Tribunale di Roma
In attesa di ISSN

Numero 1 – Anno 2026

I contributi di questa Rivista, secondo le previsioni del Codice etico, sono sottoposti alla valutazione di almeno un revisore nella forma della *double blind peer review* ovvero della *single blind peer review*; in casi eccezionali opportunamente segnalati in nota, il Codice etico consente la pubblicazione di contributi non referati.

La Rivista si conforma alle linee guida stabilite dalla *Committee on Publication Ethics* (COPE), nel rispetto del Codice etico consultabile in: https://www.astrid-online.it/static/upload/codi/codice-etico-astrid-forum.pdf.

Ogni riflessione e ogni suggerimento sono i benvenuti, nello spirito di una comunità scientifica aperta e partecipata. Per ogni informazione in merito all'invio dei contributi è possibile contattare la Rivista all'indirizzo: redazione.astridforum@astrid-online.it

Direttore responsabile

Stefano Menichini

Direttore scientifico

Franco Bassanini

Comitato di direzione:

Giuseppe Coco, Vincenzo Cerulli Irelli, Giovanna De Minico, Claudio De Vincenti, Filippo Donati, Anna Genovese, Giuseppe Italiano, Amedeo Lepore, Antonio Manganelli, Antonio Perrucci, Cesare Pinelli, Nicoletta Rangone, Aldo Sandulli, Lorenzo Spadacini, Luisa Torchia, Giuseppe Travaglini, Claudia Tubertini, Alberto Zanardi

Comitato scientifico:

Giuliano Amato, Gregorio Arena, Enzo Balboni, Stefania Bariatti, Massimo Bordignon, Marco Buti, Marco Cammelli, Carlo Cambini, Mimmo Carrieri, Vincenzo Cerulli Irelli, Enzo Cheli, Giuseppe Coco, Paolo Costa, Marco D'Alberti, Gianfranco D'Alessio, Gaetano D'Auria, Gian Candido De Martin, Maurizio Dècina, Paolo Feltrin, Alfonso Fuggetta, Franco Gallo, Piero Giarda, Giuseppe Italiano, Marco Leonardi, Mario Libertini, Massimo Luciani, Alfredo Macchiati, Andrea Manzella, Oreste Massari, Bernardo Giorgio Mattarella, Mario Rosario Mazzola, Francesco Merloni, Marcello Messori, Giulio Napolitano, Alessandro Natalini, Fabrizio Onida, Pier Carlo Padoan, Alessandro Pajno, Stefano Passigli, Cesare Pinelli, Giuseppe Pisauro, Franco Pizzetti, Alberto Quadrio Curzio, Pippo Ranci, Cesare Salvi, Domenico Sorace, Gian Luigi Tosato, Tiziano Treu, Adriana Vigneri, Massimo Villone

Capo della Redazione

Lorenzo Spadacini

Comitato di redazione

Alessandro Augurio, Marzia Gandiglio, Luca Megale, Gordon A. Mensah, Alessandra Miraglia, Loredana Parpaglioni, Andrea Ramazzotti, Lorenzo Spadacini

ASTRID

Ente di ricerca del Terzo Settore
Corso Vittorio Emanuele II 142, 00186 Roma – tel. 39066810261 – redazione.astridforum@astrid-online.it – www.astrid.eu
Roma, Maggio 2026

La riforma del governo della politica fiscale in Europa

*Massimo Bordignon** e *Giuseppe Pisauro***

ABSTRACT (IN ITALIANO): *La riforma del governo della politica fiscale approvata nel 2024 mantiene solo in parte le promesse contenute nella proposta iniziale della Commissione europea, in particolare quella di trovare un equilibrio tra l'obiettivo della disciplina di bilancio e le esigenze del sostegno della crescita economica. Il nuovo sistema si fonda su piani fiscali di medio termine "personalizzati" per ogni Stato membro e adotta come strumento operativo per valutare il rispetto di tali piani la spesa primaria netta, un indicatore approssimato del saldo primario corretto per il ciclo. L'intento era migliorare la titolarità nazionale delle regole e superare l'uso di variabili non osservabili, soggette a importanti criticità metodologiche e a evidenti rischi di pro-ciclicità. Tuttavia, la riforma approvata si configura come un ibrido tra l'approccio innovativo proposto dalla Commissione e il sistema precedente. Le clausole di salvaguardia introdotte nella versione finale ripropongono le rigidità del passato e mantengono per il monitoraggio degli obiettivi fiscali l'uso di variabili strutturali non osservabili, come il prodotto potenziale e l'output gap, la cui stima rimane incerta e controversa.*

La prima applicazione del nuovo sistema nel 2024 ha mostrato sia elementi di flessibilità, grazie al dialogo tecnico tra la Commissione e gli Stati membri nella definizione delle traiettorie fiscali, sia criticità, come un'eccessiva e un po' velleitaria enfasi sulle proiezioni di lungo periodo basate sull'analisi di sostenibilità del debito che, tra l'altro, spinge verso il sottoutilizzo degli spazi fiscali di cui alcuni Stati membri dispongono. Inoltre, la definizione concreta dell'indicatore della spesa primaria netta è inutilmente complessa e poco trasparente, e attribuisce di nuovo, senza che ve ne fosse la necessità, un ruolo cruciale alle variabili strutturali.

Più in generale restano irrisolte le debolezze di fondo legate al mancato coordinamento delle politiche nazionali e all'assenza di una capacità fiscale comune a livello centrale. In un'Unione Europea chiamata a gestire le transizioni ambientale e digitale, a preservare la tenuta del welfare e a muoversi in un contesto di crescenti tensioni geopolitiche. È possibile che gli sviluppi del quadro internazionale degli ultimi due anni impongano una nuova revisione delle regole. Il Piano della Germania, presentato con quasi un anno di ritardo, sembra indicare questa direzione.

TITOLO (IN INGLESE): *REFORM OF FISCAL POLICY GOVERNANCE IN EUROPE*

ABSTRACT (IN INGLESE): *The reform of fiscal policy governance approved in 2024 only partially delivers on the promises contained in the European Commission's initial*

* *Professore Ordinario di Scienza delle Finanze, Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano.*
** *Professore Ordinario di Scienza delle Finanze, Università di Roma "La Sapienza".*

proposal, that of striking a balance between the objective of budgetary discipline and the need to support economic growth. The new system is based on medium-term fiscal plans 'tailored' to each Member State and adopts net primary expenditure, an approximate indicator of the cyclically adjusted primary balance, as an operational tool for assessing compliance with these plans. The intention was to improve national ownership of the rules and move away from the use of unobservable variables, which are subject to significant methodological issues and obvious pro-cyclicality risks. However, the approved reform ultimately results in a hybrid that reintroduces key features of the previous system and weakens the innovative thrust of the Commission's original proposal. The safeguard clauses in the final version reintroduce past rigidities and keep fiscal monitoring tied to unobservable structural variables—such as potential output and the output gap—whose estimation remains uncertain and controversial.
The first application of the new system in 2024 showed both elements of flexibility, thanks to the technical dialogue between the Commission and Member States in defining fiscal trajectories, and critical issues, such as an excessive and somewhat unrealistic emphasis on long-term projections based on debt sustainability analysis, which, among other things, pushes towards the underutilisation of the fiscal space available to some Member States. Furthermore, the concrete definition of the net primary expenditure indicator is unnecessarily complex and opaque, and once again assigns a crucial role to unobservable structural variables without any need to do so.
More generally, the underlying weaknesses linked to the lack of coordination of national policies and the absence of a common fiscal capacity at central level remain unresolved. This is in a European Union called upon to manage the environmental and digital transitions, preserve the welfare system and operate in a context of growing geopolitical tensions. It is possible that developments in the international framework over the last two years will require a further revision of the rules. Germany's plan, presented almost a year late, seems to point in this direction.

1. Introduzione

Il coordinamento delle politiche fiscali degli Stati membri ha assunto un'importanza centrale con il Trattato del 1992 e poi con l'istituzione della moneta unica. Il sistema di governo che ne è derivato è il frutto di un'evoluzione durata oltre trent'anni. Un momento importante di consolidamento è stato rappresentato dalla revisione del Patto di stabilità e crescita nel 2012-2013, indotta dalla grande crisi finanziaria del 2008 e dalla crisi dei debiti sovrani del 2011. In quell'occasione, in contro tendenza rispetto a quanto avveniva in altre aree economiche, si è riaffermata, e anzi rafforzata, la centralità dell'obiettivo della stabilizzazione delle finanze pubbliche. Si è trattato, tuttavia, di un consolidamento apparente, presto entrato in crisi, come era chiaro già a fine 2017. Dopo la pandemia è iniziato un processo di riforma con l'obiettivo di tenere

insieme le esigenze di controllo del debito pubblico con quelle di stabilizzazione dell'economia. Superare quindi la pro-ciclicità delle regole fiscali e migliorarne l'efficacia aumentando il grado di condivisione degli Stati membri (l'*ownership* nazionale), un obiettivo che, tra l'altro, richiedeva di superare l'eccessivo grado di tecnicismo delle regole per migliorare trasparenza e comprensibilità del sistema. In questa direzione andavano le proposte della Commissione europea.

Il risultato finale del processo, la riforma approvata dal Parlamento europeo a fine aprile 2024, è un ibrido, nel quale accanto a novità positive (l'enfasi sul medio termine e il coinvolgimento diretto degli Stati membri nel disegno di percorsi di finanza pubblica "personalizzati") sopravvivono elementi e impostazioni del vecchio sistema. Nell'insieme il nuovo quadro porterà a un'intonazione generale della politica fiscale non adeguata a rispondere alle sfide (le due transizioni, a cui ora si è aggiunta come prioritaria la difesa, e la tenuta del sistema di welfare) che pure l'Unione europea con enfasi dichiara di voler perseguire. D'altro, canto non si vedono all'orizzonte progressi su quella che è e resta la questione fondamentale della politica fiscale europea: l'assenza di una sufficiente capacità fiscale a livello centrale.

Spesso i passaggi epocali, con l'abbandono di vecchi paradigmi, sono favoriti dall'emergere di crisi sistemiche. Il primo semestre del 2025, contrassegnato da tensioni geopolitiche senza precedenti negli ultimi ottant'anni, fa pensare di poter essere proprio in una fase del genere. Ci sono segnali che vanno in questa direzione, non ultimo la riforma costituzionale in Germania con l'abbandono di un approccio estremamente ortodosso alla politica fiscale. È possibile che presto ci troveremo a discutere di un nuovo passaggio nell'evoluzione del sistema di governo della politica fiscale europea. Intanto è utile comprendere come siamo arrivati alla situazione attuale e quali ne sono gli aspetti critici. È lo scopo di queste note.

Il lavoro è organizzato come segue. Il primo paragrafo illustra l'evoluzione dal Trattato fino al nuovo Patto di stabilità e crescita e al Fiscal compact nel 2012-2013. Il secondo paragrafo esamina la proposta di riforma della Commissione, in particolare nella versione di novembre 2022. Il terzo paragrafo analizza e valuta la riforma approvata dopo le modifiche introdotte dal Consiglio a dicembre 2023. I tre paragrafi successivi trattano della prima applicazione del nuovo sistema. Nel par. 4, si discute dell'integrazione tra braccio preventivo e correttivo, si confrontano i piani presentati dai paesi con le linee guida della Commissione, si discute l'approccio seguito dalla Commissione nella valutazione dei piani. Nel par. 5 vengono analizzati alcuni aspetti tecnici riguardanti in particolare la definizione della spesa primaria netta e della sua traiettoria, l'elemento cardine del nuovo braccio preventivo. Il par. 6 discute

brevemente il piano presentato dall'Italia. Il lavoro si chiude con una serie di considerazioni e valutazioni di sintesi della riforma e delle prospettive future (nei paragrafi 7 e 8) e con una Postilla sul Piano fiscale della Germania (presentato con quasi un anno di ritardo, dopo la chiusura di questo lavoro).

2. Il governo della politica fiscale nell'Unione Europea

In un'unione monetaria come quella europea in cui il bilancio gestito centralmente è di dimensioni molto piccole, l'orientamento della politica fiscale deve essere realizzato attraverso il coordinamento delle politiche nazionali. In sintonia con il clima culturale prevalente tra la fine degli anni '80 e gli anni '90, il Trattato di Maastricht (TCE, 1992) e il Patto di stabilità e crescita (PSC, 1997) avevano assunto come obiettivo principale del coordinamento della politica fiscale la stabilizzazione finanziaria o, in altre parole, il controllo del debito pubblico. Obiettivo perseguito disegnando un sistema di regole fiscali per i paesi membri dell'Unione che si sono irrigidite nel corso del tempo. In una prima fase, fino alla Grande recessione del 2008-2009 e la crisi dei debiti sovrani del 2011, il sistema era solo abbozzato. Di fatto si limitava alla prescrizione di una soglia massima per il disavanzo (il 3% in rapporto al PIL) che si accompagnava alla richiesta (non cogente, cioè non sostenuta da sanzioni effettive) di tendere al pareggio di bilancio lungo il ciclo. Per il debito si assumeva un obiettivo di lungo periodo (il 60% del PIL) verso cui tendere "a un ritmo soddisfacente". Il salto di qualità nella direzione di un irrigidimento delle regole di bilancio si ha dopo la crisi dei debiti sovrani (un evento esclusivamente europeo) quando un processo di riforma, iniziato qualche anno prima, si chiude con l'approvazione nel 2012 del *Fiscal compact* (un trattato intergovernativo) e l'introduzione negli ordinamenti dei singoli Paesi di regole di rango costituzionale che richiedono il pareggio di bilancio, sulla scorta della riforma costituzionale tedesca del 2009 che aveva abbandonato la *golden rule* (la possibilità di finanziare gli investimenti con l'emissione di debito) e introdotto invece il cosiddetto «freno al debito» (*debt brake*). Va notato come, così facendo, la Ue nel periodo dopo la Grande recessione si sia mossa in controtendenza rispetto all'evoluzione del dibattito e alle scelte concrete di politica economica di altre aree (in particolare degli Stati Uniti). La crisi finanziaria e la fase seguente avevano infatti portato altrove a una riconsiderazione del ruolo della politica fiscale e a una rivalutazione delle politiche keynesiane, specie in un contesto in cui crisi finanziaria e recessione spingono i tassi di interesse verso lo *zero lower bound* rendendo inefficace la politica monetaria convenzionale. In quelle condizioni anche l'obiettivo di stabilizzazione del debito pubblico non sarebbe più perseguibile con politiche fiscali restrittive che, anzi, sarebbero controproducenti. Di questa nuova impostazione nel *Fiscal compact* c'è scarsa traccia. L'elemento di novità principale in questa direzione è l'introduzione nel 2011 della procedura per squilibri

macroeconomici (MIP, *Macroeconomic imbalance procedure*), basata sul monitoraggio di una serie di indicatori di squilibri esterni (tra i quali i conti con l'estero, le variazioni nelle quote di esportazione e i saldi netti degli investimenti) e interni (come il debito pubblico e privato, i prezzi degli immobili, i flussi di credito e il tasso di disoccupazione). Ma di fatto, per ammissione della stessa Commissione, la procedura non è stata efficace e, in particolare, nel caso dei saldi della bilancia dei pagamenti è stata applicata in modo asimmetrico: "*The MIP has been more successful in reducing current account deficits than it has been in reducing persistent and large current account surpluses*" (European Commission 2022, p. 3). In altre parole, mentre ci si è preoccupati dei rischi potenziali sulla sostenibilità del debito estero dei paesi con disavanzi persistenti delle partite correnti, non si è prestata attenzione sufficiente alle implicazioni negative che avanzi persistenti hanno sulla crescita della domanda interna. L'approccio alla correzione degli squilibri macroeconomici si è così concentrato sui rischi per la stabilità trascurando quelli per la crescita (affidandosi per questa in misura prevalente sulla domanda estera).

Ma torniamo al *Fiscal compact*, il Titolo III del *Trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla governance* (TSCG), siglato nel marzo 2012 da 25 Stati membri (non aderirono il Regno Unito e la Repubblica Ceca e, dopo il suo ingresso nell'Unione nel 2013, la Croazia). Le disposizioni di maggiore rilievo del TSCG si ritrovano anche nei due principali strumenti normativi dell'Unione che, prima della riforma del 2024, definiscono il PSC, ovvero i Regolamenti n. 1466/97 e n. 1467/97, come modificati dapprima con il cosiddetto *six-pack* del 2011 e, successivamente all'entrata in vigore del TSCG, con il *two-pack* del 2013.[2] Il *Fiscal compact* e il nuovo PSC, in sintesi, definiscono una serie di regole numeriche rigide da rispettare anno per anno che danno contenuto operativo a quelle che fino ad allora erano di fatto indicazioni qualitative. Così, il «ritmo soddisfacente» della discesa del rapporto tra debito e Pil viene specificato come «una riduzione ogni anno di un ventesimo della differenza tra il valore effettivo del rapporto e l'obiettivo del 60%». Viene poi rafforzato il «braccio preventivo» del PSC per monitorare su base annuale le politiche di bilancio degli Stati

[2] Tra gli elementi di differenza tra Fiscal compact e il PSC va ricordato che, nell'ambito del cosiddetto braccio preventivo, il TSCG identifica l'obiettivo di medio termine in termini di disavanzo strutturale di bilancio delle Amministrazioni pubbliche nella misura massima dello 0,5 per cento del PIL, mentre nel *six-pack* il limite massimo è l'1 per cento. Come accennato nel testo, il Trattato intergovernativo prescrive anche l'obbligo di inserimento delle nuove regole di bilancio negli ordinamenti nazionali a un livello delle fonti elevato e possibilmente costituzionale. Era prevista anche la possibilità per le parti contraenti di adire la Corte di giustizia nel caso che uno Stato membro non avesse effettuato la trasposizione delle regole del Trattato nel proprio diritto nazionale entro un anno dalla sua entrata in vigore (norma priva di conseguenze, avendo poi la Commissione accertato che tutti i contraenti avevano adempiuto all'obbligo entro il termine previsto).

membri. Il cardine del braccio preventivo è l'obiettivo di medio termine (OMT), che coincide approssimativamente con il pareggio di bilancio. Quest'ultimo è la traduzione operativa del principio – presente nel TCE - per cui occorre realizzare avanzi di bilancio quando la congiuntura è favorevole per avere un *margine di sicurezza* che eviti di ritrovarsi con un disavanzo eccessivo (superiore al 3% del Pil) nelle fasi negative del ciclo.[3] L'OMT è formulato in termini strutturali: è un saldo di bilancio corretto per il ciclo, una stima del livello del disavanzo che si avrebbe in condizioni cicliche «normali» se il prodotto nazionale fosse al suo livello potenziale. È diversificato tra i paesi, secondo una data formula (il campo di variazione va da un disavanzo dell'1% a un avanzo dello 0,5% del Pil). Chi non si trova già sul suo OMT (per l'Italia, nell'ultima revisione precedente alla riforma del 2024, si sarebbe trattato di un *surplus* dello 0,25% del PIL) deve seguire un percorso di avvicinamento graduale riducendo, di regola, dello 0,5% del PIL l'anno il disavanzo strutturale, l'1% se il calcolo è effettuato nel biennio. A partire dal 2015, su proposta della Commissione, il miglioramento annuo viene diversificato sulla base di una "matrice" che mette in relazione il miglioramento da realizzare in un dato anno con un indicatore della fase ciclica, l'*output gap*, la differenza tra prodotto effettivo e prodotto potenziale. In fasi negative del ciclo (*output gap* negativo) lo sforzo fiscale richiesto è minore fino a diventare nullo quando *l'output gap* negativo è maggiore del 4%. A integrare la regola sull'OMT vi è poi *l'expenditure benchmark*, che richiede che la crescita della spesa non superi quella del prodotto potenziale (un'altra variabile strutturale) e, in particolare, che eventuali aumenti della spesa in eccesso della crescita economica potenziale debbano essere compensati da misure discrezionali aggiuntive sul versante delle entrate.

In definitiva, la riforma del 2011-2013 consegna un quadro molto complesso nel quale coesistono quattro regole: sul disavanzo, sul debito, sull'OMT e sull*'expenditure benchmark*. Per di più, si tratta di regole non coerenti tra loro. Per cominciare, la soglia del 60% per il debito è coerente con il limite del 3% per il disavanzo solo se la crescita nominale del Pil è del 5%. D'altra parte, un OMT che coincide con il pareggio di

[3] Il braccio preventivo è un elemento costitutivo del PSC *(Council Regulation (EC) 1466/97: "On the strengthening of the surveillance of budgetary positions and the surveillance and coordination of economic policies"*, 7 luglio 1997) insieme con il braccio correttivo *(Council Regulation (EC) 1467/97: "On speeding up and clarifying the implementation of the excessive deficit procedure", 7 July 1997)*. Il principio secondo cui gli Stati membri dovrebbero conseguire posizioni di bilancio prudenti nelle fasi favorevoli del ciclo, al fine di evitare il superamento della soglia del 3 per cento del PIL nelle fasi avverse, è già implicitamente contenuto nell'articolo 104 del TCE del 1992 (oggi art. 126 TFUE) e nel Protocollo sui disavanzi eccessivi, ma trova una formulazione esplicita e una traduzione operativa solo con il Regolamento (CE) n. 1466/97 istitutivo del braccio preventivo del PSC. L'OMT è stato introdotto dalla riforma del PSC del 2005 (per approfondimenti sul disegno e l'esperienza della prima fase del PSC si veda Morris, Ongena e Schuknecht, 2006).

bilancio conduce nel lungo periodo, ipotizzando una crescita non nulla del Pil nominale, a un rapporto tra debito e Pil pari a zero e non al 60%.

Un contributo alla complessità del sistema, oltre alla molteplicità di regole, viene dagli indicatori utilizzati per la definizione delle regole stesse. Un ruolo centrale è svolto, come si è visto, dalle variabili strutturali. Ciò è giustificato dal desiderio di evitare che le regole producano effetti pro-ciclici, imponendo riduzioni del disavanzo anche quando la congiuntura è negativa e che quindi richiederebbe invece una politica fiscale espansiva (e viceversa). Il problema è che i metodi utilizzati per la correzione degli effetti del ciclo sulle grandezze di bilancio richiedono di stimare *variabili non osservabili* (il prodotto potenziale e l'*output gap*). Per le stime si usano metodi econometrici che danno risultati molto incerti, per la sensibilità alle ipotesi adottate, e soggetti a revisioni anche profonde nel tempo – man a mano che si aggiornano i dati osservati. In realtà, i metodi utilizzati contengono essi stessi un elemento pro-ciclico. La variabile chiave, il prodotto potenziale, somiglia infatti molto a una media mobile, per quanto sofisticata, dei dati effettivi del prodotto. In altre parole, una recessione o una prolungata fase di debolezza si traducono di per sé in una diminuzione della stima del prodotto potenziale. Ma con un prodotto potenziale che segue da vicino quello effettivo si rischia l'instaurarsi di una dinamica perversa. Un paese in recessione che vede ridursi il proprio prodotto potenziale, deve attuare una politica restrittiva, che a sua volta riduce il prodotto effettivo e di conseguenza quello potenziale, richiedendo ulteriori politiche restrittive e così via. Ciò può anche portare a risultati paradossali, come il ben noto caso della stima di un valore del 25% per il tasso di disoccupazione strutturale della Spagna nel 2014[4], cioè del valore sotto il quale sono da attendersi pressioni inflazionistiche. Non sorprende che l'*Output gap working group* costituito dalla Commissione per definire e sviluppare i metodi di stima sia divenuto nel periodo 2013-2019 una sede importante nelle interazioni tra paesi e Commissione. Va sottolineato come l'aspetto discutibile non sia tanto nell'utilizzare particolari metodologie econometriche per trarre indicazioni di *policy* quanto nel voler attribuire a indicatori non sufficientemente solidi un valore giuridico cogente nella definizione delle regole fiscali. Quando si parla di regole complesse e poco trasparenti è anche a questo che ci si riferisce.

[4] Per il 2015, sempre per la Spagna, la stima ufficiale del NAIRU era salita ad un bizzarro 26,6%, poi rivisto al 20,7%. Per un'analisi del caso spagnolo e, più in generale, dei limiti del NAIRU, cfr. Gechert et al. (2014), le cui conclusioni sintetizzano bene la questione generale: "*Monetary policy uses output gaps as only one of many indicators to determine the appropriate policy stance. Given the intrinsic difficulties involved in robustly estimating potential output, we suggest that output gaps be given less weight in fiscal policy decisions as well*".

Regole basate su indicatori di dubbio valore difficilmente sono accettabili per chi deve applicarle. E Infatti nella gestione pratica del sistema hanno giocato un ruolo importante valutazioni qualitative (quali quella dei «fattori rilevanti» a cui la Commissione deve far riferimento per giudicare il rispetto della regola sul debito) ed elementi aggiuntivi suggeriti dagli eventi. Negli anni successivi alla riforma del 2011-13 si sono così introdotte "clausole di flessibilità" che consentivano di ridurre di qualche decimo di punto lo sforzo fiscale richiesto con motivazioni varie: dalle riforme strutturali agli investimenti, dagli immigrati alle calamità naturali. Esse hanno aggiunto complessità al sistema delle regole e ridotto ulteriormente la trasparenza.

3. La proposta di riforma della Commissione europea

Nella seconda metà degli anni 2010, la percezione generale è che il sistema vada riformato. A fine 2017 la Commissione pubblica una proposta di Direttiva che abbozza un'idea di riforma (*European Commission*, 2017). Nel marzo 2020 le conseguenze economiche della pandemia impongono la sospensione delle regole fiscali, che viene più volta reiterata, fino a tutto il 2023. E soprattutto portano a un cambiamento fondamentale di approccio rispetto al passato con il varo del programma *Next Generation EU* (NgEu) nel 2021, che ratifica la necessità dell'intervento del bilancio pubblico (e dell'accensione di debito comune) per realizzare grandi trasformazioni strutturali, come la transizione energetica e digitale, e per rafforzare la resilienza dei paesi.

Nel novembre 2022, dopo una fase di dibattito e consultazione pubblica, la Commissione presenta una dettagliata proposta di revisione del Patto (strettamente parlando, una "Comunicazione") che, riprendendo le idee della proposta di Direttiva del 2017, introduce modifiche radicali al disegno del braccio preventivo (*European Commission*, 2022). Gli obiettivi del 3% per il deficit e del 60% per il debito vengono mantenuti (perché indicati in un protocollo del Trattato di Maastricht e dunque modificabili solo all'unanimità) ma se ne riduce la pregnanza. In particolare, sul debito si ritorna all'impostazione originaria del Trattato, per cui se si è oltre la soglia del 60% occorre che il debito diminuisca a «un ritmo soddisfacente», senza fissarne a priori la misura. Per i paesi con debito su Pil elevato[5] l'obiettivo diventa quello di porre il rapporto su un percorso credibilmente decrescente piuttosto che quello di raggiungere

[5] Per essere precisi, la proposta iniziale della Commissione non distingueva i paesi (e di conseguenza l'urgenza dei programmi di consolidamento fiscale) sulla base del livello del loro debito sul Pil quanto sulla rischiosità dello stesso (in tre fasce: alto, medio, basso) come valutato sulla base della stessa metodologia stocastica utilizzata per valutare il processo di aggiustamento (si veda più avanti nel testo). In pratica, comunque, non vi era molta differenza con una graduatoria basata esclusivamente sul livello del debito su Pil.

un determinato livello di debito su Pil. L'obiettivo del 60% resta, ma solo come un'indicazione di lungo termine. Nei fatti e più in linea con il modo con cui gli stessi operatori finanziari valutano la situazione debitoria di un paese, il concetto di sostenibilità del debito viene riformulato in termini di dinamica (un rapporto debito su Pil credibilmente decrescente) piuttosto che di raggiungimento di un particolare livello nel rapporto. Viene anche riconosciuto esplicitamente – solo pochi anni prima sarebbe stato impensabile – che l'applicazione della regola di un ventesimo l'anno può essere controproducente per i paesi con debito elevato. Sembra l'abbandono del paradigma fino ad allora prevalente.

Nella proposta, il percorso di riduzione del debito dovrebbe basarsi su piani a quattro o cinque anni (a seconda della durata della legislatura) specifici ai singoli Paesi che, oltre a disegnare una proiezione programmatica del bilancio pubblico, dovrebbero integrare obiettivi di riforme e di investimenti, da cui l'etichetta di *National medium-term fiscal structural plans*. Si ripropone così la filosofia di *Next Generation EU*. L'enfasi sugli investimenti, tuttavia, non comporta l'adozione di una *golden rule*, ma si traduce in una sorta di clausola di flessibilità: un programma concordato (approvato da Commissione e Consiglio) di investimenti e riforme comporta l'estensione dell'orizzonte temporale da quattro a sette anni e quindi un ritmo più lento di riduzione del debito. Un obiettivo essenziale della proposta è anche quello di rafforzare la titolarità nazionale: non più quindi regole calate dall'esterno ma condivisione di un impegno politico del singolo Stato nei confronti dei partner. Il più ampio margine di manovra garantito agli Stati ha come contraltare una maggiore rigidità nella fase di applicazione: i piani dovranno essere rispettati lungo tutto il loro orizzonte e non potranno essere modificati se non a fronte di shock particolarmente rilevanti.

Un secondo obiettivo riguarda la semplicità e la trasparenza delle regole. La questione riguarda gli strumenti operativi usati per verificare il rispetto del piano. Un risultato di bilancio diverso da quello indicato nel piano può dipendere semplicemente dall'andamento dell'economia. Il controllo della realizzazione del piano si deve quindi basare su un indicatore che non dipenda dal ciclo. Nel sistema precedente, come si è visto, l'indicatore utilizzato è il saldo strutturale, una misura del disavanzo corretta sulla base di variabili non osservabili e soggetta a revisioni infinite. La proposta della Commissione abbandona questo armamentario tecnico e affida la verifica a una "regola della spesa", basata su un indicatore del disavanzo depurato dagli effetti del ciclo ma calcolabile con variabili osservate. Partendo dall'approssimazione che il complesso delle entrate si muova in sintonia con il ciclo (con un'elasticità unitaria delle entrate rispetto al reddito nominale), il nuovo indicatore è definito come la spesa al netto delle

voci che più risentono del ciclo (come i sussidi di disoccupazione) ma anche delle misure discrezionali sulle entrate. In altre parole, nuove misure che aumentino voci di spesa sono ammesse ma devono essere compensate da nuovi interventi sulle entrate. Un tema rilevante, solo apparentemente tecnico, sono le modalità concrete di calcolo dell'indicatore e, in particolare, di alcune sue componenti. La proposta iniziale della Commissione non entra nei dettagli; la questione sarà approfondita nel paragrafo 5 che illustra alcuni aspetti tecnici della prima applicazione del nuovo sistema. Infine, anche gli interessi sul debito vengono sottratti da questa misura, perché almeno nel breve periodo dipendono solo in parte dai comportamenti dei governi (dipendono, soprattutto, dal ciclo e dalle scelte dell'autorità monetaria). Insomma, la «regola della spesa» è, o dovrebbe essere, una regola sulle voci non cicliche di entrata e di spesa del bilancio.

Un elemento cruciale della proposta è, naturalmente, la definizione del ritmo *soddisfacente* di riduzione del rapporto tra debito e PIL. Alla fine dell'orizzonte del piano (quattro o cinque anni, estendibili a sette anni), la proiezione decennale a politiche invariate del debito (considerando anche gli effetti dell'invecchiamento della popolazione sul bilancio pubblico) dovrebbe collocarsi *plausibilmente* su un sentiero di diminuzione. Il riferimento al medio termine invece che al solo bilancio annuale è sicuramente opportuno. Anche in questo caso sarebbe però stato bene non esagerare ed essere consapevoli della grande incertezza di cui soffrono le proiezioni a lungo termine. Utili per valutare i presumibili effetti futuri di un intervento, ma per lo stesso modo con cui sono costruite sicuramente non sufficientemente affidabili da potervi costruire sopra un meccanismo sanzionatorio (si veda il paragrafo 4). Tanto più che la valutazione della plausibilità dei percorsi di riduzione del debito viene effettuata sulla base di uno strumento, l'analisi di sostenibilità del debito (DSA, *debt sustainability analysis*), non particolarmente solido analiticamente, soprattutto per la forte sensibilità alle ipotesi di partenza, inclusa di nuovo la stima del prodotto potenziale come àncora a cui agganciare la verifica del processo di aggiustamento. Il rischio è che, dopo le variabili strutturali, la DSA possa rappresentare un'altra «scatola nera» nelle regole fiscali. Peraltro, nel testo modificato dal Consiglio a dicembre 2023 che verrà infine approvato (si veda il prossimo paragrafo) sembra vi sia consapevolezza di questi limiti: si prevede la formazione di un gruppo di lavoro per raffinare la metodologia (sul modello dell'*output gap working group* dove rappresentanti della Commissione e degli Stati membri interagiscono su questioni metodologiche relativi alla stima di quell'indicatore) e si consente ai paesi già nella prima applicazione della riforma di discostarsi dalla Commissione riguardo alle ipotesi sulla crescita del prodotto

potenziale[6]. Restano comunque i dubbi espressi in precedenza sul grado di affidamento che si può fare su questo strumento di analisi.

C'è indubbiamente, nella proposta della Commissione un eccesso di tecnicismo velleitario, peraltro non necessario in quanto ci si sarebbe potuti limitare a garantire la diminuzione del debito lungo l'orizzonte del piano, orizzonte che coincide con quello dei vecchi programmi di stabilità (in Italia il Def, Documento di economia e finanza) che richiedevano solo una previsione macroeconomica di medio termine, "garantita" dal coinvolgimento dei *fiscal councils* nazionali, cui la vecchia normativa attribuiva il compito di elaborare direttamente o validare le previsioni ufficiali. Nel nuovo sistema l'effetto sulla titolarità nazionale viene così a dipendere dal peso che la traiettoria tecnica proposta dalla Commissione in base alla DSA avrà nella trattativa con i singoli Paesi sul piano. Un peso eccessivo rischierebbe, di nuovo, di dare valore prescrittivo ai risultati di analisi condotte con metodologie poco robuste. Ma, come vedremo nel paragrafo 4, almeno a giudicare dalla prima applicazione, questo rischio sembra scongiurato.

4. La riforma approvata dal Consiglio e dal Parlamento europeo

La comunicazione della Commissione di novembre 2022, che abbiamo illustrato nelle sue grandi linee nel paragrafo precedente, è stata poi trasformata dalla stessa ad aprile 2023 in tre separate proposte legislative (un nuovo Regolamento per il braccio preventivo, una revisione del Regolamento relativo alla procedura per i disavanzi eccessivi e una nuova Direttiva sulla struttura dei quadri di bilancio presentati dai paesi: *European Commission*, 2023). Le proposte legislative, in particolare quella relativa al nuovo Regolamento, tenevano già in parte conto dei rilievi critici avanzati dai paesi nei confronti della comunicazione originaria nelle conclusioni del Consiglio Ecofin di marzo 2023. Il nuovo Regolamento per il braccio preventivo è stato approvato con modifiche di rilievo, dopo una serrata contrattazione tra paesi, dal Consiglio Ecofin il 20 dicembre 2023. Ulteriori modifiche marginali sono state introdotte dal Parlamento europeo a fine febbraio 2024. I testi finali dei tre documenti[7] sono quindi stati chiusi in

[6] *"Member States may use more stable series than the ones resulting from the commonly agreed methodology, provided it is duly justified by economic arguments and the cumulated growth over the projection horizon remains broadly in line"*, art. 38 bis (Council of the EU, 2023) poi art. 36 del testo finale del nuovo Regolamento del braccio preventivo approvato ad aprile 2024 (vedi nota seguente).

[7] Si tratta di un nuovo Regolamento per il braccio preventivo (n. 2024/1263, https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202401263&qid=1746214279907), un Regolamento rivisto per il braccio correttivo (n. 2024/1264, https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202401264) e di una nuova Direttiva del Consiglio (n. 2024/1265, https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202401265&qid=1721185253560)

sede di trilogo (Parlamento, Commissione, Consiglio), approvati formalmente dal Parlamento il 23 aprile e pubblicati nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea il 30 aprile 2024, diventando così legge dell'Unione.

Il progetto finale approvato mantiene le caratteristiche fondamentali della Comunicazione della Commissione di novembre 2022 -- in particolare restano i piani a medio termine e la regola sulla spesa primaria netta-- ma con alcune differenze significative. La prima riguarda la definizione dell'indicatore: la spesa primaria nominale è ora al netto non solo delle nuove entrate discrezionali e di alcune spese che dipendono dal ciclo ma anche della spesa finanziata da fondi europei (ivi incluso, per una modifica introdotta dal Parlamento, il co-finanziamento nazionale). La seconda è sulle modalità di verifica del rispetto della regola. Un paese potrà divergere dal sentiero di spesa netta incluso nel Piano fino allo 0,3% del Pil in un anno e al massimo allo 0,6% del Pil cumulativamente lungo l'intero orizzonte del Piano (le deviazioni annuali vengono registrate e cumulate in un "conto di controllo").[8] La terza è un vincolo al sentiero di aggiustamento previsto nel Piano, che dovrà essere approssimativamente lineare per evitare che la correzione sia procrastinata agli anni finali dell'orizzonte temporale (*no backloading*). In tutti e tre i casi si tratta di integrazioni ragionevoli.

Le modifiche più importanti, tuttavia, imposte dai paesi, soprattutto la Germania, sono quelle che incidono in misura rilevante sullo spirito della proposta della Commissione, con la ricomparsa di regole numeriche uniformi che di fatto riportano alla logica del sistema precedente. Si realizza così un ibrido sul cui funzionamento è lecito nutrire dubbi [9]. Al disegno generale della proposta originaria della Commissione (già di per sé indebolito con la traduzione della Comunicazione di novembre 2022 nelle proposte legislative della Commissione ad aprile 2023) si sovrappongono due ulteriori «salvaguardie» che devono essere rispettate dai piani a medio termine. La prima è la «salvaguardia della sostenibilità del debito». Per i paesi con debito superiore al 90% del Pil (nel 2024 Belgio, Francia, Grecia, Italia, Portogallo e Spagna) l'ammontare medio di riduzione del rapporto debito su Pil durante la durata del piano dovrà essere di almeno un punto all'anno. Per quelli con debito superiore al 60% ma inferiore al 90% (nel 2024 sette paesi tra i quali la Germania) la diminuzione minima scende a

che tra l'altro definisce le informazioni che i paesi europei devono trasmettere alla Commissione per l'attività di sorveglianza.

[8] L'idea di un "conto di controllo" ("per rafforzare la memoria di medio termine del sistema ed evitare che piccole deviazioni alla fine si cumulino in grandi deviazioni", European Commission, 2022, p. 17) era presente già nella Comunicazione della Commissione di novembre 2022 ma non veniva definita l'ampiezza consentita delle deviazioni.

[9] L. Pench, *Three risks that must be addressed for new European Union fiscal rules to succeed*, Bruegel, 2025.

mezzo punto all'anno. Dal punto di vista di chi ha proposto questa salvaguardia, l'intento è chiaro. È bene non fidarsi troppo dell'interazione paesi-Commissione e imporre comunque una regola minima. È un ritorno al vecchio sistema, sebbene attenuato. Attenuato, va detto, in misura importante: la vecchia regola sul debito per l'Italia (mai applicata) avrebbe richiesto una riduzione del rapporto debito su Pil non di uno ma di circa quattro punti all'anno.

La seconda è la «salvaguardia di resilienza del disavanzo»: il saldo primario strutturale (il disavanzo al netto degli interessi corretto per il ciclo sulla base dell'*output gap*) dovrà migliorare dello 0,4% l'anno, ridotto allo 0,25% se l'orizzonte del piano è esteso a 7 anni. Questo sforzo dovrà continuare, eventualmente nei piani successivi, finché il rapporto tra disavanzo e Pil (sempre in termini strutturali) non raggiunga l'1,5%. Anche in questo caso c'è la riemersione delle vecchie regole, in forma più blanda. Il disavanzo strutturale dell'1,5% è la nuova versione del vecchio OMT, il saldo di bilancio in termini strutturali che avrebbe messo al riparo da disavanzi eccessivi (ovvero superiori al 3% nelle fasi negative del ciclo). Per l'Italia, come già accennato in precedenza, dal 2022 l'OMT era un *avanzo* strutturale dello 0,25%.

Va notato che le due clausole valgono solo *ex ante* come vincoli al profilo del processo di aggiustamento che un paese si impegna a seguire. Esse non entrano, tuttavia, nelle valutazioni *ex post*. Una volta approvato il Piano, l'unico impegno per il Paese, che sarà soggetto a verifica annuale, è rispettare la regola della spesa, vale a dire non discostarsi dal sentiero della spesa netta presentato nel Piano stesso. Se un paese non rispetta il Piano previsto (oppure se supera il 3% del deficit su Pil), entra nel "braccio correttivo" del PSC e deve presentare un nuovo Piano, soggetto a una nuova approvazione della Commissione, che gli consenta di rientrare in tempi certi sul percorso di crescita della spesa netta.

Un problema irrisolto, non considerato né nella proposta della Commissione né nel testo finale approvato è l'eventuale impatto dall'inflazione. L'obiettivo della spesa netta è formulato in termini *nominali,* cioè sulla base di stime dell'evoluzione dei prezzi futuri (del deflatore del Pil, per essere precisi) per tutta la durata del Piano. Se queste stime si dimostrano sbagliate ex post, ad esempio in presenza di un inatteso shock inflazionistico, il vincolo sulla spesa potrebbe risultare eccessivamente restrittivo. Naturalmente, l'inflazione farebbe crescere anche le entrate nominali, ma questo incremento, sulla base delle nuove regole, non potrebbe essere conteggiato ai fini della sorveglianza fiscale da parte della Commissione. L'indicatore di spesa netta non sarebbe, in questo caso, una buona approssimazione del saldo primario depurato delle componenti cicliche. È probabile che in presenza di un forte shock inflazionistico la

Commissione troverebbe il modo di "aggiustare" il sistema per tenere conto di questa discrasia, ma nessuna formulazione in questo senso è presente nella legislazione europea.

Dal punto di vista pratico, dall'esame dei testi legislativi approvati è difficile prevedere come funzionerà in futuro il nuovo sistema. Dipende dalla forza, in termini di intensità del percorso di aggiustamento della finanza pubblica, delle prescrizioni della DSA relativamente a quanto richiesto dalle clausole di salvaguardia. In teoria, potrebbe perfino accadere di ritrovarsi in una situazione in cui tutta la costruzione dei Piani a medio termine diventa superflua. L'esperienza della prima applicazione, cui è dedicato il paragrafo che segue, fornisce alcune indicazioni in merito.

Il problema dei vincoli addizionali è che sono del tutto ad hoc, privi di razionalità economica e incoerenti con l'impostazione della proposta all'origine del processo di riforma. Si può dire che la clausola sul debito è per lo meno interna alla logica del nuovo sistema nel senso che continua a concentrare l'attenzione sullo stesso obiettivo. Essa potrebbe comunque comportare un'accelerazione dell'aggiustamento se fosse un vincolo effettivo rispetto alle risultanze della DSA. Va inoltre notato che la clausola sul debito resta valida anche nel caso in cui il Piano sia esteso a sette anni. Per cui sembrerebbe che nel caso in cui il processo di aggiustamento a quattro anni prevedesse una diminuzione di quattro punti del rapporto debito/Pil, l'estensione a sette anni non potrebbe comportare il rallentamento dell'aggiustamento; sui sette anni, l'aggiustamento richiesto sarebbe ancora almeno di sette punti nel rapporto debito su Pil. La clausola sul disavanzo, dall'altro canto, è estranea alla logica del nuovo sistema: o è superflua (il vincolo non è stringente) oppure introduce, a fianco a quello della riduzione del debito, un secondo obiettivo di riduzione del disavanzo strutturale, non necessariamente coerente con il primo. Per di più rimette ancora più al centro delle regole una metodologia, quella basata sulle variabili strutturali, che si era detto di voler superare. Ancora più importante per i riflessi sulla politica fiscale dell'area nel suo complesso è l'imposizione di una *fiscal stance* comune, un disavanzo massimo dell'1,5% strutturale, a tutti i paesi a prescindere dal grado di rischiosità del problema del loro debito. Al contrario, nella proposta[10] di novembre 2022, la Commissione prevedeva di raggruppare i paesi in tre gruppi in base alla gravità del loro debito pubblico: sostanziale, moderata, bassa. Per il terzo gruppo si richiedeva solo che il Piano assicurasse di mantenere il disavanzo sotto il 3% del Pil su un orizzonte decennale.

[10] Cfr. nota 5.

5. La prima applicazione del nuovo sistema

Come si è visto, il percorso legislativo della riforma del Patto di Stabilità e Crescita (PSC) si è concluso solo il 30 aprile 2024, quando sono stati pubblicati sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea i documenti relativi. L'approvazione definitiva della riforma è avvenuta con diversi mesi di ritardo rispetto alle aspettative della Commissione, la quale, già a fine 2022, prorogando la sospensione del PSC al 2023, aveva avvertito che si sarebbe trattato dell'ultima proroga e che le regole fiscali sarebbero rientrate in vigore a partire dal 1° gennaio 2024. L'annuncio aveva probabilmente anche l'intenzione di stimolare la conclusione della contrattazione tra paesi sulle proposte legislative di riforma poi presentate dalla Commissione ad aprile 2023, per evitare che a gennaio 2024 tornassero in vigore le vecchie regole, in una situazione in cui era viceversa già avanzata la discussione sulle nuove.

Non è bastato e il 2024 si è rivelato un anno di transizione, con una parte almeno formalmente coperta dalle vecchie regole e le nuove che potevano essere attivate solo successivamente all'approvazione definitiva della riforma. Una conseguenza è stata che la prima applicazione del nuovo sistema si è svolta in un contesto accelerato rispetto a quanto dovrebbe avvenire a regime. Il nuovo sistema di regole è entrato nella fase operativa a fine giugno 2024 con la comunicazione (che a regime dovrebbe essere trasmessa a gennaio) della Commissione ai singoli paesi delle linee guida tecniche (*prior guidance*) e l'invito ai paesi a presentare i Piani strutturali di bilancio a medio termine a settembre. Le linee guida hanno una formulazione diversa a seconda della situazione delle finanze pubbliche dei paesi. Per quelli con livelli di disavanzo e/o debito sul Pil superiori alle soglie di riferimento (3% e 60%), le linee guida includono le traiettorie di riferimento della spesa netta coerenti con la DSA e gli altri vincoli. Per i paesi che rispettano entrambe le soglie, le linee guida forniscono solo una "informazione tecnica" sul saldo primario strutturale necessario per garantire che il disavanzo resti inferiore al 3% e che la clausola di salvaguardia sul disavanzo (tendere verso un disavanzo strutturale dell'1,5%) sia rispettata.[11] Anche per questi paesi, tuttavia, alla fine dell'orizzonte temporale (quattro-cinque o sette anni) del Piano (*adjustment period*), nell'anno *t*, il debito deve comunque collocarsi su un sentiero plausibile di diminuzione o mantenersi al di sotto del 60%; nel medio termine (anno *t* + 10) il disavanzo deve restare sotto il 3%.[12]

Con la riattivazione del Patto, sono rientrati in vigore anche i meccanismi sanzionatori relativi al "braccio correttivo" del PSC; di conseguenza, sempre a giugno 2024 sette

[11] Regolamento (EU) 2024/1263, art. 9.
[12] Regolamento (EU) 2024/1263, artt. 11-16.

paesi (Belgio, Francia, Italia, Ungheria, Malta, Polonia e Slovacchia, i primi tre appartenenti all'area euro) sono stati considerati in violazione del PSC da parte della Commissione e messi sotto procedura per disavanzi eccessivi (*excessive deficit procedure*, EDP) alla luce dei risultati di bilancio del 2023 (presentando un deficit nettamente più elevato della soglia del 3% del Pil). Si è dunque arrivati all'appuntamento della presentazione dei Piani con otto paesi sotto EDP (i sette citati e la Romania che già si trovava sotto procedura dal 2020). Va ricordato che per i paesi in EDP non si applicano le disposizioni del braccio preventivo. Essi *non* devono, quindi, rispettare la clausola di salvaguardia del debito (che, per ripetersi, per i paesi con debito oltre il 90% del Pil implica una riduzione media del rapporto di un punto all'anno) finché non escono dalla procedura. Nella contrattazione tra i paesi che ha portato al testo della riforma approvato dal Consiglio a fine 2023 si è inoltre deciso che per un periodo transitorio (il triennio 2025-2027) l'aggiustamento minimo dello 0,5% del Pil del saldo strutturale prescritto dal braccio correttivo venga riferito solo al saldo primario e non a quello complessivo, per tener conto dell'effetto dell'aumento dei tassi di interesse (deciso dalla BCE a partire dal 2022 in funzione anti-inflazionistica) sulla spesa per il servizio del debito.[13]

Tra la fine di settembre e la metà di ottobre ventuno Stati membri hanno presentato i Piani strutturali di bilancio a medio termine (sull'orizzonte 2025-2028, estendibile al 2031). L'Ungheria ha presentato in ritardo (gennaio 2025) il suo Piano, mentre la presentazione di quelli di Austria, Belgio, Bulgaria, Germania e Lituania è stata differita in attesa dello svolgimento di elezioni generali e della formazione di nuovi governi. Tornando ai ventuno Piani presentati a ottobre 2024, questi sono stati poi valutati dalla Commissione che il 26 novembre 2024 ha pubblicato per ciascuno una raccomandazione al Consiglio, fatta poi propria dallo stesso il 21 gennaio 2025 (Council of the European [14]Union, 2025a).[15] Quattro dei cinque paesi che mancavano all'appello (Austria, Belgio, Bulgaria e Lituania) hanno presentato tra febbraio e maggio 2025 i propri Piani, poi valutati (positivamente) dalla Commissione tra maggio

[13] Questa disposizione, favorevole a Francia e Italia, sarebbe stata parte essenziale del compromesso tra Paesi che ha portato al testo approvato (Pisauro, 2024a).
[14] European Commission, 2025 European Semester, Communication, Brussels, 2024.
[15] Nel caso della Francia il piano approvato dal Consiglio è quello modificato dal governo Bayrou nello stesso mese di gennaio (con piccole modifiche rispetto al piano presentato in ottobre dal governo Barnier poi sfiduciato dal Parlamento francese a dicembre).

e giugno.[16] In definitiva, a luglio 2025 manca solo il Piano della Germania.[17] Tutti gli altri venticinque Piani sono stati presentati e approvati con l'eccezione di quello dell'Olanda (si veda più avanti per una discussione). La prima valutazione della realizzazione dei Piani disponibili si è infine basata sulle Relazioni annuali che gli Stati hanno presentato nell'ambito della tornata di primavera 2025 del semestre europeo.

I Documenti programmatici di bilancio (*Draft budgetary plans*) con i dettagli delle misure fiscali per il 2025 sono stati, in genere, presentati a metà ottobre 2024, di fatto per gran parte dei paesi insieme con i Piani a medio termine. Il parere (*Opinion*) della Commissione si è basato sulla verifica della coerenza della crescita della spesa netta nel 2025 con i limiti massimi fissati nei Piani a medio termine o, se i Piani non erano ancora stati presentati (ad esempio, la Germania) o non erano stati approvati dalla Commissione (l'Olanda), sulle traiettorie di riferimento o sull'informazione tecnica trasmessa a giugno. Otto paesi (tra cui Francia, Grecia e Italia) sono stati considerati in linea con le raccomandazioni. Non pienamente in linea quelli di altri sei paesi (tra cui Germania, Finlandia, Lussemburgo e Portogallo). Il Documento dell'Olanda è stato valutato come non in linea [18].

Un primo aspetto da mettere in evidenza è l'integrazione del nuovo braccio preventivo con quello correttivo. Come già detto, a giugno 2024 la Commissione ha preso la decisione di non proporre un percorso di aggiustamento ai paesi in EDP simultaneamente alla dichiarazione di "deficit eccessivo", come normalmente avviene, ma di verificare ex post, al momento della presentazione del Piano, se questo soddisfa i vincoli normativi imposti dalla legislazione sul braccio correttivo[19]. Nei fatti, le traiettorie di spesa netta dei Piani presentati dai paesi in EDP soddisfano i requisiti minimi imposti dalla normativa sul braccio correttivo. Negli anni successivi all'uscita dall'EDP, le traiettorie di spesa netta per questi paesi seguono le regole del braccio

[16] Il piano dell'Ungheria è stato presentato a novembre 2024; dopo una valutazione negativa della Commissione che ha giudicato eccessivamente ottimistiche le previsioni macroeconomiche, esso è stato sostanzialmente rivisto e ripresentato a gennaio 2025. L'approvazione finale da parte del Consiglio è avvenuta a febbraio 2025. I Piani presentati da tutti i paesi e le valutazioni successive di Commissione e Consiglio, si possono consultare (per ciascun paese alla sezione "fiscal surveillance") nel portale https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-surveillance-eu-member-states/country-pages_en .

[17] Si veda la Postilla finale per una discussione del Piano tedesco presentato successivamente ad agosto 2025.

[18] European Commission, Commission Opinions on the 2025 Draft Budgetary Plans, Brussels, 2024.

[19] La decisione della Commissione, per quanto comprensibile allo scopo di evitare di interferire sulla titolarità nazionale dei Piani presentati dai paesi, suscita perplessità, perché confonde due piani, il braccio "preventivo" e quello "correttivo" del PSC che concettualmente e legalmente sono e dovrebbero restare distinti. Si veda la discussione in EFB, 2024.

preventivo (DSA e clausole di salvaguardia). Per inciso, si prevede l'uscita dall'EDP nel 2026 per l'Italia e l'Ungheria, nel 2027 per Belgio, Malta e Slovacchia, nel 2028 per la Polonia e l'Austria, nel 2029 la Francia e nel 2030 per la Romania.[20].

Un secondo aspetto riguarda l'estensione a sette anni dell'orizzonte temporale dei piani garantita subordinatamente alla presentazione di un programma di investimenti e riforme. Si sono avvalsi di questa possibilità solo sette paesi, quattro dei quali (Belgio, Francia, Italia e Spagna) con un rapporto debito/Pil a fine 2024 superiore al 90%, due (Austria e Finlandia) inferiore al 90% ma superiore al 60% e uno (la Romania) inferiore al 60%.[21] Si può notare come tra i sei paesi con debito oggi superiore al 90% del Pil, Grecia e Portogallo non abbiano richiesto l'estensione a sette anni.

Una questione di cui si è molto discusso nel corso del 2024 riguardava le implicazioni sul grado di titolarità nazionale di una sequenza del processo di formazione dei piani che inizia con la trasmissione da parte della Commissione di una traiettoria di riferimento per la spesa netta coerente con la DSA. Si temeva che questo percorso finisse con il costringere i paesi a seguire quanto proposto dalla Commissione, confliggendo con l'obiettivo della titolarità nazionale. Alternativamente, si sarebbe invece potuto lasciare la prima mossa ai paesi, con la presentazione del piano e poi, successivamente, consentire la valutazione della Commissione alla luce della DSA.

La prima esperienza di applicazione del nuovo sistema consente di chiarire meglio queste preoccupazioni. In particolare, si possono trarre due conclusioni. La prima è che il "dialogo tecnico" tra Commissione e paese membro ha condotto in molti casi ad una revisione significativa delle ipotesi tecniche sottostanti la proposta iniziale della Commissione. Il profilo della traiettoria di spesa nei piani a medio termine approvati è spesso diverso da quello proposto dalla Commissione. Non solo per le ipotesi tecniche diverse ma anche per scelte di politica di bilancio dei paesi. Da questo punto di vista, il caso dell'Italia, descritto più avanti, è simile a quello di molti altri. La seconda conclusione è che, nella maggior parte dei casi, le traiettorie dei piani approvati mantengono, pur con un profilo diverso, una crescita media (lungo l'orizzonte del piano) della spesa netta in linea, e talvolta inferiore, a quella proposta dalla Commissione.[22]

[20] Si veda https://www.consilium.europa.eu/en/policies/excessive-deficit-procedure/.

[21] Anche il piano della Germania, presentato ad agosto 2025, ha durata di sette anni (si veda la Postilla).

[22] Per un resoconto dettagliato delle differenze tra le ipotesi tecniche sulle principali variabili macroeconomiche adottate dalla Commissione e dai singoli paesi, cfr. Boivin e Darvas (2025). Le nostre conclusioni, anche riguardo alle traiettorie di spesa, sono analoghe in quanto basate sulle stesse informazioni. Per le traiettorie di spesa noi comunque consideriamo anche quelle dei paesi per i quali esse non erano incluse nella *prior guidance* della Commissione.

Tabella 1 – La crescita media della spesa netta lungo l'orizzonte dei Piani a medio termine

	Piani a medio termine		Traiettoria della Commissione
	Crescita media della spesa netta	Anno finale	Crescita media della spesa netta
Austria	2,3	2031	2,3
Belgio	2,5	2031	2,4
Bulgaria	4,9	2028	5,1
Cechia	3.1	2028	3.5
Danimarca	4.4	2028	5.8
Estonia	4.7	2028	3.1
Irlanda	5.3	2028	n.d.
Grecia	3.3	2028	3.1
Spagna	3.0	2031	2.8
Francia	1.1	2031	1.6
Italia	1.5	2031	1.5
Croazia	4.8	2028	4.0
Cipro	5.2	2028	4.9
Ungheria	4,0	2028	3,4
Lettonia	4.1	2028	3.7
Lituania	5,2	2028	4,3
Lussemburgo	4.9	2028	n.d.
Malta	5.9	2028	5.9
Olanda	4.2	2028	3.2
Polonia	4.5	2028	4.5
Portogallo	3.6	2028	3.6
Romania	4.4	2031	5.2
Slovenia	4.5	2028	4.4
Slovacchia	2.0	2028	2.0
Finlandia	2.4	2031	1.5
Svezia	4.4	2028	4.5

Nota: La media utilizza il 2025 come punto di partenza. Per I paesi che non hanno ricevuto una traiettoria di riferimento, in quanto già sottosoglia per disavanzo e debito, la tabella mostra la crescita della spesa netta implicita nell'informazione tecnica sul saldo primario strutturale minimo. In neretto i nomi dei paesi con gli scostamenti maggiori rispetto alla traiettoria della Commissione.

Come si può osservare dalla Tabella 1 le eccezioni riguardano soprattutto un gruppo di piccoli paesi (Estonia, Croazia, Cipro, Lettonia, Lituania) che comunque presentano un rapporto debito/Pil stabilmente inferiore al 60% lungo l'orizzonte del piano e anche nel lungo periodo. Poi c'è l'Ungheria, con un rapporto debito/PIL del 74% nel 2024 e nel 2025 in EDP ma che, secondo il piano approvato, dovrebbe uscire dalla procedura

già nel 2026 e mettere il rapporto debito/Pil su un sentiero di diminuzione che nel lungo periodo lo condurrebbe sotto la soglia del 60%.

Casi diversi sono invece quelli della Finlandia e dell'Olanda. Per entrambi i paesi, i Piani presentano una crescita media della spesa netta superiore di circa un punto percentuale rispetto a quella proposta dalla Commissione. Come si è accennato, il Piano dell'Olanda è l'unico esempio di mancata approvazione, mentre quello della Finlandia è stato comunque approvato. Una discussione dei due casi può essere utile per mettere in evidenza l'approccio che è stato seguito dalla Commissione che, come vedremo, tende a dare un ruolo preminente alle proiezioni di lungo periodo, oltre l'orizzonte temporale (*adjustment period*) dei piani, nel formulare il proprio giudizio.

La Finlandia ha presentato un Piano a sette anni. Il disavanzo 2024 supera il valore di riferimento (3% del Pil) ma si tratta di fenomeno temporaneo (legato a una cattiva congiuntura macroeconomica) in quanto già nel 2025 rientrerebbe sotto la soglia senza bisogno di nuove misure di bilancio (ragione per cui a giugno 2024 il paese non è stato sottoposto alla procedura di disavanzo eccessivo). Il debito si manterrebbe intorno all'83% fino al 2028 per poi scendere di circa cinque punti nei tre anni successivi. La clausola di salvaguardia del debito (una riduzione media annua di 0,5 punti di Pil) sarebbe così soddisfatta. Il disavanzo si ridurrebbe lungo tutto l'orizzonte di previsione e si chiuderebbe nel 2031 con un leggero surplus. Le proiezioni di lungo periodo sono particolarmente favorevoli: nel 2041 il debito scenderebbe al 52,7% del Pil e il bilancio raggiungerebbe un surplus dell'1,6% del Pil.

Tabella 2 Le implicazioni dei piani a medio termine di Finlandia e Olanda

Finlandia	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031		2041
Debito/Pil	81,7	83,2	83,9	83,6	82,9	81,4	79,7	78,2		52,7
Disavanzo/PIL	-3,7	-2,9	-2,0	-1,4	-0,9	-0,4	0	0,3		1,6

Olanda	2024	2025	2026	2027	2028		2038
Debito/Pil	45,0	46,7	49,7	50,1	51,1		70,7
Disavanzo/PIL	-1,8	-2,5	-3,4	-2,1	-2,5		-4,0

Al contrario l'Olanda, che ha presentato un Piano a quattro anni, parte da una situazione invidiabile: nel 2024 il debito e il disavanzo si collocavano, rispettivamente, al 45% e all'1,8% del Pil. Come abbiamo ricordato, sulla base della nuova legislazione paesi come l'Olanda, con livelli di disavanzo e debito inferiori alle soglie di riferimento

(rispettivamente, il 3% e il 60% del Pil), devono comunque presentare un Piano a medio termine che soddisfi le stesse condizioni richieste a tutti i paesi: alla fine dell'orizzonte temporale del Piano (*adjustment period*), nell'anno *t*, il debito deve collocarsi su un sentiero plausibile di diminuzione o mantenersi al di sotto del 60%; nel medio termine (anno *t* + 10) il disavanzo deve restare sotto il 3%.[23] L'unica differenza con gli altri paesi è che la Commissione nella sua *prior guidance* non fornisce una traiettoria di spesa netta ma solo una "informazione tecnica" riguardo al saldo primario strutturale necessario per garantire che il disavanzo resti inferiore al 3% e che la clausola di salvaguardia sul disavanzo (tendere verso un disavanzo strutturale dell'1,5%) sia rispettata.[24] Nel caso del Piano olandese, debito e disavanzo restano al di sotto delle soglie lungo tutto l'orizzonte del piano (*adjustment period*), fino al 2028. Tuttavia, secondo le proiezioni di medio termine a politiche date, le soglie verrebbero violate negli anni successivi: per il disavanzo già nel 2029 fino ad arrivare al 4% nel 2038, mentre il debito salirebbe oltre il 60% nel 2033 fino al 70,7% nel 2038. Per queste ragioni, la Commissione ha respinto il Piano olandese e chiesto al paese di formularne un altro, invito che non è stato però accettato. La posizione del governo olandese è ben sintetizzata nella risposta alla valutazione critica del Consiglio di Stato olandese (che, in linea con la valutazione della Commissione, aveva sottolineato il mancato rispetto delle regole del braccio preventivo): "Il governo ha compiuto il primo passo per ridurre strutturalmente la spesa pubblica. Ciò permetterà di mantenere le finanze pubbliche al di sotto dei valori di riferimento europei durante il mandato del governo, ad eccezione di un imprevisto nel 2026. Tuttavia, nel lungo periodo, le finanze pubbliche peggioreranno, in particolare a causa dell'aumento dei costi legati all'invecchiamento della popolazione e della crescita della spesa per interessi. Il governo riconosce che, sulla base delle stime più recenti, i Paesi Bassi devono affrontare una sfida di bilancio aggiuntiva per conformarsi al braccio preventivo delle regole fiscali europee. Tuttavia, fintanto che le finanze pubbliche olandesi rimangono entro i valori di riferimento europei, la Commissione non può imporre misure di esecuzione" (Raad van State 2024, pp. 49 ss.).

È difficile non condividere la posizione del governo olandese. I Piani a medio termine non sono un esercizio che viene fatto una volta per tutte. È importante che il lungo periodo (il 2038!) entri nella valutazione degli interventi, ma questo non può rappresentare l'elemento decisivo per valutare i Piani, soprattutto alla luce della grande incertezza che necessariamente caratterizza stime di lungo periodo. La Commissione ha risposto che si è limitata ad applicare la normativa, ma questo, se possibile, è ancora

[23] Regolamento (EU) 2024/1263 (preventive arm), artt. 11-16.
[24] Regolamento (EU) 2024/1263 (preventive arm), art. 9.

più preoccupante, perché vuol dire che la normativa dà un peso eccessivo a stime necessariamente opinabili. Concentrarsi sulle proiezioni di lungo termine potrebbe non fornire una guida appropriata per comprendere e affrontare le questioni attuali a breve e medio termine: non sempre ci si può permettere di ignorare le questioni correnti per perseguire la stabilità futura. "*But this long run is a misleading guide to the current affairs*" (J.M. Keynes, *A Tract on Monetary Reform*, 1923).

6. Gli aspetti tecnici

La prima applicazione della riforma consente anche di rispondere alla domanda di come sono state risolte in pratica alcune questioni tecniche rimaste in pregiudicato nella formulazione della iniziale proposta della Commissione e nella loro successiva traduzione nei testi legislativi. Cominciamo con la definizione della traiettoria relativa al nuovo indicatore della spesa netta. La traiettoria di riferimento elaborata dalla Commissione si basa sulla formula seguente [25]:

La variazione del deflatore implicito del Pil è desunta dalle previsioni macro alla base del Piano a medio termine e dalle stime dell'inflazione futura elaborate dalla Commissione. La correzione annua del saldo primario strutturale è quella desunta dalla DSA; si tratta, cioè, di quanto necessario perché alla fine del periodo di riferimento del piano (quattro o sette anni) il rapporto debito su Pil sia posto su un percorso plausibilmente decrescente[26]. Se dunque la DSA non impone alcuna correzione del saldo primario strutturale allora la spesa netta deve crescere nella stessa misura del Pil potenziale espresso in termini nominali; ciò implica che anche la spesa primaria resti invariata in rapporto al Pil potenziale nominale e, data l'ipotesi di una elasticità unitaria delle entrate al Pil potenziale nominale, lo stesso avvenga anche per il saldo primario. Se invece la DSA impone una correzione del saldo primario strutturale, allora la spesa netta deve crescere meno del Pil potenziale nominale. Di quanto meno, è indicato dal fattore di correzione sul lato destro dell'equazione.

In termini analitici, indicando con b il saldo primario strutturale, con r le entrate strutturali e con g la spesa primaria strutturale (tutte variabili espresse in rapporto al Pil potenziale nominale), la variazione del saldo primario strutturale nell'anno t rispetto all'anno $t-1$ è pari a $\Delta b_t = \Delta r_t - \Delta g_t$. Assumendo che le entrate strutturali si

[25] MEF, *Piano strutturale di bilancio di medio termine*, 27 settembre 2024, p. 19.

[26] Il termine "plausibilmente decrescente" viene interpretato con il fatto che le simulazioni della DSA, che tengono conto della possibile occorrenza di numerosi shocks e della loro correlazione come storicamente avvenuta in passato, attribuiscano comunque una probabilità maggiore o uguale al 70% che il rapporto debito su Pil si riduca a fine periodo e per i successivi 10 anni a politiche invariate e tenendo conto dei costi addizionali sul bilancio indotti dall'invecchiamento della popolazione.

muovano in linea con il Pil potenziale (l'elasticità delle entrate al Pil è pari a uno), la variazione delle entrate strutturali si riduce semplicemente al gettito aggiuntivo derivante, rispetto all'anno precedente, da eventuali misure discrezionali. In simboli $\Delta r_t = (dr)_t$, dove dr sono le DRM, *discretionary revenue measures* (sempre in rapporto al Pil). Quindi, la variazione del saldo strutturale coincide con la dinamica della spesa primaria al netto delle DRM: $\Delta b_t = (dr)_t - \Delta g_t$. Da cui la regola di crescita della spesa netta coerente con un dato miglioramento del saldo primario nell'anno *t*, diciamo $(\Delta b_t)^*$:

$$(2) \qquad g_t - (dr)_t - g_{t-1} = -(\Delta b_t)^*$$

La spesa primaria al netto delle DRM può crescere in linea con il Pil potenziale se non è necessaria una correzione del saldo primario. In caso contrario, il rapporto tra spesa primaria netta e Pil deve scendere in misura tale da garantire il miglioramento del saldo primario prescritto dalla DSA.

L'equazione (2) esprime, in termini di rapporti al Pil potenziale, la regola in modo facilmente comprensibile. Non è chiaro perché la Commissione abbia proposto la trasposizione della (2) in termini di tasso di crescita della spesa netta nominale. Per di più l'equazione (1) è una riformulazione approssimata della (2), risulta molto meno chiara e le stesse approssimazioni possono produrre distorsioni. Nell' Appendice in fondo a questo paragrafo ricaviamo, con un po' di algebra, una formula esatta per il tasso di crescita nominale della spesa netta a partire dall'equazione (2).

Le approssimazioni, tuttavia, non riguardano solo l'algebra ma anche il contenuto delle variabili utilizzate. La variabile che guida tutto il processo è il saldo primario strutturale, cioè un saldo primario corretto per il ciclo, dove la correzione richiede la stima dell'output gap in ogni anno e il calcolo delle relative elasticità di spesa ed entrate relative al gap per correggere il saldo primario osservato e in questo caso stimato per il futuro.[27] Si usa, cioè, una correzione del ciclo basata sull'output gap per stimare l'evoluzione desiderata di una variabile, la spesa netta che, come si vedrà più avanti, è anch'essa corretta per il ciclo, ma con meccanismi diversi e non necessariamente congruenti. Infine, se il fatto di stimare la crescita del Pil potenziale su un periodo più lungo dovrebbe renderlo meno suscettibile alle continue revisioni annuali del passato, è anche vero che nel lungo periodo le stime diventano necessariamente più incerte. In

[27] Per un'illustrazione del metodo delle semi-elasticità di spese ed entrate all'output gap usato dalla Commissione per la stima del saldo strutturale, si veda Moirre, Poissonier e Lausegger (2019). La BCE usa, invece, un metodo disaggregato, con stime separate per le principali voci di bilancio. Per un confronto tra i due metodi, cfr. European Central Bank (2014).

particolare, se l'incertezza è accettabile nei primi anni di durata del Piano, attribuire un valore normativo a stime di crescita del Pil potenziale che si allungano fino ad un decennio successivo alla fine del Piano è molto discutibile, tanto più che per costruzione[28] queste stime sono indipendenti dalle azioni di un governo, per esempio non dipendono dalle riforme e dagli investimenti *pro-growth* a cui pure un paese si deve impegnare per ottenere l'allungamento a sette anni del Piano.

Date tutte queste difficoltà, ci sarebbe aspettati come minimo una nota tecnica da parte della Commissione che spiegasse i problemi e giustificasse l'approccio seguito, nota che tuttavia è assente. Un approccio alternativo, che risolverebbe i problemi qui segnalati, sarebbe di utilizzare, almeno per l'orizzonte dei primi quattro anni (l'orizzonte che, di fatto, è quello cogente per il braccio preventivo), come "regola" semplicemente il sentiero della spesa netta desunto dal Piano approvato. Va osservato che, a giudicare dalla prima applicazione, i paesi sono liberi di usare questo approccio alternativo. Ad esempio, nel piano italiano per i primi tre anni (2025-2027) il tasso di crescita della spesa netta non è calcolato usando la formula della Commissione ma "è effettuato a partire dalle previsioni programmatiche di finanza pubblica del Piano e considerando le varie sotto voci di spesa e le misure discrezionali di entrata (DRM) da escludere dall'aggregato" (MEF 2024a, p. 26).

Il secondo aspetto che viene chiarito dalla prima applicazione del framework riguarda la definizione della stessa spesa netta, cioè il modo con cui vengono introdotte le varie correzioni necessarie alla spesa primaria per calcolare l'indicatore. Ad illustrazione, la tabella 3 riporta il calcolo relativo al 2024 e al 2025 per il caso italiano, riprendendo le stime dell'Ufficio Parlamentare di Bilancio.

La Tabella 3 suggerisce diverse osservazioni. La prima è che una volta tolta la spesa finanziata dalla UE (con relativo cofinanziamento nazionale) e le varie "una tantum", le correzioni per il ciclo contano molto poco, circa 5 miliardi nel 2025 su una spesa totale che supera i 1.000 mld. Questa limitata correzione va confrontata con la

[28] Si ricorda che nella logica, un po' semplicistica, della letteratura macroeconomica da cui prende spunto il meccanismo di sorveglianza della Commissione, il Pil potenziale rappresenta una misura della capacità di offerta di un'economia, il livello massimo di prodotto ottenibile con il pieno utilizzo dei fattori produttivi coerente con un'inflazione stabile. Su questa interagisce la domanda aggregata, che a sua volta dipende dalle politiche monetarie e fiscali, nel determinare il Pil effettivo. In pratica, il Pil potenziale è stimato dalla Commissione tramite una funzione di produzione di tipo Cobb-Douglas, dove i fattori di produzione sono il lavoro al netto di una particolare definizione del tasso di disoccupazione naturale (*non-accelerating-wage rate of unemployment* NAWRU) e lo stock di capitale. Stimare il Pil potenziale e la sua evoluzione futura significa di fatto stimare e rimuovere dal fattore lavoro e dalla produttività totale dei fattori la componente ciclica, un esercizio che viene svolto con tecniche statistiche. Il NAWRU viene stimato a sé stante utilizzando la curva di Phillips.

complessità della metodologia utilizzata per calcolarla. Come si vede dalla Tabella 3, invece semplicemente di sottrarre dalla spesa primaria la spesa per sussidi per disoccupazione (o più in generale, la spesa per tutti gli stabilizzatori automatici), si è scelto di depurare quest'ultima della sua sola componente ciclica. Ciò ha significato utilizzare il tasso di disoccupazione naturale (lo stesso che è alla base del calcolo del Pil potenziale) per calcolare quanto si sarebbe dovuto spendere per la disoccupazione se il Pil fosse stato al livello potenziale, correggendo il dato effettivo per la differenza[29]. Una complicazione inutile, indotta per evitare opinabili effetti di azzardo morale e che ha il solo effetto, viste le cifre in gioco, di rendere più complicato e meno trasparente il calcolo.

Tabella 3 Il calcolo della spesa netta dell'Italia nel 2024 e 2025

		2023	2024	2025
	PIL nominale	2.128,0	2.189,7	2.262,4
(a)	Spesa primaria	1.066,9	1.018,6	1.052,5
	(Spesa primaria in % del PIL)	*(50,1)*	*(46,5)*	*(46,5)*
(b)	Spesa ciclica sussidi disoccupazione	-1,9	-3,9	-5,1
(c)	Spese una tantum	2,1	1,0	1,8
(d)	Spesa da fondi UE	23,4	8,3	18,6
(e)	Co-finanziamenti	2,9	4,5	4,6
(f)	Spesa netta prima delle DRM (= a-b-c-d-e-f)	1.040,4	1.008,7	1.032,6
	Tasso di variazione		-3,0	2,4
(g)	Variazioni entrate discrezionali (DRM)	8,3	-15,6	10,4
	Entrate una tantum	8,1	3,8	3,1
(h)	Variazioni entrate una tantum		-4,3	-0,7
(i)	DRM al netto variaz. una tantum entrate (= g-h)		-11,4	11,2
(l)	Spesa netta (=f-i)		1.020,1	1.021,4
	Tasso di variazione (*)		-1,9	1,3

(*) Il tasso di variazione della spesa netta considera la differenza tra spesa netta al tempo t e spesa netta prima dell'impatto delle DRM a t-1 in percentuale di quest'ultima.

Fonte UPB (2024b) p. 51.

Lo stesso si potrebbe dire per la correzione per le entrate discrezionali, DRM, e per le voci una tantum la cui composizione, per esperienza diretta degli autori di questo articolo, è del tutto incomprensibile e impossibile da ricostruire senza la guida della

[29] Tra parentesi, questa è la ragione per cui nella tabella la spesa per sussidi di disoccupazione entra con il segno meno e quindi *va aggiunta* alla spesa primaria per ottenere la spesa netta. Secondo la Commissione, l'Italia presenta un output gap positivo nel 2023-2025 (il Pil è più elevato di quanto dovrebbe) e conseguentemente il paese spende meno per la disoccupazione di quanto dovrebbe, cioè di quanto spenderebbe se il Pil fosse al potenziale e la disoccupazione al livello naturale. Questa spesa mancata viene aggiunta alla spesa primaria per stimare la spesa netta.

stessa Commissione[30]. A questo proposito si rinvia a OCPI (2023) e, per l'esperienza dei *fiscal councils*, a Marinheiro (2021).

Per riassumere. La logica sottostante al concetto di spesa netta è in linea di principio molto semplice; si tratta di offrire un'approssimazione del saldo primario corretto per il ciclo. L'approssimazione dovrebbe escludere le componenti cicliche del bilancio: le entrate direttamente legate al ciclo e alcune voci di spesa, in particolare quelle per i sussidi di disoccupazione e per il contrasto della povertà. Se questa è la logica non si capisce per quale motivo mentre le entrate vengono tutte escluse dall'indicatore, tra le voci di spesa viene esclusa solo una stima della componente ciclica dei sussidi di disoccupazione utilizzando ancora una volta una variabile non osservabile, il tasso naturale di disoccupazione. In questo modo, una componente non osservabile entra direttamente nel calcolo della spesa netta. Va tenuto presente che assumendo, da un lato, che tutte le voci di entrata rispondono al ciclo e vanno quindi escluse, si commette un errore di approssimazione di circa il 10% (nel 2023, le voci acicliche, ovvero le "altre entrate" correnti e in conto capitale e le "imposte in conto-capitale" assommano a 111 miliardi su un totale entrate di 992 miliardi). Dall'altro lato, se si seguisse per la spesa lo stesso approccio, senza calcolare componenti cicliche di dubbio valore, si escluderebbero voci che pesano solo per circa l'1% della spesa primaria totale (nel 2023 la spesa per indennità di disoccupazione e assegni di integrazione salariale è di 14 miliardi a fronte di una spesa primaria di 1.067 miliardi).[31]

Di fatto, la nuova regola sulla spesa è una riedizione del vecchio *expenditure benchmark* (EB) a cui si è già accennato in precedenza[32]. La finalità originale dell'EB era quella di integrare la regola sull'OMT (basata sul saldo strutturale) garantendo che la crescita della spesa netta non fosse superiore a quella del prodotto potenziale e aiutando così a raggiungere l'OMT. Nel dibattito, tuttavia, era già stata sottolineata, soprattutto nell'ambito del network delle Istituzioni fiscali indipendenti la complessità

[30] Il problema della carenza di trasparenza è serio. Per esempio, nel Documento Programmatico di Finanza Pubblica di ottobre 2025 (il documento contabile che ha preso il posto della vecchia NADEF) si sostiene che l'Italia abbia raggiunto nel 2025 l'obiettivo prefissato di una crescita della spesa netta pari all'1,3%. Tuttavia, come discusso nello stesso documento, l'obiettivo viene raggiunto, a fronte di una crescita della spesa primaria pari al 3,1%, grazie soprattutto ad una forte crescita delle entrate discrezionali nello stesso anno, pari a circa 15 miliardi di euro, che vengono detratte dalla crescita della spesa primaria. Le fonti di queste entrate discrezionali nel 2025 non sono però discusse in dettaglio nel documento. Per una discussione, si veda Bordignon (2025b).

[31] Per le entrate e il totale della spesa primaria i dati sono tratti dal conto della PA a legislazione vigente (MEF, 2024a, p. 181). Il dato della spesa per gli ammortizzatori sociali è di fonte Istat (Conti della protezione sociale).

[32] Eccetto che l'EB includeva solo una quota degli investimenti svolti in un dato anno (erano spalmati su più periodi) mentre la spesa netta attuale include il totale di questi.

e scarsa trasparenza di questo indicatore (si rinvia, per un'analisi approfondita al lavoro di un membro del *fiscal council* portoghese, Marinheiro 2021). Si poteva dunque sperare che questa volta si sarebbe utilizzato un indicatore diverso; all'interno dei piani di medio termine, come si è detto, ci sono tutti gli elementi per costruire un indicatore di spesa netta più coerente con la logica del nuovo sistema. Ha invece prevalso una logica conservativa; la paura di dover rinunciare ad una metodologia consolidata di cui la Commissione è titolare. Il problema è che così facendo si è fallito uno degli obiettivi principali della riforma: depotenziare il ruolo svolto da variabili non osservabili. Si è fallito anche un secondo obiettivo: rendere più trasparente il sistema delle regole europee, così sperabilmente aumentando la titolarità nazionale. In conclusione, la metodologia scelta ha l'effetto non solo di rendere inutilmente più complesso il calcolo ma, soprattutto, di renderlo impossibile da replicare per un osservatore esterno senza una serie di interazioni con la stessa Commissione.

APPENDICE AL PAR. 5

LA FORMULA DELLA COMMISSIONE

Nel testo abbiamo ricavato l'equazione (2) che fornisce la regola di crescita della spesa netta coerente con un dato miglioramento del saldo primario nell'anno *t*. In questa Appendice riscriviamo quell'equazione in una forma direttamente confrontabile con la formula della traiettoria di riferimento elaborata dalla Commissione, equazione (1) nel testo.

Partiamo quindi dall'equazione (2):

Indicando con la lettera maiuscola le variabili in livello, si ha:

dove *Y* è il Pil potenziale reale e *P* il deflatore del Pil (e *G* la spesa strutturale in termini nominali).

Dividendo tutto per G_{t-1}/P_tY_t , si ottiene

Indicando con ^ il tasso di variazione di una variabile:

Il tasso di variazione della spesa primaria netta è definito come:

Quindi

Nella (3), il denominatore dell'ultimo termine si può riscrivere come:

Quindi la (3) diventa

Questa è la formula esatta che va confrontata con quella della Commissione, l'equazione (1) di seguito riscritta:

dove G_{2024}^{N} e Y_{2024}^{N} sono i valori effettivi (non strutturali) di spesa primaria e Pil nel 2024.

Confrontando la (4) con la (3′) è evidente che la formula della Commissione rappresenta un'approssimazione, per più ragioni. Al di là dei vari problemi già ricordati nel testo nella (2') e dunque anche nella (3′) tutte le variabili relative al prodotto e alla spesa sono espresse in termini *strutturali*, mentre nella (4) la Commissione ha usato semplicemente variabili *nominali*, il rapporto tra spesa primaria e Pil del 2024. Questo può condurre ad una dinamica della spesa netta non coincidente con quella data dalla formula corretta, anche se non è facile individuare ex ante la direzione della distorsione.

Per esempio, nel caso italiano, l'uso del rapporto del 2024 indurrebbe nel 2025 una dinamica *meno restrittiva* per la spesa netta di quanto sarebbe in teoria necessario (va comunque ricordato che, come si è detto, per i primi anni l'Italia non ha seguito la metodologia della Commissione). Questo perché quello che si sarebbe dovuto usare secondo la formula corretta è il rapporto tra spesa primaria *strutturale* e Pil *strutturale* nel 2024 (moltiplicato per il tasso di crescita del Pil strutturale dal 2024 al 2025), un valore che è *maggiore* di quello usato nell'approssimazione, visto che l'Italia nel 2024, secondo la Commissione, presenta un output gap positivo.

Riguardo al medio termine, ci sono due effetti contrastanti. Da un lato, l'uso della approssimazione invece della formula corretta spinge verso una dinamica della spesa netta *più restrittiva* di quanto sarebbe in teoria necessario. Questo perché nel percorso di aggiustamento la spesa netta viene fatta crescere *meno* del Pil nominale strutturale. Nei 7 anni del Piano, dunque, il rapporto spesa primaria strutturale (che, come si è visto, è molto vicina alla spesa netta) su Pil (strutturale) si dovrebbe ridurre e se di questo si tenesse conto nel calcolare la dinamica della spesa netta, invece di tenere fisso per tutto il periodo il dato nominale del 2024, la crescita consentita alla spesa netta sarebbe *maggiore* di quanto si ricava dall'approssimazione. D'altra parte, come si osserva sempre dalla (3'), nella formula corretta la correzione sul lato di destra dell'equazione viene moltiplicata dal tasso di crescita, anno su anno, del Pil potenziale, richiedendo dunque una correzione *maggiore* di quanto indicato nella formula della Commissione. Difficile dunque individuare a priori la direzione della distorsione.

7. Il Piano italiano di medio termine

In Italia, il governo ha presentato il *Piano strutturale di bilancio di medio termine* [33]in lieve ritardo, il 27 settembre 2024 (per aspettare la pubblicazione della revisione dei conti nazionali da parte dell'Istat, come poi diremo) e lo ha trasmesso alla Commissione il 15 ottobre assieme al Documento Programmatico di Bilancio (DPB, MEF 2024b). Il disegno di legge di bilancio per il 2025 è stato presentato subito dopo, il 20 ottobre. Sia il DPB che la legge di bilancio si basano sulle stime e gli impegni presi nel Piano.

Il Piano italiano copre gli anni 2025-2031 e prende le mosse dai numeri della finanza pubblica per il 2024, come stimati alla luce della rivalutazione dell'ISTAT della contabilità nazionale, pubblicata il 23 settembre [34]. Come noto, la revisione dell'ISTAT ha messo i conti pubblici italiani in una luce più favorevole rispetto a quanto ipotizzato in precedenza, nel DEF di aprile 2024 ma anche nelle previsioni di primavera della Commissione, su cui era stata costruita la traiettoria proposta al paese a giugno 2024[35]. In particolare, l'ISTAT ha rivisto al rialzo la crescita del Pil italiano nel quinquennio precedente (oltre a rivederne la composizione settoriale); di conseguenza, i parametri europei, come il rapporto tra deficit e Pil o debito e Pil sono tutti stati rivisti al ribasso rispetto alle previsioni originali. La rivalutazione dell'ISTAT si ferma al 2023; ma naturalmente, la revisione ha anche effetti di trascinamento sulle previsioni per gli anni successivi e questa è stata utilizzata come base per le simulazioni effettuate dal governo nel Piano. Limitandosi solo a qualche numero indicativo, l'indebitamento netto nel 2024 è ora previsto al 3.8% del Pil (dal 7.2% del 2023), il saldo primario già in area positiva (allo 0.1%, a fronte del -3.5% del 2023) e il debito su Pil al 135,8%. Su quest'ultimo indicatore ha influito in particolare, oltre alla crescita reale elevata del 2021 (+8,2%) e 2022 (+4,2%), anche lo shock inflazionistico del 2022-2023, che ha generato uno *snowball effect* particolarmente favorevole (la differenza tra crescita nominale e costo medio del debito, moltiplicata per il livello preesistente del rapporto debito su Pil, molto elevato nel caso italiano). Questo spiega perché, nonostante gli

[33] MEF, *Piano strutturale di bilancio di medio termine*, cit.
[34] ISTAT, Conti economici nazionali, Anni 1995-2023, Statistiche flash, 23 settembre 2024.
[35] Vale la pena forse osservare che queste traiettorie, benché suggerite ai paesi a giugno 2024, sono state rese pubbliche solo assieme alla presentazione dei Piani nazionali da parte dei diversi paesi. Questo per evitare possibili effetti indesiderati sui mercati finanziari, che avrebbero potuto altrimenti interpretare i suggerimenti delle traiettorie come il "vero" aggiustamento richiesto e ogni deviazione da queste prevista nel Piano, anche se successivamente approvato dalla Commissione, come un rilassamento rispetto al necessario. Va detto anche che, contro tutte le aspettative, l'embargo ha funzionato; le traiettorie per i diversi paesi non sono circolate sui media fino alla presentazione dei Piani relativi.

ampi disavanzi[36] registrati nel 2021-22, il debito pubblico italiano sul Pil nel 2023 si sia ridotto di quasi 20 punti rispetto al picco raggiunto nel 2020, l'anno della pandemia. Spiega anche perché, con il ridimensionamento dell'inflazione, il rapporto risulti nuovamente in crescita nel 2024 rispetto al 2023, una tendenza che si manterrà nei prossimi anni per il concretizzarsi dei crediti fiscali per i bonus edilizi in minori pagamenti di imposte (si veda la nota 30) che porteranno l'aggiustamento stock-flussi a livelli eccezionali (l'1% del Pil nel 2024, il 2% nel 2025 e 2026 per poi diminuire fino ad annullarsi solo nel 2030).

Ma cosa chiedeva la Commissione e cosa prevede il governo nel Piano? Sulla base delle sue stime di giugno 2024, la Commissione aveva suggerito al governo una crescita della spesa netta pari all'1,6% nel 2025 e nel 2026, poi in decelerazione negli anni successivi (con una media nel periodo 2025-2031 pari all'1,5% all'anno). Come già detto, queste stime della Commissione si basavano su una fotografia della situazione finanziaria relativa all'anno di riferimento, il 2024, come nota ad aprile 2024, cioè con dati peggiori di quanto risulta sulla base della rivalutazione ISTAT e delle sue estensioni al 2024. Tant'è che lo stesso documento del governo presenta una simulazione, basata sulla metodologia della Commissione ma con i nuovi dati per il 2024 (come noti a settembre 2024), dove si osserva che il percorso della spesa netta richiesta per ottenere gli stessi risultati sia decisamente più morbido, con un tasso di crescita della spesa netta pari al 2,3 -2,2% nel 2025 e 2026 e una crescita complessiva nel periodo 2025-2031 pari all'1.9%.

Per riassumere, il governo italiano avrebbe potuto ragionevolmente chiedere, alla luce dei nuovi dati certificati da ISTAT, un percorso di aggiustamento più moderato di quanto richiesto dalla Commissione a giugno. Ha fatto esattamente il contrario. Ha tenuto l'obiettivo originario della crescita della spesa netta media annua nel periodo (+1,5%) ed ha accelerato il processo di aggiustamento, impegnandosi a contenere la crescita della spesa netta all'1,3% nel 2025 (mentre la Commissione chiedeva l'1,6%)

[36] Dietro gli elevati disavanzi registrati dall'Italia negli anni tra il 2021 e il 2023 c'è anche la decisione presa da Eurostat di conteggiare i crediti fiscali per i bonus edilizi per competenza piuttosto che per cassa, cioè, considerandoli spesi negli anni in cui vengono attivati, piuttosto che negli anni in cui eserciteranno i loro effetti, sotto forma di detrazioni dalle imposte dovute. Questa decisione ha inflazionato l'indebitamento netto e il deficit primario di quegli anni con l'effetto però di ridurlo negli anni successivi, dopo la definitiva abolizione dell'incentivo (avvenuta a febbraio 2024). Al contrario, il debito (che è un concetto di cassa) non è stato influenzato dalla componente degli elevati disavanzi del 2021-23 indotti dal Superbonus, ma lo sarà in futuro per via dei mancati pagamenti delle imposte, nonostante i livelli più ridotti di indebitamento. Nello spiegare le decisioni prese dal governo italiano nel Piano il fatto che il debito su Pil è comunque destinato a salire nei prossimi 3-4 anni per l'eredità del Superbonus, nonostante il processo di aggiustamento ipotizzato, gioca un ruolo rilevante.

e all'1,6% nel 2026 (lo stesso della Commissione, ma su una base di partenza più bassa). La ragione è che l'obiettivo dichiarato dal governo è uscire dalla procedura di infrazione già nel 2026 (riportando il deficit su Pil sotto il 3%), mentre con la proposta della Commissione avrebbe raggiunto lo stesso obiettivo solo nel 2029 o nel 2030. Come si è notato in precedenza, l'Italia dovrebbe essere uno dei primi tra i paesi attualmente in EDP ad uscire dalla procedura.

Si tratta di una scelta pesante, ma che è difficile non condividere[37]. Come già detto, nonostante il processo di aggiustamento ipotizzato, il rapporto debito su Pil continuerà a salire nei prossimi anni (nelle previsioni del governo dovrebbe ricominciare a scendere solo dal 2027 in poi, con il venir meno degli effetti del Superbonus, riportandosi a fine periodo allo stesso livello del 2023) e in questa situazione era dunque importante dare un segnale forte ai mercati e alle agenzie di rating. La scelta ha pagato, nel senso che il rating italiano nelle valutazioni successive delle agenzie internazionali è o rimasto stabile o migliorato e dalla presentazione del Piano (e della legge di bilancio che ne ha confermato i numeri) lo spread sui titoli di stato (rispetto agli analoghi titoli tedeschi) si è ridotto di circa 50 punti, collocandosi stabilmente attorno ai 60 punti[38]. Questo offre respiro ai conti pubblici, ma anche al settore privato, visto che i tassi sui titoli pubblici finiscono con l'influenzare anche quelli richiesti dal mondo bancario per finanziare famiglie e imprese[39].

[37] VA anche ricordato che dal 2024 l'Italia è sotto procedura per deficit eccessivo e la legislazione europea impone una correzione minima annuale pari allo 0.5% del Pil del disavanzo primario strutturale (solo quello primario, e non quello complessivo, nel periodo di transizione fino al 2027). Il percorso proposto dal governo soddisfa pienamente questo vincolo sul primario. Si osservi anche che, come già ricordato in precedenza, essere in EDP offre anche alcuni vantaggi: la riduzione obbligatoria di almeno un punto percentuale all'anno del rapporto debito su PIL non si applica ai paesi in EDP. Così, il Piano dell'Italia prevede un rapporto debito PIL nel 2028 ancora superiore (per quanto leggermente) a quello del 2024.

[38] La riduzione dello spread è anche una conseguenza dell'incremento dei tassi tedeschi, un effetto della decisione del paese di rivedere i propri vincoli costituzionali sul debito e di lanciare una politica fiscale fortemente espansiva nel prossimo biennio, soprattutto nel campo della difesa. Si veda più avanti nel testo e la Postilla.

[39] Le informazioni contenute nel Documento di Finanza Pubblica di ottobre 2025 suggeriscono che il governo abbia raggiunto il suo obiettivo, con un indebitamento netto sul Pil che dovrebbe fermarsi al 3% del Pil già nel 2025, nonostante una crescita inferiore alle previsioni iniziali, per poi scendere al di sotto della soglia nel 2026. Tuttavia, il governo si è anche impegnato ad incrementare la spesa per la difesa a partire dal 2026 (di 0,2% del Pil all'anno nel biennio 2026-7, dello 0,3% nel 2029), probabilmente finanziandolo con i prestiti richiesti e ottenuti dalla Commissione con il programma SAFE (si veda più avanti nel par. 8). Quest'incremento di spesa (che comunque non entrerebbe nel calcolo della spesa netta nel triennio considerato a seguito della agevolazione concessa dalla Commissione per le spese per la difesa) è previsto ma non ancora conteggiato nelle stime per il deficit e il debito futuro. Difficile calcolarne al momento le conseguenze.

Guardando invece al medio periodo, quello che si propone il governo con il Piano è riportare l'avanzo primario strutturale, stimato nel Piano a - 0.5% del Pil nel 2025, al +2.2% del Pil nel 2029, con una correzione dunque di circa 3 punti complessivi. L'aggiustamento dovrebbe poi continuare meccanicamente[40] nei due anni successivi, fino a raggiungere il 3,2% nel 2031 (molto vicino al 3,3% delle traiettorie proposte dalla Commissione) per poi rimanere a questo livello (data l'ipotesi di invarianza delle politiche) per tutti i 10 anni successivi. Un avanzo primario superiore al 3%, oltretutto mantenuto per un decennio, è un obiettivo molto ambizioso. Viceversa, un avanzo primario attorno al 2-2,5% del Pil non è molto diverso da quanto l'Italia ha conseguito storicamente nel decennio precedente alla crisi pandemica (attorno all'1.5-2% del Pil). Ma mentre l'Italia in quel periodo non è riuscita a ridurre il debito, solo a stabilizzarlo, per la caduta della crescita reale (le due grandi crisi degli anni 2000) e la bassa crescita nominale (l'inflazione nell'area euro è rimasta inferiore all'1% per anni), se il paese riuscisse a mantenere in futuro la crescita nominale annuale media prevista nei primi cinque anni del Piano (il 2.9%, 2 punti di deflatore e 0.9% di crescita media) un avanzo primario attorno al 2,5% dovrebbe essere sufficiente a mettere il rapporto debito su Pil su un percorso stabilmente decrescente, purché i tassi di interesse sul debito pubblico rimangano moderati[41]. Nel Piano proposto dal governo questo non succede perché, come discusso più avanti, dopo i primi cinque anni, le stime del Tesoro sulla crescita del Pil si allineano ai tassi di crescita potenziale stimati dalla Commissione che comportano una crescita molto più moderata, necessitando di conseguenza un avanzo primario più elevato, il 3,2% appunto, per soddisfare i vincoli sulla riduzione del debito.

C'è un secondo aspetto che merita sottolineare. Nel formulare il Piano, il governo (in accordo con la Commissione con la quale durante l'estate si è svolto un serrato "dialogo tecnico") ha bypassato la metodologia della Commissione per il calcolo della spesa netta ed ha usato invece i suoi usuali strumenti di previsione per il quadro macroeconomico (il modello econometrico del MEF), validati per il quadro a legislazione vigente dall' UPB (Ufficio Parlamentare di Bilancio). Come si è osservato in precedenza, l'Italia è da questo punto di vista in buona compagnia, in quanto molti altri paesi si sono discostati nei loro piani in modo significativo dalle ipotesi tecniche

[40] Da un punto di vista tecnico, un Piano è sempre al massimo di cinque anni. Anche il Piano italiano copre solo il periodo 2025-29. L'estensione ai due anni finali è un esercizio meccanico svolto usando le stime della Commissione.

[41] Dalla formula di accumulazione del debito su Pil, in assenza di *stock-flow adjustments*, con una crescita nominale del 2,9% e un rapporto debito su Pil iniziale attorno al 140%, il rapporto debito su Pil si riduce se il costo del debito sul Pil è inferiore al 4.6% e si riduce di 1 punto se questo è inferiore al 3.9%.

e dalla proposta iniziale della Commissione. È comunque utile rimarcarlo perché benché non previsto dalla nuova legislazione, c'era la preoccupazione diffusa che le traiettorie di riferimento della Commissione diventassero eccessivamente vincolanti per i paesi, così riducendo gli aspetti di titolarità nazionale del Piano.

Piuttosto quello che impressiona è il profilo particolarmente debole di crescita del Pil potenziale italiano assunto nel Piano (Figura 1), che riflette in larga misura le stime della Commissione. Da un tasso di crescita annuale poco superiore all'1% all'inizio del percorso di aggiustamento nel 2024-25, si riduce rapidamente fino a raggiungere lo 0,3% annuo a fine periodo nel 2031, ridursi ancora allo 0,2% nei due anni successivi e ricominciare a riprendersi solo dopo il 2035. La ripresa successiva al 2035 è tuttavia il risultato di un'ipotesi tecnica di convergenza verso la media europea utilizzata dalla Commissione, piuttosto che essere basata su qualche fatto concreto. Poiché il modello di previsione prevede anche la convergenza del Pil effettivo a quello potenziale, questo significa che la verifica del percorso di riduzione del debito nel decennio successivo al completamento del Piano è costruita sulla base di un'ipotesi di crescita reale molto bassa, in media attorno allo 0,6% annuo. Si tratta della crescita stimata più bassa tra quella dei principali paesi europei (Figura 2). Riflette in particolare le stime dell'*Ageing Report 2024* sulla contrazione della popolazione in età lavorativa indotta dalla crisi demografica. A prenderle alla lettera, queste stime implicherebbero che il governo stesso non creda all'ipotesi che l'attuazione del Pnrr o le riforme ipotizzate nello stesso Piano siano in grado di far crescere l'economia, aumentando il tasso di crescita della produttività.

Questa sostanziale disattenzione nel Piano italiano alle stime di medio-lungo periodo è legata anche ad un altro fattore. Benché il Piano sia formalmente di durata settennale, anche se l'attuale governo resta in carica fino alla fine della legislatura nel 2027, in quell'anno ci saranno comunque le elezioni politiche e dunque un nuovo governo, dello stesso o di diverso orientamento politico. Come previsto dalla legislazione europea, il nuovo governo potrà presentare un nuovo Piano, che terrà conto della situazione economica di allora, incluse possibili nuove stime sulla crescita potenziale futura. È possibile (o almeno questo sembra augurarsi il governo), se il processo di aggiustamento accelerato, più veloce di quello richiesto dalla Commissione, avrà successo, che il nuovo Piano, per i cinque o sette anni successivi, possa risultare meno restrittivo di quello ora proposto.

Figura 1. Fonte: European Commission (2024a)

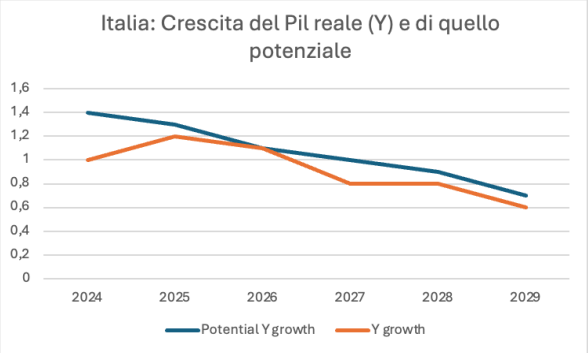
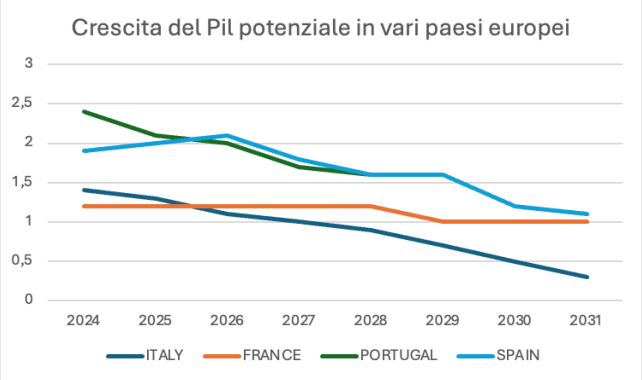


Figura 2. Fonte: European Commission (2024a)



Se il quadro macroeconomico proposto nel Piano per i prossimi 2-3 anni (il "vero" periodo di validità del Piano) è nel complesso convincente, non così la parte propositiva relativa alle riforme e agli investimenti che pure sono funzionali alla richiesta di un allungamento a sette anni del processo di aggiustamento. Il governo qui si propone di approfondire riforme già iniziate e/o previste nel PNRR, in particolare su 1) Giustizia, 2) Sistema tributario 3) Ambiente imprenditoriale 4) Pubblica amministrazione 5) Programmazione spesa pubblica. Tutte buoni intenzioni, ma mentre le riforme e gli investimenti connessi con il PNRR sono molto dettagliate in termini di tempistiche e previsioni (supponendo che vengano effettuate), per il resto il Piano appare assai vago[42] (e.g. Pisauro, 2024b, Zanardi, 2024, Bordignon, 2024, Bordignon e Rizzo, 2024). Preoccupa in particolare il fatto che molte delle riforme *pro-growth* previste (per esempio, sull'efficientamento della PA, sulla riduzione dell'evasione, sulla maggior concorrenza nei settori produttivi ecc.), per essere veramente efficaci, dovrebbero

[42] Tant'è che la Commissione è intervenuta *in fieri*, inducendo il governo ad aggiungere un'appendice, l'appendice VI, al testo originariamente scaricabile dal sito del MEF. L'appendice offre qualche maggiore indicazione temporale in merito all'attuazione prevista delle riforme. Nella sua valutazione complessiva del Piano, a novembre 2024, la Commissione ha comunque valutato le riforme italiane e la tempistica di attuazione come sufficientemente dettagliate.

superare l'opposizione di formidabili gruppi di interesse che trovano ampia rappresentanza nella attuale maggioranza di governo e più in generale nel Parlamento.

Qui si misura un altro importante limite della riforma delle regole fiscali qui discussa. Per concedere l'allungamento del processo di aggiustamento, la Commissione ha predeterminato le aree in cui le riforme e gli investimenti dovevano aver luogo[43] ma ha tenuto le maglie molto ampie, probabilmente anche in ossequio al principio della titolarità nazionale, tant'è che il Piano italiano, come quello degli altri paesi che hanno richiesto l'allungamento, nonostante la vaghezza è stato approvato senza problemi. In più, come più volte ricordato, non è prevista alcuna retroazione tra le riforme implementate e il tasso di crescita potenziale stimato dalla Commissione; la Commissione offre solo una tempistica più lunga in cambio delle riforme/investimenti del Piano, non una riduzione dell'entità dell'aggiustamento, sulla base per esempio di stime di impatto delle riforme/investimenti sulla crescita futura. Se ne può comprendere bene la ragione; stimare sul serio l'impatto di riforme sulla crescita può essere molto difficile e consentire ai paesi di farlo autonomamente avrebbe potuto facilmente generare comportamenti opportunistici. Ma questo significa che finita l'esperienza del Pnrr (dove in cambio di riforme e investimenti l'Europa mette a disposizione delle risorse), gli incentivi offerti dalle nuove regole fiscali ad attuare davvero riforme favorevoli alla crescita ma politicamente costose sono molto limitati. L'unico elemento che può contrastare questo giudizio negativo è il vincolo sugli investimenti connesso alla richiesta di allungare la durata del Piano. Per ottenere l'allungamento a sette anni del processo di aggiustamento, l'Italia ha dovuto anche impegnarsi a mantenere elevata la spesa per investimenti (attorno al 3.2% del Pil), non riducendola rispetto al periodo 2021-26 (che include anche i finanziamenti del Pnrr). Questa maggiore spesa per investimenti dovrebbe sostenere la crescita.

8. Una valutazione di insieme della riforma

Tirando le conclusioni, rispetto a quelle che erano le esigenze e anche gli obiettivi dichiarati della proposta della Commissione così come inizialmente presentata, non si può che guardare con un certo grado di delusione a quanto poi è stato effettivamente approvato e attuato in sede di prima applicazione del PSC riformato. Le preoccupazioni dei paesi più alieni alla riforma prima, ma anche un certo velleitarismo tecnicista da

[43]Le politiche di interesse europeo, quali la doppia transizione digitale e ambientale (e in qualche misura, come fattore facilitante, la difesa), la resilienza economica e sociale e le raccomandazioni ai singoli paesi da parte della Commissione.

parte degli organismi tecnici della Commissione poi, hanno finito con l'annacquare gli iniziali propositi e a far fallire alcuni degli scopi cercati dalla riforma.

È stato ampiamente fallito l'obiettivo di eliminare o ridurre al minimo il ruolo delle variabili non osservabili nella sorveglianza fiscale, così da incentivare la trasparenza e l'*ownership* nazionale delle regole fiscali, e, soprattutto, eliminare i potenziali effetti pro-ciclici associati all'uso pervasivo di indicatori basati su quelle variabili. Pil potenziale, output gap e disavanzo strutturale, non solo sono stati reintrodotti con le salvaguardie imposte da alcuni paesi, ma continuano a restare al cuore della metodologia stessa usata dalla Commissione (la cosiddetta *common methodology*) per calcolare le traiettorie suggerite ai paesi, sebbene la considerazione di questi fattori in un percorso di medio periodo smussi un po' le problematiche relative alla variabilità delle stime nel breve termine. Per converso, come dimostra la prima esperienza di analisi dei Piani presentati, la Commissione sembra riporre una grande fiducia nelle proprie stime di lungo termine, tanto da fondare su queste le proprie valutazioni. Fiducia che appare però del tutto ingiustificata, sia per i limiti insiti agli strumenti di previsione che per la banale ragione che stime di lungo termine sono per forza di cose molto incerte. La spesa netta come proxy ragionevole di un avanzo primario strutturale resta un'ottima idea, ma la metodologia imposta dalla Commissione per calcolarla la rende difficilmente comprensibile e soprattutto non replicabile da un osservatore esterno, di nuovo a scapito della trasparenza. Era sicuramente possibile fare meglio.

Resta comunque come elemento positivo, l'eliminazione della sovrapposizione di molte regole incoerenti tra di loro a vantaggio di un unico indicatore per la sorveglianza nel braccio preventivo, la spesa netta appunto, con i connessi margini impliciti di flessibilità. Resta anche, forse l'elemento più significativo delle nuove regole, un deciso spostamento verso la programmazione di medio termine della politica di bilancio e strutturale. Resta infine, la possibilità concessa ai paesi di rallentare il processo di aggiustamento a fronte dell'impegno di adottare riforme e investimenti in ambiti coerenti con gli obiettivi europei e capaci di generare maggior crescita e resilienza.

Inoltre, l'esperienza della prima applicazione del nuovo sistema ha fugato le preoccupazioni diffuse che con la sequenza scelta per la formulazione dei Piani nazionali (con la Commissione che prima propone le traiettorie e poi i paesi membri che su queste formulano i loro Piani) la Commissione avrebbe di fatto dettato il percorso di aggiustamento ai diversi paesi, a scapito della titolarità nazionale. Il profilo della traiettoria di spesa nei piani a medio termine presentati da molti paesi, Italia inclusa, e poi tranquillamente approvati dalla Commissione, è spesso diverso da quello

delle traiettorie inizialmente suggerite, e non solo per l'adozione di ipotesi tecniche diverse ma anche per scelte discrezionali di politica di bilancio. Come *rule of thumb*, la Commissione ha approvato senza problemi Piani nazionali con percorsi di aggiustamento anche molto diversi da quelli originariamente indicati purché rispettassero nella media del periodo la crescita suggerita per la spesa netta. Ma in alcuni casi ha anche accettato Piani con percorsi di spesa superiori al preventivato (come nel caso della Finlandia). Infine, almeno a giudicare dall'esperienza italiana, la Commissione è stata di manica larga anche nell'accettare l'insieme di riforme e investimenti proposti dai paesi per richiedere l'allungamento del percorso di aggiustamento. Anche troppo larga a nostro giudizio, perché la verità è che il nuovo sistema, una volta conclusa l'esperienza della *Recovery and Resilience Facility* (il Pnrr in Italia), offre limitati incentivi ai paesi ad attuare politiche favorevoli alla crescita se politicamente costosi. In particolare, il quadro della crescita potenziale prevista (e dunque del percorso di aggiustamento) resta ancorato alle stime iniziali della Commissione, indipendentemente cioè dall'insieme delle riforme/investimenti presentati nel Piano per richiedere l'allungamento, riforme e investimenti che pure dovrebbero incentivare la crescita.

Il Piano italiano presentato a settembre 2024, benché formalmente di durata settennale, ha in realtà davanti un orizzonte molto più breve, perché nel 2027 ci saranno le nuove elezioni politiche e dunque un nuovo governo che verosimilmente presenterà un nuovo Piano. In questo intervallo limitato, il Piano italiano (e il DPB e la manovra di bilancio che ne consegue) si concentra essenzialmente nel tentativo di uscire già nel 2026 dalla procedura di infrazione, accelerando l'aggiustamento fiscale anche rispetto a quanto suggerito dalla Commissione. Visto la fragilità della finanza pubblica italiana, nonostante gli inattesi progressi certificati da ISTAT per il 2019-23, non si può che plaudire all'intenzione, del resto apprezzata anche dalle agenzie e dai mercati internazionali. E in tutti i casi, per un paese come l'Italia nel contesto attuale, l'obiettivo della riduzione del rapporto debito/Pil resta prioritario, indipendentemente anche dall'evoluzione delle regole fiscali europee.

La domanda piuttosto è se la cornice rappresentata dalle nuove regole fiscali sia appropriata per l'Unione Europea (e/o la zona euro) nel suo complesso. Le modifiche introdotte nella contrattazione tra paesi al progetto iniziale della Commissione sono indicative di uno scontro tra due diversi visioni dello spazio che la discrezionalità politica può avere nel disegno della politica fiscale. L'ideale della visione nordica è una politica fiscale condotta da un pilota automatico (regole e nessuna discrezionalità), visione appropriata se l'unico obiettivo è la sostenibilità del debito. La proposta della

Commissione sembrava voler superare questo paradigma. L'esito finale però è che tutti i paesi europei nei prossimi anni dovranno muoversi verso un disavanzo strutturale dell'1,5% e un debito al 60% del Pil, quando a fine 2023 il rapporto era attorno al 90% per il complesso dell'euro zona. Ciò a prescindere da fondamentali macroeconomici come avanzi della bilancia dei pagamenti, indicativi di eccesso di risparmio sugli investimenti, e senza assumere «il compito di stabilire un orientamento della politica fiscale a livello comunitario» che il Rapporto Delors (1989) affidava al coordinamento delle politiche fiscali nazionali.

Questioni, il coordinamento delle politiche nazionali e la definizione della *fiscal stance* dell'area, che la riforma non affronta minimamente. Nella logica delle regole fiscali europee ciascun paese è una "monade"; quello che succede negli altri paesi europei non influenza minimamente il tasso di crescita effettivo o potenziale di un dato paese e conseguentemente il percorso di aggiustamento previsto. Questa logica ha conseguenze. Per esempio, come abbiamo visto nel par.4, il caso dell'Olanda mostra come ancorare il giudizio a proiezioni decennali successive al termine del Piano (a politiche invariate) porti al risultato paradossale di non consentire a un paese che dispone di spazio fiscale di utilizzarlo. Quando, al contrario, il coordinamento dovrebbe appunto consentire politiche fiscali nazionali di segno diverso a seconda dello spazio fiscale di cui ciascun paese dispone. Inoltre, il canale principale teso a favorire gli investimenti – la possibilità di allungare a sette anni l'orizzonte temporale – è stato usato, come abbiamo visto, finora solo da sette paesi[44] e anche da questi in modo molto prudente. Nel complesso, per i 19 paesi che riportano programmi di investimento nei Piani presentati a ottobre 2024, gli investimenti pubblici finanziati dai bilanci nazionali dovrebbero crescere solo dello 0,16% del Pil (Boivin e Darvas, 2025).[45]

Non si capisce come sarà così possibile soddisfare le esigenze dello sviluppo sostenibile, ricordate più volte nei documenti approvati: transizione verde e digitale, resilienza sociale e riduzione della povertà, difesa, per non parlare dell'invecchiamento della popolazione. Progetti di lungo periodo, con ricadute sulle generazioni future, per i quali il ricorso anche al finanziamento con debito sarebbe del tutto giustificato. D'altronde, come nota Draghi (2024b) il modello basato sullo sfruttamento della domanda estera, con il contenimento dei salari e l'esportazione di capitale, non sembra essere più sostenibile. La risposta ovvia a queste domande sarebbe: affidando buona

[44] Adesso otto, con la Germania. Si veda la Postilla.

[45] Per confronto, si osservi che lo spazio potenziale associato all'allungamento a sette anni dell'*adjustment period* è valutabile per il complesso dei paesi dell'area euro in 700 miliardi in sei anni, secondo una stima di fonte BCE (Bouabdallah et al., 2024).

parte di questi compiti collettivi ad un bilancio comunitario potenziato. Ma ciò ha come presupposto, oltre ad un rafforzamento politico della Unione, un forte ampliamento delle risorse proprie della Ue, un tema di cui si discute da molto tempo ma di cui finora si è visto molto poco[46]. Nonostante le spinte del Rapporto Draghi [47] e di quello Letta (2024), rispettivamente sulla competitività e sul mercato unico, approcci più ambiziosi che prevederebbero la riproposizione dello schema *Next Generation* per finanziare a livello comunitario, con l'emissione di debito europeo, l'offerta di beni pubblici europei, non sembrano essere all'ordine del giorno.

9. Le prospettive per il futuro

Nell'ultimo anno si sono rafforzati i fattori che spingono verso un ripensamento della politica economica della UE, in buona parte a causa degli orientamenti della nuova amministrazione americana. È certamente maggiore la spinta verso una difesa comune europea, già evidente dal 2022 con l'invasione dell'Ucraina, ma resa ancora più urgente dalla necessità di aumentare il grado di autonomia strategica dagli Stati Uniti. Spinta che, tuttavia, ha trovato, almeno al momento di scrivere, una risposta decisamente insufficiente. La Commissione ha proposto un Piano *(Rearm Europe,* poi ribattezzato *Readiness 2030)* composto di due elementi. La sottrazione delle spese per la difesa dalla spesa netta fino a un'addizionale 1,5% del Pil per quattro anni (dal 2025 al 2028), giustificata con la richiesta di attivazione da parte dei paesi della clausola nazionale di sospensione del PSC (prevista dalla riforma). All'inizio di luglio 2025 il Consiglio ha attivato la clausola per i quindici paesi che ne hanno fatto richiesta. Si tratta in genere di piccoli paesi con margini importanti di spazio fiscale. Le eccezioni sono, riguardo allo spazio fiscale, tre paesi con debito elevato: Belgio, Portogallo e Grecia[48]. Riguardo alle dimensioni, l'eccezione è la Polonia alla quale però si aggiungerà come sedicesimo paese la Germania quando avrà presentato il suo Piano a medio termine.[49] Alla possibilità di attivare la clausola di sospensione si aggiunge un secondo strumento: un fondo europeo, detto SAFE (Strumento d'azione per la sicurezza europea) fino a 150 miliardi, da cui i paesi potrebbero attingere per prestiti a favore di investimenti in

[46] Si veda Ceriani (2023) per una sintesi del dibattito e per una discussione delle ultime proposte in questo campo avanzate dalla Commissione.
[47] M. Draghi, *The future of European competitiveness*, Luxembourg, 2024.
[48] Ma a questi paesi potrebbe aggiungersi l'Italia in futuro se, come probabile, la Commissione sancirà l'uscita del paese dalla procedura di infrazione nella primavera del 2026, consentendo al governo di invocare la clausola senza violare le regole fiscali.
[49] Per maggiori dettagli si rinvia al portale del Consiglio dedicato al tema: https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2025/07/08/council-activates-flexibility-in-eu-fiscal-rules-for-15-member-states-to-increase-defence-spending/. Sulla Germania si veda la Postilla.

progetti comuni sulla difesa (dove "comuni" però significa che devono coinvolgere, oltre ad un paese UE almeno un altro paese, UE o appartenente all'area economica europea). Il SAFE è finanziato con il modello del SURE (per evitare l'unanimità delle decisioni nel Consiglio), utilizzando principalmente le risorse per prestiti non utilizzati messi a disposizione dal NgEu. Con le garanzie originalmente offerte dai paesi, l'Unione Europea, tramite la Commissione, si indebiterebbe sui mercati ai tassi bassi garantiti dal suo alto merito di credito, e offrirebbe prestiti ai paesi a questi stessi tassi.

Al momento di scrivere, 18 paesi hanno richiesto finanziamenti al SAFE, a cui si è aggiunta all'ultimo momento anche l'Italia (per 14,9 miliardi di euro da utilizzare nei prossimi cinque anni). Secondo notizie di stampa, le risorse complessive del SAFE prenotate dai diversi paesi raggiungerebbero a luglio 2025 già i 127 miliardi. Nonostante questo, si tratta di una risposta insufficiente per più ragioni. In primo luogo, il vantaggio in termini di interessi è limitato (per l'Italia, il paese attualmente con lo spread più elevato nell'area euro dopo la Francia, si tratta di circa quattro milioni all'anno di minor spesa per interessi per ogni miliardo di finanziamenti richiesto), anche se non va sottovalutato il fatto che i prestiti possono essere richiesti ad una scadenza molto lunga (fino a 45 anni). Il vantaggio è limitato anche perché la UE non è considerata uno stato sovrano dagli operatori finanziari e conseguentemente il debito europeo è prezzato più sfavorevolmente di quanto implicherebbe il suo merito di credito. La conseguenza è che paesi importanti, a cominciare dalla Germania, [50]hanno già deciso di non accedere al fondo, ma di finanziare l'incremento nella spesa della difesa con risorse proprie.

In secondo luogo, e aspetto ancora più fondamentale, si tratta di una risposta miope perché gli stati europei collettivamente già spendono molto per la difesa (1.9% del Pil, molto più della Russia in termini assoluti, per esempio); il problema è che spendono male, in modo inefficiente e scoordinato tra di loro, in una moltitudine di progetti che impediscono di sfruttare i rendimenti di scala e gli spillovers sul settore privato degli investimenti in ricerca e sviluppo. L'incentivo ai progetti comuni offerto dal SAFE è troppo limitato per sopperire a queste difficoltà. E senza un approccio comune alla difesa, che coinvolga almeno un sottoinsieme di paesi europei rilevanti, sostenuto da finanziamenti appropriati che includano anche la possibilità di emettere debito comune, aumentare la spesa nazionale servirebbe a ben poco. [5152]

[50] Si veda M. Bordignon, R. Arcano, L. Virgadamo, *Il comma 22 del debito europeo*, OCPI, 2023.
[51] M. Bordignon, N. Gatti, *Un bilancio comune per una difesa comune*, in Eco, n. 5, 2025.
[52] M. Bordignon, *Tanti ostacoli per la difesa europea*, in lavoce.info, 17 febbraio 2025.

Un secondo fattore che spinge verso la revisione profonda della politica economica europea è la "guerra dei dazi" innescata dall'amministrazione americana che ha reso ancora più evidente l'insostenibilità del modello mercantile basato sul traino delle esportazioni. Al di là dei dubbi che possono esserci sull'incidenza effettiva delle tariffe (sugli importatori e consumatori americani e/o sulle quote di mercato e i margini di profitto delle imprese esportatrici), una conseguenza è probabile: l'indebolimento della crescita del volume del commercio internazionale. La risposta europea non potrà essere, come pure dopo l'accordo UE-USA qualcuno ha ritenuto, quella di introdurre sussidi a favore delle imprese esportatrici, cosa che semplicemente sposterebbe l'onere dell'aggiustamento sui bilanci pubblici nazionali. La strada ovvia, di nuovo, è quella di rafforzare la domanda interna, con un piano che riproponga forme di finanziamento comune per i beni pubblici europei, anche sostenuti da debito comune, come è stato fatto con il NgEu. Scelte diversa sono molto pericolose non solo per l'economia ma anche per gli equilibri sociali europei. Per esempio, se si aumenta la spesa per la difesa e contemporaneamente si mantiene un'impostazione di riduzione del disavanzo per tutti i paesi, anche per quelli che avrebbero a disposizione tutto lo spazio fiscale necessario per sostenerla, la conseguenza non potrà che essere una riduzione delle spese per le politiche sociali. Un approccio pericoloso per gli equilibri politici dei paesi europei, tutti alle prese con spinte populistiche.[53]

Paradossalmente, forse la novità più importante anche per gli sviluppi futuri delle regole europee, è invece la decisione unilaterale della Germania (presa a marzo 2025) di rivedere il proprio *debt brake* costituzionale, rendendo sostanzialmente possibile per il paese indebitarsi per finanziare un forte incremento nella spesa per la difesa (si parla di 1,5-2 punti di Pil di spesa addizionale rispetto all'1.5-2% attuale) e in più impegnandosi ad investire nei prossimi dieci anni 500 mld. addizionali sulle infrastrutture. Anche il vincolo sui Lander è stato rivisto, consentendo agli stati regionali di spendere in disavanzo (fino allo 0.35% del proprio Pil). I dettagli sono ancora incerti ma gli effetti di questa decisione saranno sicuramente rilevanti nel contesto europeo, visto il peso economico del paese e anche il fatto che la Germania è

[53] Da questo punto di vista, è preoccupante che le raccomandazioni del Consiglio che attivano la clausola di sospensione per i quindici paesi che finora l'hanno richiesta, siano identiche nella forma, indipendentemente dalla situazione finanziaria dei richiedenti, e si concludano tutte con le frasi*: "This would likely require an additional fiscal adjustment after the period of activation of the national escape clause in order to meet the requirements of the fiscal framework" e "[The member state] acknowledges that, going forward, structurally higher defence expenditure may require policies to preserve fiscal sustainability and compliance with the fiscal rules over the medium term"* (https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2025/07/08/council-activates-flexibility-in-eu-fiscal-rules-for-15-member-states-to-increase-defence-spending/).

stata tradizionalmente l'alfiere dell'"austerità" e della rinuncia all'uso discrezionale della politica fiscale. La Germania non ha ancora presentato il suo Piano (vedi Postilla), ma è facile prevedere che, se alle dichiarazioni seguiranno i fatti (e nonostante la sottrazione delle spese militari dalla spesa netta consentita dalla Commissione), il paese si metterà su una traiettoria divergente rispetto alle regole europee, con un rapporto debito su Pil che dal 63% attuale convergerà, nell'ipotesi che tutto lo spazio fiscale liberato venga utilizzato, verso il 90% (Zettelmeyer, 2025; Steinbach e Zettelmeyer, 2025). Difficile che questo sviluppo, oltre a tutti gli effetti immaginabili sul piano macroeconomico e sul mercato dei capitali, non finisca con l'avere conseguenze anche sulle stesse regole europee. Se la Germania si avviasse davvero ad avere un debito su Pil al 90%, è difficile immaginare che il vincolo del 60%, che a quel punto sarebbe rispettato solo da pochi piccoli paesi del Nord ed Est Europa, possa rimanere come target ragionevole per la politica fiscale di lungo periodo per il complesso dei paesi euro. Trattandosi di un numero del tutto arbitrario e comunque anacronistico rispetto alla situazione attuale, si tratterebbe di uno sviluppo desiderabile che allieverebbe la pressione deflazionistica insita nelle regole attuali.

10. POSTILLA - Il Piano della Germania

La Germania, per le sue vicende politiche interne e i tempi lunghi nella formazione del governo Merz dopo le elezioni di febbraio 2025, è rimasta a lungo l'unico paese a non avere adempiuto al nuovo obbligo giuridico europeo. Finalmente, il 19 agosto 2025 (quando la revisione del presente lavoro era già stata completata), il paese ha presentato il suo Piano, che è stato approvato dalla Commissione a settembre e dal Consiglio a ottobre.[54] Il Piano tedesco e la sua approvazione da parte della Commissione introducono alcuni importanti novità nel dibattito sulle regole fiscali europee, con implicazioni che vanno al di là del caso specifico. Vediamo perché.

Intanto, si ricorda, come già spiegato nel testo, che la Germania a marzo 2025 ha rivisto i propri vincoli interni, a carattere costituzionale, (il famoso "freno al debito", *Schuldenbremse*, notoriamente più restrittivo delle regole europee), allo scopo di poter investire maggiormente in difesa e in infrastrutture. La decisione della Germania ha sicuramente influenzato anche le scelte della Commissione che, come anche ricordato nel testo, ha proposto, sempre a marzo 2025, un progetto (il *Readiness 2030*, poi definitivamente approvato dal Consiglio a giugno 2025) per consentire ai paesi europei

[54] Tutti i documenti rilevanti (*prior guidance* della Commissione trasmessa a giugno 2025, Piano presentato il 19 agosto, valutazione della Commissione del 16 settembre e approvazione del Consiglio del 10 ottobre) sono consultabili nel sito https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-surveillance-eu-member-states/country-pages/germany/fiscal-surveillance-germany_en.

che desiderano farlo di spendere di più per la difesa senza violare le regole fiscali. Sulla base di questo nuovo apparato normativo, la Germania ha presentato il suo Piano, di durata settennale (come quello italiano), con i principali effetti riportati nella tabella P.1 che segue.

Tabella P.1 Il Piano tedesco a confronto con la prior guidance della Commissione

	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	Media 2025-31
Saldo primario strutturale (% PIL)									
Commissione		-0,6	-0,1	0,4	0,8	1,3	1,7	2,2	
Commissione *		-0,8	-0,5	-0,2	0,0	0,3	0,5	0,8	
Piano Germania*	-0,9	-1,3	-1,8	-1,2	-0,3	0,5	0,8	1,1	
Tasso di crescita della spesa netta									
Commissione		1,8	1,6	1,7	1,8	1,9	1,9	1,9	1,8
Piano Germania	4,0	3,1	3,0	2,7	2,1	2,0	2,4	2,4	2,6
Piano Germania*	4,0	4,4	4,5	2,3	1,7	1,6	2,7	2,7	2,9
Tasso di crescita del PIL potenziale									
Commissione	0,5	0,3	0,3	0,5	0,6	0,7	0,6	0,6	
Piano Germania*	0,5	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	

(*) Con attivazione della *escape clause* nazionale (NEC), che comporta l'esenzione dalle salvaguardie.

Il confronto tra il Piano e i suggerimenti della Commissione (contenuti nella *prior guidance* di giugno 2025) è reso complesso dal fatto che la traiettoria di spesa trasmessa dalla Commissione non tiene conto della *national escape clause* (NEC) per la difesa attivata dalla Germania. La clausola, oltre a consentire una spesa aggiuntiva per la difesa fino all' 1,5% del Pil l'anno, introduce una modifica della regola fiscale che deve essere incorporata nella traiettoria di spesa. In particolare, per tutta la durata della NEC (quattro anni, dal 2025 al 2029) sono sospese le due clausole di salvaguardia introdotte con la riforma del 2024 (si veda il paragrafo 4): per la resilienza del disavanzo (per un piano a sette anni un miglioramento dello 0,25% l'anno del saldo primario strutturale) e per la sostenibilità del debito (per la Germania, con un debito tra il 60 e il 90%, una riduzione del rapporto con il PIL di mezzo punto l'anno). Il percorso proposto per la spesa netta nel Piano tedesco deve dunque soddisfare solo i requisiti dell'analisi di sostenibilità del debito ma non le due salvaguardie. Secondo le informazioni contenute nella *prior guidance*, ciò si traduce per la Germania in un peggioramento di 0,2 punti all'anno del saldo primario strutturale rispetto al PIL (che, cumulandosi, danno luogo alla differenza tra le prime due righe della tabella). La *prior guidance* non esplicita l'effetto dell'esenzione delle due salvaguardie sulla traiettoria della spesa netta suggerita dalla Commissione. Inoltre, va considerato che la traiettoria di spesa, nella *prior guidance* e nel Piano, non include comunque la maggiore spesa per la difesa.

Come si vede dalla tabella, anche senza tener conto dell'applicazione della NEC, la crescita della spesa netta nel 2025-26 è nettamente superiore nel Piano tedesco rispetto a quella suggerita dalla Commissione: dall'1,7% in media nel biennio per la Commissione al 3,1% nel Piano. Con la disattivazione delle clausole di salvaguardia di cui alla NEC la crescita media prevista dal Piano tedesco nel biennio diventa del 4,5%. E ciò senza tener conto della maggiore spesa per la difesa consentita dalla NEC che, secondo le stime di Zettelmeyer et al., porterebbe la crescita della spesa netta a superare abbondantemente il 5% in media nel biennio. Tuttavia, come si vede dalla tabella, questa forte espansione della politica fiscale (da un punto di vista congiunturale del tutto ragionevole, visto che la Germania è in recessione da due anni) si interromperebbe drasticamente già a partire dal 2027, con una forte frenata della spesa netta e un rapido miglioramento del saldo primario strutturale nel biennio successivo, 2028-29, in modo tale da raggiungere [55]nel 2031 un avanzo primario strutturale perfino superiore a quanto richiesto dalla Commissione (1,1% del Pil, invece dello 0.8%). Come sempre, in questi ragionamenti, non va dimenticato che i Piani sono destinati a essere comunque rivisti con l'inizio di una nuova legislatura e la formazione di un nuovo governo (in Germania nella primavera del 2029).

Al di là della sensatezza sul piano economico di una manovra a "yo-yo" (una forte espansione per due anni, seguita da una forte contrazione nel triennio successivo), la domanda è come questa proposta possa essere compatibile con le regole fiscali europee, anche tenendo conto degli spazi ulteriori offerti dalla possibilità di detrarre la spesa addizionale per la difesa. La risposta, argomentata nel Piano tedesco, è che a seguito della politica fiscale espansiva e di altri micro-interventi dettagliati nel Piano stesso, il Pil potenziale dovrebbe conoscere una vigorosa ripresa negli anni successivi, esercitando così anche una pressione positiva sui prezzi (il deflatore del Pil).[56] Ne seguirebbe una forte crescita nominale, sufficiente, quando accompagnata dalla politica restrittiva del triennio finale del Piano, a riportare la Germania nell'alveo delle regole europee. Anche il debito su Pil, previsto in crescita nel Piano tedesco fino al 67% nel 2029, si ridurrebbe negli anni successivi, fino a collocarsi

[55] J. Zettelmeyer, Z. Darvas, L. Welslau, *What Germany's medium-term fiscal plan means for Europe*, Bruegel Policy Brief, no. 28/2025, 2025.

[56] Nel Piano tedesco, la crescita del Pil potenziale è "*smoothed*" (sempre uguale allo 0,9% per tutti gli anni considerati nel Piano, vedi la tabella), ma lo stesso Piano riconosce che l'effetto sarà in realtà maggiore negli anni finali (e dunque in questi anni maggiore anche dello stimato 0,9% medio del periodo) via via che le riforme strutturali e gli investimenti eserciteranno i loro effetti sulla crescita del Pil potenziale. Il Piano giustifica lo "*smoothing*" alla luce della grande incertezza che caratterizza lo scenario geo-politico in questo periodo, in particolare per quello che riguarda gli shock esteri. La valutazione della Commissione considera accettabile quest'ipotesi.

nelle fasi finali del Piano al 65% e poi in fase di progressiva riduzione nel decennio successivo, come richiesto dalle regole europee. Nella sua valutazione di settembre, la Commissione ha accolto quest'impostazione, raccomandando così al Consiglio l'approvazione del Piano.

Ora, tralasciando di discutere se le ipotesi macroeconomiche alla base del Piano tedesco siano ragionevoli o meno (Zettelmeyer et al. ritengono di no, [57]anche alla luce delle stime dei principali centri di previsione tedesca per il prossimo quinquennio), il punto interessante è che la Commissione abbia accettato il fatto che un Piano ben articolato anche negli aspetti più micro (e quello tedesco lo è) e che prevede un incremento, per quanto sostanziale, temporaneo degli investimenti, possa impattare sulla crescita del Pil potenziale (con effetti immediati già nel 2025, come si vede dalla tabella, dallo 0,5 allo 0,9%[58]), una possibilità che finora era stata invece negata per altri Piani nazionali (a cominciare da quello italiano). Siccome un'eccezione fa regola, quello che vale per la Germania deve poter valere anche per altri paesi. Come argomentiamo nel testo, non appare molto sensato che la Commissione spinga i paesi a adottare riforme e investimenti favorevoli alla crescita, soprattutto per quelli che richiedono l'allungamento ai 7 anni, ma che poi questi aspetti non trovino nessun riscontro nelle stime della crescita del Pil strutturale che rimangono (per i 17 anni successivi!) vincolate a quelle effettuate all'inizio del Piano. Naturalmente, la valutazione dovrebbe essere attenta, per evitare comportamenti opportunistici, ma in linea di principio dovrebbe essere possibile sottoporre a valutazione proposte suscettibili di migliorare il Pil strutturale.

La seconda considerazione riguarda proprio la struttura del Piano tedesco. La schizofrenia del Piano (una forte espansione nel 2025-26 seguita da una forte restrizione fiscale, complessivamente di 2,3 punti di PIL in termini di saldo primario dal 2027 al 2029) non dipende dai vincoli nazionali interni del Paese, che con la riforma costituzionale del marzo 2025 sono stati resi in buona parte silenti, ma proprio dal tentativo di coniugare la necessità impellente di una forte espansione fiscale (per infrastrutture e difesa) con l'obbedienza alle regole fiscali europee. Anche se le stime che sostengono il Piano dovessero risultare corrette, la torsione imposta alla politica economica tedesca dallo sforzo di seguire obiettivi incoerenti tra di loro appare chiaramente sub-ottimale. Soprattutto alla luce del fatto che, anche se le stime risultassero *ex post* sbagliate e il debito su Pil tedesco dovesse alla fine del periodo crescere (fino all'80% secondo le stime di Zettelmeyer et al.) e non ridursi, non per

[57] J. Zettelmeyer, Z. Darvas, L. Welslau, cit.
[58] *Ibid.*

questo diventerebbe insostenibile e/o tale da determinare, sulla base di tutte le stime disponibili, una forte crescita degli interessi da pagare per il debito. La Germania potrebbe in futuro dover aggiustare i propri conti, se questo fosse necessario, ma da un punto di vista economico non esiste nessun argomento razionale perché debba farlo di corsa, a partire già dal 2027, per rispettare le regole europee, invece che con i tempi opportuni. Un paese a basso debito come la Germania dovrebbe avere la possibilità di spendere di più per sostenere la propria economia e quella europea. Come già sostenuto nel testo, questo realizzerebbe quel coordinamento della politica fiscale che dovrebbe caratterizzare le regole europee, con i paesi che hanno spazio fiscale che spendono di più rispetto agli altri, quando ve ne sia necessità.[59]

Non a caso, proprio sulla base di queste aporie del loro Piano nazionale, si è proposto da parte di commentatori tedeschi (Zettelmeyer et al.) di rivedere le stesse [60]regole fiscali europee. Tra le proposte avanzate, la più semplice sarebbe di aumentare il benchmark per il rapporto debito su Pil dall'ormai obsoleto 60% del Protocollo al Trattato di Maastricht a un più ragionevole 90%, una proposta che riecheggia quella avanzata nel 2021 dall'allora direttore del Meccanismo europeo di stabilità (un altro tedesco, Klaus Regling). Come già suggerito nel testo, è possibile che le vicende tedesche aprano la strada ad evoluzioni, sicuramente desiderabili, di questo tipo.

[59] J. Zettelmeyer, Z. Darvas, L. Welslau, cit.
[60] J. Zettelmeyer, Z. Darvas, L. Welslau, cit.

A Compact for European Debt Sustainability

Pier Carlo Padoan[*]

ABSTRACT (IN ITALIANO): *Le molteplici crisi che stanno colpendo il sistema globale genereranno un'enorme quantità di nuovo debito per finanziare la ricostruzione. Si pone quindi il problema della sostenibilità del debito, vecchio e nuovo, in Europa e altrove. Partendo dalla condizione di sostenibilità del debito, ovvero che il tasso di crescita sia superiore al tasso di interesse, il paper sostiene che una maggiore integrazione istituzionale dell'economia dell'UE faciliterà il raggiungimento di tale condizione, sia in termini di un tasso di crescita più elevato che di un tasso di interesse più basso. Un patto basato sui Beni Pubblici Europei, sui safe asset, sull'Unione del risparmio e degli investimenti e su una versione rivista di Next Generation EU sarebbe di grande beneficio a tal fine.*

TITOLO IN ITALIANO: *UN COMPACT PER LA SOSTENIBILITÀ DEL DEBITO EUROPEO*

ABSTRACT (IN INGLESE): *The multiple crises that are impacting the global system will generate a huge amount of new debt to finance the reconstruction. The issue arises of the sustainability of debt, old and new, in Europe and elsewhere. Starting from the debt sustainability condition of the rate of growth being higher than the interest rate the paper argues that a fuller Institutional integration of the EU economy will facilitate reaching such a condition both in terms of higher rate of growth and lower rate of interest. A compact based on European Public Goods, safe assets, saving and investment union and reviewed Next Generation EU would be greatly beneficial to this effect.*

1. Introduction

The sequence and intertwining of the various crises that the global system has been experiencing for some years now mean that, in the years to come, it will be necessary

[*] *President of UniCredit and former Minister of Economy and Finance. The information, estimates, and assessments contained in this document represent the independent opinion of the speaker/author of the document and are therefore expressed in a personal capacity. They are in no way attributable or referable to the corporate role performed by the speaker/author within the UniCredit Group, nor to UniCredit itself. This contribution has not been subjected to a peer-review process, as it was published at the invitation of the scientific editorial board. The decision was made by the Scientific Director on the basis of the author's authority and his recognized standing within the academic and institutional community.*

to issue very significant amounts of public and private debt to tackle the new challenges generated by the crisis.

One need only consider the crises in question: the climate crisis and the need to support the green transition; the technological crisis – the speed and scale of which are simultaneously accelerating obsolescence and creating new profit opportunities; the energy crisis resulting from geopolitical conflicts; but also the industrial crisis exacerbated by the US administration's fierce trade unilateralism; and, of course, the wars being waged.

As a result of these crises, the global system is undergoing a phase of fragmentation that is stifling growth in productivity and output. At the same time, each of these crises requires substantial investment to support the reallocation of capital in its various forms: technological, human, physical and intangible.

The amounts of potential requirements vary depending on objectives, time horizon and geographical scope, but in any case, the order of magnitude approaches several hundred billion euros annually. The question arises: is this a sustainable debt?

The question is particularly relevant for Europe which, compared to other global economic giants, faces obstacles in defining and implementing collective actions aimed at supporting the process of integration among member states.

The argument put forward here is that Europe will be able to rely on sustainable debt provided it reforms its financial institutions by establishing a framework for interaction between its components – a compact – that allows it to follow a path of institutional integration. This path has been underway for some time but cannot be taken for granted for the future. In particular, the compact must incorporate sustainability provisions.

This compact must be based on the institutional innovations that are being introduced or that should be introduced, such as the new impetus for security and defence spending, which has been introduced but requires adjustments such as the NGEU; which should be introduced and implemented, such as European public goods and the safe asset, as well as the Savings and Investment Union. To put it another way, we are faced with a case of vertical coordination between national and European policies. (Buti, Messori 2022). In the following pages, we will outline how such a compact could strengthen debt sustainability and provide some examples relating to the EU's strategic priorities.

2. What determines debt sustainability

A standard indicator of debt sustainability is the difference between the interest rate on debt and the growth rate. If this value is negative – that is, if the growth rate **g** is higher than the interest rate on debt **r** – the debt is sustainable because growth will be sufficient to more than offset interest payments on the debt itself. If, on the other hand, this difference is positive, debt sustainability will require a positive primary surplus **s** sufficient to offset the deficit implied by a positive value of **r-g**. The equation that stabilises the debt-to-GDP ratio is **(r-g)d+s=0,** where **d** is the debt. A decline in the debt-to-GDP ratio requires **(r-g)d+s<0.**

This assessment must, however, be placed within the context of the multiple crises facing the global economy. In particular, one must ask whether and how debt will be sustainable in a context of widespread fragmentation. Debt sustainability will depend not only on the scale of the fiscal adjustment, and thus on the value of **s**, but also on the impact on **r** and **g** of the adjustments implemented through a change in **s.** In other words, the relationship mentioned above can be considered a 'reduced form of the debt sustainability mechanism'. A number of hypotheses have been considered on this point. Bini Smaghi (2025), for example, warns of the circularity of the relationship between **r, g** and **s**. It should also be noted that the r-g difference depends on the values of the variables that affect r and g separately. Very often, however, analyses focus on the impact of **s** on the difference between **r** and **g**, treating it as a single variable rather than a combination of the two components, which implies overlooking important transmission channels within the system.

The current crisis context, all other things being equal, undermines debt sustainability. More specifically, fragmentation hampers growth and uncertainty drives up interest rates. From this perspective, the existing institutional framework has significant implications. A specific case in point is the role of the eurozone. According to Heinberger (2023), the **r-g** spread has been more detrimental to sustainability in the peripheral countries of the Monetary Union, whilst the opposite has been true for the core countries, identifying a clear division between two groups of member states, but also a debt stabilisation policy strategy as a strategy for integration and, today, for combating fragmentation.

Let us briefly review the state of the fragmentation process in Europe. Following the outbreak of the global crisis—geopolitical before it was economic—Europe has become highly fragmented, reversing the very process of integration that has traditionally driven its growth, including within its institutional model. It is difficult to

imagine that the fragmentation process can be reversed in the short term. Fragmentation, in turn, affects competitiveness and growth prospects, especially in the new global landscape. Indeed, fragmentation reduces the total volume of trade and capital flows, as well as exacerbating regionalist tendencies that may lead to a reduction in integration.

But an adequate response to the crisis is both necessary and possible. To build it, we must draw on the founding principles of the EU aimed at strengthening Europe's systemic stability, including through institutional innovation. This response also involves establishing conditions for debt sustainability, without which the system risks sinking into a state of severe uncertainty.

3. Commercial and financial fragmentation

Figures 1 and 2 illustrate the degree of uncertainty in economic policy regarding growth and global trade. In particular, Figure 2 provides a long-term assessment of the global trade regime. The level of protection has been declining, albeit with fluctuations, since the 1930s – practically a century ago. The turning point, the halting of the process of liberalisation, came with the abrupt reversal by the Trump administration.

Fig. 1 - Uncertainty regarding economic and trade policy

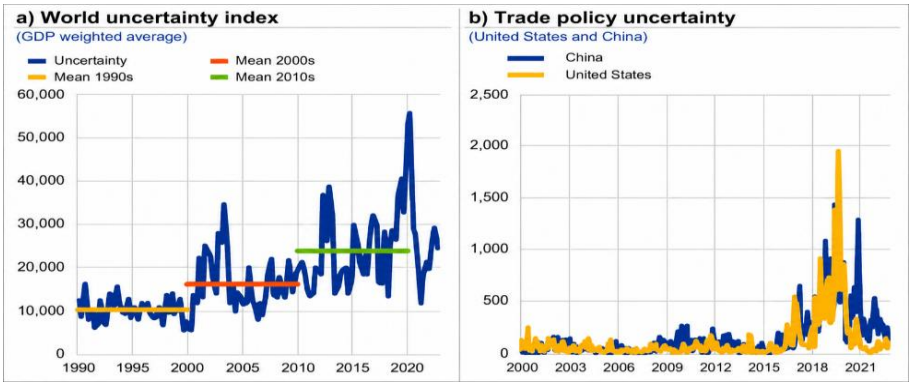


Fig. 2 - Trade protection in the long term

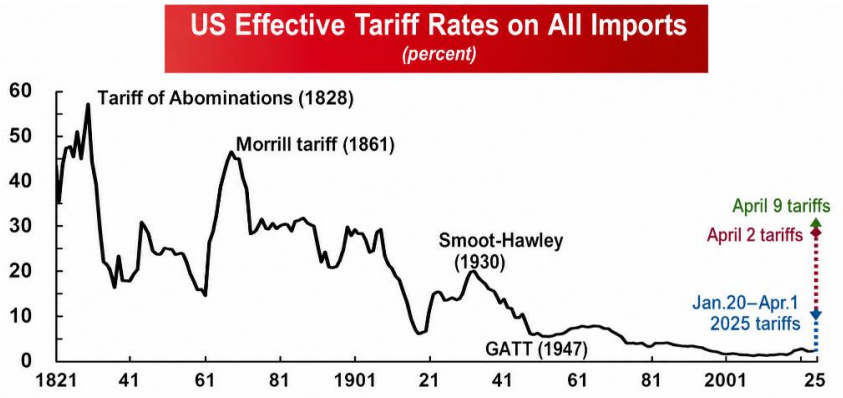
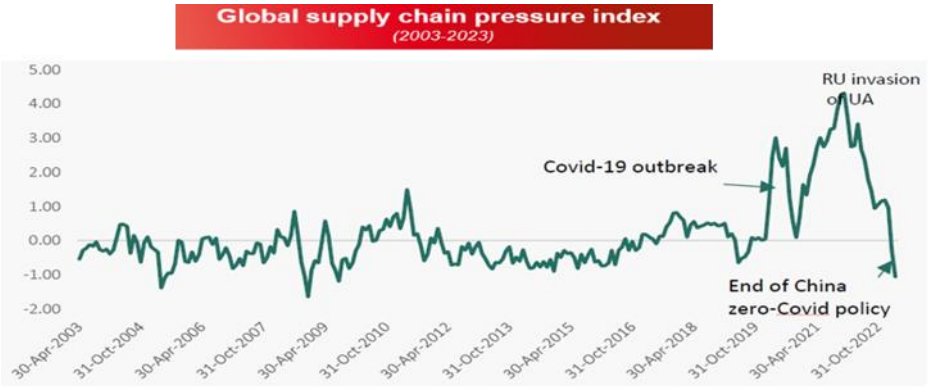


Fig. 3 - Pressure on value chains



A significant phenomenon in this context is the impact on global value chains (Fig. 3), namely a structural disintegration effect on the organisation of production. A clear example of an irreversible event.

A similar process affects the financial system. As shown in Figure 4, since the onset of fragmentation, financial transactions of various kinds have increased between politically close countries and have, conversely, decreased between politically distant countries. At the same time, military conflicts ihave increased (Fig. 5). This has accelerated the need for a reallocation of resources, which requires significant debt.

In summary: fragmentation is the result of geopolitical choices rather than structural dynamics; the consequences are a slowdown in growth, if not outright systemic stagnation. Furthermore, pressures for the regionalisation of trade in goods and capital have increased (Fig. 6).

Fig. 4 - Financial fragmentation

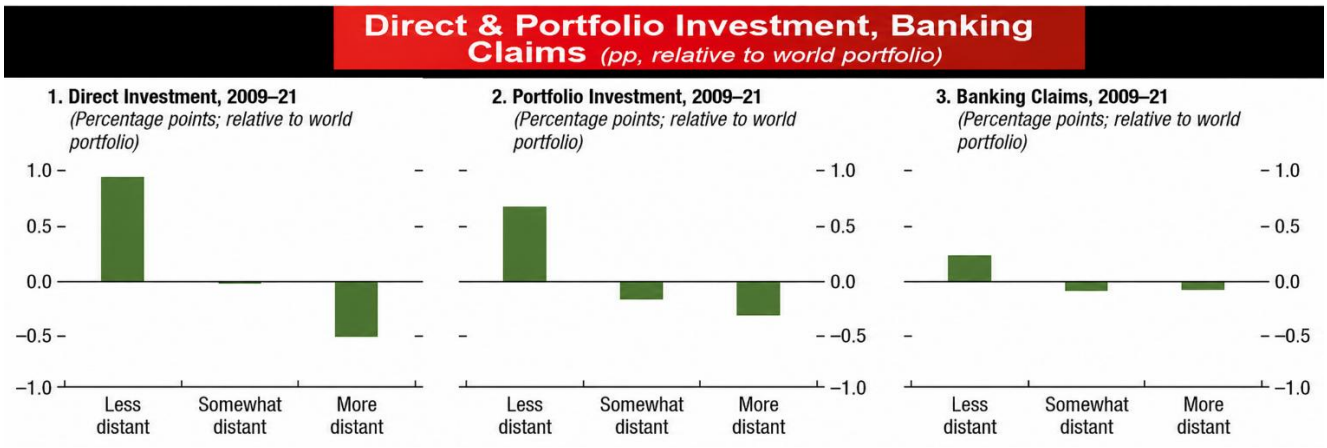


Fig. 5 - Military conflicts

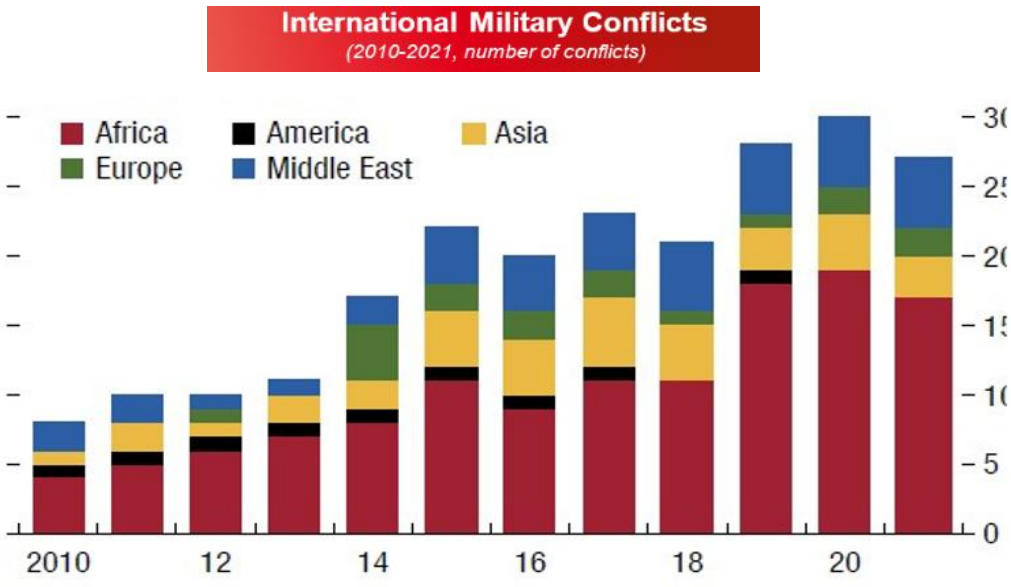
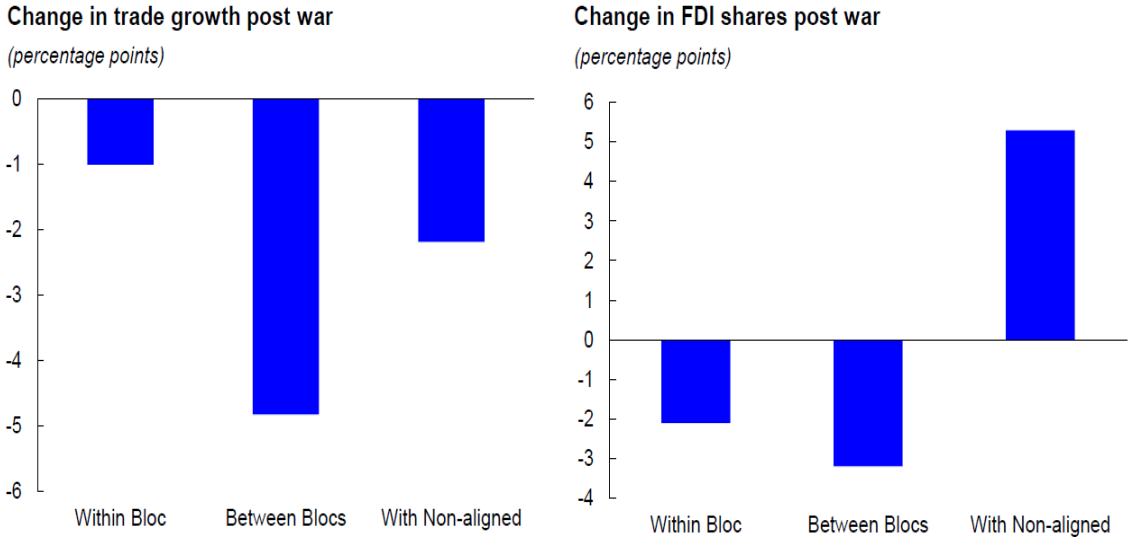


Fig. 6 – Consequences of the new geopolitics

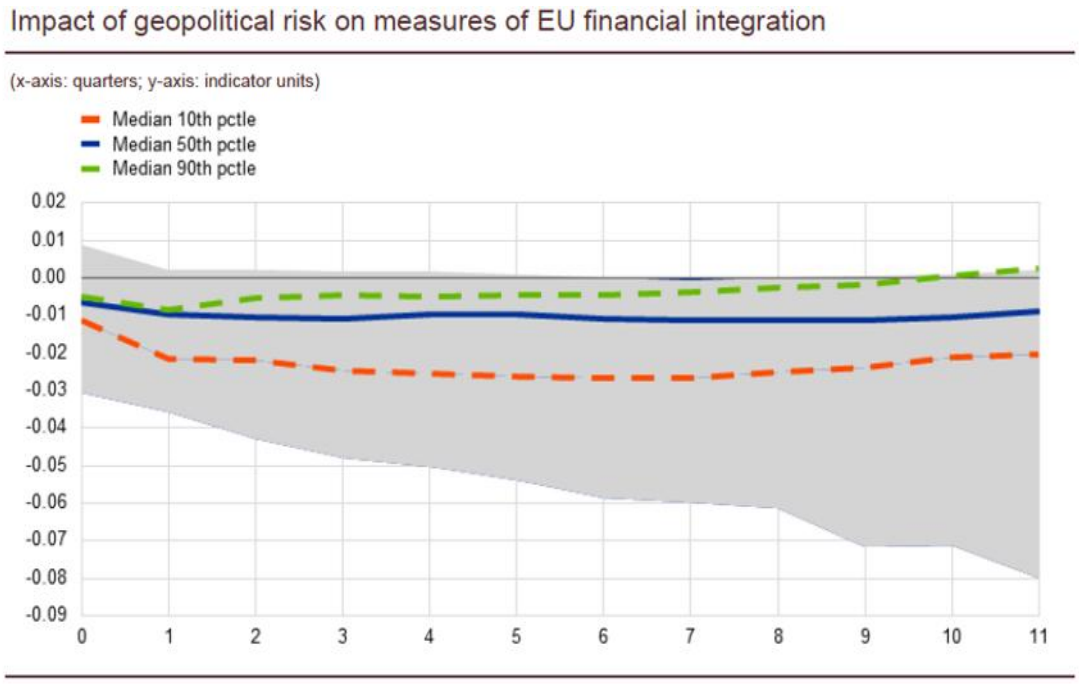


Given the extent of fragmentation, it is clear that the reconstruction of the global system should start from a different perspective to that which prevailed in the post-war decades, in particular by assigning a more prominent role to security and defence.

From this perspective too, the role of debt dynamics will be essential. In the European case, a potential virtuous circle (or its opposite) can be identified. A trend in r-g favourable to debt sustainability (i.e. r<g) requires a lower primary surplus which, in turn, creates fiscal space that can be used to increase g and reduce r.

Conversely, an unfavourable r-g trend (r>g) can trigger a vicious circle leading to debt unsustainability. case can be extended to participation in the euro. Assuming that a difference in performance persists between 'core' and 'peripheral' countries, countries belonging to the core may benefit from a favourable market assessment which will trigger, through a fall in r, a virtuous cycle. Conversely, for countries on the periphery, this would result in increasing fragility within Europe. Finally, the rise in geopolitical risk will have a negative effect on financial integration (Fig. 8). For this reason too, debt sustainability takes on significant importance

Fig 7. Geopolitical risk and financial integration



Sources: Eurostat, ECB and ECB calculations.
Notes: Pctle stands for percentile. The shaded areas represent the impact of the range of geopolitical indicators on the price-based financial integration indicator. The range of geopolitical indicators considered includes the Standard Geopolitical Risk Index, the Trade Policy Uncertainty Index, the Economic Policy Uncertainty Index, the Real Economic Uncertainty Index and the Financial Uncertainty Indicator, the World Trade Policy Uncertainty Index, the Equity Market Volatility Indicator, the COVOL Index and the Migration Fear Index.

4. Growth and debt in Europe and the US

Geopolitical risk is, among other things, leading to a reduction in financial integration. See Figure 7. In this new context, the EU must redefine its priorities: technology, decarbonisation, defence, and develop *missions* to achieve them. Each of these *missions* has different characteristics and different impacts in terms of debt creation and measures to contain it. (See Table 1 for a partial assessment of the additional debt required to complete the *missions)*

Table 1 Additional debt

EUROPE: ADDITIONAL INVESTMENT PRESSURES

Annual additional investment needs

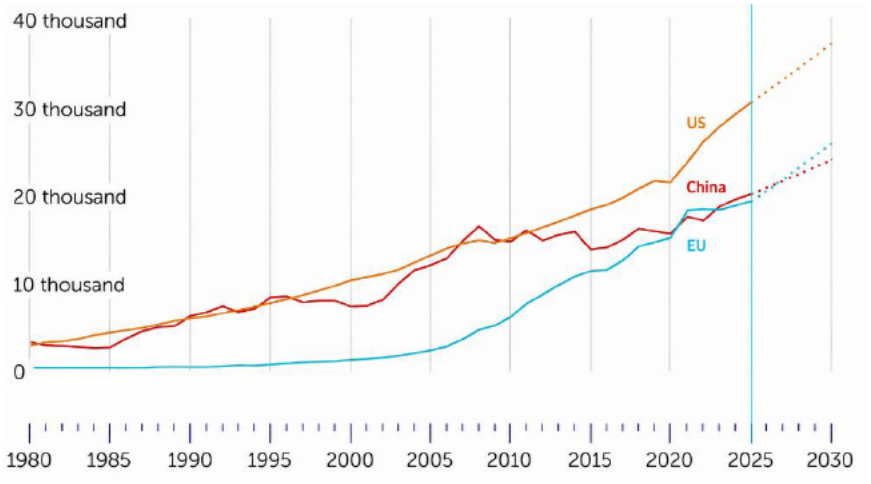
	Draghi	Bouabdallah	Felbermayr & Pekanov	Pisani-Ferry & Tagliapietra; Burilkov & Wolff
Public share of total	25%-35%	25%		Green transition 25-30%
EU share of public share		30%		
Additional annual total (private and public) investment needs (euro bn)				
	750-800	617-926		
Additional annual total (national and EU) investment needs (euro bn)				
Green transition	113-158	117-175		86-172
Digital	38-53	11-17		
Defense	13-18	21-32		
Innovation	25-53			
Additional annual EU investment needs (euro bn)				
Green transition		32-48		
Digital		11-17		
Defense		3-4	180	125
Innovation			180	
Infrastructure			180	
TOTAL PUBLIC	190-280 (1.1%-1.6% of EU GNI)	149-223 (0.8%-1.2% of EU GNI)		21--298 (1.2%-1.7% of EU GNI)
TOTAL EU		47-70 (0.3%-0.4% of EU GNI)	540 (3% of EU GNI)	

Source: Bruegel
Note: Investment needs calculated over 2024-2028 in Draghi report

4

Europe's main problem over the last twenty years has been, and still is, a lack of growth, which in turn requires substantial investment. Following the 2007–2008 financial crisis, investment recovered rapidly in the United States and continued to expand, whilst in the EU it recovered only gradually. The gap widened further in the subsequent years

Figure 8 - Per capita growth

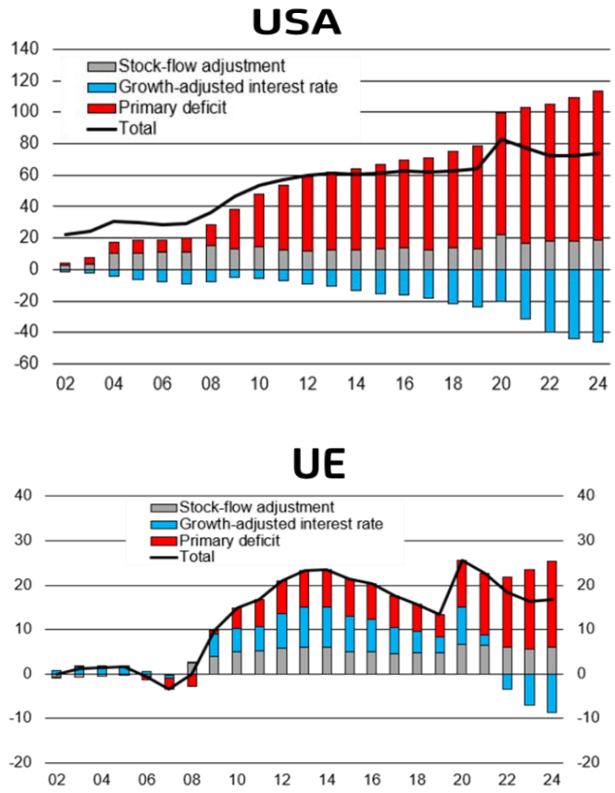


As can be seen in Figure 8, the pattern of European growth appears as a sequence of accelerations that eventually peter out; consequently, sustaining growth requires a sequence of accelerations stimulated by exogenous shocks, often induced by economic

policy. With this in mind, we can return to the issue of debt sustainability in the case of the US and the European Union.

As Figure 9 shows, the rise in debt in the United States mainly reflects the trend in the primary deficit, whilst (r-g) has been a supporting factor. The situation in the eurozone is very different, with a lower initial debt stock and a primary balance that is far less of a drag, but with a trend in (r-g) that only becomes a supporting factor after the pandemic. This trend is consistent with a more active, albeit intermittent, role for r-g. There is therefore scope to make the dynamics of r-g in the EU more stable and such as to make a more significant contribution to debt sustainability.

Fig 9 - Components of US and EU debt dynamics



This suggests that the EU can and must better define and consolidate its debt policy, particularly regarding the role of new strategic priorities, which are sources of new financing needs. This implies adopting a medium- to long-term perspective that allows for the adoption of a new institutional framework. This framework must be based on the characteristics of monetary and financial integration upon which the debt sustainability compact is founded.

5. A debt sustainability compact

As a consequence of the global pandemic crisis, the EU has identified new priorities in addition to those announced following the pandemic crisis. Achieving these priorities entails new investments and new options for financing them. The following possibilities arise.

1) Reallocating EU budget resources to the new priorities, whilst keeping the overall size of the budget largely unchanged. The main problem with this option is the differing preferences among Member States and the associated *trade-offs*;
2) Raising new own resources – the main sources of revenue for the EU budget – to increase the size and scope of the European budget. The problem, in this case, is the resistance of many countries to the use of tax instruments (own resources);
3) Raising EU loans on the financial markets to finance off-budget programmes. The problem here is resistance to debt mutualisation.

Let us examine the case of debt mutualisation in more detail. Article 122 of the Treaty on the Functioning of the European Union (TFEU), which justifies the financing of targeted and temporary economic measures in exceptional situations, would continue to provide the legal basis for new EU borrowing on capital markets. Ideally, however, the joint issuance of common debt should serve as a bridge to a new long-term framework in which new investments could be entirely planned within the EU budget. Judging by preliminary discussions on the size, composition and own resources envisaged in the EU budget for the period 2028–34, this framework still seems a long way off.

In recent years, despite the broadening of the investor base, interest in EU bonds has been limited by the following factors:

- Compared to sovereign countries, the EU has no independent capacity to raise own resources; consequently, the EU's credit risk primarily reflects the Member States' political commitment to the EU budget;
- Based on current issuance projections, the outstanding volume of EU bonds will reach EUR 1tn by 2026, a size intermediate between that of the Belgian and Spanish sovereign bond markets. Added to this is €150 billion from the Readiness 2030 programme, which could also be financed through common debt. However, even in scenarios where the rearmament programme is expanded or new programmes are added, the outstanding volume of EU bonds will remain significantly lower than that of Germany and France, which will weigh on liquidity;
- In the current context, the 'European' asset class is perceived as temporary because the EU is expected to begin repaying NGEU debt from 2028 onwards.

The rollover of maturing NGEU debt would free up around €30 billion a year to be allocated to new strategic priorities and would help shift investors' perception of the asset class's duration;

- EU government bonds are not included in the main government bond indices and therefore do not enjoy the same level of demand as other sovereign bonds.

As a first approximation, the use of European funding would not pose insurmountable technical problems. It must be considered, however, not only how much debt is needed but also under what conditions its sustainability can be strengthened. The sustainability of interest here concerns the long term, determined by the fundamental characteristics of the economic system. This requires assessing the impact on **r-g** of institutional measures and changes to them.

Some authors downplay the impact of r-g on debt (Heilen et al 2024, Heimberger 2023), but they do not fully account for the impact arising from potential institutional changes on these same variables. In other words, institutional innovation has an impact on sustainability and influences long-term behaviour. And in this way, it could strengthen r-g in terms of sustainability.

It is therefore useful to examine in greater detail the possible institutional changes within the European Union that could enhance debt sustainability through their impact on r and g. It is also important, when examining the determinants of r and g, to consider the determinants of r and those of g separately

The institutional instruments we consider are: the transformation of the NGEU programme, the creation of 'safe assets', the role of European public goods (EPG), and the Savings and Investment Union (SIU).

6. Next Generation EU: a new beginning?

One recent example of European economic policy is *Next Generation EU* (NGEU), the instrument launched to counter the negative consequences of the pandemic crisis, which is based on a combination of public and private investment, structural reforms and European-scale financing.

The results of the NGEU's implementation have been only a partial success, relating primarily to the boost to growth provided by public investment, viewed as a tool to boost demand rather than as an instrument of productivity policy.

Structural reforms have very often been conspicuously absent from European economic policy. On the other hand, it is well known that the effects of these reforms take time to

materialise. They should have a positive impact on potential output, but they must contend with the bureaucratic and administrative hurdles that slow down their implementation and weaken their macroeconomic impact. From this perspective, the strengthening of financial markets and the creation of the Savings and Investment Union (SIU) would have the same effect as the structural measures introduced in other sectors.

Initial analyses in this regard suggest that the full effect is expected after 2030. This is an even longer timeframe than initially anticipated, as mentioned, due to a lack of implementation capacity and administrative burdens.

The main limitation of the NGEU is that it is a strategy for individual countries. A European dimension is lacking, particularly in the provision of public goods. There is a risk of reproducing a growth model in which Europe's excess savings are used to finance investments outside Europe, primarily benefiting the United States. This results in a trade *surplus* at the European level, which creates deflationary pressure. This is a new version of the problem of *global imbalances* (Guerrieri and Padoan 2025), in which growth potential is determined by the availability and application of new technologies, with the consequent stimulus to investment. In this context, the US and China are at the forefront, whilst Europe is falling further behind. Furthermore, new pressures are emerging on the security front, requiring an increase in resources, whilst the ambiguities of climate policy prevent greater private-sector involvement in *the green transition*.

7. The interaction between instruments: the Saving Investment Union

The NGEU is therefore not enough. Other European instruments are needed. In many cases, these are versions of existing instruments that need to be simplified and unified. Tinbergen's principle, which calls for a *policy* instrument for each objective, no longer applies. A systemic approach is required.

EU *policy* must transcend the national level: we need to move to a European level to benefit from economies of scale (see Fig. 10) and look not only at the quantity of growth, but also at its quality, a factor that presents difficult *trade-offs*, particularly between the short and medium-to-long term, as well as between growth and sustainability.

However, the conditions exist for the relaunch of a new model that can harness new technologies (AI, *quantum computing, etc.*) – which are *'general-purpose* technologies' – whose benefits will be reaped in the medium to long term – whilst focusing in the short term on security, competitiveness and the fight against exclusion. Clarity is needed regarding *the green transition*, for which there is a risk of a halt or,

at the very least, a slowdown. The surge in global trade uncertainty is particularly damaging to the export-oriented growth model. Indeed, growing trade tensions are disrupting global trade and investment flows, leaving Europe in a vulnerable position between the United States and China.

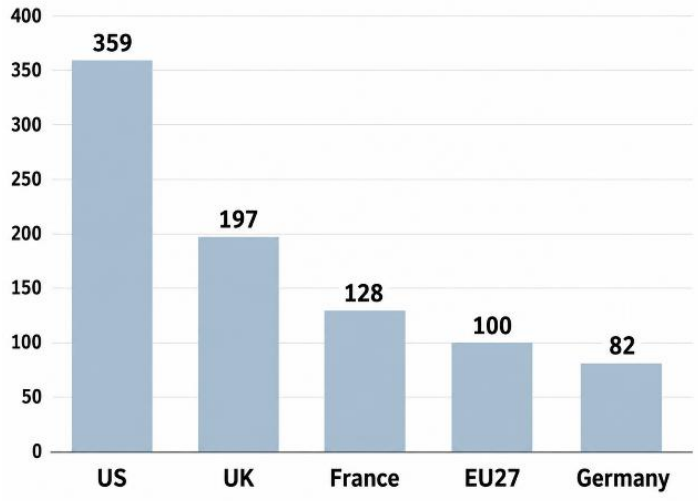
Deepening the integration of European financial markets through the SiU would support a more efficient allocation of savings and investment to finance domestic drivers of growth and make Europe more competitive globally.

The US withdrawal from multilateralism and traditional alliances is forcing Europe to become more self-sufficient. A European Savings and Investment Union would help reduce dependence on external capital and the dollar, increasing Europe's resilience to shocks and its strategic independence. Private capital could play an important role in the EU's efforts to increase defence spending as the US security umbrella fades.

This would enable Europe to channel more capital towards long-term growth opportunities that best reflect EU values, particularly when it comes to the green transition and broader environmental objectives. It would also provide a stable flow of *risk-willing* domestic capital to finance the frontier technology needed to bridge the productivity gap from which the EU suffers. More generally, cross-border capital flows would promote a better allocation of resources and improve the bloc's shock-absorbing capacity. In the context of the Eurozone, the SIU would promote economic and financial stability by reducing imbalances between Member States.

In summary, the SIU would lead to an increase in both savings channelled towards 'productive' capital uses and investment in such capital.

Fig. 10 The size of the capital market as a % of GDP



8. European Public Goods (EPG)

An expanding role for European public goods would facilitate the transition to a more sustainable and growth-oriented European fiscal policy. This is because the multiple crisis requires us to address, including from a debt perspective, new challenges that possess the characteristics of public goods. Common defence is perhaps the clearest example, both because EPGs improve efficiency through collective action and because they help to smooth out the *trade-offs*. Naturally, support for public goods is limited by the differing preferences of European countries and sectors, but in the long term, convergence of preferences is more easily achievable and would make the role of the European budget more effective.

European public goods can cover various sectors. In the current situation, as mentioned, defence is an obvious example. European defence spending fills a gap that has accumulated over time under the impetus of NATO agreements. It requires very significant efforts because it encompasses not only the organisation and management of the defence system, which must be unified, but also the development of a defence industry in Europe with standardised products, a choice that would significantly increase the benefits of integration and economies of scale

9. Safe assets

Safe assets can be important factors in supporting a sustainable debt policy if certain conditions are met. In particular, if they are issued with a clear financing purpose, they are sufficiently liquid and, therefore, present a low risk.

Safe assets can be issued to finance ‘genuine’ European projects – that is, projects that are not simply an aggregation of national projects, such as the response to Covid. This concept underpins the SURE mechanism, subsequently extended to the NGEU to promote growth and innovation and, it is hoped, security and defence.

In this way, safe assets benefit from a risk premium, with a lower risk than high-risk countries (less than full integration) but higher than high-rated borrowers. This can be explained by the experience of recent years, which, as discussed above, indicates that the markets are not yet fully convinced of future European financial integration and cannot, therefore, consider the risk premium to be definitive.

10. A new institutional framework for debt management (the compact)

The institutional pillars we have briefly examined can form a new framework, the compact, which will have positive effects on sustainability conditions. A process of

institutional innovation is emerging that can be summarised in the following sequential steps:

1) Discussions among member states define spending priorities. This leads to the definition and implementation of public goods, with their characteristics and scope determined at the European level. Consequently, **g increases**
2) Once spending priorities have been defined, this is followed by the issuance of safe assets to finance European public goods. Consequently, the unit cost of financing falls due to the exploitation of economies of scale, and **r decreases**
3) The NGEU implements the new industrial strategy defined from a European, rather than a national, perspective, which exploits economies of scale, so **g increases**
4) The effective functioning of the Saving Investment Union improves both the conditions of demand for finance (investment function) and the conditions of supply (saving function), so **r decreases and g increases**

A more rigorous procedure for describing the compact would possibly require an approach based on a general equilibrium model, also to better assess the interdependencies between variables. What has been briefly discussed here can nevertheless provide some guidance in this direction. It is reasonable to expect that if the strategy described here were applied, debt sustainability conditions, in the European case, would be strengthened and a virtuous circle could develop in which growth and sustainability, within a new institutional framework, feed into one another. The framework described here should, in addition, be linked to the Stability and Growth Pact which, in its revised version, places greater emphasis on growth dynamics.

The sustainability analysis discussed so far shows that we need to go beyond fiscal and institutional growth policies, however essential these may be. The Compact should be an 'open' framework capable of accommodating, for example, structural policies designed to address priorities such as defence, climate sustainability, competitiveness and technology.

The next step is to assess how the compact can influence debt sustainability in achieving these priorities, through its impact on growthfast and interest rates. For each *mission*, the mechanism of debt formation must be identified, along with the presence or absence of institutional conditions for its sustainability. Below, we provide some examples illustrating, for each mission, elements that form part of the compact.

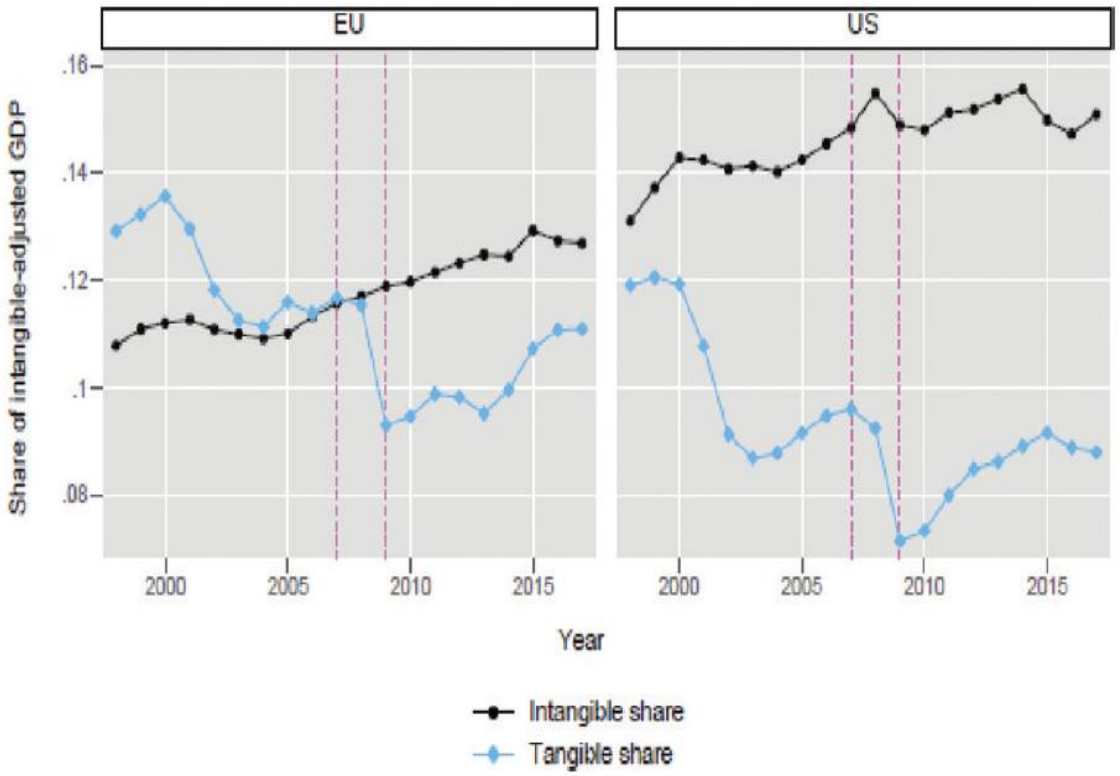
11. Strategic priorities and debt

Technology

At this stage in history, technological change is extremely fast and driven primarily by the adoption of general-purpose technologies such as AI and quantum computing. This requires the accumulation of capital in its various forms, including intangible capital (see Fig. 11) but not limited to this. Financing instruments include venture capital (Fig. 12), which in turn is fuelled by a savings and investment union.

Developments in technology investment relate, amongst other things, to intangible capital, the adoption of AI, and patents. In recent years, it has also become apparent that AI requires substantial investment in data management via data centres (Fig. 13), and thus the accumulation of physical capital. It should be noted that, in all the cases considered, the US holds a dominant position compared to the EU.

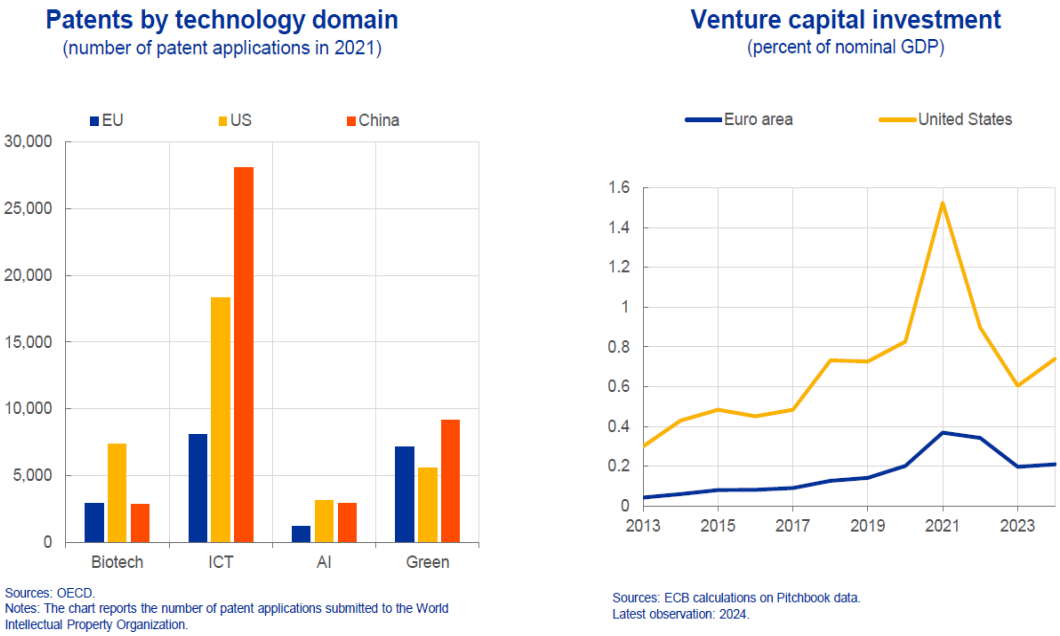
Fig. 11 Investment in tangible and intangible capital



As regards AI, the speed at which these technologies are incorporated into new production processes is crucial. Further evidence confirming the growing gap between the US and the EU. Additional insights can be drawn from the average time required for AI to have a full impact on productivity, which is one year for the US, just over a

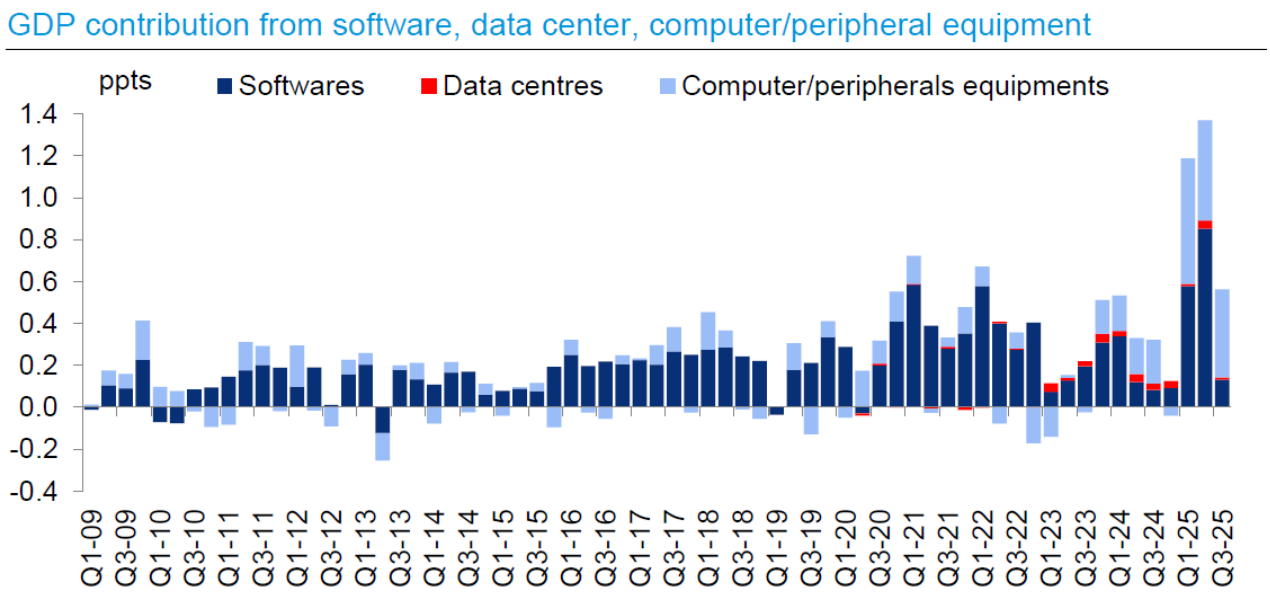
year for China and almost two and a half years for the EU (WEF 2026). US superiority is also evident in patent production and venture capital.

Fig. 12 Patents and venture capital



As mentioned, the adoption of AI requires fixed capital for data storage, with a sharp acceleration.

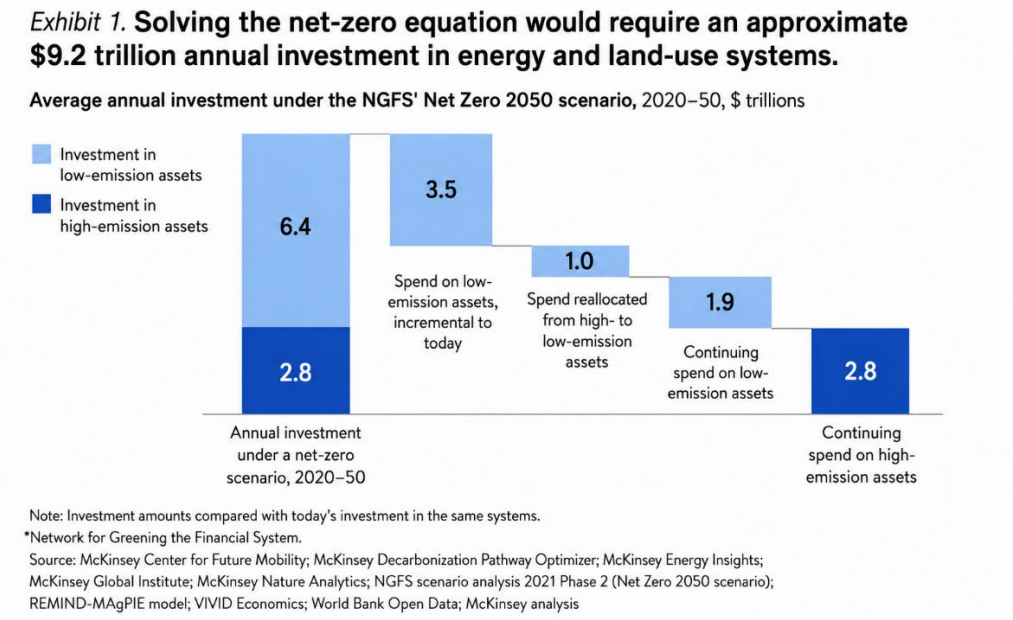
Fig. 13 AI adoption by type of capital



Decarbonisation

The shift of energy production towards clean technologies is underway. However, the capital requirement is very significant (Fig. 14)

Fig. 14 Decarbonisation requires substantial investment



The private sector's contribution to financing decarbonisation has been very significant to date. However, in the recent past, there have been slowdowns in investment, partly due to the outbreak of trade wars, as well as the backtracking – particularly on the part of the US – regarding commitments to ESG

Fig. 15 Energy investments

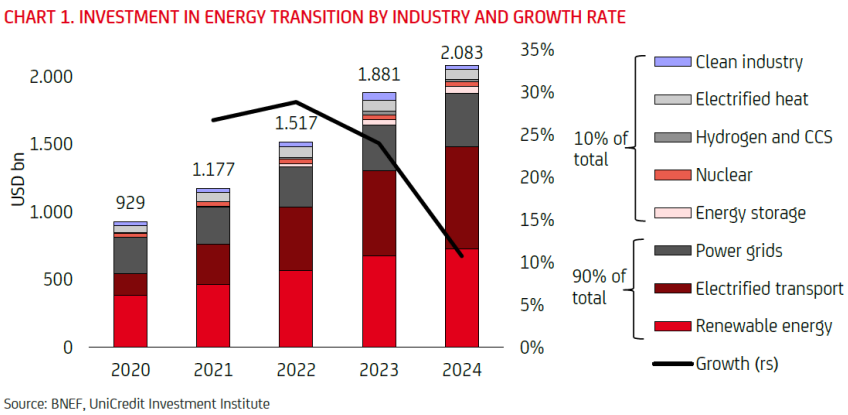
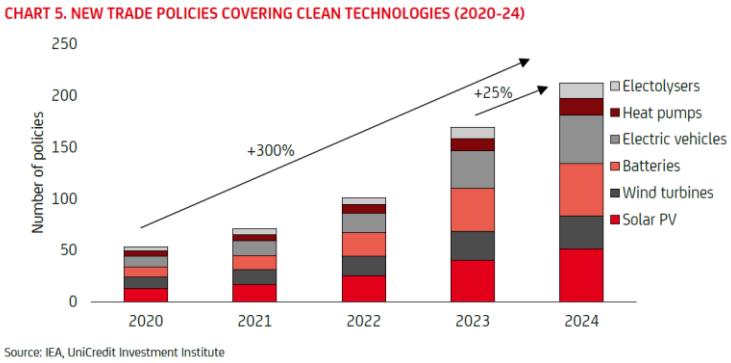


Fig. 16 Trade policies in the energy sector



As a result of the impact of trade policies, despite the strong performance of private investment, financing commitments in the climate sector are insufficient to meet capital requirements.

Fig. 17 Investments in sustainable securities

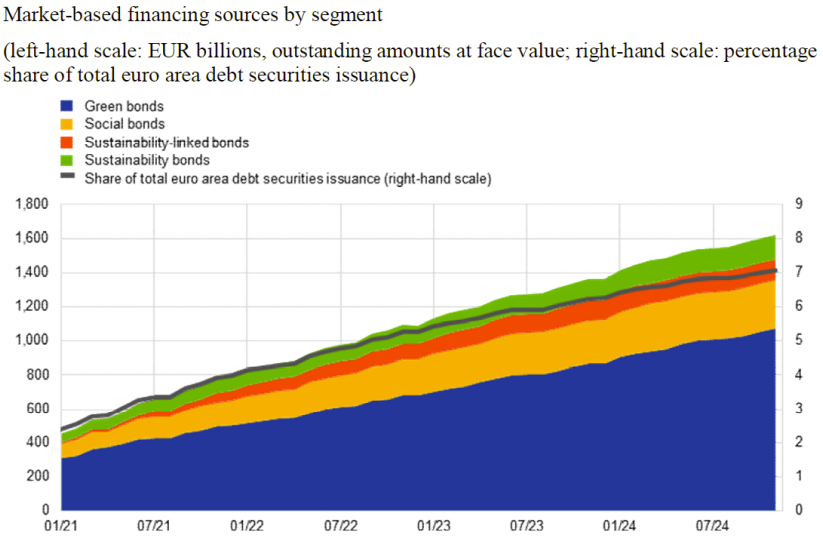


Fig. 18 Green and brown investments

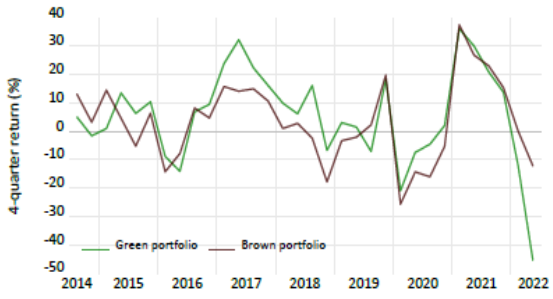
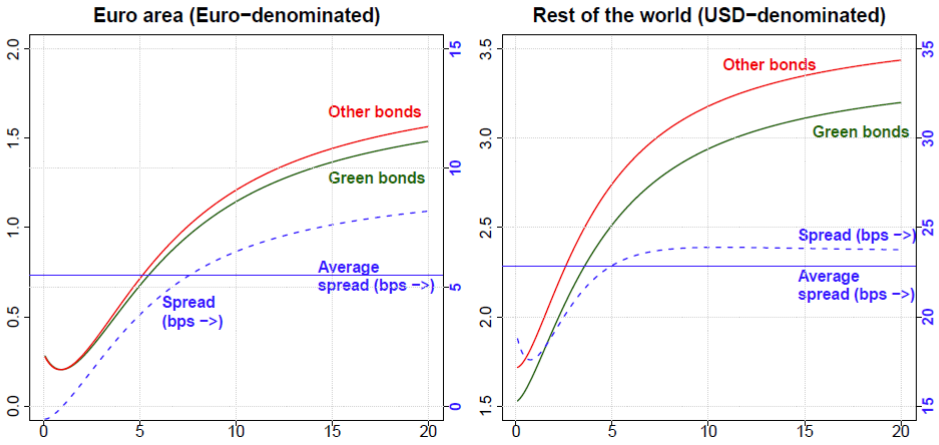


Figure 1: The 4-quarter return of green and brown companies over the last decade.

A significant outcome of the rise of green finance is that the greenium curve – that is, the yield on sustainable securities – has settled consistently below the yield on other securities (Figure 19), indicating that markets are willing to accept a lower return on green investments in order to support decarbonization.

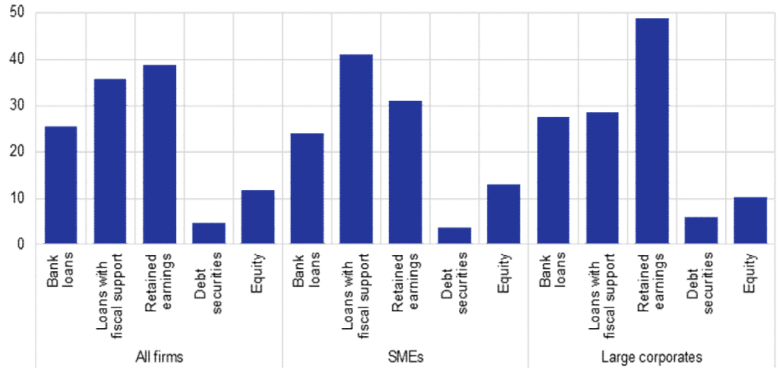
Fig. 19 Greenium and non-greenium

Figure 1: **Average yield curves between 2017 and 2022 - Non-financial corporations**
(percentage values and basis points)



The banking sector's role in financing green activities has encompassed all its main operations (Fig. 20)

Fig. 20 Bank investments in the climate sector



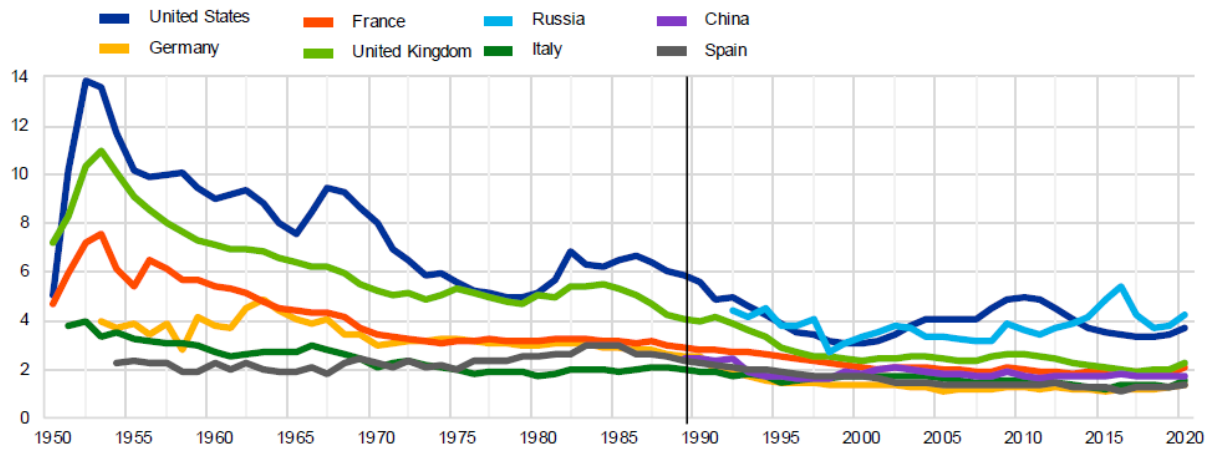
Sources: ECB and European Commission (SAFE) and ECB calculations.
Note: The bars show the share of firms that plan to use certain types of funding for investment into the green transition five years ahead.

Defence and security

Defence is a classic example of a public good. Security considerations impact trade agreements but also spending policy, both private and public, and thus also debt dynamics.

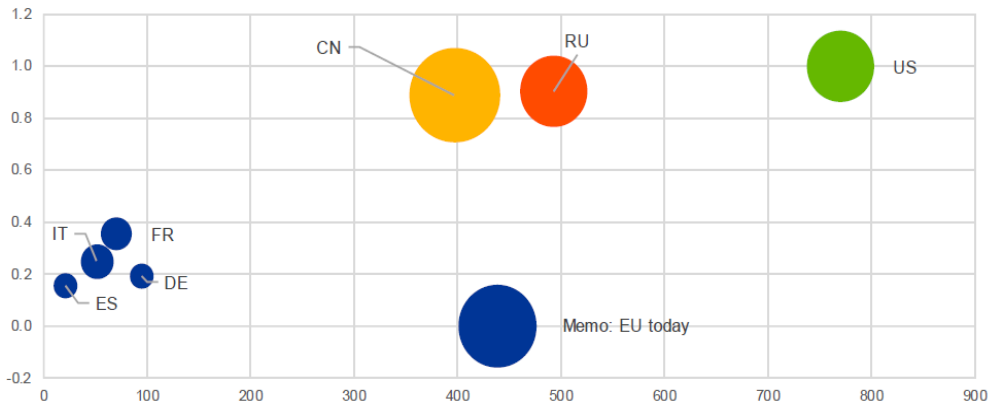
Let us put this trend into context. Figure 21 provides a snapshot of the evolution of military spending in the post-war period. The United States has consistently spent more in both relative and absolute terms. However, the Trump administration's recent policy rules out the possibility of the United States playing a permanent leadership role of the sort that emerged from the Bretton Woods agreements.

Fig. 21 Defence expenditure



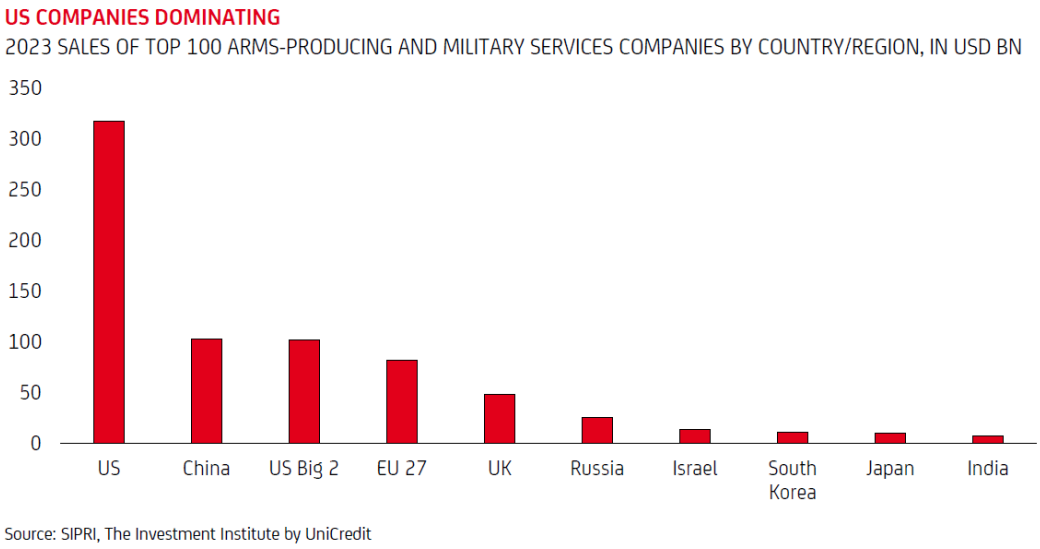
The quantity of military expenditure must be considered alongside its quality (Fig. 22), which may conceal serious inefficiencies. For example, the varying degrees of inefficiency among European countries mask the lack of integration of national defence industries and point to possible increases in debt to finance the restructuring of the industry itself.

Fig. 22 Quality of military expenditure



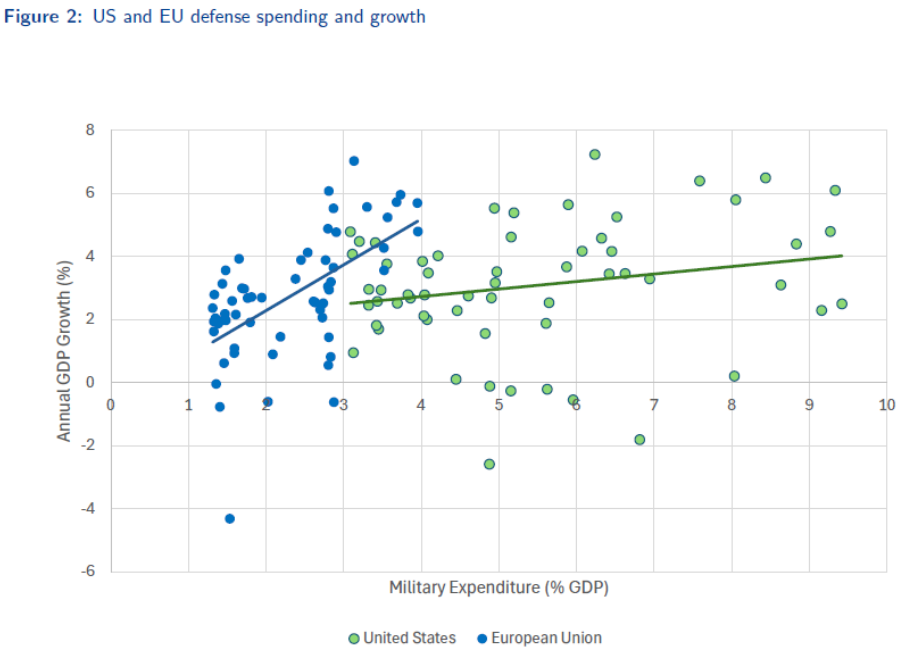
The state of EU defence spending shows the degree of dependence on the US system (Fig. 23)

Fig. 23 Defence industry and military dominance



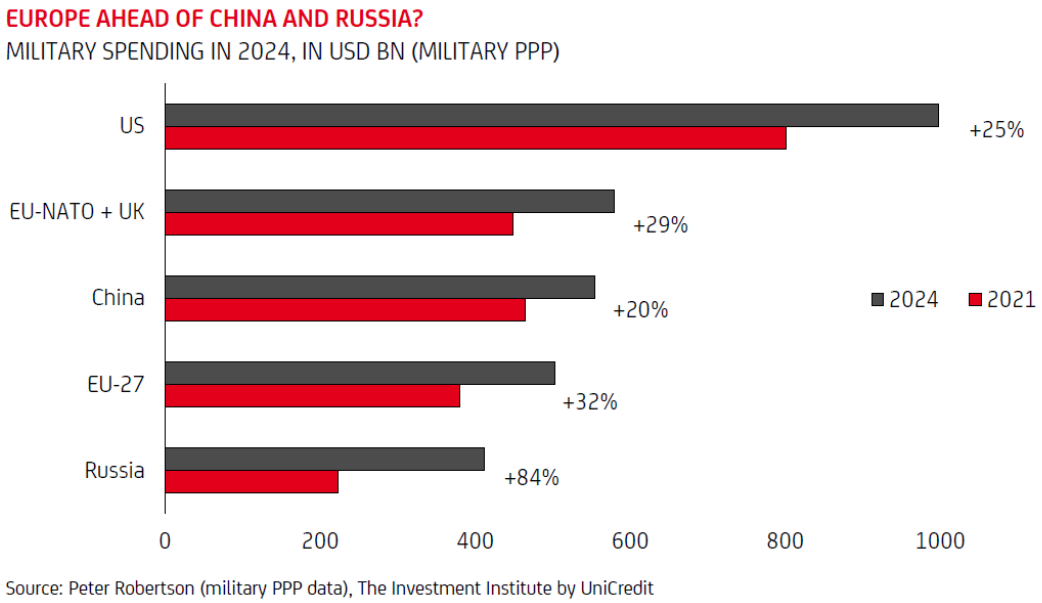
The defence industry is a driver of growth (Fig. 24).

Fig. 24 Defence spending and growth



EU military spending has recently accelerated sharply. This introduces a new source of debt creation. However, the impact of military spending on income growth can be significant.

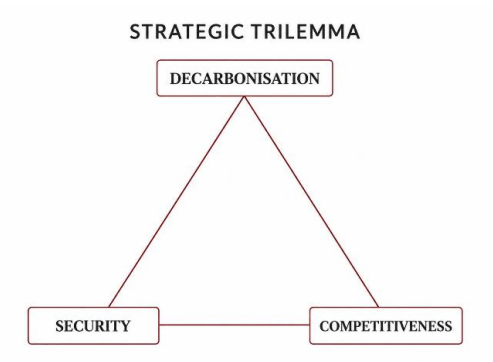
Fig. 25 Defence spending. Is Europe accelerating?



Two considerations emerge from this brief overview. Examining the status of the various *missions* Europe intends to undertake reveals elements that could form part of a sustainability compact (public goods, NGEU, Saving Investment Union, though not yet safe assets); however, moving towards a compact with the characteristics discussed previously requires further investment efforts as well as the introduction of various policies within an integrated framework

The need to act on all these missions presents the EU with a strategic trilemma**.** (see Fig. 26**)**

Fig. 26 The strategic trilemma



The trilemma indicates that the three European objectives cannot be fully pursued, but the implementation of the debt compact would make a significant contribution to this objective by improving the trade-offs.

12 Conclusions

The global system has entered a governance crisis, triggered by the unilateral decisions of two of its key players. The resulting crisis is characterised by widespread commercial, financial and geopolitical fragmentation. This has led to a decline in long-term growth, which will require substantial investment and the creation of new debt to address the new structural imbalances and to revitalise competitiveness and environmental sustainability. Furthermore, the new geopolitical landscape necessitates a significant increase in defence spending. It is legitimate to ask whether and how the resulting debt can be sustainable. The weaker the governance, the greater the pressure on debt. However, fragmentation – largely irreversible – paves the way for new governance regimes. We can envisage three scenarios, limiting ourselves to considering the role of trade and defence.

The literature on global governance systems has made it clear that a sustainable international regime – that is, a cooperative agreement – requires addressing economic and security aspects simultaneously. The nature of this interplay varies, however, depending on the parties involved. With countries with which relations are partly conflictual, and therefore subject to high uncertainty, any agreements will be complex and based on scant mutual trust. With allied countries – with whom long-standing, often bilateral relationships are established, but which also belong to 'club goods' agreements and permanent alliances – it is more productive to adopt a long-term strategic vision. With 'intermediate' countries, with whom relations are more unstable, it will be useful to adopt a pragmatic, case-by-case approach. Where bilateral relations are equal, relative economic and security dimensions will carry weight. In this case, a larger country may play a hegemonic role, or at least a leadership role. China represents a special case, given the strong momentum of its growth and its technological competitiveness.

A similar line of reasoning also applies to monetary and financial relations, particularly where a key currency (dollar, euro, yuan) is present, around which processes of aggregation may form.

Europe, which must strengthen its governance and avoid the risks of fragmentation, currently finds itself in an intermediate position between seeking and strengthening alliances (second case) and adopting a pragmatic approach (third case).

All this requires a significant increase in debt to finance the various initiatives that need to be undertaken. An initial response to these dilemmas and the ability to resolve them is provided by the trend in the r-g variable (interest rate minus growth rate), which must be negative to ensure debt sustainability.

Europe, which continues to show lower growth than the US, must, in addition to making substantial efforts to boost competitiveness, strengthen its institutional debt management framework, based on a compact comprising four pillars: NGEU, Safe Assets, European Public Goods, and the Savings and Investment Union; which, through their interaction, strengthen the conditions for sustainability by boosting income growth and reducing interest rates in the long term. These changes are driven by institutional strengthening

If implemented correctly, such a strategy would represent a response typical of the European tradition, based on institutional adjustments to tackle a crisis. In this case, however, greater leadership will be required than has been seen so far, given the complexity and scale of the shocks that will need to be addressed. In other words, the aim is to launch a positive response to a crisis of collective action – both European and global – by drawing on the willingness of EU member states to adjust their preferences and maintain a shared long-term perspective, conditions that are all the more necessary in the absence of adequate leadership within the Union.

Bibliography

1. Bini Smaghi L. (2025) *The Fallacy of r-g.*, IEP Policy Brief 32.
2. Blanchard O. (2023) *Fiscal Policy under Low Interest Rates*, MIT Press.
3. Buti, M., and M. Messori (2022), "*A Central Fiscal Capacity in the EU Policy Mix*" CEPR Discussion Paper, no. 17577.
4. Guerrieri P, P.C. Padoan (2025) *Sovereign Europe*, Edgar Elgar.
5. Heilen F., M. Harreels, C. Van Langenhove (2024) *Long-Run Perspectives on r-g in OECD Countries: An Empirical Analysis, Journal of International Money and Finance*, 145.
6. Heimberger P. (2023), *Public Debt and r-g risks in Advanced Economies, eurozone and stand-alone, Journal of International Money and Finance*, 136.
7. World Economic Forum Annual report (2026).

Safe asset europei: contesto macroeconomico, strumenti e prospettive

Pierpaolo Benigno e Edoardo Reviglio***

ABSTRACT (IN ITALIANO): *Questo paper analizza la possibilità di creare nuovi safe assets europei per affrontare le sfide macroeconomiche dell'Unione Europea. Esamina le condizioni necessarie per l'emissione di titoli sicuri, evidenziando due requisiti fondamentali: una solida copertura fiscale comune e la capacità di offrire benefici in termini di liquidità. Inoltre, il paper esplora le dinamiche dei mercati globali dei titoli pubblici e valuta la capacità attuale delle istituzioni comuni europee di emettere strumenti in grado di soddisfare la crescente domanda di attività finanziarie sicure.*

TITOLO IN INGLESE: *EUROPEAN SAFE ASSETS. MACROECONOMIC CONTEXT, INSTRUMENTS AND PROSPECTS*

ABSTRACT (IN INGLESE): *This paper explores the feasibility of creating new "European Safe Assets" to address the European Union's macroeconomic challenges. In a world of global transitions, Europe must develop shared fiscal capacities to fund ecological, digital, and social transformations. The paper examines the necessary conditions for issuing European safe bonds, comparing the European experience to the US. It also analyses global sovereign bond market dynamics, the role of European institutions such as the EIB and ESM, and the impact of fiscal and monetary policies.*

1. Introduzione

Le attività finanziarie sicure (*safe assets*) sono strumenti di debito caratterizzati da un'elevata probabilità di rimborso in ogni circostanza. Svolgono un ruolo cruciale nel sistema economico, fungendo da mezzo di pagamento, collaterale e riserva di valore. Nel sistema monetario attuale, le *safe assets* per eccellenza sono le passività delle banche centrali, le quali sono universalmente accettate come mezzo di pagamento e godono della piena fiducia dei mercati. Tuttavia, anche altri soggetti – come gli Stati sovrani o gli intermediari finanziari – possono emettere strumenti con caratteristiche simili. Questi strumenti offrono un vantaggio rilevante per l'emittente: la possibilità di ottenere un premio di liquidità, ossia finanziarsi a tassi più bassi grazie alla forte domanda per strumenti sicuri e liquidi[1].

** Professore Ordinario di Economia Politica, Università di Roma "Luiss Guido Carli".*
*** Visiting Scholar, Yale University Law School; Presidente dell'International University College di Torino; già Chief Economist della Cassa Depositi e Prestiti.*

Il dibattito sui *safe assets* europei è emerso con forza durante la crisi dei debiti sovrani del 2010-2011, a causa della frammentazione dei mercati obbligazionari nazionali e dell'assenza di un *asset* comune percepito come privo di rischio[2]. Tra le proposte iniziali vi furono i cosiddetti SBBS (*Sovereign Bond-Backed Securities*), strumenti composti da portafogli diversificati di titoli di Stato europei (ESM, 2018).

Una prima implementazione di debito comune europeo è avvenuta con il programma *Next Generation EU* (NGEU), varato nel 2020 in risposta alla pandemia da COVID-19. Il NGEU ha permesso alla Commissione Europea di raccogliere fondi sui mercati a nome dell'UE, segnando un precedente storico nella mutualizzazione del debito a livello europeo[3].

Negli ultimi anni, l'interesse per i *safe assets* europei è tornato al centro del dibattito pubblico e politico. In particolare, nel rapporto Draghi[4] si prefigura la necessità di una capacità fiscale europea permanente per finanziare investimenti comuni in innovazione, tecnologie strategiche e infrastrutture. La Presidente della Commissione Europea, Ursula von der Leyen, ha sottolineato l'urgenza di costruire una politica europea di difesa, sostenuta anche da nuovi strumenti finanziari comuni.

Un precedente storico rilevante è rappresentato dal cosiddetto "momento hamiltoniano" negli Stati Uniti, quando, alla fine del XVIII secolo, il neonato governo federale assunse i debiti contratti dai singoli Stati durante la guerra d'indipendenza e li consolidò in un debito federale comune. Questo processo fu reso possibile grazie all'introduzione di un sistema di tassazione federale condiviso, che garantiva flussi di entrata stabili e credibili per il rimborso del debito. La combinazione tra mutualizzazione del debito e capacità fiscale centralizzata fu decisiva per costruire la fiducia dei mercati e per rafforzare l'autorità del governo federale. In questo senso, la lezione storica americana suggerisce che l'emissione di *safe assets* sovranazionali credibili richiede non solo strumenti finanziari comuni, ma anche un'adeguata base fiscale comune a sostegno della sostenibilità del debito.

---

[1] G. GORTON e G. Ordoñez, *The Supply and Demand for Safe Assets*, «NBER Working Paper», No. 18732, Cambridge, MA, National Bureau of Economic Research, 2013; M.K. BRUNNERMEIER, S. LANGFIELD, M. PAGANO, R. REIS, S. Van Nieuwerburgh e D. VAYANOS, *ESBies: Safety in the tranches*, «Economic Policy», 32(90), 2017, pp. 175-219.

[2] ESRB, *Sovereign Bond-Backed Securities: A Feasibility Study*, European Systemic Risk Board, 2018.

[3] Commissione Europea, *NextGenerationEU – Recovery Plan for Europe*, Brussels, European Commission, 2020.

[4] M. DRAGHI, *The Next Flight of the Bumblebee: The Path to Common Fiscal Policy in the Eurozone*, CAMBRIDGE, MA, 2023.

In relazione a questo punto, il paper approfondisce due elementi fondamentali per la creazione di *safe assets*: una copertura fiscale comune solida e credibile in qualsiasi circostanza futura, e la capacità di tali strumenti di offrire benefici in termini di liquidità agli investitori. L'obiettivo è analizzare le condizioni macroeconomiche e fiscali che favorirebbero l'emissione di titoli europei sicuri, con particolare attenzione alla sostenibilità fiscale in situazioni di crisi e al valore derivante dalla loro funzione di asset liquidi e affidabili nei mercati finanziari.

Alla luce di queste considerazioni, il paper evidenzia le criticità della situazione attuale, caratterizzata da livelli già elevati di spesa pubblica, tassazione e debito in molti paesi membri dell'Unione Europea. Tali elementi impongono cautela rispetto a nuovi programmi di spesa a livello europeo, che dovrebbero essere accompagnati da un'effettiva ristrutturazione delle spese nazionali e da una riprogettazione dell'architettura fiscale tra livello nazionale e federale, tenendo conto anche delle implicazioni sulla solvibilità dei debiti sovrani.

Il paper, infine, esplora le prospettive dei mercati globali dei titoli pubblici e il ruolo che i titoli attualmente emessi dalle istituzioni europee stanno già svolgendo nel soddisfare la crescente domanda globale di *asset* sicuri.

2. Safe Assets: Definizione, Evoluzione Storica e Caratteristiche Principali

Come accennato nella Sezione 1, uno degli snodi fondamentali nell'analisi del sistema finanziario moderno è la comprensione delle cosiddette "attività finanziarie sicure" ("*safe assets*"). Queste risorse svolgono un ruolo cruciale, poiché chi le possiede ne apprezza la capacità di mantenere il valore nel tempo e di fungere da mezzo di scambio. D'altro canto, è importante ricordare che se un agente economico detiene un *safe asset* come un'attività, per l'emittente si configura una passività. Pertanto, l'analisi deve tenere conto di entrambe le prospettive.

Sebbene la nozione di "*safe asset*" sia relativamente recente, strumenti con le medesime caratteristiche esistono da secoli, pur se con nomi diversi. Nell'Impero Bizantino, ad esempio, circolava il *solidus*, una moneta d'oro particolarmente stabile che gli storici hanno definito il "dollaro del Medioevo"[5]. Coniata tra il V e il VII secolo, questa valuta godeva di ampio riconoscimento a livello internazionale, grazie all'alta purezza e alla stabilità del peso. Dopo il declino di Bisanzio, la supremazia passò al dinar islamico, ereditata in seguito dal fiorino di Firenze nell'Alto Medioevo.

[5] C. CIPOLLA, *Money, Prices, and Civilization in the Mediterranean World*, New York, Gordon Press Inc, 1967, p. 16.

Queste monete presentavano due tratti distintivi:

1. Stabilità intrinseca – erano coniate in oro, con un elevato livello di purezza e un peso costante nel tempo;

2. Accettabilità universale – emesse da istituzioni che all'epoca dominavano i commerci internazionali, venivano ampiamente riconosciute e accettate.

In tal modo assolvevano sia alla funzione di mezzo di scambio, soprattutto negli scambi internazionali, sia a quella di riserva di valore, poiché il contenuto d'oro rimaneva inalterato. Oggi attribuiamo queste due proprietà – mezzo di scambio e riserva di valore – al concetto di moneta; non sorprende dunque che tali monete fossero considerate "sicure" nel contesto storico di riferimento.

Con la transizione da sistemi basati su metalli preziosi a valute fiduciarie, la definizione di *safe asset* si è progressivamente evoluta. Nelle economie attuali, come quelle basate sul dollaro o sull'euro, le valute nazionali sono formalmente passività delle banche centrali (*Federal Reserve* per il dollaro, Banca Centrale Europea per l'euro). Tali passività sono considerate estremamente sicure poiché la banca centrale non ha ragione di "ripudiare" i propri obblighi: una banconota da 10 euro conserva il suo valore nominale anche in futuro.

In questi sistemi, la base monetaria – comprendente contante e riserve bancarie – costituisce l'attività finanziaria sicura per eccellenza. Altre risorse, come i depositi bancari, il debito governativo o quello privato di elevata qualità, possono acquisire caratteristiche simili a seconda del grado di sicurezza e di liquidità percepito dal mercato.

Per comprendere perché alcune attività finanziarie vengano considerate "sicure", è utile esaminare i tratti distintivi che tipicamente le contraddistinguono:

1. Basso rischio di default – l'emittente deve garantire con ragionevole certezza il rimborso di capitale e interessi.

2. Elevata liquidità – gli strumenti devono essere facilmente scambiabili, senza subire perdite significative di valore, grazie a un mercato sufficientemente profondo e attivo.

3. Valore stabile – mantengono il proprio valore anche in periodi di turbolenza economica o finanziaria, inducendo gli investitori a privilegiarli nelle fasi di crisi[6].

[6] R.J. CABALLERO, E. FARHI e P.O. GOURINCHAS, *The "safe asset" shortage conundrum*, «Journal of Economic Perspectives», 31(3), 2017, pp. 29-46; R. AGARWAL, *The Fear Economy: A Theory of*

Poiché tali attività offrono rendimenti non pecuniari – derivanti dalle loro proprietà di liquidità e riserva di valore – sono accompagnate da un premio di liquidità o *convenience yield*, che compensa il minore rendimento (o perfino nullo, come nel caso del contante).

Il contante, ad esempio, non genera interessi, ma è comunque detenuto perché fornisce benefici di liquidità immediata e certezza nel pagamento. Questo "valore aggiunto" fa sì che gli operatori economici accettino un rendimento finanziario minore rispetto ad altre forme di investimento, in cambio della certezza e della liquidità che il contante (o un'attività equivalente) garantisce.

Tuttavia, fuori dalla base monetaria, la certezza di rimborso delle passività emesse da soggetti diversi dalla banca centrale dipende da molteplici fattori, per cui il confine tra ciò che è effettivamente privo di rischio di *default* e ciò che non lo è risulta spesso sfumato. Inoltre, la sicurezza stessa è un concetto relativo, poiché gli investitori valutano i rischi secondo prospettive individuali e in rapporto alle percezioni degli altri agenti.

Alla luce di questa analisi, la base monetaria rappresenta il *safe asset* per definizione in un sistema a valuta fiduciaria, poiché il suo valore nominale è garantito dalla banca centrale e la liquidità è praticamente massima. Al contempo, gli strumenti che condividono – o sono percepiti come condividenti – caratteristiche simili possono anch'essi ottenere uno status di sicurezza.

Un esempio classico di *safe asset* è rappresentato dai titoli di Stato emessi da paesi con elevata credibilità finanziaria, come i *Treasury Bond* degli Stati Uniti o i *Bund* tedeschi. Tali strumenti sono considerati quasi privi di rischio, poiché i governi emittenti sono ritenuti estremamente affidabili e capaci di onorare i propri debiti.

Krishnamurthy and Vissing-Jorgensen[7] hanno stimato che la media del premio di liquidità sul debito del Tesoro statunitense sia stata di circa 72 punti base nel periodo 1926-2008, attribuendo 46 punti base ai servizi di liquidità e 26 punti base alla sicurezza dei titoli. Altri studi, come Longstaff, Mithal e Neis[8], arrivano a conclusioni simili, stimando il premio nel range di 65-70 punti base.

Output, Interest, and Safe Assets. Washington DC, International Monetary Fund, 2022; G. GORTON, *The history and economics of safe assets*, «Annual Review of Economics», 9(1), 2017, pp. 547-586.

[7] A. KRISHNAMURTHY e A. Vissing-Jorgensen, *The aggregate demand for treasury debt*, «Journal of Political Economy», 120(2), 2012, pp. 233-267.

[8] F.A. LONGSTAFF, S. MITHAL e E. NEIS, *Corporate bond yield spreads: Default risk or liquidity?*, «Journal of Finance», 61(5), 2006, pp. 2257-2280.

I *safe asset* svolgono un ruolo fondamentale come "bene rifugio" per gli investitori, in particolare durante periodi di incertezza economica o politica. La loro importanza si evidenzia, ad esempio, nella gestione delle riserve delle banche centrali e nelle strategie di investimento adottate da fondi pensione e grandi investitori istituzionali. Inoltre, l'economia ha bisogno di riserve di valore o, in altri termini, di attività finanziarie sicure, "*Safe Asset*". Le famiglie risparmiano per la pensione, per non trovarsi impreparate di fronte a necessità improvvise e inattese, o per trasmettere ricchezza ai propri discendenti. Le aziende hanno bisogno di mantenere liquidità per far fronte ai flussi di cassa corrente. Le istituzioni finanziarie necessitano di garanzie sulle linee di credito. Le banche centrali e i fondi sovrani detengono attività finanziarie sicure anche in valuta estera.

Nelle economie moderne, i principali emettitori di attività finanziarie sicure sono il settore pubblico e quello finanziario:

- Banche centrali: emettono contanti e riserve;
- Stati: emettono obbligazioni e titoli pubblici;
- Banche e *shadow bank*: offrono depositi a breve termine e strumenti finanziari più complessi.

Storicamente, la concentrazione di *safe asset* – sia pubblici che privati – si è verificata in un numero ristretto di economie avanzate, tra cui Stati Uniti, Europa, Giappone e Canada. Negli ultimi decenni, tuttavia, l'offerta globale di *safe asset* non ha tenuto il passo con la crescente domanda. La crisi finanziaria del 2008-2009 ha messo in luce come, in molti casi, ciò che era ritenuto sicuro non lo risultasse in maniera assoluta. Uno dei motivi di questa carenza risiede nel fatto che il tasso di crescita collettivo delle economie avanzate, principali produttori di *safe asset*, è stato inferiore a quello mondiale – quest'ultimo trainato dalla rapida crescita delle economie emergenti ad alto tasso di risparmio, come la Cina. Il persistente eccesso di domanda, unitamente a una limitata offerta, ha determinato un aumento costante del prezzo dei *safe asset*, fenomeno necessario per ristabilire l'equilibrio di mercato.

Il calo dei tassi di interesse che si è verificato negli ultimi decenni (Figura 1) sembra essere di natura strutturale e permanente, nonostante il recente *shock* inflazionistico causato dalla crisi energetica europea seguita alla guerra in Ucraina, dalle interruzioni nelle catene globali di approvvigionamento provocate dalla pandemia di COVID-19 e dagli effetti – particolarmente significativi negli Stati Uniti – delle eccezionali misure di stimolo post-pandemia.

A sua volta, invecchiamento della popolazione e disuguaglianze nei redditi possono essere fattori rilevanti nell'influenzare il risparmio e quindi i tassi d'interesse.

L'invecchiamento della popolazione può portare a un aumento del risparmio per diverse ragioni. Le persone tendono a risparmiare di più durante la loro vita lavorativa per prepararsi alla pensione. Con l'aumento dell'aspettativa di vita e il crescente numero di anziani, la proporzione di individui che risparmiano in previsione della pensione è aumentata, contribuendo a un maggior accumulo di risparmi. Questo, a sua volta, può esercitare una pressione al ribasso sui tassi di interesse reali, poiché l'offerta di risparmio supera la domanda di investimenti.

Anche un aumento delle diseguaglianze economiche contribuisce all'aumento del risparmio globale, influenzando i tassi di interesse. Le famiglie più ricche tendono a risparmiare una percentuale maggiore del loro reddito rispetto alle famiglie a basso reddito, le quali sono più propense a spendere gran parte dei loro guadagni per il consumo. Pertanto, l'aumento dell'ineguaglianza, con una maggior parte della ricchezza concentrata nelle mani del segmento più ricco della popolazione, porta a un aumento del risparmio complessivo. Questo fenomeno contribuisce alla debolezza della domanda aggregata e, quindi, esercita una pressione al ribasso sui tassi di interesse. Aldilà di possibili *shock* esogeni, quindi, i tassi di interesse generalmente bassi sui *safe asset* globali sembra essere una caratteristica strutturale e permanente.

2.1 Quantificazione e Detenzione dei Safe Asset

Recentemente, il Fondo Monetario Internazionale ha realizzato una banca dati sui debiti pubblici e sui relativi detentori per i paesi OCSE. Nel 2023, i debiti pubblici delle principali aree economiche – USA, UE, Regno Unito, Giappone – hanno superato i 56 trilioni di dollari, rappresentando quasi la totalità dei *safe asset* pubblici a livello globale (Tabella 1).

In Europa, la distribuzione dei *rating* dei titoli pubblici rivela ulteriori sfumature: su circa 13.000 miliardi di euro di debito sovrano, 3.163 miliardi hanno il *rating* tripla AAA (secondo Standard & Poor), mentre includendo i titoli con *rating* AA il totale sale a 7.770 miliardi. Se si considerano anche i debiti di paesi con *rating* inferiori ad A, ma comunque superiori a BBB (come l'Italia), il valore supera gli 11 trilioni di euro. Fattori quali la gestione della crisi greca, le operazioni di *quantitative easing* (QE) della BCE durante la crisi degli *spread*, l'elevata liquidità del debito italiano e la percezione di rischiosità (pur bassa) contribuiscono a rendere questi titoli, agli occhi dei mercati, quasi equiparabili ai *safe asset*. In contrasto, le emissioni centralizzate di istituzioni europee (BEI, MES, NGEU, SURE) presentano *rating* uguali o superiori ad AA+ e

ammontano complessivamente a oltre 1.300 miliardi di euro. Per confronto, alla fine del 2023, il debito federale statunitense detenuto dal pubblico ammontava a circa 28,2 trilioni di dollari, pari a circa il 103% del PIL nominale, che era di circa 27,36 trilioni di dollari. Il debito pubblico totale, inclusivo del debito intergovernativo, ammontava a circa 35,46 trilioni di dollari, ovvero circa il 130% del PIL.

Anche il settore privato contribuisce in maniera significativa al *pool* globale dei *safe asset*, rappresentando circa il 43% del totale, mentre il restante 57% è di natura pubblica. La composizione dei *safe asset* privati include: Oro (11%); Debito *corporate investment grade* (11%); *Covered bond* (4%); ABS, MBS, titoli cartolarizzati ipotecari e obbligazioni garantite (17%)[9].

La disponibilità di *safe asset* pubblici per il settore privato ha seguito un andamento non lineare: livelli storicamente bassi negli anni ’70, un incremento nel decennio successivo, e una riduzione graduale dalla metà degli anni ’90 fino al 2007, in seguito a un miglioramento dei bilanci fiscali statunitensi e all’aumento delle riserve internazionali detenute dalle economie emergenti. A partire dal 2008, la fornitura netta di *safe asset* è cresciuta bruscamente a causa dei crescenti *deficit* fiscali negli Stati Uniti, raggiungendo nel 2019 livelli paragonabili a quelli del 1960 (si veda la Figura 2).

3. Debito europeo, una possibilità per costruire un’attività finanziaria sicura?

Come evidenziato nella sezione precedente, i *safe assets* rappresentano strumenti sicuri e liquidi per chi li detiene. Dal punto di vista dell’emittente, tuttavia, è essenziale che la percezione di sicurezza sia sostenuta da una solida copertura finanziaria. Tale condizione, oltre a rafforzare la fiducia nell’affidabilità dello strumento, può contribuire a migliorare le sue proprietà di liquidità. Va comunque precisato che una copertura finanziaria adeguata, pur essendo fondamentale, non è sufficiente da sola a garantire la liquidità: quest’ultima dipende infatti anche dall’utilizzo che gli investitori fanno dello strumento e dalle dinamiche del mercato in cui avvengono le compravendite.

In questa sezione approfondiremo la condizione imprescindibile per la creazione dei *safe assets*, ossia la necessità di garantire una copertura finanziaria completa degli strumenti emessi in ogni scenario, sia favorevole che sfavorevole. Verranno esaminate diverse proposte per la costruzione di tali strumenti e le relative implicazioni, con l’obiettivo di valutare se e come sia possibile ottenere una copertura finanziaria totale

[9] Il valore dei “*safe asset*” privati è stato stimato attraverso elaborazioni su dati SIFMA, BRI, Fitch e S&P Global.

nell'attuale contesto europeo, caratterizzato da elevati livelli di debito pubblico nazionale e da un'elevata pressione fiscale.

3.1 Un debito europeo comune a fronte del finanziamento di una spesa comune europea

Uno dei temi ricorrenti nel dibattito di politica economica europea è la possibilità di attuare programmi di spesa comunitaria per finanziare beni pubblici condivisi. Spesso si ipotizza che tali programmi possano essere sostenuti mediante l'emissione di un debito comune europeo, il quale potrebbe acquisire lo status di "*safe asset*".

Ad esempio, nel 2019, per la prima volta in un intervento pubblico, il Governatore della Banca d'Italia Ignazio Visco richiamò la necessità di creare un *safe asset* europeo e di sviluppare una politica di bilancio comune, evidenziando come l'unione monetaria, bancaria e dei mercati dei capitali – unitamente alla prospettiva di una politica di bilancio comune – richiedessero un salto di qualità per garantire la stabilità in un mondo politicamente instabile[10].

Successivamente, nelle considerazioni finali del 31 maggio 2021, Visco ribadì che una capacità di bilancio comune, accompagnata dalla revisione delle regole per le finanze pubbliche nazionali, dovesse basarsi su una stabile emissione di debito garantita da fonti di entrata autonome. In questo modo, si fornirebbe ai mercati uno strumento finanziario con elevato merito di credito, favorendo la diversificazione dei portafogli degli intermediari europei, l'integrazione dei mercati dei capitali e un rafforzamento dell'efficacia della politica monetaria, contribuendo al riconoscimento dell'euro come valuta internazionale[11].

Proposte analoghe sono state accompagnate dall'ipotesi che il debito, contratto per finanziare una spesa comune, possa ripagarsi attraverso la crescita economica. In altre parole, tale debito verrebbe definito "buono" piuttosto che "cattivo" perché, grazie all'aumento del reddito nominale, il rimborso e gli interessi si pagherebbero con la crescita[12].

È fondamentale sottolineare, come già evidenziato in precedenza, che il confine tra un'attività finanziaria considerata sicura e una non sicura è estremamente sottile.

[10] I. VISCO, *Intervento del Governatore della Banca d'Italia Ignazio Visco*, ACRI, Giornata Mondiale del Risparmio, 2021.
[11] I. VISCO, *Considerazioni finali del Governatore della Banca d'Italia, 1917-2022*, 2022.
[12] Si veda ad esempio Giavazzi: «Anche perché il debito pubblico non deve necessariamente essere "ripagato": l'importante è ridurre il rapporto fra il debito e il Pil, e questo dipende dalla crescita. Alla scadenza il debito pubblico può sempre essere rimborsato riemettendo altri titoli»; F. Giavazzi, *Una ricetta Hamilton per l'Europa*, «Corriere della Sera», 20 April 2024.

Questi margini di incertezza non possono, né devono, costituire la base per classificare automaticamente uno strumento debitorio come "*safe asset*". Il criterio imprescindibile rimane che il debito debba essere rimborsato con certezza.

Il meccanismo di finanziamento e la dilazione dell'onere fiscale

Ad esempio, ipotizziamo la necessità di finanziare una spesa comune pari a 806 miliardi di euro, come previsto dal piano NGEU. Se questa spesa venisse finanziata senza ricorrere al debito, occorrerebbe coprirla immediatamente con una tassazione pari a 806 miliardi di euro. In alternativa, il finanziamento tramite debito consentirebbe di emettere titoli per 806 miliardi di euro, da rimborsare in futuro. Tuttavia, poiché i tassi di interesse non possono essere negativi, il rimborso futuro comporterebbe un onere fiscale maggiore – ad esempio, pari a 850 miliardi di euro – sebbene il differimento nel tempo possa attenuare l'impatto immediato della tassazione.

Un debitore sovrano ha il vantaggio di poter posticipare il carico fiscale e di ricorrere al *rollover* del debito. Nel caso delle istituzioni europee, però, sorgono interrogativi sulla longevità di un'area economica, monetaria e politica comune, che potrebbe rendere meno certo il differimento. Inoltre, se il debito ottenesse lo *status* di *safe asset*, esso beneficerebbe di un premio di liquidità, ossia della possibilità di accedere a tassi di finanziamento inferiori rispetto a quelli applicati a debiti meno liquidi. In tale scenario, l'onere fiscale futuro potrebbe ridursi, passando ad esempio da 850 a 840 miliardi di euro, migliorando così la sostenibilità complessiva del finanziamento.

Crescita economica e sostenibilità del debito

L'ipotesi secondo cui il debito si ripagherebbe con la crescita si fonda sull'osservazione che, con l'aumento del reddito – misurabile, ad esempio, tramite il PIL – le entrate fiscali tendono a crescere. Di conseguenza, anche se il valore nominale da rimborsare resta invariato, una somma come 840 miliardi di euro in tasse potrebbe rappresentare una quota decrescente del PIL nel tempo. Un ulteriore elemento a favore di questa idea è che una spesa pubblica particolarmente produttiva potrebbe stimolare l'economia a crescere a un tasso superiore a quello degli interessi applicati al debito; quest'ultimo, nel caso di *safe asset*, incorpora anche il beneficio del premio di liquidità.

Un indicatore semplice per valutare la sostenibilità del debito consiste nel monitorare l'evoluzione del rapporto debito/PIL. Ad esempio, ipotizzando un tasso di interesse reale dell'1% e un tasso di crescita reale del 2,5%, un rapporto debito/PIL pari al 100% oggi scenderebbe all'86% dopo 10 anni, al 74% dopo 20 anni e al 64% dopo 30 anni,

in assenza di ulteriori deficit. Al contrario, per mantenere costante tale rapporto al 100%, il governo potrebbe anche operare un deficit annuo pari all'1,5%.

Applicando questa analisi al piano NGEU – che prevede l'iniezione di 806 miliardi di euro (circa il 5% del PIL dell'UE) – si stima che, assumendo l'emissione integrale del debito nel 2021 e il suo rimborso nel 2058, il rapporto debito/PIL possa ridursi fino al 3,35% nel 2058. Con ipotesi più ottimistiche – per esempio, un tasso di interesse reale pari a -1% e una crescita del 2% – il rapporto potrebbe scendere ulteriormente, fino al 2,23% del PIL. In alternativa, se l'UE volesse mantenere costante un livello di debito pari al 5% del PIL, potrebbe impegnarsi in ulteriori programmi di spesa pari, ad esempio, allo 0,07% del PIL annuo. Tali cifre risultano particolarmente rilevanti se confrontate con scenari in cui il debito iniziale è significativamente più elevato – ad esempio, un debito pari al 50% del PIL oggi potrebbe ridursi al 33% nel 2058.

Criticità della "magia" fiscale

Sebbene le argomentazioni a favore di un debito comune, basate sull'ipotesi che il suo status di *safe asset* e i conseguenti costi di finanziamento ridotti possano permettere al debito di "ripagarsi" autonomamente attraverso la crescita economica, emergono tre criticità fondamentali che mettono in discussione questa visione.

La prima criticità riguarda l'assunto relativo alla relazione tra i tassi di interesse e il tasso di crescita economica. La cosiddetta "magia" fiscale si basa sull'ipotesi che il costo del finanziamento sia inferiore al tasso di crescita dell'economia, una condizione che negli Stati Uniti è stata osservata in diversi periodi storici (Figura 2)[13]. A inizio 2025, come mostra la stessa figura, le due variabili si sono allineate sugli stessi valori.

Se, in un contesto futuro, il costo del finanziamento dovesse superare il tasso di crescita, il debito aumenterebbe progressivamente, richiedendo risorse sempre maggiori per il rimborso, anche in scenari economici avversi come una recessione. In tali condizioni, la certezza del rimborso – criterio essenziale per definire un *safe asset* – sarebbe messa seriamente alla prova, evidenziando in maniera ancora più marcata quali strumenti possano davvero essere considerati sicuri.

La seconda criticità riguarda la necessità di istituire una capacità fiscale centrale permanente per finanziare e realizzare progetti comuni di medio-lungo termine, come

[13] Si veda anche O. BLANCHARD, *Public debt and low interest rates*, «American Economic Review», 109(4), 2019, pp. 1197-1229; O. BLANCHARD, *Fiscal Policy under Low Interest Rates*, Cambridge MA, MIT Press, 2023.

i beni pubblici europei. Sebbene tale prospettiva sia ambiziosa e potenzialmente trasformativa, essa solleva complesse questioni di natura giuridica e istituzionale.

Un esempio rilevante è rappresentato dalla base legale che ha reso possibile l'emissione dei titoli del programma *Next Generation EU*, costruita senza modificare i Trattati europei. Come osserva Tosato (2021), tale operazione si è fondata su una combinazione di disposizioni del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea (TFUE). In particolare, l'articolo 311 TFUE, che consente all'Unione di dotarsi di "altre entrate" per finanziare le proprie attività, è stato interpretato in senso estensivo per autorizzare il ricorso al mercato dei capitali, pur essendo tradizionalmente riferito alle risorse proprie come i dazi o i contributi nazionali. L'articolo 122 TFUE, che prevede la possibilità di assistenza finanziaria in circostanze eccezionali, è stato invece utilizzato per giustificare l'emissione congiunta di debito da parte dell'UE in risposta alla pandemia da COVID-19.

Sebbene il NGEU sia stato concepito come strumento straordinario e temporaneo, il quadro giuridico costruito potrebbe essere riutilizzato in futuro per far fronte ad altre situazioni eccezionali, come crisi economiche, finanziarie, ambientali o geopolitiche. In quest'ottica, iniziative come il *Green Deal* europeo o gli investimenti nella difesa recentemente annunciati dalla Presidente della Commissione Ursula von der Leyen con il progetto "ReArm Europe" potrebbero essere finanziati replicando meccanismi simili a quelli del NGEU o del programma SURE, senza la necessità di modificare formalmente i Trattati[14].

Sebbene questo approccio possa funzionare in circostanze eccezionali, il futuro richiederà una vera e propria capacità fiscale autonoma per sostenere Beni Pubblici Europei "puri". Come suggeriscono Marco Buti, Alessandro Coloccia e Marcello Messori, dotare Bruxelles di risorse proprie e riformulare il processo decisionale potrebbe rappresentare un cambiamento di paradigma, con un rafforzamento del ruolo politico e finanziario dell'UE[15]. In questo contesto, il bilancio dell'Unione – attualmente limitato a circa il 2% del PIL europeo – dovrà essere ampliato, con la ricerca di nuove fonti di finanziamento e con la modifica dei Trattati.

Un'altra critica riguarda la situazione finanziaria attuale dei membri dell'Unione Europea. Molti Stati presentano già livelli elevati di debito pubblico, spesa e pressione

[14] F. GIAVAZZI, *I principi fondanti*, «Corriere della Sera», 17 March 2025.
[15] M. BUTI, A. COLOCCIA e M. MESSORI, *European Public Goods*, «Financing Investment in Times of High Public Debt», 2023, p. 191; M. BUTI e M. MESSORI, *Integrazione europea e beni pubblici: il ruolo di preferenze eterogenee*, 2024: https://www.astrid-online.it/static/upload/protected/buti/buti-messori_integrazione-europea-e-beni-pubblici_rass.pdf [Accessed 17 Mar. 2025].

fiscale. L'introduzione di programmi di spesa a livello europeo rischierebbe di aggravare ulteriormente questi fattori, incrementando sia il totale della spesa e del debito, sia il livello di tassazione, con il conseguente rischio di deprimere l'attività economica. Per rendere sostenibile un tale progetto, è essenziale che i programmi europei non si limitino a duplicare le iniziative nazionali, ma che le sostituiscano e le rendano più efficienti. In questo contesto, la tassazione necessaria per garantire il rimborso del debito europeo dovrebbe derivare da un trasferimento di capacità fiscale dal livello nazionale a quello europeo, piuttosto che rappresentare un onere addizionale. Tuttavia, i margini di manovra per attuare tali trasferimenti sono piuttosto ristretti, soprattutto se non si affronta preventivamente il problema della sostenibilità dei debiti pubblici nazionali.

In sintesi, mentre l'idea di un debito comune europeo che funzioni come *safe asset* appare attraente, la sua fattibilità dipende dalla capacità di garantire il rimborso in ogni contingenza, dalla sostenibilità dei livelli di debito e tassazione dei singoli Stati membri e dalla creazione di una capacità fiscale centrale permanente. Senza un adeguato riscontro in queste tre aree, l'ipotesi rischierebbe di rimanere una visione teorica difficile da tradurre in pratica nel complesso contesto europeo attuale.

Un debito europeo collateralizzato dai debiti nazionali

La questione della sostenibilità del debito pubblico nei singoli Stati ha spinto numerosi economisti e decisori politici a valutare la possibilità di un debito comune europeo, in cui il rimborso e gli interessi dei titoli emessi a livello comunitario siano, almeno in parte, garantiti dai debiti nazionali. Dopo la crisi dei debiti sovrani, sono state avanzate diverse proposte per la creazione di un *safe asset* europeo attraverso l'acquisto di debito nazionale da parte di un'Agenzia europea. In questo scenario, il rimborso e gli interessi sui titoli nazionali fungerebbero da copertura, almeno parziale, per il servizio del debito comune.

L'effetto di questa operazione dipenderebbe dalla percezione del rischio legato al debito nazionale acquistato. Se una parte significativa di questo debito fosse considerata priva di rischio di *default*, grazie a una solida copertura fiscale garantita a livello nazionale, allora il debito europeo emesso a fronte di tale operazione potrebbe anch'esso essere classificato come privo di *default*, senza necessità di ulteriori garanzie fiscali. In questo caso, ottenere lo status di *safe asset* consentirebbe all'Agenzia europea di finanziare l'acquisto del debito nazionale a tassi più bassi, generando un margine positivo sul differenziale tra il rendimento dei titoli nazionali e quello dei titoli europei. Ad esempio, supponendo un differenziale di 50 punti base applicato al 60%

dei circa 13.000 miliardi di euro di debito pubblico dell'area euro, si potrebbe ottenere un profitto annuo di circa 39 miliardi di euro, risorsa potenzialmente disponibile per l'Unione.

Tuttavia, questo meccanismo potrebbe rivelarsi un gioco a somma quasi zero. Se l'acquisto di debito nazionale da parte dell'Agenzia portasse a un aumento del rischio di *default* sulla parte rimanente del debito detenuto sul mercato, ciò potrebbe tradursi in un incremento dei tassi d'interesse sui titoli non inclusi nell'operazione, annullando parte dei benefici ottenuti. Inoltre, si potrebbe assistere a un fenomeno di spiazzamento, con la sostituzione di alcuni titoli nazionali precedentemente considerati *safe assets* con il nuovo *safe asset* europeo, senza un effettivo miglioramento delle condizioni complessive di finanziamento.

Al contrario, se il debito nazionale in questione presentasse un rischio di *default*, per rendere il debito europeo un'attività sicura sarebbe necessario compensare tale rischio mediante un'ulteriore garanzia fiscale a livello europeo. In questo caso, sebbene il debito europeo potesse comunque beneficiare dello *status* di *safe asset* e di un conseguente costo di finanziamento più basso, il ricorso a una tassazione integrativa per garantire il rimborso comporterebbe effetti economici da valutare attentamente, soprattutto in termini di spiazzamento sugli altri debiti nazionali e dei maggiori oneri fiscali complessivi.

In linea generale, queste proposte possono offrire benefici, seppur marginali, e incidere sulla distribuzione degli oneri fiscali tra i singoli Stati e le capacità centrali, oltre a influire sulla rischiosità complessiva dei titoli.

Un esempio emblematico di queste idee è rappresentato dalla proposta, avanzata nel 2011 dal Consiglio di Esperti Economici della Germania, del cosiddetto "Patto di Redenzione Europeo"[16]. Tale patto prevedeva di stabilizzare il debito pubblico dei paesi dell'eurozona attraverso la creazione di un fondo di redenzione, al quale veniva trasferita la quota di debito eccedente il 60% del PIL di ogni Stato, accompagnata da un piano obbligatorio di rimborso della durata di 20-25 anni. In questo schema, ogni paese avrebbe mantenuto la responsabilità del proprio debito, mentre il fondo agiva da garante secondario, accumulando progressivamente un portafoglio che si aggirava intorno ai 2.300 miliardi di euro – con l'Italia, la Germania e la Francia che contribuivano rispettivamente con il 41%, il 25% e il 21% dell'importo riserve auree e partecipazioni statali. Sebbene tale meccanismo fosse finalizzato a fornire *safe asset*

[16] German Council of Economic Experts, *Assume Responsibility for Europe*, Annual Report 2011/12, 2011.

europei per stabilizzare i mercati finanziari fino al pieno recupero dei mercati nazionali, suscitò preoccupazioni riguardo alla sovranità nazionale e alla possibile cessione di *asset* strategici, come le riserve. Inoltre, alla luce della discussione precedente, avrebbe comportato un aumento, comunque, delle garanzie nazionali a copertura del debito, cosa che i singoli Stati avrebbero potuto fare in sede separata.

Questa proposta, tuttavia, stimolò un vivace dibattito tra gli economisti, che esplorarono possibili schemi per la gestione comune di una parte dei debiti nazionali, ad esempio attraverso un fondo di ammortamento in grado di ritirare titoli emessi a livello nazionale ed emettere strumenti comuni europei. Il tema è stato nuovamente affrontato nel 2021, in occasione della Giornata Mondiale del Risparmio e in successive proposte, come quella di Giavazzi, Guerrieri e Lorenzoni[17], che hanno evidenziato come l'emissione di debito comune, collateralizzato rispetto ai debiti sovrani nazionali, possa rappresentare un passo verso la creazione di strumenti finanziari sicuri.

In sintesi, l'idea di collateralizzare un debito europeo mediante i debiti nazionali presenta potenziali vantaggi, tra cui la riduzione dei costi di finanziamento e la creazione di *safe assets* in grado di diversificare l'esposizione sovrana degli intermediari finanziari. Tuttavia, solleva anche importanti interrogativi in merito alla gestione del rischio, agli effetti redistributivi e alle implicazioni sulla sovranità fiscale degli Stati membri. La realizzazione di un simile progetto richiederebbe pertanto un impegno politico condiviso e un rinnovato approccio alla governance fiscale europea, capace di integrare in modo coerente le politiche nazionali con quelle sovranazionali.

Debito europeo e Banca Centrale Europea

La nascita di un *safe asset* europeo non è necessariamente vincolata alle politiche o alle operazioni della Banca Centrale Europea (BCE). Pur essendo la base monetaria della banca centrale l'esempio più chiaro di attività finanziaria sicura, ciò non implica il coinvolgimento diretto della BCE nella creazione di altri strumenti considerati privi di rischio. In linea teorica, qualunque agente economico – banche, intermediari finanziari, Stati sovrani o agenzie europee – può emettere titoli percepiti come sicuri, purché siano garantiti il rimborso in ogni scenario macroeconomico e una larga accettazione sul mercato, a sostegno della loro liquidità.

Nella pratica, tuttavia, il confine tra politica monetaria e politica fiscale risulta meno netto. Negli Stati Uniti, per esempio, è diffusa la percezione che il Tesoro non possa

[17] F. GIAVAZZI, V. GUERRIERI e G. LORENZONI, *Revising the European Fiscal Framework*, 2021.

mai fare *default*, poiché la *Federal Reserve*, se necessario, interverrebbe per garantirne la solvibilità. Questa convinzione tende ad allineare i titoli di Stato alla base monetaria in termini di affidabilità, facilitandone il riconoscimento come *safe assets*.

In Europa, i Trattati vietano esplicitamente la monetizzazione diretta del debito pubblico da parte della BCE. Ciononostante, i rapporti tra le due sfere di politica economica si rivelano, nei fatti, più flessibili di quanto stabilito sulla carta. Le recenti operazioni non convenzionali, come il *Quantitative Easing*, hanno ulteriormente evidenziato questa interdipendenza anche nell'Eurozona. Inoltre, oggi, la normalizzazione del bilancio della BCE non può avvenire troppo rapidamente senza sollevare interrogativi sulla sostenibilità dei debiti sovrani, a testimonianza del ruolo significativo che la banca centrale esercita, seppur in modo indiretto, sulla stabilità dei mercati finanziari e sulla solvibilità degli Stati stessi.

Al di là di tali interconnessioni implicite, la politica monetaria può favorire la creazione di attività liquide attraverso il rifinanziamento del sistema bancario. L'accettazione di determinati titoli come garanzia nelle operazioni di liquidità della BCE ne incrementa il valore, assimilando tali strumenti a un mezzo di scambio. Se un ipotetico debito europeo fosse percepito come sicuro e ammesso come collaterale in queste operazioni, si rafforzerebbe ulteriormente la sua natura di *safe asset*.

Infine, nelle moderne economie monetarie, la base monetaria è emessa dalle banche centrali prevalentemente a fronte dell'acquisto di titoli, sebbene ciò non costituisca una condizione obbligatoria per un regolare funzionamento del sistema monetario. Con un graduale ritorno a bilanci della BCE simili a quelli precedenti la crisi finanziaria, caratterizzati da una più marcata presenza di titoli a breve termine, un eventuale debito europeo incluso tra gli attivi dell'Eurosistema potrebbe assumere un ruolo centrale nell'architettura finanziaria dell'UE, contribuendo ulteriormente il suo status di *safe asset* e contribuendo alla stabilità e all'efficienza del mercato dei capitali europeo.

4. Safe asset europei

I *safe asset* europei emessi dall'Unione Europea e dall'Eurozona provengono da quattro istituzioni sovranazionali, ciascuna con basi giuridiche differenti.

Il Fondo europeo di stabilità finanziaria (FESF) non è fondato direttamente sui Trattati dell'UE, ma costituisce un veicolo finanziario intergovernativo di diritto lussemburghese, creato nel 2010 dai 17 paesi originari dell'area euro per fornire assistenza finanziaria temporanea agli Stati membri in difficoltà. Non vi partecipano Lettonia, Lituania e Croazia, entrate successivamente nell'eurozona. Il FESF dispone

di un capitale limitato e le sue obbligazioni erano garantite dai 17 Stati fondatori, con una copertura rafforzata fino al 165% da parte dei sei paesi con *rating* più elevato (Germania, Francia, Paesi Bassi, Austria, Finlandia e Lussemburgo) [18] . Con l'istituzione del Meccanismo europeo di stabilità, ha cessato di concedere nuovi prestiti ma continua a gestire quelli esistenti.

Il Meccanismo europeo di stabilità (MES) è un'organizzazione intergovernativa di diritto internazionale, istituita nel 2012 con il compito di fornire assistenza finanziaria permanente agli Stati membri dell'Eurozona. Ha una struttura patrimoniale solida, con un capitale sottoscritto di circa 704,8 miliardi di euro, di cui 80,5 miliardi effettivamente versati. La sua capacità di prestito è pari a 500 miliardi di euro, di cui circa 295 già impegnati. Il MES svolge anche il ruolo di meccanismo di *backstop* per il Comitato Unico di Risoluzione (SRB) e partecipa alla definizione dei programmi futuri di sostegno.

La Banca europea per gli investimenti (BEI) è la maggiore banca multilaterale al mondo ed è di proprietà dei 27 Stati membri dell'UE. Ha un capitale sottoscritto di 243 miliardi di euro, di cui circa 22,6 miliardi versati, e finanzia progetti infrastrutturali e di sviluppo, sia all'interno che all'esterno dell'UE. Le sue emissioni obbligazionarie superano i 420 miliardi di euro, con un *rating* molto elevato grazie al sostegno congiunto degli Stati membri.

L'Unione Europea (UE) emette titoli sostenuti dal bilancio comune e dalle garanzie degli Stati membri, pur senza disporre di capitale versato come le altre istituzioni. I programmi SURE e *Next Generation EU* (NGEU) rappresentano le iniziative più rilevanti: SURE prevede garanzie pari al 25% dell'importo per ciascun paese partecipante, mentre il NGEU si fonda sul bilancio pluriennale dell'UE e su nuove risorse proprie. I fondi raccolti vengono destinati sia a prestiti a tassi favorevoli, sia a sovvenzioni a fondo perduto.

A differenza delle altre istituzioni, l'Unione Europea presenta alcune caratteristiche proprie di uno Stato sovrano: dispone di un bilancio garantito dagli Stati membri, ha personalità giuridica propria e competenze normative definite dai Trattati, utilizza una moneta comune amministrata da una banca centrale indipendente (la BCE) e attribuisce la cittadinanza europea, ai sensi dell'articolo 20 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea.

[18] K. Anev Janse, *Developing European Safe Assets*, «INTERECONOMICS», 58(6), 2023, pp. 350-354.

Al 28 febbraio 2025, queste quattro istituzioni sovranazionali avevano emesso complessivamente 1.326 miliardi di euro in obbligazioni denominate in euro. L'UE è il principale emittente con 609 miliardi di euro (di cui NGEU 66%, SURE 18%, EFSM 8%, MFA-*Macro-Financial Assistance* – 3%, MFA+ – Ucraina, Balcani, paesi del vicinato – 3%, Ukraine Facility 2%). La Figura 4 rappresenta i titoli denominati in euro stimati alla fine del 2025. La UE è la quinta emettitrice, dopo Germania, Francia, Italia e Spagna, e raggiungerà alla fine del 2026 mille miliardi di euro. È seguita dalla BEI con 422 miliardi di euro e dall'EFSF/MES con 295 miliardi di euro (Figura 4 e 5).

I rendimenti dei titoli dell'Unione Europea (UE) sono generalmente allineati a quelli di paesi con *rating* elevato, come Francia e Belgio, e presentano uno *spread* positivo rispetto ai Bund tedeschi, nonostante il *rating* AAA (Figura 6 e 7).

La principale differenza tra i titoli emessi dall'Unione Europea e quelli emessi da istituzioni dotate di capitale (come la BEI o il MES) risiede nel loro impatto sui bilanci pubblici. I titoli UE, come quelli legati al programma *Next Generation EU* (NGEU), comportano un costo fiscale effettivo per tutti i paesi membri, poiché sono garantiti dal bilancio dell'Unione. Al contrario, i titoli emessi da istituzioni capitalizzate non incidono direttamente sui conti pubblici una volta che il capitale iniziale è stato versato.

Secondo i criteri di Maastricht, il debito contratto per il versamento del capitale non aumenta il rapporto debito pubblico/PIL, in quanto la BEI e il MES sono considerati enti al di fuori del perimetro della pubblica amministrazione. Di conseguenza, il contributo statale al capitale viene registrato come attività finanziaria nel conto patrimoniale dello Stato, ovvero come investimento in *equity*. La parte di capitale richiamabile, invece, non ha effetto sui bilanci pubblici, a meno che non venga effettivamente versata.

I titoli emessi dall'UE possono finanziare sia prestiti sia sovvenzioni a fondo perduto, mentre la BEI e il MES sono autorizzati a erogare esclusivamente prestiti. Questi strumenti risultano particolarmente adatti a progetti pubblico-privati capaci di generare ritorni economici.

Grazie a una leva contenuta – compresa tra 2:1 e 3:1 per la BEI e fino a 6:1 per il MES – queste istituzioni riescono a mantenere un *rating* elevato (AAA) e a offrire strumenti che sono a tutti gli effetti *safe asset* europei. In linea di principio, tali modelli potrebbero essere ulteriormente capitalizzati o replicati per sostenere nuove missioni strategiche dell'Unione.

Sono già emerse proposte, da parte della Commissione Europea, per estendere questi strumenti a nuovi ambiti, tra cui un Fondo Sovrano Europeo per sostenere l'industria strategica e una *European Hydrogen Bank*. È attualmente in discussione anche l'ipotesi di creare un fondo europeo da 500 miliardi per la difesa. Strumenti di questo tipo potrebbero rafforzare l'autonomia strategica dell'Europa e contribuire al finanziamento di priorità comuni.

4.1. Rischio e liquidità dei safe asset europei

I *safe asset* europei presentano tre caratteristiche fondamentali: alta qualità creditizia, capacità di mantenere valore anche in contesti di mercato avversi e un'elevata liquidità.

Dal punto di vista del rischio, tutti i titoli emessi a livello europeo godono di *rating* elevati. L'Unione Europea, in particolare, beneficia della solidità economica degli Stati membri, con un *rating* medio ponderato attorno ad AA-, di una base giuridica robusta e di meccanismi straordinari di sostegno che rafforzano la sua capacità di rimborso[19].

I titoli dell'UE detengono valutazioni di massimo livello: AAA/Aaa da Fitch, Moody's, Scope e DBRS, e AA+ da Standard & Poor's, tutti con *outlook* stabile.

Il programma *Next Generation EU* ha rappresentato un punto di svolta per l'Unione Europea, avvicinandola ai grandi emittenti sovrani grazie a una strategia di finanziamento più strutturata. La Commissione ha adottato un approccio simile a quello delle principali Tesorerie, costruendo una curva dei rendimenti completa (da tre mesi a trent'anni) e facendo ricorso a emissioni regolari tramite aste e sindacazioni, sostenute da una rete di dealer primari. Quest'ultima svolge un ruolo cruciale nel garantire la liquidità dei titoli e facilitare un collocamento efficace sia sul mercato primario che su quello secondario.

L'interesse degli investitori si è mantenuto elevato, con una domanda sistematicamente superiore all'offerta. Il debito emesso nell'ambito del NGEU segna un passo significativo verso la creazione di un vero *safe asset* europeo, stabile e di lungo termine. Tuttavia, per consolidare questo ruolo, il programma dovrebbe diventare permanente e incrementare le dimensioni delle emissioni, rafforzando ulteriormente la curva di riferimento.

Grazie all'elevata qualità creditizia e al crescente profilo di liquidità, le obbligazioni europee sono ormai riconosciute come veri e propri asset sicuri. Esse contribuiscono

[19] Scope Ratings, *Supranational Outlook 2024: Strong fundamentals as institutions seek to expand lending capacity*, 2024.

anche a rafforzare il ruolo internazionale dell'euro, accrescendone la credibilità sui mercati dei capitali globali rispetto ad altre valute di riferimento, come il dollaro.

Liquidità dei titoli sovranazionali europei

I titoli sovranazionali europei, emessi da istituzioni come BEI, MES e UE (tramite i programmi NGEU e SURE), stanno assumendo un ruolo crescente nei mercati globali. Posizionati tra i titoli sovrani e le obbligazioni corporate *investment grade*, offrono un profilo interessante per una vasta gamma di investitori istituzionali[20].

La domanda rimane solida, trainata da banche centrali, fondi pensione e compagnie assicurative, attratti dalla combinazione di sicurezza e liquidità. Negli ultimi anni, la liquidità è migliorata grazie all'incremento delle emissioni, soprattutto a seguito della pandemia e dei programmi straordinari dell'UE.

Tuttavia, il turnover resta inferiore rispetto ai *benchmark* sovrani come i *Bund* o i BTP. Nonostante ciò, i principali *market maker* garantiscono *spread bid-ask* contenuti, in particolare sulle scadenze *benchmark*[21]. Inoltre, la normativa di Basilea III e Solvency II incentiva la detenzione a lungo termine di questi titoli, contribuendo a una minore rotazione sul mercato secondario[22].

Rispetto alle emissioni *corporate investment grade* o sub-sovrane, i titoli sovranazionali europei mostrano una migliore liquidità. L'adozione, da parte dell'UE, di una strategia di emissione analoga a quella degli emittenti sovrani – con aste regolari e sindacazioni sulle scadenze chiave (2, 5, 10, 20 e 30 anni) – ha rafforzato la gestione della curva dei rendimenti.

L'integrazione nei principali indici globali (Bloomberg Barclays, Euro Aggregate, FTSE Russell, JP Morgan) ha favorito la domanda di *Exchange-Traded Funds* (ETF) e fondi indicizzati, contribuendo a una maggiore profondità del mercato. Tuttavia, l'esclusione da alcuni panieri, come ICE (*Indice Corporate Italia*) e MSCI (*Morgan Stanley Capital International*), ha temporaneamente limitato il pieno riconoscimento di questi titoli come *benchmark* sovrani. L'eventuale inclusione nel 2025 potrebbe modificarne significativamente lo *status*[23].

[20] B. KHADBAI, *Sovereign index inclusion will be a 'game-changer' for EU bonds*, «GlobalCapital», 11 September 2024.
[21] Scope Ratings, op. cit., 2024.
[22] ECB, *Financial Integration and Structure in the Euro Area*, 2024. Available at: https://www.ecb.europa.eu/press/fie/box/html/ecb.fiebox202406_06.en.html [Accessed 17 Mar. 2025].
[23] KHADBAI, op. cit.

L'inclusione negli indici dei titoli di Stato europei (EGB) e la crescente domanda da parte di fondi passivi rafforzerebbero ulteriormente il loro ruolo nei portafogli istituzionali, riducendo la percezione di strumenti "a *spread*" rispetto ai titoli sovrani tradizionali. Alcune banche già li includono nei portafogli governativi, al pari dei titoli legati ai tassi[24]. Sebbene gli *spread* siano inferiori a quelli dei titoli francesi (OAT), la differenza si sta riducendo grazie ai progressi in termini di *governance* e infrastrutture di mercato. Tra le priorità future figurano lo sviluppo di un mercato repo europeo e l'eventuale lancio di contratti *futures* dedicati[25].

Le obbligazioni dell'UE sono accettate come collaterale nelle operazioni BCE (LTRO, TLTRO) e incluse nei programmi di acquisto titoli PSPP e PEPP, rafforzando la loro classificazione tra gli *asset* sicuri del sistema finanziario[26].

Nel contesto dell'Unione dei Mercati dei Capitali, è in discussione la possibilità che i bond UE possano evolversi fino a rappresentare la nuova curva *risk-free* sovranazionale dell'Eurozona, complementare ai *Bund* tedeschi.

La creazione della rete di *primary dealers* ha rafforzato la liquidità sul mercato secondario, avvicinando la gestione delle emissioni UE agli *standard* delle principali tesorerie sovrane. L'espansione degli ETF dedicati ai sovranazionali ha inoltre ampliato la base di investitori, includendo anche il segmento *retail*[27].

Questi titoli offrono *spread* più ampi ma più stabili rispetto alle obbligazioni corporate *investment grade*. Tuttavia, la loro performance di lungo termine resta condizionata dalla forte correlazione con gli *swap* sui tassi e dall'assenza di contratti *futures* dedicati. Inoltre, l'assenza di un robusto programma di *securities lending* limita ulteriormente la piena efficienza del mercato rispetto ai titoli governativi[28].

Nonostante ciò, l'integrazione nei principali indici sovrani globali e l'adozione di prassi più avanzate stanno progressivamente trasformando questi strumenti in componenti chiave del mercato obbligazionario europeo[29]. Con l'aumento del volume emesso e l'interesse crescente da parte degli investitori internazionali, la loro liquidità è destinata a migliorare ulteriormente.

[24] ECB, op. cit.
[25] *Ibidem*.
[26] *Ibidem*.
[27] *Ibidem*.
[28] Scope Ratings, op. cit., 2024.
[29] KHADBAI, op. cit.

Secondo l'UE, la liquidità degli *E-bond* si sta avvicinando a quella dei principali titoli sovrani. La correlazione con il paniere Germania-Francia si attesta al 99%, con un extra-rendimento medio di 26 punti base sulla scadenza a 5 anni e fino a 31 punti base su quella a 30 anni (UE Investor Presentation, 2024).

Come osserva la BCE[30], le obbligazioni UE soddisfano molti dei criteri comuni di *safe asset*. Tuttavia, la natura temporanea dei programmi NGEU e SURE e la persistente percezione prudente da parte del mercato limitano il pieno riconoscimento di queste emissioni. Il rafforzamento delle infrastrutture di mercato – inclusa la possibile introduzione di *futures* dedicati – potrebbe colmare questo divario.

Infine, la BCE segnala che le analisi sull'impatto di questi strumenti sull'integrazione finanziaria europea sono ancora preliminari, ma sottolinea come l'aumento dei volumi emessi nei prossimi anni sarà cruciale per valutarne il potenziale effetto sistemico[31].

5. Conclusioni

L'Unione Europea ha dimostrato di poter emettere titoli sicuri e ben accolti dal mercato attraverso i programmi NGEU e SURE. Questi strumenti hanno migliorato la liquidità e rafforzato il ruolo dell'UE nel mercato globale dei *safe asset*. Tuttavia, la loro natura rimane legata a contesti straordinari e di emergenza, piuttosto che a una strategia strutturale e di lungo periodo. Parallelamente, anche i titoli emessi dalla Banca Europea per gli Investimenti (BEI) e dal Meccanismo Europeo di Stabilità (MES) hanno visto un miglioramento del profilo di liquidità, offrendo una gamma diversificata di strumenti scambiati attivamente sui mercati secondari.

La limitata capacità fiscale autonoma dell'UE e l'assenza di un bilancio centrale sufficientemente ampio rappresentano ostacoli fondamentali alla creazione di un *safe asset* europeo permanente e credibile. La frammentazione fiscale tra gli Stati membri continua a frenare lo sviluppo di una capacità di emissione comune stabile nel tempo.

In questo contesto, i fondi a capitalizzazione rappresentano una soluzione politicamente più gestibile. Consentono di accumulare risorse nel tempo con un impatto relativamente contenuto sui bilanci pubblici nazionali, e possono facilitare la creazione di strumenti di debito europei, contribuendo a una maggiore stabilità finanziaria e flessibilità operativa.

Un ruolo chiave è già oggi svolto dalla BEI e dal MES. La BEI è al centro del finanziamento di progetti strategici, attraverso partenariati pubblico-privati (PPP), in

[30] ECB, op. cit.
[31] *Ibidem*.

settori cruciali come la transizione ecologica, la digitalizzazione e la modernizzazione delle infrastrutture. Il MES, invece, fornisce strumenti per la stabilità macrofinanziaria e potrebbe rafforzare ulteriormente il proprio ruolo a sostegno di emissioni comuni o essere ridefinito per nuove missioni europee.

Tuttavia, come spesso ricordato, non esistono "pasti gratis". Un rafforzamento della capacità fiscale europea richiederà una riallocazione efficiente delle risorse. Le spese attribuite al livello europeo dovranno essere in larga parte sostitutive di quelle nazionali e non aggiuntive, al fine di evitare un incremento complessivo della spesa pubblica e della pressione fiscale.

Le risorse centralizzate dovrebbero essere impiegate per finanziare veri beni pubblici europei, come la difesa, la sicurezza energetica, la digitalizzazione, l'innovazione e le infrastrutture transfrontaliere, senza sovrapporsi o duplicare programmi già esistenti a livello nazionale.

In conclusione, solo un mix equilibrato tra emissioni comuni strutturali, fondi a capitalizzazione e una revisione mirata del bilancio europeo potrà permettere all'Unione di dotarsi di un vero *safe asset* europeo: uno strumento stabile, efficace e credibile, in grado di rispondere alle sfide macroeconomiche e geopolitiche del futuro.

La creazione di un *safe asset* europeo permanente consentirebbe inoltre di offrire al mercato un titolo ad alto merito creditizio, capace di favorire la diversificazione dei portafogli degli investitori istituzionali, facilitare l'integrazione dei mercati finanziari e rafforzare la trasmissione della politica monetaria. Contestualmente, rappresenterebbe un impulso decisivo verso l'unione dei mercati dei capitali e l'integrazione del sistema bancario europeo, aumentando la resilienza del settore finanziario e consolidando il ruolo dell'euro come valuta internazionale di riferimento.

Tuttavia, il percorso verso un *safe asset* europeo non è privo di rischi. L'aumento senza precedenti del debito pubblico globale e le incertezze legate alle politiche economiche e geopolitiche dell'amministrazione statunitense, unite al ritorno di tensioni commerciali, stanno spingendo gli investitori verso titoli del Tesoro americano a breve termine, segnalando timori diffusi sulle prospettive fiscali future. In Europa, la decisione del governo guidato da Friedrich Merz di sospendere il limite al debito tedesco ha già innescato un rialzo dei rendimenti sui *Bund*, con effetti che si stanno progressivamente trasmettendo anche agli altri titoli sovrani dell'area euro. Sebbene la domanda di *safe asset* resti elevata, il rapido mutamento delle condizioni

macrofinanziarie impone cautela: un'espansione strutturale del debito comune potrebbe aumentarne il rischio implicito e il costo di finanziamento.

Figure e Tabelle

Fig. 1 – Tassi reali a 10 anni di USA, Eurozona, Giappone (1992-2025)



Note alla figura: Tassi d'interesse reali sui titoli di stato di riferimento a 10 anni di Stati Uniti, Eurozona, *e* Giappone *sono resi disponibili dall'ECB Data Portal gestito dalla Banca Centrale Europea.*

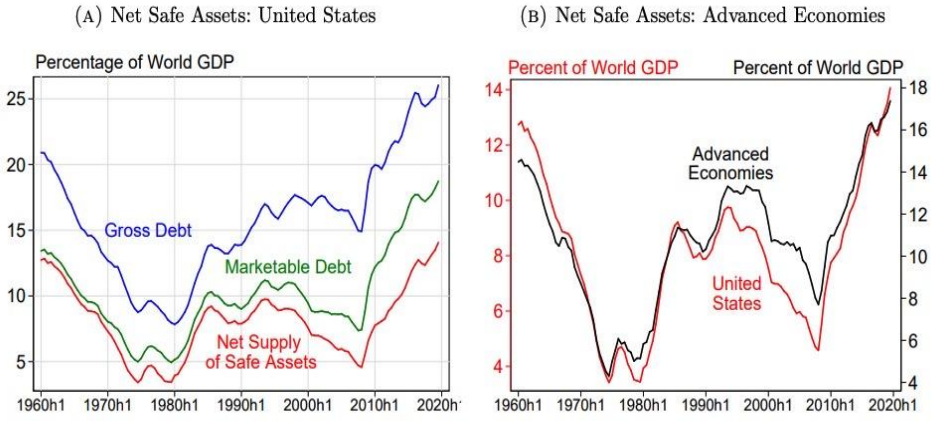
Tab 1. Debiti pubblici delle maggiori economie OCSE e i detentori per tipologia (2023, valori in trilioni di dollari USA)

	Rating S&P	Debito Pubblico Totale	Debito/PIL	Estero	Estero Ufficiale *	Banche Centrali Domestiche	Banche Estere	Estero Non Banche	Banche Domestiche
Australia	AAA	0,8	49%	34%	24%	20%	1%	9%	37%
Austria	AA+	0,4	77%	60%	17%	24%	9%	35%	7%
Belgio	AA	0,6	105%	52%	13%	19%	7%	32%	18%
Canada	AAA	2,0	96%	24%	12%	11%	2%	10%	48%
Danimarca	AAA	0,1	29%	30%	17%	0%	3%	7%	67%
Finlandia	AA+	0,2	75%	49%	24%	24%	8%	20%	5%
Francia	AA	3,3	112%	50%	18%	21%	3%	28%	15%
Germania	AAA	2,8	63%	45%	28%	27%	1%	16%	9%
Grecia	BB+	0,3	161%	76%	73%	10%	3%	0%	5%
Italia	BBB	3,0	137%	28%	7%	25%	6%	8%	28%
Corea	AA	0,7	47%	21%	13%	1%	1%	12%	54%
Paesi Bassi	AAA	0,5	46%	40%	26%	28%	2%	8%	22%
Nuova Zelanda	AA+	0,1	47%	42%	10%	28%	2%	24%	17%
Portogallo	BBB+	0,3	99%	42%	25%	24%	2%	21%	18%
Spagna	A	1,7	107%	40%	11%	26%	8%	21%	15%
Svizzera	AAA	0,2	25%	14%	10%	1%	4%	0%	74%
Svezia	AAA	0,2	31%	19%	18%	17%	4%	2%	39%
Eurozona	n.d	12,9	89%	38%	15%	30%	8%	25%	45%
Stati Uniti	AA+	31,0	121%	28%	13%	15%	2%	9%	56%
Regno Unito	AA	3,4	101%	29%	18%	27%	1%	12%	38%
Giappone	A+	8,7	263%	14%	16%	46%	1%	7%	28%
* Banche centrali degli altri paesi e prestiti									

Fonte: nostre elaborazioni su dati FMI, Base degli investitori di debiti sovrani per economie avanzate. Le principali fonti di dati includono: Statistiche bancarie internazionali della Banca per i Regolamenti Internazionali; BCE; Eurostat; Statistiche finanziarie internazionali del Fondo Monetario Internazionale (IFS); Indagine coordinata sugli investimenti in portafoglio del Fondo Monetario Internazionale (CPIS); Composizione valutaria delle riserve ufficiali di cambio del Fondo Monetario Internazionale (COFER); Statistiche trimestrali sui debiti esterni Fondo Monetario Internazionale-Banca Mondiale. Nota: Il debito pubblico indica il debito lordo del governo generale su base consolidata, escludendo le partecipazioni intergovernative. Le banche domestiche sono le società di deposito residenti nel paese (definizione IFS). Le banche estere sono le banche dichiaranti del BIS residenti al di fuori del paese. Le autorità estere includono le partecipazioni delle banche centrali estere come riserve valutarie, le partecipazioni SMP delle banche centrali estere e i prestiti ufficiali esteri. I non-bancari esteri e i non-bancari domestici sono imputati dal debito esterno e totale. I dati per l'Eurozona sono dati Eurostat (2023).

Fig 2. - Domanda di titoli di Stato USA e delle Economie Avanzate 1960-2020

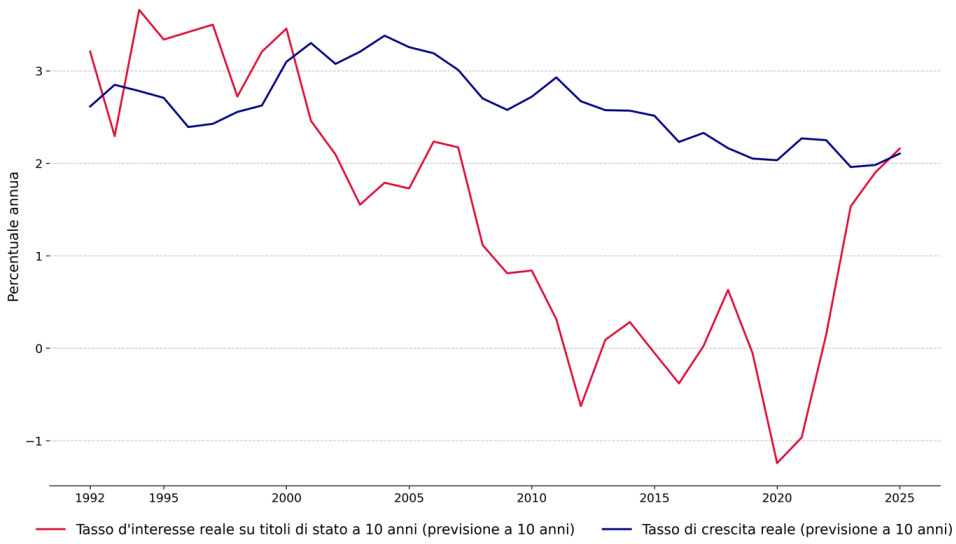
(in percentuale del PIL mondiale)



Nota: Tutte le cifre sono in percentuale del PIL mondiale. Il debito lordo è il debito governativo lordo degli Stati Uniti. Il debito negoziabile include obbligazioni governative che sono trasferibili e possono essere acquistate e vendute sul mercato secondario. Gli "safe asset" netti sono debiti negoziabili in mano al settore privato, ossia esclude le detenzioni governative estere dal debito negoziabile totale. La misura della fornitura netta di "safe asset" per le economie avanzate include obbligazioni dei governi degli Stati Uniti, della Germania, della Francia e del Regno Unito.

Fonte: T. Ferreira e S. Shousha, Determinants of global neutral interest rates, «Journal of International Economics», 145, 2023.

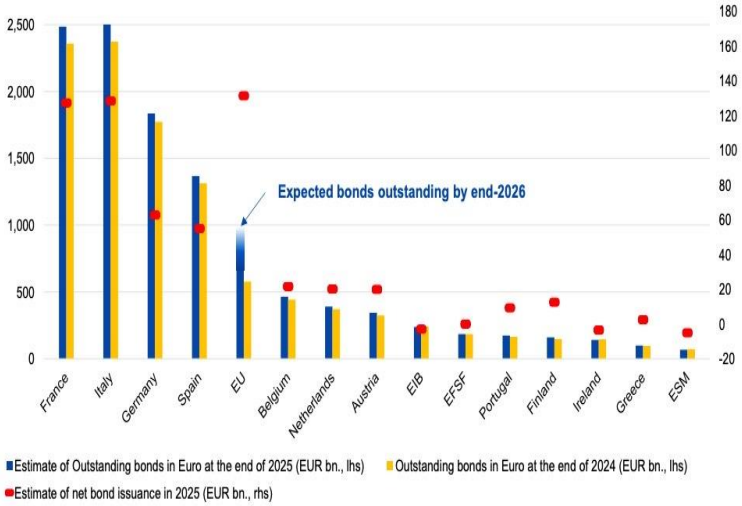
Fig. 3 - Previsioni di crescita e tasso di interesse reale (1992-2025)



Note alla figura: Il tasso d'interesse nominali sui titoli di stato di riferimento a 10 anni degli Stati Uniti *è reso disponibile dalla banca dati della Federal Reserve Bank of St. Louis, FRED. Le previsioni (medie) a 10 anni del* tasso d'inflazione *e del* tasso di crescita reale *sono rese disponibili dal Survey of Professional Forecasters condotto dalla Federal Reserve Bank of Philadelphia. La previsione del tasso d'interesse reale è calcolata sottraendo al tasso d'interesse nominale la previsione (media) a 10 anni del tasso di inflazione.*

Fig. 4 – Titoli denominati in euro – stimati entro la fine del 2025

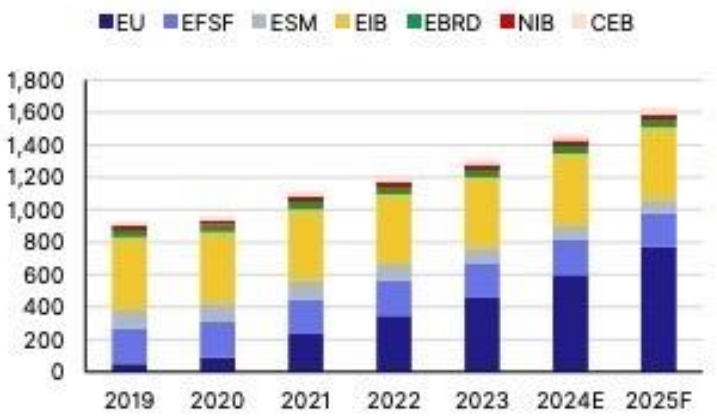
(miliardi di euro)



Fonte: EU Investor Presentation, 28 febbraio 2025

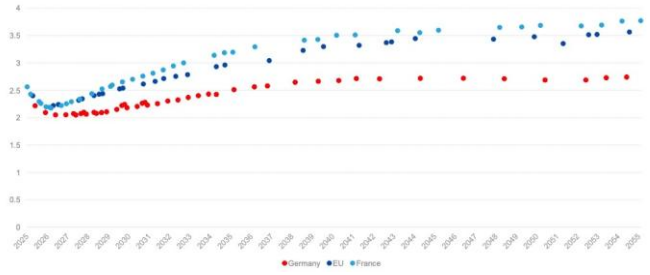
Fig. 5 – Obbligazioni sovranazionali UE – 2025

(miliardi di euro)



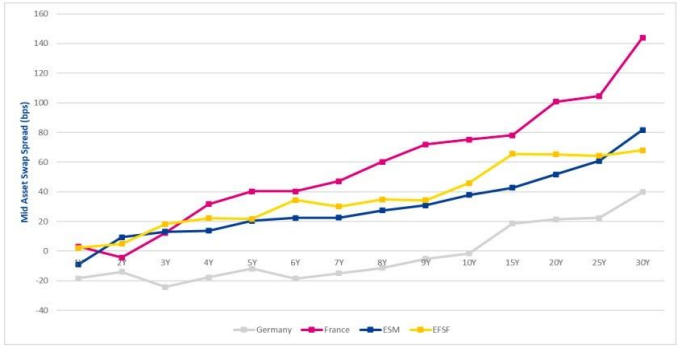
Fonte: Issuers, Scope Ratings.

Fig. 6 – Curva dei rendimenti dei bond dell'UE, francesi e tedeschi



Fonte: Commissione europea (febbraio 2025) su dati Bloomberg.

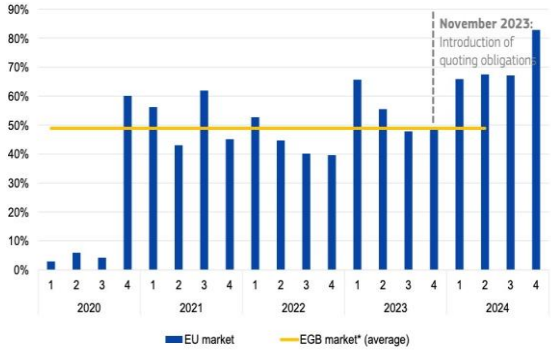
Fig. 7 - EMS e EFSF - Mid Asset Swap Spread Germania e Francia



Fonte: EMS/EFSF su dati Bloomberg 13 dicembre 2024.

Fig. 8 – Liquidità dei bond dell'UE simile a quella dei titoli di Stato europei

Turnover trimestrale del mercato secondario delle obbligazioni dell'UE e dei titoli di Stato europei (% del volume in circolazione).



Fonte: Commissione europea (febbraio 2025). Nota: Il mercato dei titoli di Stato europei (European Government Bond – EGB) qui comprende i titoli sovrani dell'area euro, il Fondo europeo di stabilità finanziaria e il Meccanismo europeo di stabilità

Dal coordinamento globale all'imposta europea sulle imprese

*Vieri Ceriani**

ABSTRACT (IN ITALIANO): *Il lavoro analizza l'evoluzione del coordinamento fiscale internazionale sulle imprese, dal progetto BEPS dell'OCSE alle recenti tensioni con gli Stati Uniti. Esamina le sfide poste dall'inversione di rotta americana sul Secondo Pilastro e l'accordo G7 sul sistema side-by-side. Propone una revisione della proposta BEFIT europea per allinearla al Secondo Pilastro, riducendo i costi amministrativi e creando condizioni competitive eque nel mercato unico. Negli ultimi anni l'OCSE, sulla base del progetto BEPS (Base Erosion and Profit Shifting), ha compiuto un grande sforzo per migliorare il coordinamento internazionale della tassazione delle imprese, basato su due pilastri: il Primo Pilastro, volto a rivedere la distribuzione dei poteri impositivi; il Secondo Pilastro, volto a stabilire una imposta minima globale. Nel 2021 è stato raggiunto un accordo "storico" sui principi di base. Mentre il Primo Pilastro non è ancora stato attuato, soprattutto a causa dell'opposizione dell'amministrazione statunitense, il Secondo Pilastro è progredito nell'ambito dell'Inclusive Framework (IF) dell'OCSE, con l'approvazione delle Model Rules e del relativo Commentario. L'Unione Europea ha adottato le regole del Secondo Pilastro con una direttiva, entrata in vigore nel 2022 (con effetto dal 31 dicembre 2023) e ora attuata dagli Stati membri. L'iniziativa del Secondo Pilastro, concepita per applicare un'imposta minima globale del 15% alle grandi imprese multinazionali (MNE), è stata abbracciata da oltre 55 giurisdizioni a livello globale. Tuttavia, importanti economie come gli Stati Uniti, la Cina e l'India hanno scelto di non implementare il Secondo Pilastro. All'inizio del 2025, la nuova amministrazione statunitense ha annunciato un'inversione di rotta rispetto agli impegni assunti dal*

* *Già Sottosegretario di Stato presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze con delega in materia fiscale (Former Undersecretary of State at the Ministry of Economy and Finance, with responsibility for tax policy).* *Questo paper muove dall'elaborato pubblicato su Laboratorio Fiscale (2025), "New considerations on Pillar Two and BEFIT", disponibile a https://laboratoriofiscale.com/new-considerations-on-pillar-two-and-befit, al quale hanno contribuito Vieri Ceriani (editor), Tamara Gasparri, Silvia Giannini, Stefano Grilli, Daniele Majorana, Giuseppe Marino, Raffaele Russo e Dario Sencar e che ha beneficiato dei commenti di Giampaolo Arachi, Giacomo Ricotti, Maria Sacccomanni, Andrea Sollecito e Alberto Zanardi. Una successiva rielaborazione è avvenuta nell'ambito dei lavori del gruppo di studio di Astrid su L'Europa in un mondo che cambia. Una prima versione del presente paper, pubblicata in Astrid Rassegna, n. 3/2026, è stata discussa, il 4 marzo 2026, in un seminario nel quale sono intervenuti Giampaolo Arachi, Silvia Giannini, Giacomo Ricotti, Maria Saccomanni, Andrea Sollecito, Alberto Zanardi. La presente versione tiene conto dei rilievi e dei suggerimenti emersi nel corso del seminario. Nel presente testo costituirà un capitolo del libro di Astrid, L'Europa in un mondo che cambia, a cura di G.Amato, F.Bassanini e M.Messori, in corso di stampa. Il presente contributo non è stato sottoposto a procedura di referaggio, in quanto pubblicato su invito del Comitato direttivo. La decisione è stata assunta dal Direttore scientifico sulla base dell'autorevolezza dell'autore e della sua riconosciuta qualificazione nella comunità accademica e istituzionale.*

precedente governo nei confronti del quadro normativo dell'OCSE in materia di imposta minima globale. Il memorandum esecutivo del Presidente Trump ha stabilito una chiara politica di opposizione a quelle che ha definito misure fiscali estere "extraterritoriali" o "discriminatorie", minacciando azioni di ritorsione ai sensi della Sezione 891 (e della nuova Sezione 899) del Codice fiscale statunitense. Nel giugno 2025, il G7 ha raggiunto una intesa condivisa ("shared understanding") che prevede un sistema "side-by-side" (SbS) che esenta i gruppi con casa-madre statunitense dalla Under-Taxed Profits Rule (UTPR) e dalla Income Inclusion Rule (IIR). Inoltre, è stata prevista una revisione degli incentivi fiscali qualificati e una semplificazione delle regole del Secondo Pilastro. Nel luglio 2025 il compromesso del G7 è stato confermato dal G20, che ha ribadito che il nuovo approccio dovrebbe preservare condizioni di parità ed evitare l'erosione della base imponibile e il trasferimento di profitti. L'elaborazione tecnica dell'approccio side-by-side nell'ambito dell'Inclusive Framework dell'OCSE, prevista per la fine del 2025, è stata completata il 5 gennaio 2026. L'accordo OCSE sul sistema side-by-side si basa sui safe harbors, che secondo la Commissione sono parte integrante della direttiva. L'accordo soddisfa le richieste degli Stati Uniti e può dare a questi ultimi un certo vantaggio competitivo, ma evita scontri dirompenti e mantiene vivo il quadro generale della Global Minimum Tax (GMT) e lo spirito di cooperazione internazionale in materia fiscale. Per l'Unione Europea, l'evoluzione del contesto internazionale ha posto serie sfide. Nel 2025 l'esito del confronto era incerto nei contenuti e nei tempi. Nel frattempo, le imprese dovevano affrontare costi di adempimento molto elevati, mentre l'evidenza empirica suggeriva che le entrate aggiuntive avrebbero potuto essere molto inferiori alle aspettative. La comunità imprenditoriale ha espresso crescente preoccupazione per i costi sproporzionati e gli svantaggi competitivi associati al Secondo Pilastro e ne ha chiesto la sospensione e la semplificazione. Parallelamente alla partecipazione agli sviluppi internazionali, l'UE dovrebbe rafforzare il proprio programma di coordinamento fiscale, attraverso la proposta BEFIT (Business in Europe: Framework for Income Taxation), che mira a stabilire una base imponibile consolidata comune per le società nell'UE, sostituendo iniziative precedenti come la CCCTB. Tuttavia, nella sua forma attuale, BEFIT è troppo complessa. Questo lavoro propone una revisione della BEFIT per semplificare la base imponibile comune, avvicinandola il più possibile ai risultati del Secondo Pilastro e riducendo così i costi di adempimento, in linea con la strategia di decluttering. La nuova base imponibile comune sarebbe costruita sul reddito calcolato ai fini del Secondo Pilastro, utilizzando gli investimenti effettuati finora dalle imprese per attuare le regole della GMT. Una BEFIT semplificata e snella, ben coordinata con il Secondo Pilastro, ridurrebbe drasticamente i costi amministrativi, creerebbe un level playing field all'interno dell'UE, combatterebbe l'arbitraggio fiscale, aumenterebbe le entrate, promuoverebbe l'integrazione intra-UE e migliorerebbe il funzionamento del mercato interno. Pertanto, aumenterebbe la competitività dell'economia europea. La coesistenza della proposta BEFIT, nella sua versione attuale, con il Secondo Pilastro introduce incoerenze concettuali e operative. Mentre BEFIT consolida gli utili a

livello europeo e consente la compensazione transfrontaliera delle perdite, il Secondo Pilastro tratta ogni Stato membro separatamente (applica cioè un jurisdictional blending). Senza una riconciliazione, questi approcci diversi rischiano di far scattare in alcuni Stati membri ulteriori imposte "aggiuntive" (Top-up Tax) in applicazione del Secondo Pilastro, anche quando le aliquote effettive a livello consolidato europeo superano il 15% minimo stabilito dal Secondo Pilastro. Esistono due possibili soluzioni: (1) allineare il disegno della BEFIT al Secondo Pilastro applicandolo a livello di ciascuno Stato membro (27 giurisdizioni), preservando così il blending giurisdizionale; oppure (2) ridefinire l'UE come un'unica giurisdizione anche ai fini del Secondo Pilastro (applicando un blending regionale). Quest'ultimo consentirebbe la compensazione transfrontaliera delle perdite ed eliminerebbe i prezzi di trasferimento intra-UE. Le norme CFC e le norme anti-ibrido diventerebbero superflue per le operazioni intra-UE tra società residenti nell'UE. Quest'ultima soluzione dovrebbe essere considerata nel contesto della discussione sul cosiddetto 28° regime per le società dell'UE. Inoltre, aprirebbe la porta alla creazione di una vera e propria imposta europea sulle società, con un'aliquota minima uniforme e sovrattasse nazionali facoltative. BEFIT potrebbe anche costituire la base per nuove "risorse proprie" dell'UE. L'UE deve infatti prendere decisioni strategiche a lungo termine sulla propria autonomia fiscale e sui meccanismi di finanziamento. Il limitato potenziale di entrate dei meccanismi ETS e CBAM evidenzia la necessità di nuove "risorse proprie". La proposta della Commissione del luglio 2025 per le nuove risorse proprie, che include la nuova risorsa societaria per l'Europa (Corporate Resource for Europe, CORE), rappresenta uno sforzo per diversificare il finanziamento dell'UE, limitando il ruolo del contributo basato sul PNL. Tuttavia, il CORE, strutturato come imposta sul fatturato, aggiunge un nuovo prelievo all'attuale tassazione delle imprese e non è integrata con BEFIT e il Secondo Pilastro, aumentando la complessità del quadro fiscale dell'UE. Rappresenta quindi un approccio pragmatico ma frammentario, che manca di coerenza con gli sforzi di coordinamento fiscale esistenti e aggiunge ulteriori complessità alla tassazione delle imprese. Un approccio coordinato che utilizzi BEFIT come base comune per la tassazione delle imprese e per il finanziamento dell'UE fornirebbe una soluzione più coerente. Infine, l'istituzione di un'Agenzia fiscale europea, ispirata alla proposta Autorità doganale dell'UE, potrebbe migliorare significativamente il coordinamento amministrativo, rafforzare la condivisione dei dati, garantire un efficiente scambio di informazioni e un'applicazione coerente delle norme, nonché risolvere le controversie. In questo modo si garantirebbe un'applicazione coerente delle norme in tutti gli Stati membri. Un'Agenzia di questo tipo contribuirebbe a semplificare l'attuazione del Secondo Pilastro e della BEFIT, favorirebbe la trasparenza, la certezza del diritto e l'efficienza amministrativa.

TITOLO (IN INGLESE): *THE INTERNATIONAL COORDINATION OF BUSINESS TAXATION AND THE OPTIONS FOR THE EU*

ABSTRACT (IN INGLESE): *In recent years the OECD, building on the BEPS project, has carried out a great effort to improve the international coordination of business taxation, based on two Pillars: Pillar One intended to review the distribution of taxing powers; Pillar Two aimed at establishing a global minimum tax. In 2021 an "historical" agreement on the basic principles was reached. While Pillar One has not yet been implemented, mainly because of the opposition of the US administration, Pillar Two has progressed within the Inclusive Framework (IF) of the OECD, with the approval of the Model Rules and related Commentary. The European Union has adopted the rules of Pillar Two with a Directive, that has entered into force in 2022 (with effect from 31 December 2023) and is now implemented by Member States. The Pillar Two initiative, designed to enforce a global minimum tax of 15% for large multinational enterprises (MNEs), has been embraced by more than 55 jurisdictions globally. However, major economies such as the United States, China, and India have opted not to implement Pillar Two. In early 2025, the new US administration announced a reversal of the previous government's commitments to the OECD's global minimum tax framework. President Trump's executive memorandum established a clear policy of opposition to what it termed "extraterritorial" or "discriminatory" foreign tax measures, threatening retaliatory action under Section 891 (and a new Section 899) of the U.S. Tax Code. In June 2025, the G7 reached a "shared understanding" that envisions a "side-by-side" system exempting US-parented groups from the Under-Taxed Profits Rule (UTPR) and the Income Inclusion Rule (IIR) under Pillar Two. Also, a revision of qualified tax incentives and simplifications of Pillar Two rules were envisioned. In July 2025 the G7 compromise was endorsed by the G20, restating that the new approach should preserve a level playing field and avoid base erosion and profit shifting. The technical elaboration of the side-by-side approach within the OECD Inclusive Framework, expected by late 2025, has been finalized on 5 January 2026. The OECD agreement on the side-by-side system is based on safe harbors, that according to the Commission are integral part of the Directive. It complies with the US requests, and may give the US some competitive advantage, but avoids disruptive confrontations and keeps alive the overall framework of the Global Minimum Tax and the spirit of international cooperation on tax matters. For the European Union, the evolving international context has raised serious challenges. In 2025 the outcome of the confrontation was uncertain in its contents and timewise. In the meantime, business faced very substantial compliance costs while empirical evidence suggested that additional revenues might fall very short of expectations. The business community expressed increasing concern over the disproportionate costs and competitive disadvantages associated with Pillar Two and called for its suspension and simplification. Parallel to participating in international developments, the EU should reinforce its own tax coordination agenda, through the BEFIT (Business in Europe: Framework for Income Taxation) proposal, which seeks to establish an EU common consolidated corporate tax base, replacing earlier initiatives such as the CCCTB. Nevertheless, in its current form, BEFIT is too complex. This document proposes a revision of BEFIT to simplify the common tax base, bringing it as close as possible to the outcomes of Pillar Two, and thereby reducing compliance costs,*

in line with the decluttering strategy. The new common tax base would be built on income as calculated under Pillar Two, using the investments made so far by companies to implement the GMT rule. A simplified and streamlined BEFIT, well-coordinated with Pillar Two, would drastically reduce administrative costs, create a level playing field within the EU, combat tax arbitrage, increase revenue, foster intra-EU integration, and improve the functioning of the internal market. Therefore, it would enhance the competitiveness of the European economy. At the same time, the coexistence of the BEFIT proposal with Pillar Two introduces conceptual and operational inconsistencies. While BEFIT consolidates profits at the EU level and allows cross-border loss offsetting, Pillar Two applies jurisdictional blending that treats each Member State separately. Without reconciliation, these differing approaches risk triggering additional "top-up" taxes under Pillar Two, even where EU-wide effective tax rates exceed the 15% minimum set by Pillar Two. There are two broad pathways: (1) align BEFIT's design to Pillar Two by applying it at the level of each Member State (27 jurisdictions), thereby preserving jurisdictional blending; or (2) redefine the EU as a single jurisdiction also for Pillar Two purposes ("regional blending"). The latter would allow cross-border loss offsetting and remove intra-EU transfer pricing. CFC rules and intragroup anti-hybrid rules would become superfluous for intra-UE operations among EU resident companies. This solution would also open the door to the creation of a genuine European corporate tax with a uniform minimum rate and optional national surcharges. BEFIT could also be a foundation for new EU "own resources". Further, it should be considered in the context of the discussion on the so-called 28th regime for EU companies. The EU also faces long-term strategic decisions concerning its own fiscal autonomy and funding mechanisms. The limited revenue potential of the ETS and CBAM mechanisms highlight the need for new "own resources". The Commission's July 2025 proposal for new own resources, that includes the Corporate Resource for Europe (CORE), represents an effort to diversify EU financing beyond the GNP-based contribution. However, CORE, structured as a turnover-based tax, adds a new levy to existing business taxation and lacks integration with BEFIT and Pillar Two, increasing the complexity of the EU's tax framework. It represents a pragmatic but fragmented approach, lacking coherence with existing tax coordination efforts and adding further complexities to business taxation. A coordinated approach that uses BEFIT as a common base for corporate taxation and for EU funding would provide a more coherent solution. Finally, the establishment of a European Tax Agency, inspired by the proposed EU Customs Authority, could significantly improve administrative coordination, enhance data sharing, ensure efficient information exchange and consistent application of rules, and resolve disputes. Hence it would ensure consistent enforcement across Member States. Such an Agency would help to streamline the implementation of both Pillar Two and BEFIT, supporting transparency, legal certainty, and administrative efficiency.

Introduzione

Negli ultimi anni l'OCSE, sulla base del progetto BEPS (*Base Erosion and Profit Shifting*), ha compiuto un grande sforzo per migliorare il coordinamento internazionale

della tassazione delle imprese, basato su due pilastri: il Primo Pilastro, volto a rivedere la distribuzione dei poteri impositivi; il Secondo Pilastro, volto a stabilire una imposta minima globale. Nel 2021 è stato raggiunto un accordo "storico" sui principi di base. Mentre il Primo Pilastro non è ancora stato attuato, soprattutto a causa dell'opposizione dell'amministrazione statunitense, il Secondo Pilastro è progredito nell'ambito dell'*Inclusive Framework* (IF) dell'OCSE, con l'approvazione delle *Model Rules* e del relativo Commentario.

L'Unione Europea ha adottato le regole del Secondo Pilastro con una direttiva, entrata in vigore nel 2022 (con effetto dal 31 dicembre 2023) e ora attuata dagli Stati membri. L'iniziativa del Secondo Pilastro, concepita per applicare un'imposta minima globale del 15% alle grandi imprese multinazionali (MNE), è stata abbracciata da oltre 55 giurisdizioni a livello globale. Tuttavia, importanti economie come gli Stati Uniti, la Cina e l'India hanno scelto di non implementare il Secondo Pilastro.

All'inizio del 2025, la nuova amministrazione statunitense ha annunciato un'inversione di rotta rispetto agli impegni assunti dal precedente governo nei confronti del quadro normativo dell'OCSE in materia di imposta minima globale. Il memorandum esecutivo del Presidente Trump ha stabilito una chiara politica di opposizione a quelle che ha definito misure fiscali estere "extraterritoriali" o "discriminatorie", minacciando azioni di ritorsione ai sensi della Sezione 891 (e della nuova Sezione 899) del Codice fiscale statunitense.

Nel giugno 2025, il G7 ha raggiunto una intesa condivisa ("*shared understanding*") che prevede un sistema "*side-by-side*" (SbS) che esenta i gruppi con casa-madre statunitense dalla *Under-Taxed Profits Rule* (UTPR) e dalla *Income Inclusion Rule* (IIR). Inoltre, è stata prevista una revisione degli incentivi fiscali qualificati e una semplificazione delle regole del Secondo Pilastro. Nel luglio 2025 il compromesso del G7 è stato confermato dal G20, che ha ribadito che il nuovo approccio dovrebbe preservare condizioni di parità ed evitare l'erosione della base imponibile e il trasferimento di profitti. L'elaborazione tecnica dell'approccio *side-by-side* nell'ambito dell'*Inclusive Framework* dell'OCSE, prevista per la fine del 2025, è stata completata il 5 gennaio 2026.

L'accordo OCSE sul sistema *side-by-side* si basa sui *safe harbors*, che secondo la Commissione sono parte integrante della direttiva. L'accordo soddisfa le richieste degli Stati Uniti e può dare a questi ultimi un certo vantaggio competitivo, ma evita scontri dirompenti e mantiene vivo il quadro generale della *Global Minimum Tax* (GMT) e lo spirito di cooperazione internazionale in materia fiscale.

Per l'Unione Europea, l'evoluzione del contesto internazionale ha posto serie sfide. Nel 2025 l'esito del confronto era incerto nei contenuti e nei tempi. Nel frattempo, le imprese dovevano affrontare costi di adempimento molto elevati, mentre l'evidenza empirica suggeriva che le entrate aggiuntive avrebbero potuto essere molto inferiori alle aspettative. La comunità imprenditoriale ha espresso crescente preoccupazione per i costi sproporzionati e gli svantaggi competitivi associati al Secondo Pilastro e ne ha chiesto la sospensione e la semplificazione.

Parallelamente alla partecipazione agli sviluppi internazionali, l'UE dovrebbe rafforzare il proprio programma di coordinamento fiscale, attraverso la proposta BEFIT (*Business in Europe: Framework for Income Taxation*), che mira a stabilire una base imponibile consolidata comune per le società nell'UE, sostituendo iniziative precedenti come la CCCTB. Tuttavia, nella sua forma attuale, BEFIT è troppo complessa.

Questo lavoro propone una revisione della BEFIT per semplificare la base imponibile comune, avvicinandola il più possibile ai risultati del Secondo Pilastro e riducendo così i costi di adempimento, in linea con la strategia di *decluttering*[1]. La nuova base imponibile comune sarebbe costruita sul reddito calcolato ai fini del Secondo Pilastro, utilizzando gli investimenti effettuati finora dalle imprese per attuare le regole della GMT.

Una BEFIT semplificata e snella, ben coordinata con il Secondo Pilastro, ridurrebbe drasticamente i costi amministrativi, creerebbe un *level playing field* all'interno dell'UE, combatterebbe l'arbitraggio fiscale, aumenterebbe le entrate, promuoverebbe l'integrazione intra-UE e migliorerebbe il funzionamento del mercato interno. Pertanto, aumenterebbe la competitività dell'economia europea.

La coesistenza della proposta BEFIT, nella sua versione attuale, con il Secondo Pilastro introduce incoerenze concettuali e operative. Mentre BEFIT consolida gli utili a livello europeo e consente la compensazione transfrontaliera delle perdite, il Secondo Pilastro tratta ogni Stato membro separatamente (applica cioè un *jurisdictional blending*). Senza una riconciliazione, questi approcci diversi rischiano di far scattare in alcuni Stati membri ulteriori imposte "aggiuntive" (*Top-up Tax*) in applicazione del Secondo

[1] Il *decluttering*, perseguito dalla Commissione Europea nell'ambito dell'agenda per la *Better Regulation*, designa un processo sistematico di semplificazione, consolidamento e razionalizzazione dell'*acquis* dell'Unione, volto a ridurre la frammentazione normativa, gli oneri amministrativi e i costi di conformità, rafforzando al contempo la certezza del diritto.

Pilastro, anche quando le aliquote effettive a livello consolidato europeo superano il 15% minimo stabilito dal Secondo Pilastro.

Esistono due possibili soluzioni: (1) allineare il disegno della BEFIT al Secondo Pilastro applicandolo a livello di ciascuno Stato membro (27 giurisdizioni), preservando così il *blending* giurisdizionale; oppure (2) ridefinire l'UE come un'unica giurisdizione anche ai fini del Secondo Pilastro (applicando un *blending* regionale). Quest'ultimo consentirebbe la compensazione transfrontaliera delle perdite ed eliminerebbe i prezzi di trasferimento intra-UE. Le norme CFC e le norme anti-ibrido diventerebbero superflue per le operazioni intra-UE tra società residenti nell'UE.

Quest'ultima soluzione dovrebbe essere considerata nel contesto della discussione sul cosiddetto 28° regime per le società dell'UE. Inoltre, aprirebbe la porta alla creazione di una vera e propria imposta europea sulle società, con un'aliquota minima uniforme e sovrattasse nazionali facoltative. BEFIT potrebbe anche costituire la base per nuove "risorse proprie" dell'UE.

L'UE deve infatti prendere decisioni strategiche a lungo termine sulla propria autonomia fiscale e sui meccanismi di finanziamento. Il limitato potenziale di entrate dei meccanismi ETS e CBAM evidenzia la necessità di nuove "risorse proprie". La proposta della Commissione del luglio 2025 per le nuove risorse proprie, che include la nuova risorsa societaria per l'Europa (*Corporate Resource for Europe*, CORE), rappresenta uno sforzo per diversificare il finanziamento dell'UE, limitando il ruolo del contributo basato sul PNL. Tuttavia, il CORE, strutturato come imposta sul fatturato, aggiunge un nuovo prelievo all'attuale tassazione delle imprese e non è integrata con BEFIT e il Secondo Pilastro, aumentando la complessità del quadro fiscale dell'UE. Rappresenta quindi un approccio pragmatico ma frammentario, che manca di coerenza con gli sforzi di coordinamento fiscale esistenti e aggiunge ulteriori complessità alla tassazione delle imprese. Un approccio coordinato che utilizzi BEFIT come base comune per la tassazione delle imprese e per il finanziamento dell'UE fornirebbe una soluzione più coerente. Infine, l'istituzione di un'Agenzia fiscale europea, ispirata alla proposta Autorità doganale dell'UE, potrebbe migliorare significativamente il coordinamento amministrativo, rafforzare la condivisione dei dati, garantire un efficiente scambio di informazioni e un'applicazione coerente delle norme, nonché risolvere le controversie. In questo modo si garantirebbe un'applicazione coerente delle norme in tutti gli Stati membri. Un'Agenzia di questo tipo contribuirebbe a semplificare l'attuazione del Secondo Pilastro e della BEFIT, favorirebbe la trasparenza, la certezza del diritto e l'efficienza amministrativa.

1. Il contesto internazionale

1.1. Il Secondo Pilastro e la sua attuazione

Negli ultimi anni l'OCSE, sulla base del progetto BEPS, ha compiuto un grande sforzo per migliorare il coordinamento internazionale della tassazione delle imprese, basato su due Pilastri.

Il Primo Pilastro propone un nuovo criterio di attribuzione dei diritti di tassazione: consente alla giurisdizione di destinazione di beni e servizi (denominata giurisdizione "di mercato") di tassare una parte del reddito anche in assenza di una presenza effettiva. Si tratta di un regime vincolante che dovrebbe essere sancito da un accordo multilaterale, che è stato emanato ma non è ancora operativo. Perché entri in vigore, è necessario raggiungere una "massa critica" di partecipanti, cosa impossibile senza la partecipazione degli Stati Uniti. L'accordo finale comporterebbe l'abolizione delle web tax già introdotte a livello nazionale e la rinuncia a nuovi tributi simili.

Il Secondo Pilastro mira a stabilire un livello minimo di tassazione effettiva a livello globale (15%). Si basa sulle *Model Rules GloBE*, approvate dall'*Inclusive Framework* dell'OCSE il 20 dicembre 2021, e poi ulteriormente chiarite nei Commentari e nelle Linee guida amministrative. Si tratta di un accordo politico, non giuridicamente vincolante: ogni giurisdizione è libera di adottare o meno il Secondo Pilastro nella propria legislazione, ma se lo fa deve rispettare le regole condivise (si veda il Riquadro 1 per le caratteristiche principali del Secondo Pilastro). Deve inoltre accettare che le altre giurisdizioni che hanno adottato il Secondo Pilastro applichino le regole del GloBE.

Sulla base delle *Model Rules* dell'OCSE, il 22 dicembre 2021 la Commissione europea ha presentato una proposta di direttiva sulla *Global Minimum Tax* (GMT)[2], che è stata adottata nel dicembre 2022 ed è stata attuata da tutti gli Stati membri dell'UE. Le regole del Secondo Pilastro o parti di esse sono state adottate anche da altri importanti Paesi, come Regno Unito, Giappone, Canada, Brasile, Sudafrica, Corea, Australia, Turchia, Svizzera, Norvegia, Nuova Zelanda, Kenya, Malesia, Emirati Arabi Uniti, Singapore e Vietnam, per citarne alcuni. Complessivamente, più di 55 giurisdizioni (compresi gli Stati membri dell'UE) hanno aderito al progetto o hanno annunciato l'intenzione di aderirvi. Tuttavia, i principali attori, ossia Stati Uniti, Cina e India, non hanno aderito, così come molti altri Paesi.

[2] Disponibile a https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2022/2523/oj/eng.

Riquadro 1 - Caratteristiche principali del Secondo Pilastro

I soggetti passivi sono i gruppi multinazionali (MNE) con ricavi superiori a 750 milioni di euro (in almeno due degli ultimi quattro anni). Ogni multinazionale ha una società capogruppo, l'*Ultimate Parent Entity* (UPE), e delle *Constituent Entities* (CE), ovvero società controllate e stabili organizzazioni (PE).

L'obiettivo è garantire che le multinazionali paghino un livello minimo di tassazione sul reddito generato in ogni giurisdizione in cui operano. Pertanto, l'aliquota fiscale effettiva (ETR) viene calcolata in ciascuna giurisdizione in cui l'impresa multinazionale opera, sulla base del bilancio, come rapporto tra la somma delle imposte di riferimento rettificate (*Adjusted Covered Taxes*) delle CE nella giurisdizione (numeratore) e il reddito netto GloBE conseguito nella giurisdizione (denominatore). Le imposte di riferimento rettificate sono le imposte dell'esercizio e comprendono le imposte sul reddito, le imposte sostitutive (ritenute sul reddito di fonte estera), le imposte sugli utili distribuiti e le imposte sugli utili non distribuiti, con alcuni aggiustamenti. Il Reddito Globale Netto è la somma, se positiva, dei profitti e delle perdite di tutte le CE residenti in una giurisdizione, come riportati nei loro bilanci, con pochi aggiustamenti.

Se l'ETR è inferiore al 15%, è dovuta una *Top-up Tax*. Si applicano due regole fondamentali: la prima è la *Income Inclusion Rule* (IIR), in base alla quale la società capogruppo pagherà un'imposta integrativa (*Top-up Tax*) nella giurisdizione in cui è residente, in modo che la tassazione effettiva raggiunga il livello minimo del 15%. L'IIR è la regola principale per imporre una tassazione minima effettiva. Tuttavia, non tutte le giurisdizioni la applicheranno, poiché il Secondo Pilastro non è obbligatorio. Pertanto, se la giurisdizione in cui si trova l'UPE non applica l'IIR, le giurisdizioni in cui risiedono le CE possono applicare la regola dell'*Under-Taxed Profits Rule* (UTPR). L'UTPR funge da "*backstop*" nel caso in cui l'IIR non venga applicato o venga applicato in misura insufficiente. Viene calcolato l'UTPR totale, ossia l'insieme di tutte le imposte complementari (*Top-up Tax*) che rimangono al di sotto del 15% di tassazione effettiva. L'UTPR totale viene ripartito tra le giurisdizioni in cui l'impresa multinazionale ha entità costitutive e che hanno adottato l'UTPR. La ripartizione si basa sulla quota del numero di dipendenti e sulla quota delle immobilizzazioni materiali: le due variabili hanno lo stesso peso (50%).

Può essere applicata una terza regola, la *Qualified Domestic Minimum Top-up Tax* (QDMTT), che consente a una giurisdizione di applicare la *Top-up Tax* a tutte le entità situate nella propria giurisdizione, evitando che il gettito vada ad altre giurisdizioni che applicano l'IIR o l'UTPR. Questa regola si applica in via prioritaria. Quasi tutte le giurisdizioni che applicano il Secondo Pilastro hanno adottato (o si prevede che adotteranno) la QDMTT.

Alcune regole speciali intendono salvaguardare le attività economiche reali. In base alla regola della *Substance-based Income Exclusion* (SBIE), una parte del reddito viene sottratta dal *Net GloBE Income* per ridurre la *Top-up Tax* e dare un po' di sollievo alla presenza economica reale nella giurisdizione. L'importo da sottrarre è calcolato applicando rendimenti figurativi al lavoro e al capitale: rispettivamente, 10% e 8% (entrambi scenderanno gradualmente al 5%). La componente lavoro include il costo delle collaborazioni; la componente capitale si basa sul valore di bilancio di impianti, macchinari, immobili e beni in *leasing*.

Inoltre, per quanto riguarda gli incentivi fiscali agli investimenti, le norme del Secondo Pilastro hanno operato una distinzione tra gli incentivi che riducono la base imponibile dell'imposta sul reddito delle società o l'aliquota fiscale (ad esempio esenzioni fiscali, aliquote fiscali ridotte, super-deduzioni) e quelli che vengono erogati come crediti d'imposta, ossia come compensazione di altre imposte o prelievi obbligatori. Gli incentivi fiscali che riducono la base imponibile o l'aliquota fiscale ovviamente diminuiscono direttamente il numeratore dell'ETR. I crediti d'imposta sono invece considerati come spese pubbliche (cioè sovvenzioni), non come sconti sull'imposta sul reddito. Di conseguenza, se qualificati, non riducono l'imposta di riferimento (il numeratore dell'ETR); invece, contribuiscono al reddito GloBE ed entrano nel denominatore: quindi, diminuiscono l'ETR, ma meno degli incentivi che abbassano la base imponibile o l'aliquota fiscale[3]. I crediti d'imposta sono qualificati se sono "rimborsabili", cioè se possono essere spesi dal contribuente entro quattro anni, attraverso la compensazione con altri pagamenti obbligatori dovuti a enti pubblici, oppure in contanti. I crediti d'imposta "commerciabili e trasferibili", cioè i crediti che sono legalmente trasferibili (e che soddisfano specifiche condizioni di mercato), hanno lo stesso trattamento dei crediti d'imposta qualificati "rimborsabili". Se, tuttavia, il credito d'imposta non è qualificato (non è "rimborsabile" né "negoziabile e trasferibile"), il denominatore dell'ETR rimane inalterato, ma il numeratore viene ridotto dell'intero importo delle imposte (non pagate) che sono state riconosciute come credito d'imposta, con l'effetto che l'ETR è significativamente ridotto, come gli incentivi fiscali che riducono l'aliquota o la base imponibile.

[3] Tuttavia, nei rari casi in cui la legislazione nazionale considera questi crediti d'imposta come imponibili, l'ETR non cambia.

1.2. La posizione della nuova amministrazione statunitense

Il 20 gennaio 2025 la Presidenza degli Stati Uniti ha pubblicato un *memorandum*[4] su la "Difesa delle aziende e degli innovatori americani dalle estorsioni e dalle multe e sanzioni ingiuste all'estero (*Defending American Companies and Innovators From Overseas Extortion and Unfair Fines and Penalties*)". L'intenzione della nuova amministrazione statunitense è molto chiara. Non solo sono stati annullati gli impegni dell'amministrazione Biden nei confronti delle norme GloBE; inoltre, se i Paesi stranieri adotteranno norme fiscali "extraterritoriali" (come l'UTPR o una *Digital Service Tax*, DST) che costringeranno i gruppi statunitensi a pagare tasse all'estero non conformi ai trattati fiscali statunitensi esistenti, ciò sarà considerato una sorta di "atto di aggressione" contro l'economia statunitense e scatenerà ritorsioni. Se la cancellazione degli impegni della precedente amministrazione era attesa, lo era meno la vigorosa minaccia di ritorsioni. L'ordine esecutivo del Presidente Trump ha incaricato il Tesoro degli Stati Uniti di indagare su tutti i casi di imposte straniere "extraterritoriali" che colpiscono "in modo sproporzionato" le società statunitensi e non rispettano i trattati fiscali degli Stati Uniti, e di presentare proposte per misure di ritorsione[5].

L'esito dell'indagine avrebbe potuto portare all'applicazione della Sezione 891 del codice fiscale statunitense, che consente al Presidente di raddoppiare le aliquote fiscali sui cittadini e sulle società di un Paese straniero se si scopre che tale Paese impone tasse "discriminatorie o extraterritoriali" ai cittadini o alle società statunitensi. Nessun Presidente degli Stati Uniti ha mai applicato la Sezione 891, promulgata nel 1934.

Inoltre, durante la discussione al Congresso è stata introdotta una disposizione speciale nel *One Big Beautiful Bill Act* (OBBBA), che avrebbe modificato il codice fiscale. La nuova Sezione 899 avrebbe richiesto al Dipartimento del Tesoro di identificare le imposte "extraterritoriali" e "discriminatorie" emanate da Paesi stranieri che colpiscono le imprese statunitensi. Una volta identificate, le aliquote fiscali statunitensi sui redditi delle società e degli investitori di questi Paesi sarebbero aumentate di 5 punti percentuali all'anno per quattro anni. Dopo questo periodo, le aliquote fiscali sarebbero

[4] Disponibile a https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/2025/02/defending-american-companies-and-innovators-from-overseas-extortion-and-unfair-fines-and-penalties/.

[5] Il Tesoro aveva l'obbligo di riferire entro 60 giorni. Sebbene il Tesoro sembra aver consegnato la relazione, questa non è stata resa pubblica.

rimaste al livello più alto di 20 punti percentuali per tutto il tempo in cui le imposte estere fossero rimaste in vigore (versione della Camera).

Il principale candidato per le ritorsioni contro le imposte straniere "extraterritoriali" era l'UTPR (*Under-Taxed Profits Rule*). L'UTPR è una caratteristica fondamentale del Secondo Pilastro e vietarne l'applicazione da parte di altri Paesi potrebbe creare problemi al funzionamento del progetto[6]. Tuttavia, già un anno fa l'*Inclusive Framework* dell'OCSE aveva deciso di rinviare al 2026 l'applicazione dell'UTPR, originariamente prevista per il 2025, come "*safe harbor*" temporaneo, a condizioni che si applicavano anche alle multinazionali statunitensi[7]. Questa sospensione ha lasciato spazio per trovare un accordo nel corso del 2025.

1.3. L'accordo side-by-side

In effetti, a giugno 2025 il G7 ha raggiunto una "intesa condivisa" (*shared understanding "... che un sistema side-by-side potrebbe preservare gli importanti guadagni ottenuti dalle giurisdizioni nell'ambito dell'Inclusive Framework nell'affrontare l'erosione della base imponibile e il trasferimento dei profitti e fornire maggiore stabilità e certezza nel sistema fiscale internazionale in futuro*"[8].

"*Questa intesa, che si basa sul nostro costante impegno a collaborare congiuntamente attraverso l'Inclusive Framework per affrontare i potenziali rischi di erosione della base imponibile e di spostamento dei profitti, si basa sui seguenti principi riconosciuti:*

[6] Secondo alcuni autori, la *Income Inclusion Rule* (IIR), in base alla quale i Paesi stranieri possono tassare i profitti delle filiali residenti negli Stati Uniti delle multinazionali straniere, e la *Qualified Domestic Minimum Top-up Tax* (QDMTT), in base alla quale i Paesi stranieri possono tassare i profitti delle filiali statunitensi residenti nella loro giurisdizione, non dovrebbero essere considerate imposte "extraterritoriali" o "discriminatorie" (anche se la QDMTT potrebbe avere un impatto sul gettito fiscale degli Stati Uniti attraverso il credito dell'imposta estera). Cfr. M. Herzfeld, *Trump Executive Orders Bring U.S. Course Change on International Tax*, International Tax Notes, 27 gennaio 2025.

[7] In base a questo *safe harbor* transitorio, l'imposta UTPR calcolata per la giurisdizione dell'UPE era considerata pari a zero se la giurisdizione in cui risiede l'UPE applicava un'aliquota legale dell'imposta sul reddito delle società pari ad almeno il 20%. Le società a capitale statunitense beneficiano di questo *safe harbor* transitorio perché l'aliquota legale statunitense è del 21%. Questo *safe harbor* transitorio prevede uno sgravio solo per la giurisdizione dell'UPE; sono escluse le entità costitutive situate in altre giurisdizioni.

[8] Disponibile a https://www.canada.ca/en/department-finance/news/2025/06/g7-statement-on-global-minimum-taxes.html.

- *Un sistema side-by-side escluderebbe completamente i gruppi con capogruppo negli Stati Uniti dall'UTPR e dall'IIR per quanto riguarda i loro profitti nazionali ed esteri.*
- *Un sistema side-by-side includerebbe l'impegno a garantire che tutti i rischi sostanziali che possono essere identificati rispetto alla parità di condizioni, o i rischi di erosione della base imponibile e di spostamento dei profitti, siano affrontati per preservare gli obiettivi politici comuni del sistema side-by-side.*
- *I lavori per la creazione di un sistema side-by-side andrebbero di pari passo con le semplificazioni sostanziali apportate all'intero quadro amministrativo e di compliance del Secondo pilastro.*
- *I lavori per la realizzazione di un sistema side-by-side saranno intrapresi insieme alla considerazione di modifiche al trattamento del Secondo Pilastro dei crediti d'imposta non rimborsabili basati sulla sostanza, che garantirebbero un maggiore allineamento con il trattamento dei crediti d'imposta rimborsabili*".

Alla luce dell'intesa raggiunta dal G7, in particolare della disapplicazione delle regole GloBE (UTPR e IIR) nei confronti delle società con capogruppo negli Stati Uniti, la Sezione 899 è stata eliminata dal *One Big Beautiful Bill Act*[9]. L'accordo del G7 ha lasciato inalterate le QDMTT: i Paesi aderenti al Secondo Pilastro possono continuare a imporre QDMTT sulle operazioni, svolte nelle loro giurisdizioni, delle multinazionali con capogruppo negli Stati Uniti.

L'intesa del G7 è stata confermata dal G20. Il comunicato del 18 luglio[10] afferma che: "*Continueremo a impegnarci in modo costruttivo per affrontare le preoccupazioni relative alle imposte minime globali del Secondo Pilastro, con l'obiettivo comune di trovare una soluzione equilibrata e pratica che sia accettabile per tutti. L'elaborazione di una soluzione dovrà includere l'impegno a garantire che vengano affrontati tutti i rischi sostanziali che possono essere identificati rispetto alla parità di condizioni, compresa una discussione sull'equo trattamento degli incentivi fiscali basati sulla sostanza e sui rischi di erosione della base imponibile e di spostamento dei profitti, e faciliterà ulteriori progressi per stabilizzare il sistema fiscale internazionale, compreso un dialogo costruttivo sulle sfide fiscali derivanti dalla digitalizzazione dell'economia. Questi sforzi saranno portati avanti in stretta collaborazione tra i membri*

[9] Tuttavia, l'*Assistant Secretary for Tax Policy* degli Stati Uniti ha annunciato al Congresso che il *Treasury* sarebbe stato favorevole a reintrodurlo nel sistema fiscale statunitense nel caso in cui non si fosse riusciti a trovare una soluzione al sistema *side-by-side*. Si veda *Treasury Would Back 'Revenge Tax' if OECD Doesn't Fulfill Promise,* Tax Notes International*,* 15 settembre 2025.

[10] Disponibile a https://www.g20.utoronto.ca/2025/250718-finance-communique.html.

dell'Inclusive Framework (IF) dell'OCSE/G20, preservando la sovranità fiscale di tutti i Paesi".

Questi temi sono stati discussi e sviluppati dall'*Inclusive Framework* dell'OCSE, che comprende oltre 145 Paesi e giurisdizioni. Una soluzione definitiva era originariamente prevista per la fine del 2025. Il 5 gennaio 2026 l'*Inclusive Framework* ha pubblicato gli aspetti tecnici dell'accordo sulla tassazione minima globale che incorpora l'approccio *side-by-side*[11]. L'accordo si basa su nuovi *safe harbor*, come segue:

- Il *safe harbor* **SbS** (*Side-by-Side*), in vigore dal 2026, consente la disapplicazione dell'IIR e dell'UTPR (la *Top-up Tax* è considerata pari a zero) alle multinazionali con una società madre in una giurisdizione che garantisce: un livello di tassazione interna equivalente al Secondo Pilastro, con un'aliquota fiscale legale di almeno il 20% e adeguate misure nazionali antierosione (come un'imposta minima alternativa o una QDMTT, che garantisca un ETR di almeno il 15%); un livello adeguato di tassazione sugli utili delle controllate residenti all'estero (come un regime di *Controlled Foreign Company* che tassa sia i redditi passivi che quelli attivi); e riconosce il credito sulle QDMTT applicate all'estero alle proprie controllate estere;
- Il *safe harbor* **UPE** (*Ultimate Parent Entity*) si applicherà alle giurisdizioni che soddisfano solo la parte nazionale dei criteri di ammissibilità del *safe harbor* SbS. Sostituisce il *safe harbor* temporaneo UTPR in vigore nel 2025. Gli utili nazionali delle entità costitutive di un gruppo multinazionale con capogruppo residente in tale giurisdizione non saranno soggetti all'UTPR. Gli utili delle entità costitutive situate al di fuori della giurisdizione UPE rimarranno soggetti all'applicazione dell'IIR e dell'UTPR;
- un nuovo *safe harbor* **SBTI** per gli incentivi fiscali basati sulla sostanza (*Substance-Based Tax Incentives*) legati ad attività "sostanziali", che rivede le attuali regole del Secondo Pilastro (descritte nel Riquadro 1). Nel nuovo contesto, tutti gli incentivi fiscali, a determinate condizioni, lasceranno invariato l'ETR. I benefici di questi incentivi devono essere disponibili per la generalità dei contribuenti (non possono essere selettivi) e sono calcolati sulle spese sostenute o sulla produzione fisica prodotta (in termini di volume e non di valore). Non saranno soggetti a *Top-up Taxes*, cioè non diminuiranno l'ETR, perché saranno aggiunti alle imposte incluse al numeratore senza essere aggiunti

[11] Disponibile a https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/topics/policy-sub-issues/global-minimum-tax/side-by-side-package.pdf.

al denominatore (reddito GloBE)[12]. Il valore delle imposte risparmiate non può superare determinate soglie: in particolare, il maggiore dei limiti del 5,5% sul costo del lavoro o sull'ammortamento dei beni materiali nella giurisdizione. In alternativa, le imposte risparmiate non possono superare l'1% del valore contabile dei beni materiali (se il contribuente fa un'opzione per un periodo di 5 anni). Questi trattamenti preferenziali per i SBTI sono nuovi rispetto ai benefici esistenti per gli incentivi non rimborsabili o non commercializzabili e per i crediti d'imposta trasferibili, già regolati dal Secondo Pilastro ma con un trattamento meno favorevole e un ambito di applicazione più ristretto. Le giurisdizioni che applicano questi incentivi possono beneficiare del trattamento più favorevole concesso all'SBTI;

- l'**estensione** temporanea (per un anno) del *safe harbor* **transitorio CbCR** (*Country-by-Country Reporting*), che prevede una procedura semplificata per il calcolo dell'ETR, basata sui dati CbCR;
- un *safe harbor* strutturale, basato su nuove regole che sostituiranno in futuro il *safe harbor* temporaneo CbCR, per il **calcolo semplificato dell'ETR**: se c'è una perdita semplificata (a determinate condizioni) o l'ETR semplificato è uguale o superiore al 15%, la *Top-up Tax* non è dovuta.

L'accordo stabilisce inoltre che l'applicazione della QDMTT è consentita in tutti i casi e tutte le giurisdizioni devono riconoscerla tra i prelievi che danno diritto a un credito a fronte delle imposte nazionali sul reddito. Sarà la prima imposta a essere prelevata, con priorità rispetto alle CFC e alle altre imposte nazionali simili prelevate nelle giurisdizioni in cui risiedono altre società del gruppo (compresa l'UPE).

Nel 2029 si procederà a una revisione del sistema, per monitorare gli effetti sulla parità di condizioni, sull'erosione della base imponibile e sul trasferimento dei profitti. Se necessario, l'*Inclusive Framework* intraprenderà le conseguenti azioni correttive.

In prospettiva, sembra che il funzionamento dell'imposta minima globale si baserà sempre più sull'applicazione generalizzata delle QDMTT da parte di tutte le giurisdizioni. Tuttavia, guardando all'architettura generale del sistema *side-by-side*, il fatto che l'UTPR perderà importanza suscita qualche preoccupazione: l'UTPR è il "*backstop*" del sistema e innesca anche l'applicazione del QDMTT, perché è la presenza dell'UTPR che induce le giurisdizioni ad applicare il QDMTT.

[12] Il valore fiscale degli incentivi che riducono la base imponibile o l'aliquota fiscale è riconosciuto come un aumento delle imposte di riferimento (il numeratore dell'ETR). I crediti d'imposta (rimborsabili o meno) non riducono il numeratore né aumentano il denominatore.

Per quanto riguarda il *safe harbor* SbS, per il momento si applica ai gruppi con capogruppo situata negli Stati Uniti. Il *safe harbor* transitorio dell'UTPR per il 2025 esentava i gruppi con capogruppo statunitense dall'applicazione dell'UTPR solo per le CE situate negli Stati Uniti, non per quelle situate in altri Paesi. Il nuovo *safe harbor* è esteso a tutte le entità di un gruppo di origine statunitense, comprese le entità costitutive di minoranza e le JV (*Joint Ventures*), indipendentemente dalla loro ubicazione, e copre non solo l'UTPR ma anche l'IIR[13].

Il *safe harbor* SbS è presentato come una soluzione generale, pensata non solo per gli Stati Uniti. Dopotutto, anche il *safe harbor* transitorio UTPR del 2025 era stato concepito come una regola generale, che riguardava anche, ma non solo, i gruppi con casa-madre statunitense. Per il momento il nuovo *safe harbor* SbS riguarda solo gli Stati Uniti: sono l'unico Paese nell'elenco dei *safe harbors* SbS qualificati nel *Central Record*, pubblicato dall'OCSE il 5 gennaio 2026. Tuttavia, altre giurisdizioni potranno in futuro, fino al 2028, chiedere di entrare nel *safe harbor* SbS o in quello UPE. L'*Inclusive Framework* dell'OCSE deciderà se le giurisdizioni richiedenti soddisfano i requisiti per questi *safe harbor*. Se altri Paesi importanti (come la Cina o l'India, ma anche altri Paesi di medie dimensioni) entreranno in questi *safe harbors*, il sistema fiscale internazionale diventerà più complesso e frammentato, con conseguenze imprevedibili in termini di certezza fiscale e creazione di condizioni di parità concorrenziale. Queste preoccupazioni hanno spinto a prevedere la revisione generale del sistema prevista nel 2029.

Il *safe harbor* SBTI introduce importanti modifiche alle norme esistenti del Secondo Pilastro. La portata potenziale degli incentivi qualificati è sostanzialmente ampliata, sebbene entro i limiti imposti dai nuovi massimali. Ciò sembra consentire alle giurisdizioni un ambito più ampio di concorrenza fiscale sulle attività economiche "reali" (come approssimate dall'apporto di lavoro e dalle immobilizzazioni materiali), mentre le restrizioni alla concorrenza sulle basi imponibili mobili rimangono sostanzialmente invariate. In altre parole, l'SBTI sembra rafforzare la concorrenza fiscale sulle attività "reali". È interessante notare che non copre gli incentivi fiscali legati alle proprietà immateriali.

[13] La *Top-up Tax* sarà inoltre annullata per l'IIR che altrimenti si applicherebbe a livello di un'entità madre intermedia (inclusa un'entità madre parzialmente controllata) residente al di fuori degli Stati Uniti.

Il *safe harbor* SBTI soddisfa le richieste delle giurisdizioni meno sviluppate che intendono utilizzare incentivi fiscali basati sulla sostanza per promuovere la crescita della loro economia reale.

Ma l'SBTI è stato richiesto con forza anche dall'amministrazione statunitense. Esso evita il rischio che le multinazionali con capogruppo non statunitense incorrano nelle *Top-up Tax* del Secondo Pilastro sulle loro attività negli Stati Uniti (controllate e stabili organizzazioni): la loro aliquota fiscale effettiva potrebbe scendere al di sotto del 15% a causa del trattamento di alcuni crediti d'imposta statunitensi nell'ambito del Secondo Pilastro. In particolare, alcuni crediti d'imposta (compresi quelli previsti dall'IRA (*Inflation Reduction Act*) dell'era Biden e non ancora cancellati) potrebbero ridurre l'aliquota fiscale effettiva in base alle regole del Secondo Pilastro e, interagendo con l'aliquota legale dell'imposta sul reddito delle società al 21% (come deciso dall'OBBBA), potrebbero spingere le aliquote fiscali effettive sulle attività statunitensi al di sotto del 15%, richiedendo così una *Top-up Tax* da prelevare, in base alla regola dell'IIR, dalla giurisdizione di residenza dell'UPE. L'SBTI riduce il rischio di queste *Top-up Tax* e avvantaggia i gruppi con capogruppo non statunitense, potenzialmente esposti. Ad esempio, una filiale statunitense di una multinazionale tedesca che beneficia di generosi crediti d'imposta statunitensi potrebbe scendere al di sotto della soglia del 15%, ma questo sulla base del SBTI non farebbe scattare una *Top-up Tax* in Germania. Dal punto di vista degli Stati Uniti, ciò garantirà che il Secondo Pilastro, come modificato dall'approccio SbS, non comprometta l'efficacia degli incentivi fiscali nazionali nell'attrarre investimenti reali esteri. Pertanto, l'SBTI tende a favorire gli Stati Uniti, che tradizionalmente utilizzano crediti d'imposta non rimborsabili, a differenza dei Paesi europei, che applicano sussidi e crediti d'imposta rimborsabili, e sembra coerente con la politica statunitense di "*reshoring*" delle attività industriali (in interazione con le tariffe doganali). L'SBTI cita come ammissibili le attività manifatturiere, la produzione di energia elettrica e le attività di trasformazione come l'estrazione e la raffinazione.

Le multinazionali con sede negli Stati Uniti sono protette dall'UTPR, ma sono soggette all'imposta minima statunitense, precedentemente nota come GILTI (*Global Intangible Low Tax Income*) e ora come NCTI (*Net CFC Tested Income*), portata al 14% dal *One Big Beautiful Bill Act* di Trump del luglio 2025. La divergenza rispetto all'imposta minima globale va oltre la differenza di aliquota dell'1%, perché l'NCTI assoggetta a prelievo i profitti esteri delle società statunitensi solo quando le imposte sono inferiori al 14% come media mondiale, e non in ogni singola giurisdizione, come nel caso del Secondo Pilastro. Pertanto, le multinazionali statunitensi che consolidano

gli utili realizzati in giurisdizioni a bassa tassazione con quelli realizzati in giurisdizioni ad alta tassazione possono evitare di far scattare l'imposta minima statunitense e saranno al riparo dal Secondo Pilastro. Questi accordi possono dare alle multinazionali con sede negli Stati Uniti un vantaggio competitivo rispetto alle multinazionali con capogruppo residente altrove[14].

In ogni caso, anche le multinazionali con capogruppo residente al di fuori degli Stati Uniti potrebbero decidere di beneficiare del *safe harbor* SbS spostando la residenza della società madre negli Stati Uniti. Naturalmente, questo risultato sarebbe svantaggioso per i Paesi in cui le capogruppo sono attualmente residenti.

Come considerazione generale, il nuovo sistema *side-by-side* soddisfa quasi tutte le richieste degli Stati Uniti, creando un regime asimmetrico che (probabilmente) offre alcuni vantaggi agli Stati Uniti. Anche se imperfetto e ancora da valutare nelle sue conseguenze concrete, è chiaramente un passo avanti per evitare scontri dirompenti e mantenere viva la cooperazione internazionale in materia fiscale.

1.4. E la Digital Service Tax?

La minaccia di ritorsioni non si limitava all'UTPR, ma riguardava anche le *web tax* (*Digital Service Tax*, DST), esistenti o previste. Il Memorandum presidenziale del 20 gennaio 2025 ha incaricato il Segretario al Tesoro, il Segretario al Commercio e il Rappresentante per il Commercio degli Stati Uniti di identificare le pratiche commerciali e normative di altri Paesi, comprese le DST, che discriminano, colpiscono in modo sproporzionato o minano in altro modo la competitività globale o il funzionamento previsto delle aziende statunitensi nell'economia digitale, e di raccomandare azioni appropriate.

Tali azioni potrebbero assumere la forma di tariffe aggiuntive, come già minacciato in passato. In alternativa, potrebbe essere applicata la sezione 891 del codice fiscale statunitense.

Gli accordi del G7 e del G20, così come l'accordo finale del gennaio 2026 sull'approccio *side-by-side*, non menzionano la DST. La questione è molto controversa, non solo per i Paesi europei. Ma è chiaramente nell'agenda dell'amministrazione statunitense, che sembra preferire affrontarla su base bilaterale,

[14] P. Saint-Amans, *Has the global minimum tax survived Trump?*, «Analysis», 13 gennaio 2026, Bruegel, disponibile a https://doi.org/10.64153/HIUN6608. Tuttavia, alcuni altri aspetti della legislazione fiscale statunitense possono essere svantaggiosi: mentre le norme del secondo pilastro consentono incentivi basati sulla sostanza riconosce un credito più limitato per le imposte estere.

anche se la ripresa dei negoziati a livello OCSE non è esclusa ed è stata recentemente menzionata[15].

Su base fattuale, l'India con la legge di bilancio ha abrogato la DST del 6% sui servizi pubblicitari digitali dal 1° aprile 2025, dichiarando che ciò è conforme all'accordo sul Primo Pilastro. Il Canada ha annunciato il 29 giugno 2025 che la riscossione della DST sarebbe stata interrotta e che presto sarebbe stata presentata una legislazione per sopprimere la *Digital Services Tax Act*[16]. La Turchia ha ridotto l'aliquota della sua DST dal 7,5% al 5% dal 1° gennaio 2026 e al 2,5% dal 1° gennaio 2027. Attualmente, i Paesi dell'UE che hanno introdotto la DST (Austria, Danimarca, Spagna, Francia, Ungheria, Italia, Polonia e Portogallo) la mantengono, così come il Regno Unito. Il 16 luglio 2025 la Commissione europea ha presentato una nuova proposta di risorse proprie che, contrariamente a quanto annunciato in passato, non menziona la DST come possibile nuova fonte di entrate (cfr. paragrafo 4).

2. Il Secondo Pilastro e l'UE

L'UE è stata in prima linea nell'adozione dell'imposta minima globale. Le regole del Secondo Pilastro sono state applicate con una direttiva ed estese ai gruppi puramente nazionali per garantire la compatibilità con il diritto dell'UE. Gli obiettivi di contrastare l'arbitraggio fiscale e la concorrenza fiscale e di raccogliere entrate aggiuntive (destinate in parte a nuove risorse proprie dell'Unione) erano al centro di questa adozione.

Ma anche prima del confronto con la nuova amministrazione statunitense e dei negoziati OCSE sull'approccio *side-by-side* non era scontato che i risultati avrebbero soddisfatto le aspettative. È stato sottolineato che la concorrenza fiscale tra gli Stati (e la possibilità di arbitraggio fiscale) non sarebbe scomparsa, ma avrebbe assunto nuove forme[17].

[15] Il Segretario al Tesoro degli Stati Uniti Scott Bessent ha concluso la sua dichiarazione sull'accordo *side-by-side* affermando che gli Stati Uniti "si muoveranno verso un dialogo costruttivo sulla tassazione dell'economia digitale".

[16] Disponibile a https://www.canada.ca/en/department-finance/news/2025/06/canada-rescinds-digital-services-tax-to-advance-broader-trade-negotiations-with-the-united-states.html.

[17] La concorrenza fiscale potrebbe spostarsi su altri contributi obbligatori diversi dall'imposta sul reddito delle società (CIT), come le imposte sull'energia, le imposte sulla proprietà, altre imposte indirette, i contributi sui salari e altri fattori non fiscali. Inoltre, le giurisdizioni che adottano le regole del Secondo Pilastro possono ancora competere sulla CIT per le entità che non rientrano nell'ambito del Secondo Pilastro. In altre parole, alcune giurisdizioni possono riscuotere l'imposta integrativa

In particolare, in diversi Paesi l'evidenza aneddotica del settore imprenditoriale mostra che il gettito fiscale iniziale sarà probabilmente molto inferiore alle aspettative[18] e in alcuni casi inferiore ai costi di adeguamento sostenuti dalle imprese per rispettare le norme[19]. Alcuni commentatori ritengono che i costi amministrativi complessivi, anche dopo l'adozione iniziale, rimarranno vicini (o addirittura superiori) al gettito fiscale aggiuntivo generato[20]. Il basso livello iniziale delle entrate, molto inferiore alle aspettative, diventerà evidente nel prossimo futuro. Questa evidenza e l'onerosità degli adempimenti amministrativi, con la relativa perdita di competitività, ha indotto discussioni tra i politici e l'opinione pubblica in generale.

sulle grandi società multinazionali che rientrano nelle regole del Secondo Pilastro (utilizzando la QDMTT) mantenendo un livello generale di tassazione societaria più basso (persino nullo) e attirando così le società che non si qualificano per l'applicazione del Secondo Pilastro. Anche gli incentivi fiscali si possono prestare a manovre di competizione fiscale. Per alcuni riferimenti sugli effetti della concorrenza fiscale, si veda: M. Devereux, J. Vella e H. Wardell-Burrus, *Pillar 2: rule order, incentive, and tax competition*, Oxford University Centre for Business Taxation Policy Brief, 14 gennaio 2022; CEPS-ECMI, *EU corporate taxation in the digital era: the road to a new international order*, Centre for European Policy Studies, 2023; M.P. Devereux e J. Vella, *The Impact of the Global Minimum Tax on Tax Competition*, «World Tax Journal», Amsterdam, Vol. 15, n. 3, 2023, pp. 323-378; A. Haufler e H. Kato, *A Global Minimum Tax for Large Firms Only: Implications for Tax Competition*, «CESIFO Working Papers», n. 11087, aprile 2024.

[18] Il gettito globale aggiuntivo derivante dall'applicazione del Secondo Pilastro è stato stimato in 155-192 miliardi di dollari all'anno (F. Hugger et al., *The Global Minimum Tax and the taxation of MNE profit*, «OECD Taxation Working Papers», n. 68, 2024). È opportuno sottolineare che tali stime sono state effettuate senza considerare, tra l'altro, l'impatto dei *safe harbors* transitori.

[19] Inizialmente i costi amministrativi una tantum per la creazione delle nuove procedure saranno piuttosto elevati. Tuttavia, in futuro saranno necessari continui aggiustamenti per tenere conto delle modifiche e dei chiarimenti delle *administrative guidelines* emanate dall'*Inclusive Framework* dell'OCSE (come nel caso dell'abbandono dei *safe harbor* provvisori e dell'adozione di quelli definitivi). Le imprese dovranno inoltre tenere conto dei propri cambiamenti (fusioni e acquisizioni, dismissioni, modifiche del modello aziendale, ecc). Infine, occorre considerare anche i costi amministrativi per le amministrazioni fiscali, data la complessità delle norme e le questioni che probabilmente si presenteranno.

[20] A titolo di esempio, le stime preliminari e non ufficiali per la Germania indicano un gettito aggiuntivo dal Secondo Pilastro di circa 20 milioni di euro, rispetto a una previsione ufficiale di 200 milioni. Le imprese dovrebbero sostenere 600 milioni di euro per i costi amministrativi una tantum legati alla creazione del sistema, che si stabilizzerebbero poi a circa 130 milioni all'anno dopo l'investimento iniziale (C. Spengel, I. Schulz e S. Winter, *Steuerplanung unter der globalen Mindeststeuer*, Der Betrieb, 2023).

2.1. Richieste di sospensione della direttiva del Secondo Pilastro

Nel corso del 2025, di fronte alla posizione aggressiva del *Memorandum* statunitense e alle incertezze sulla sostanza della soluzione *side-by-side* e sui tempi di negoziazione, sono state avanzate richieste di sospensione (o di abbandono?) del Secondo Pilastro. Il settore imprenditoriale ha sostenuto che le complessità e i costi amministrativi sono sproporzionati e minano la competitività delle imprese europee, a fronte di entrate molto ridotte. L'associazione delle imprese tedesche (BDI) ha chiesto una sospensione della direttiva sul Secondo Pilastro; se politicamente impossibile, è stata chiesta almeno una forte semplificazione delle norme, con la conferma di norme transitorie di *safe harbor*. Il cancelliere tedesco Friedrich Merz ha persino appoggiato la proposta di sospensione della direttiva del Secondo Pilastro, ma poi, dopo che è stata sollevata una interrogazione al Parlamento europeo, il governo tedesco ha apparentemente fatto marcia indietro. La BDI ha anche segnalato forti preoccupazioni per le gravi conseguenze della minaccia di possibili imposte aggiuntive statunitensi sul reddito delle aziende tedesche, che hanno investito pesantemente negli Stati Uniti, e sui pagamenti di interessi e licenze. Secondo la BDI, le conseguenze delle contromisure statunitensi dovevano essere "evitate con urgenza".

Dopo la conclusione positiva dei negoziati dell'*Inclusive Framework* sull'approccio *side-by-side*, è chiaro che la direttiva del Secondo Pilastro rimarrà in vigore. Si tratta ora di capire come la direttiva interagisca con l'approccio *side-by-side*.

2.2. Il Secondo Pilastro, il sistema side-by-side e l'UE

Una questione preliminare è di natura giuridica. L'accordo *side-by-side* dell'*Inclusive Framework* dell'OCSE prende la forma di linee-guida amministrative e sarà incorporato nel Commentario alle *Model Rules* del GloBE; le *Model Rules* rimarranno inalterate. Questa soluzione intende facilitare l'adozione dell'accordo da parte degli Stati membri dell'UE. Per l'UE, qualsiasi soluzione che richieda la modifica della direttiva sul Secondo Pilastro sarebbe estremamente difficile. Ma la direttiva contiene un adattamento dinamico alle regole dell'OCSE. In particolare, l'articolo 32 prevede il recepimento di "*accordi internazionali qualificati sui safe harbor*". Non a caso l'accordo *side-by-side* è stato redatto sotto forma di *safe harbor*. Il 12 gennaio 2026 la Commissione europea ha pubblicato una comunicazione in cui prende atto dell'accordo raggiunto all'OCSE e cita l'art. 32 della direttiva e i *safe harbor* approvati dall'*Inclusive Framework* dell'OCSE il 5 gennaio. In questo modo, l'accordo *side-by-side* diverrebbe parte integrante del quadro normativo previsto dalla direttiva sul Secondo Pilastro.

Questo modo di recepire l'accordo senza modificare la direttiva è stato oggetto di critiche. Alcuni dei nuovi *safe harbor* non riguardano questioni amministrative, ma modificano piuttosto la sostanza delle *Model Rules*, anche rispetto a come sono state normate dalla direttiva. Alcune importanti innovazioni, come il sistema *side-by-side* e il nuovo trattamento degli incentivi fiscali, sono innovative anche rispetto al contenuto della direttiva. È dubbio che alcune disposizioni contenute nella direttiva possano essere superate da disposizioni diverse introdotte nel Commentario alle *Model Rules*. L'impiego dell'art. 32 per dare attuazione al *side-by-side* negoziato a livello politico sembra superare i limiti testuali e teleologici della direttiva, trasformando l'art. 32 da strumento tecnico per l'attuazione di norme amministrative specifiche concordate a livello internazionale a "cavallo di Troia costituzionale"[21]. Comunque, diversi Stati membri stanno orientandosi a modificare le proprie legislazioni nazionali di recepimento della direttiva per recepire l'accordo *side-by-side*.

Alcuni commentatori hanno evidenziato la possibilità di alcuni esiti paradossali: ad esempio, cosa succederebbe se uno Stato membro chiedesse l'applicazione del SbS *safe harbor* e modificasse di conseguenza la propria legislazione fiscale? La Corte di Giustizia Europea sarà eventualmente chiamata a chiarire questi aspetti.

È inoltre importante comprendere le conseguenze dell'approccio *side-by-side* per quanto riguarda la concorrenza fiscale, la parità di condizioni, la competitività delle economie dell'UE e la capacità di raccogliere entrate.

Come accennato, le nuove norme sugli incentivi fiscali potrebbero aumentare (o attenuare il limite a) la concorrenza fiscale. Ciò è particolarmente rilevante per la concorrenza tra gli Stati membri dell'UE[22]. E potrebbe anche avere un impatto sulle

[21] Si veda D. Weber, *A full carve-out for U.S. groups for Pillar 2: an EU Constitutional Trojan Horse?* (disponibile a https://legalblogs.wolterskluwer.com/international-tax-law-blog/a-full-carve-out-for-us-groups-for-pillar-2-an-eu-constitutional-trojan-horse/#); si veda anche *EU Tax Debate on Pillar 2 Sparks Rule of Law Concerns*, Tax Notes, 10 ottobre 2025.

[22] Un'analisi preliminare (R. Dom, *How the global minimum tax amendments could reshape Europe's tax incentives*, Analysis, Bruegel, January 14 2026, disponibile a https://doi.org/10.64153/WEHR5625) suggerisce che "mentre ci si aspettava che la tassa minima globale neutralizzasse in larga misura gli incentivi fiscali, la SBTI *safe harbor* amplia le opportunità di politica industriale e di concorrenza fiscale attraverso incentivi legati alla sostanza. ... Questo margine di manovra è distribuito in modo disomogeneo tra i Paesi dell'UE, a seconda che la sostanza sia misurata principalmente attraverso gli attivi o i salari. In assenza di coordinamento, si rischia una maggiore differenziazione delle strategie fiscali nazionali e una maggiore pressione sul mercato unico". Tuttavia, "allo stesso tempo, l'SBTI *safe harbor* potrebbe ridurre la tensione tra il Secondo

norme sugli aiuti di Stato. D'altro canto, potrebbe lasciare più spazio agli obiettivi industriali e climatici europei. Tuttavia, è troppo presto per capire cosa accadrà in pratica.

Per quanto riguarda la competitività, non è chiaro se le multinazionali con sede nell'UE subiranno uno svantaggio rispetto alle multinazionali con sede negli Stati Uniti per quanto riguarda i costi amministrativi. Per i gruppi con sede negli Stati Uniti rimarranno alcuni requisiti per l'applicazione delle norme del Secondo Pilastro, con regole semplificate che saranno presto elaborate dall'*Inclusive Framework* dell'OCSE. Inoltre, le multinazionali con capogruppo negli Stati Uniti sono soggette al codice fiscale statunitense, le cui norme sono piuttosto complesse e onerose. Tuttavia, i gruppi con casa-madre negli Stati Uniti possono godere di un certo vantaggio amministrativo grazie al fatto che il GILTI (ora NCTI) adotta un approccio consolidato per le CE situate all'estero, mentre per le multinazionali con capogruppo nell'UE le regole del Secondo Pilastro sono applicate separatamente per ogni giurisdizione estera.

Per quanto riguarda il livello effettivo di tassazione, l'accordo OCSE prevede un monitoraggio dei risultati nei prossimi anni, per evitare che a livello globale l'ETR di alcune multinazionali scenda sotto il limite del 15%. È chiaro che si teme che ciò possa accadere. Tralasciando la questione della reale efficacia di questo monitoraggio e delle eventuali correzioni alle regole OCSE, sembra che le imprese multinazionali con capogruppo negli Stati Uniti possano beneficiare di un ETR globale più basso, più vicino al limite del 15%, rispetto a molte imprese multinazionali con capogruppo nell'UE, in particolare quelle situate in Paesi ad alta tassazione. Come già accennato, alcuni gruppi non statunitensi potrebbero trovare conveniente spostare la residenza della loro capogruppo negli Stati Uniti.

Per quanto riguarda le entrate, l'accordo *side-by-side* ribadisce che gli Stati membri dell'UE possono riscuotere le QDMTT sulle entità costitutive dei gruppi multinazionali esteri e chiarisce che le QDMTT saranno accreditate a fronte dell'imposta dovuta nella giurisdizione in cui l'UPE è residente (ad esempio, negli USA). Tuttavia, gli Stati membri dell'UE non potranno più imporre l'UTPR alle entità costitutive di multinazionali statunitensi residenti nel loro territorio. Lo stesso divieto vale per l'IIR sulle *holding* intermedie di proprietà statunitense residenti nel loro territorio o in altre

Pilastro e gli obiettivi industriali e climatici dell'UE, che potrebbero dover fare affidamento su incentivi fiscali per sostenere la decarbonizzazione e gli investimenti strategici".

parti del mondo. Di conseguenza, le entrate totali riscuotibili dagli Stati membri dell'UE diminuiranno in qualche misura.

Nel complesso, il quadro generale dell'imposta minima globale è stato mantenuto, anche se con qualche potenziale peggioramento per l'UE in termini di competitività e di raccolta di entrate. Guardando al futuro, la priorità dovrebbe essere quella di migliorare la competitività dell'UE sulle questioni fiscali. In particolare, migliorare il coordinamento del Secondo Pilastro, come emendato dall'accordo *side-by-side*, con il progetto di un'imposta comune europea sul reddito delle società, che dovrebbe diventare il fulcro delle attuali discussioni a livello europeo.

3. Verso un'imposta europea sul reddito delle società

In un recente articolo Maarten de Wilde e Ciska Wisman[23] evidenziano un possibile difetto fondamentale della direttiva sul Secondo Pilastro e propongono una correzione. Il difetto risiede nell'approccio scelto nell'ambito delle regole GloBE: la *Top-up Tax* è determinata su base nazionale (*jurisdictional blending*). Gli autori dimostrano che questa caratteristica della direttiva porta a differenze di trattamento fiscale tra le operazioni commerciali nazionali e quelle transfrontaliere nel mercato interno. Queste differenze possono portare a restrizioni di fatto ingiustificate delle libertà di circolazione. Secondo gli autori, prima o poi la Corte di Giustizia europea sanzionerà la portata giurisdizionale del Secondo Pilastro. Come soluzione, propongono l'adozione di un "*regional blending*" dell'UE, ossia di considerare l'UE un'unica giurisdizione ai fini del Secondo Pilastro. Questa soluzione richiederebbe un adeguamento delle regole del GloBE[24], per renderlo accettato dai Paesi terzi, e della direttiva sul Secondo Pilastro.

In alternativa, gli autori propongono di abolire la direttiva del Secondo Pilastro e di iniziare a progettare una nuova imposta europea sul reddito delle società. Non è chiaro come questa nuova imposta europea si collocherebbe rispetto alle altre proposte

[23] Disponibile a https://legalblogs.wolterskluwer.com/international-tax-law-blog/why-all-top-up-tax-variants-in-the-eu-pillar-two-directive-collide-with-the-eus-fundamental-freedoms-and-how-to-solve-this/.

[24] Oggi l'UE non è considerata come un'unica giurisdizione: ogni Stato membro è trattato come una singola giurisdizione. Secondo le regole del GloBE (si veda il Commento all'art. 10.2, par. 177) per giurisdizione si intende "*[...] uno Stato così come una giurisdizione non statale dotata di autonomia fiscale*".

attuali[25]. Un'imposta europea sul reddito delle società è in discussione da decenni. La precedente Commissione ha proposto nel 2023 la direttiva BEFIT[26], in sostituzione della CCCTB (*Common Consolidated Corporate Tax Base*, Base Imponibile Comune Consolidata per le società).

Recentemente, nell'ambito della Bussola della competitività[27], la Commissione ha annunciato una proposta per un 28imo regime giuridico che semplificherà le norme applicabili, compresi gli aspetti rilevanti del diritto societario, dell'insolvenza e del lavoro, al fine di consentire alle imprese innovative di beneficiare di un unico insieme di norme nel mercato unico. L'obiettivo fondamentale della definizione di una legislazione societaria europea comune è quello di sfruttare appieno le potenzialità del mercato interno e migliorare la competitività dell'economia europea. Anche la fiscalità è menzionata come una componente importante del progetto, sebbene non sia trattata nei dettagli. In realtà, l'inclusione di una dimensione fiscale è essenziale affinché il 28imo regime sia non solo giuridicamente solido, ma anche competitivo e attraente per le imprese innovative a cui è destinato. La necessità di una dimensione fiscale è sottolineata dal Parlamento europeo. Il regime giuridico è inteso come un regime opzionale. Per quanto riguarda la tassazione del reddito delle società, il BEFIT potrebbe essere la proposta di partenza. È previsto che sia obbligatorio per le società soggette al Secondo Pilastro, facoltativo per le altre. Il 28imo regime potrebbe inizialmente essere attuato nell'ambito di una cooperazione rafforzata. Anche in materia di tassazione del reddito delle società si potrebbero ricercare progressi nel contesto della cooperazione rafforzata.

3.1. Semplificazione della BEFIT e migliore coordinamento con il Secondo Pilastro

In una prospettiva ristretta, che limita il campo di applicazione del 28imo Regime alla tassazione delle società, una strategia appropriata potrebbe essere quella di spingere verso l'adozione di una BEFIT rivista e semplificata e di migliorare il suo coordinamento con il Secondo Pilastro.

[25] Probabilmente sulla falsariga della *European Corporate Tax 2.0* proposta da Marteen de Wilde. Si tratterebbe di un'imposta sul reddito a livello di gruppo consolidato, con una ACE (*Allowance for Capital Equity*) che equipara il trattamento fiscale del capitale proprio e del debito, e sarebbe ripartita sulla base delle vendite.

[26] Disponibile a https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:52023PC0532.

[27] Disponibile a https://commission.europa.eu/topics/competitiveness/competitiveness-compass_en.

La definizione di una base imponibile consolidata comune a livello UE e un migliore coordinamento con il Secondo Pilastro, in particolare per quanto riguarda il *blending* giurisdizionale e il trattamento delle perdite e delle attività e passività differite, aprono la porta a semplificazioni potenzialmente molto importanti: ad esempio, a determinate condizioni, la non applicazione delle norme sui prezzi di trasferimento, le CFC e le norme anti-ibridi per le operazioni intra-UE di società di gruppi europei. Queste semplificazioni potrebbero ridurre fortemente lo svantaggio comparativo causato dal Secondo Pilastro. Una BEFIT semplificata e snella, ben coordinata con l'imposta minima globale (Secondo Pilastro), ridurrebbe drasticamente i costi amministrativi, creerebbe condizioni di parità per contrastare l'arbitraggio fiscale e raccogliere entrate aggiuntive, promuoverebbe l'integrazione intra-UE e migliorerebbe il funzionamento del mercato interno. Di conseguenza, migliorerebbe la competitività dell'economia europea.

Inoltre, la sospensione o l'abrogazione totale della direttiva del Secondo Pilastro avrebbe reso superflui gli investimenti effettuati finora dalle imprese per attuare la *Global Minimum Tax*. Questi ingenti investimenti (si vedano le stime relative al caso tedesco nella nota 22) sono stati necessari non solo per i gruppi multinazionali, ma anche per i gruppi puramente "nazionali" (cioè i gruppi residenti in uno Stato membro dell'UE senza società affiliate estere). Molti gruppi hanno sostenuto costi amministrativi pesanti per l'adozione del Secondo Pilastro.

Tuttavia, la base imponibile dell'attuale proposta BEFIT è troppo complessa, e aggiungerebbe nuovi costi di adempimento in gran parte inutili per i contribuenti e le amministrazioni fiscali, in contrasto con la strategia di "*decluttering*". La nuova base imponibile BEFIT dovrebbe essere drasticamente semplificata: il denominatore dell'ETR calcolato per il Secondo Pilastro dovrebbe essere considerato il punto di partenza per la nuova base imponibile UE e ulteriori aggiustamenti dovrebbero essere drasticamente ridotti al minimo (si veda la sezione 3.2).

Inoltre, alcune incoerenze tra le regole del Secondo Pilastro e quelle della BEFIT dovrebbero essere razionalizzate (cfr. sezione 3.3). Per i gruppi soggetti al Secondo Pilastro, i benefici di una BEFIT semplificata e di un migliore coordinamento con il Secondo Pilastro (e la conseguente riduzione delle imposte) potrebbero compensare ampiamente i costi di adempimento del Secondo Pilastro ed evitare di sprecare gli investimenti già effettuati.

3.2. La base imponibile comune europea per le società: una BEFIT semplificata

La definizione della base imponibile comune è sempre stata una delle questioni più critiche nelle proposte della Commissione Europea sulla tassazione del reddito delle

società. Inizialmente, la base imponibile della CCCTB fu definita indipendentemente dai conti finanziari: furono definiti tutti gli elementi che costituivano la base, ossia tutti i ricavi tassati ed esenti e le spese deducibili e non deducibili. Il motivo principale era l'impossibilità di individuare principi contabili uniformi per i bilanci delle singole società.

Il Secondo Pilastro dell'OCSE ha adottato un approccio diverso. Per calcolare il denominatore dell'aliquota fiscale effettiva, si è deciso di ricavare il reddito o la perdita GloBE (cioè la base imponibile) dai bilanci. Il reddito o la perdita GloBE è calcolato, in conformità al Capitolo 3 delle *Model Rules* GloBE e al Capitolo III della direttiva, a partire dal reddito o dalla perdita netta contabile finanziaria (*Financial Accounting Net Income or Loss*, FANIL) determinati in base al principio contabile finanziario applicabile utilizzato dalla capogruppo per redigere il bilancio consolidato del gruppo. Il FANIL viene poi rettificato per conformare il risultato contabile a una base imponibile "tipica" dell'imposta societaria mediante correzioni obbligatorie verso l'alto o verso il basso (per eliminare redditi che non dovrebbero essere tassati o spese che non dovrebbero essere dedotte) e mediante alcune rettifiche elettive. Vale la pena notare, per quanto riguarda il contesto europeo, che la maggior parte delle società adotta gli IFRS (*International Financial Reporting Standards*).

Considerare il reddito o la perdita GloBE come punto di partenza per una base imponibile comune europea per le società è in linea con il considerando 6 della proposta di direttiva BEFIT: "*... tenuto conto degli sforzi compiuti sia dalle amministrazioni fiscali che dalle imprese per attuare il quadro di un livello minimo globale di tassazione, sarebbe importante trarre vantaggio da tale risultato ed elaborare norme che restino il più possibile vicine alle norme tipo dell'OCSE/G20 e alla direttiva (UE) 2022/2523. Su tale base, il quadro comune di norme dovrebbe essere obbligatorio per i gruppi con una presenza imponibile nell'Unione, a condizione che abbiano ricavi annui combinati superiori a 750 000 000 EUR sulla base del loro bilancio consolidato. In tal modo l'ambito di applicazione riguarderebbe le imprese che hanno maggiori probabilità di svolgere attività transfrontaliere e possono di conseguenza beneficiare della semplificazione offerta da un quadro giuridico comune. La soglia garantirebbe inoltre l'allineamento alla direttiva (UE) 2022/2523 per un approccio coerente nell'Unione*".

In effetti, sotto molti aspetti la base imponibile della BEFIT (artt. 8-41 della proposta di direttiva) è simile a quella prevista dalle norme del modello GloBE: ad esempio, vi è un'esenzione dalla partecipazione per i dividendi e le plusvalenze sulle azioni; i pagamenti illegali non sono deducibili; le imposte sulle società sono aggiunte alla base

imponibile. Tuttavia, è stato sottolineato che "*la base imponibile BEFIT si presenta, in ultima analisi, come un miscuglio di ingredienti del Secondo Pilastro e della CCTB*"[28]. Infatti, su molti altri aspetti importanti la base imponibile BEFIT proposta rimane molto diversa da quella prevista dalle norme del modello GloBE. Le principali differenze riguardano l'ammortamento delle immobilizzazioni (che secondo BEFIT dovrebbe seguire criteri specifici a quote costanti) e gli accantonamenti (che non dovrebbero essere dedotti a meno che non siano soddisfatte alcune condizioni, ad esempio a causa di un obbligo legale). In particolare, queste regole producono solo differenze temporanee tra il reddito o la perdita GloBE e la base imponibile BEFIT, cioè portano solo a una diversa allocazione temporale del reddito. Sembrano quindi buone candidate alla semplificazione. Inoltre, la semplificazione della base imponibile BEFIT sarebbe in sintonia con l'attuale strategia di *decluttering* fiscale[29].

3.3. Incoerenze tra BEFIT e le regole del Secondo Pilastro

BEFIT è concepita come un'imposta sul reddito delle società (*Corporate Income Tax*, CIT) da applicare prima della *Top-up Tax* del Secondo Pilastro. La sua base imponibile è calcolata a livello di gruppo consolidato, con compensazione transfrontaliera delle perdite. Una formula di ripartizione distribuisce la base imponibile consolidata tra gli Stati membri dell'UE, che mantengono la sovranità nella definizione dell'aliquota fiscale. Questo disegno non sembra (sempre e pienamente) compatibile con le regole del Secondo Pilastro.

Esiste il rischio di un conflitto tra BEFIT e le regole del Secondo Pilastro, con l'attivazione di una *Top-up Tax* in specifici Stati membri dell'UE, anche se a livello consolidato dell'UE l'ETR è ben superiore al 15%. Questa incoerenza è dovuta principalmente al fatto che il Secondo Pilastro prevede il calcolo di posizioni separate per le società del gruppo residenti in ogni singolo Stato membro dell'UE (*jurisdictional blending*) e non consente la compensazione transfrontaliera delle perdite a livello UE, mentre BEFIT prevede il consolidamento unitario a livello UE di tutte le posizioni individuali delle singole società del gruppo e rende possibile la compensazione transfrontaliera delle perdite a livello UE.

Esistono due possibili soluzioni. La prima consiste nel ridisegnare BEFIT come una base imponibile comune europea da applicare solo a livello di ogni singolo Stato

[28] D. Hohenwarter e G. Mayr, *Pillar Two and BEFIT: Shocks and Opportunities for the EU Internal Market*, European Taxation, ottobre 2024.

[29] Maggiori dettagli sono forniti nell'Appendice 1 di Laboratorio Fiscale (2025), op. cit.

membro alle società ivi residenti. Questa soluzione renderebbe BEFIT conforme al *jurisdictional blending* e all'approccio adottato dal Secondo Pilastro. Ma darebbe vita a 27 imposte nazionali, non a un'imposta europea sulle società. Non vi sarebbe alcun consolidamento di gruppo nell'UE, nessuna compensazione transfrontaliera delle perdite fiscali nell'UE; i prezzi di trasferimento, le CFC e le regole anti-ibridi sarebbero applicate alle transazioni intra-UE. Ogni Stato membro dell'UE fisserebbe la propria aliquota nominale dell'imposta sulle società.

3.4. Una nuova imposta europea sul reddito delle società

La seconda soluzione consiste nel creare un'imposta sul reddito delle società che tratti l'UE come un'unica giurisdizione, anche ai fini del Secondo Pilastro, con un consolidamento unitario per tutte le società del gruppo situate nell'UE. Di conseguenza, redditi e perdite nell'UE verrebbero naturalmente compensati e le norme UE "domestiche" sui prezzi di trasferimento, sulle CFC e sugli strumenti ibridi diventerebbero ridondanti per le operazioni infragruppo in ambito UE e potrebbero essere disapplicate. I gruppi con casa-madre europea si troverebbero di fronte a un unico sistema CIT europeo. Come previsto dalla proposta BEFIT, la nuova imposta sarebbe obbligatoria per le società soggette al Secondo Pilastro, facoltativa per le altre società.

La BEFIT come unica CIT dell'UE potrebbe semplificare altre problematiche nella coesistenza con le norme del Secondo Pilastro, ad esempio le differenze nel trattamento delle imposte differite[30]. Nel coordinare la BEFIT rivista con il secondo Pilastro potrebbe sorgere un problema di consolidamento: le regole del Secondo Pilastro si basano sull'aggregazione dei risultati dell'esercizio, mentre BEFIT prevede il consolidamento dei conti. Tuttavia, le *Model Rules* (art. 3.2.8) consentono l'uso del consolidamento se una giurisdizione ha adottato un consolidato di gruppo a fini fiscali locali e l'impresa multinazionale lo applica.

L'aspetto più importante è che BEFIT, in quanto unica CIT dell'UE, offre i vantaggi della compensazione transfrontaliera delle perdite, dell'eliminazione della necessità ("ridondanza") dei prezzi di trasferimento, delle CFC e delle norme anti-ibride per le operazioni intra-UE: comporta cioè semplificazione, riduzione dei costi amministrativi e, in generale, miglioramento della competitività.

Potrebbe anche aprire la strada all'adozione di un'aliquota fiscale unica, per raccogliere le tanto necessarie risorse proprie per il bilancio dell'UE (cfr. paragrafo 4): il gettito

[30] Maggiori dettagli sono forniti nell'Appendice 2 del Laboratorio Fiscale (2025), op. cit.

raccolto con l'aliquota fiscale unica comune andrebbe al bilancio dell'UE. Per lasciare il diritto di tassazione agli Stati membri, l'aliquota unica UE fissata per finanziare il bilancio europeo potrebbe essere integrata da sovrattasse nazionali, applicabili da ciascuno Stato membro sulla propria quota di base imponibile comune, determinata secondo la formula di ripartizione. Come anticipato, l'aliquota legale della nuova CIT europea potrebbe essere fissata, ad esempio, al 15%. Insieme alle sovrattasse nazionali, potrebbe produrre un'imposta a livello europeo che soddisfa il limite dell'ETR del 15% per l'UE come singola giurisdizione. In ogni caso, le regole esistenti della direttiva del Secondo Pilastro impediranno che l'ETR scenda al di sotto del 15%: la QDMTT garantirà che l'ETR sui redditi percepiti nell'UE rispetti la soglia; l'IIR garantirà che le imprese multinazionali con sede nell'UE tassino i redditi delle società controllate estere (cioè extra-UE) e delle imprese europee. L'UTPR si occuperà della *Top-up Tax* delle entità non residenti (a eccezione delle entità appartenenti a multinazionali con sede negli Stati Uniti, che beneficiano del *safe harbor* SbS[31]). Queste regole del Secondo Pilastro (IIR, UTPR e QDMTT) sarebbero stabilite a livello dell'Unione e le relative entrate andrebbero al bilancio dell'UE. Gli incentivi fiscali potrebbero essere assegnati in parte alla CIT europea e in parte alle sovrattasse applicate dagli Stati membri. In quest'ultimo caso, non dovrebbero superare le sovrattasse nazionali, cioè non dovrebbero avere un impatto sulla CIT europea, che dovrebbe garantire un ETR di almeno il 15%. La CIT europea dovrebbe essere riconosciuta dall'*Inclusive Framework* come una imposta qualificata (*covered*) nel quadro delle norme GloBE; l'UE verrebbe così riconosciuta come rispondente ai criteri che qualificano una "giurisdizione"[32]. Come ulteriore passo, se la CIT europea è concepita con una base imponibile molto vicina al reddito GloBE, adotta incentivi fiscali qualificati e l'aliquota nominale è fissata a un livello tale da garantire un ETR di almeno il 15%, potrebbe essere riconosciuta dall'*Inclusive Framework* come un nuovo safe harbor DMT (*Domestic Minimum Tax*) e la QDMTT potrebbe essere disapplicata, con ulteriori benefici in termini di semplificazione e riduzione dei costi amministrativi. Un ulteriore passo infine potrebbe essere quello di considerare la possibilità di un *safe harbour* europeo SBS (*Side-by-Side*). Ciò implicherebbe la definizione di specifiche norme

[31] In futuro questa eccezione potrà essere estesa alle imprese multinazionali con sede in altre giurisdizioni che si qualificheranno per il safe harbor SBS.

[32] Le regole GloBE (Commento all'articolo 10, paragrafo 177) affermano che: "Il termine "giurisdizione" non è definito nell'articolo 10.1 o in qualsiasi altra disposizione delle Regole GloBE. L'approccio adottato è quello di seguire la definizione di "giurisdizione fiscale" utilizzata per il CbCR, e quindi una giurisdizione ai fini delle Regole GloBE significa uno Stato così come una giurisdizione non statale che ha autonomia fiscale".

comuni a livello UE per le operazioni extra-UE, in modo che la CIT europea soddisfi i criteri di un sistema fiscale mondiale "ammissibile" (ad esempio, riguardo alle norme sulle CFC, sui disallineamenti ibridi, sui prezzi di trasferimento).

Un'ultima parola sulla formula di ripartizione per BEFIT: si potrebbero applicare le attuali disposizioni, ossia una soluzione temporanea basata sulla distribuzione media effettiva degli utili imponibili negli ultimi tre anni precedenti l'entrata in vigore di BEFIT e una soluzione definitiva basata su una formula che considera il lavoro (dipendenti e salari), le immobilizzazioni materiali e le vendite. La soluzione temporanea ridurrebbe al minimo il disaccordo tra gli Stati membri. In questo caso, il problema sarebbe attenuato se le entrate perse da ogni Stato membro fossero compensate da una riduzione della Risorsa propria basata sul PNL (cfr. paragrafo 4.3). Nello scenario definitivo, il rischio che una regola di ripartizione "imperfetta" inneschi comportamenti "opportunistici" da parte delle imprese dell'UE è limitato dal fatto che la CIT europea verrebbe applicata con un'unica aliquota in tutti gli Stati membri; il rischio rimarrebbe per le sovrattasse nazionali.

4. Tassazione europea del reddito delle società e risorse proprie dell'UE[33]

L'ampliamento delle risorse proprie è una questione di vecchia data. È strettamente connesso e preliminare all'allargamento delle competenze dell'UE ed è anche tradizionalmente legato all'armonizzazione della tassazione.

Secondo i Trattati dell'UE, l'Unione non ha competenza fiscale, cioè non può stabilire autonomamente le imposte esercitando i propri poteri. In questo senso, la competenza fiscale spetta esclusivamente alle autorità nazionali. L'Unione raccoglie risorse proprie solo a seguito di specifiche decisioni prese dalle istituzioni competenti, nel rispetto dei Trattati.

4.1. Il contesto

Il bilancio dell'UE deve essere in equilibrio: le spese e le entrate annuali devono coincidere. I prestiti non sono consentiti. Tuttavia, in via eccezionale e temporanea, dopo la crisi dovuta alla pandemia COVID-19, è stato deciso di prendere in prestito fino a 750 miliardi di euro sui mercati dei capitali per finanziare lo strumento di ripresa e resilienza (*Recovery and Resilience Facility*, RRF) nell'ambito della *Next Generation EU* (NGEU).

[33] Questa sezione si basa su V. Ceriani, *Le risorse dell'Unione*, in *Europa. Tra presente e futuro*, Istituto della Enciclopedia Italiana, Roma, 2023, pp. 551-64.

Nel 2020, con l'approvazione del NGEU e l'attuazione del RRF, le risorse proprie sono state aumentate, basandosi sulle risorse basate sul PNL, ma con il mandato alla Commissione di trovare nuove risorse.

Nell'accordo interistituzionale del 16 dicembre 2020, la Commissione si era impegnata a "presentare proposte su un meccanismo di aggiustamento alle frontiere per il carbonio (*Carbon Border Adjustment Mechanism*, CBAM) e su un "prelievo digitale", nonché una proposta di accompagnamento per l'introduzione di nuove risorse proprie su queste basi. Inoltre, la Commissione si era impegnata a rivedere il sistema di scambio delle quote di emissione dell'UE (*Emissions Trading System*, ETS) e a proporre una risorsa propria basata proprio sull'ETS. Queste nuove risorse proprie dovrebbero contribuire al rimborso del capitale e degli interessi dei fondi presi in prestito nell'ambito del RRF.

Nell'attuale contesto istituzionale, la questione delle risorse proprie è stata collegata a quella dell'armonizzazione fiscale. Secondo questo approccio, il rafforzamento della capacità fiscale dell'Unione e il conseguente rafforzamento delle risorse proprie passano attraverso l'armonizzazione delle imposte nazionali. Come in passato, alla nascita delle Comunità europee, l'IVA armonizzata costituiva, insieme ai dazi doganali, una risorsa propria, così oggi altre imposte nazionali dovrebbero essere armonizzate e parte del gettito dovrebbe essere destinato al bilancio dell'Unione: il candidato principale è l'imposta sul reddito delle società.

Da un lato, questo approccio tradizionale è l'espressione (apprezzabile) di una visione evolutiva coerentemente federalista. Ma, d'altra parte, oggi gli orientamenti e le tendenze politiche prevalenti vanno in altre direzioni.

In campo fiscale, gli ultimi anni hanno visto l'approvazione di normative europee volte a rafforzare la cooperazione amministrativa e a rivedere i regimi antievasione e antielusione, in coerenza con i più ampi progetti promossi dall'OCSE e dal G20. Sono questi i temi su cui è stato possibile superare lo scoglio dell'unanimità. D'altra parte, non sono stati fatti progressi su questioni di vera armonizzazione, come l'imposta sul reddito delle società: la direttiva sulla CCCTB è stata in discussione per un decennio e recentemente sostituita da BEFIT, approvato nel settembre del 2023 come progetto di direttiva dalla precedente Commissione. Ma anche BEFIT non è riuscito a trovare il consenso e il sostegno degli Stati membri. Forse non è un caso che l'accordo politico sull'istituzione di nuove risorse proprie abbia riguardato l'ETS e il CBAM, prelievi non fiscali, quindi non soggetti all'unanimità.

Nel contesto del NGEU e del RRF, il nuovo fabbisogno finanziario del bilancio dell'Unione, necessario per far fronte al finanziamento del nuovo debito europeo, è

comunque assicurato dalla quarta risorsa (quella basata sul PNL). Tuttavia, questo accordo è stato raggiunto anche sulla base di un consenso sul tentativo di reperire nuove risorse proprie, utilizzando nuove entrate raccolte principalmente da operatori stranieri. In altre parole, la Commissione ha ricevuto il mandato di cercare soluzioni volte a "esportare" i prelievi, evitando il più possibile trasferimenti di entrate dai bilanci nazionali al bilancio dell'Unione.

Nel 2021 sono emersi i nuovi importanti sviluppi sul coordinamento della tassazione internazionale dei profitti delle multinazionali, basato sui due Pilastri. La Commissione intendeva tradurre in direttive le disposizioni dei due Pilastri, una volta definite e concordate a livello internazionale, e parte delle nuove entrate avrebbero potuto diventare nuove risorse proprie.

In conclusione, la strategia dell'UE e il mandato alla Commissione per il rafforzamento delle risorse proprie si basavano su CBAM, ETS, i due Pilastri e (eventualmente) il prelievo digitale.

4.2. I recenti sviluppi

Come è noto, il primo Pilastro è in fase di stallo: senza gli Stati Uniti il livello di partecipazione all'accordo multilaterale non raggiungerà mai la soglia "critica" necessaria alla sua effettiva attuazione. Il Secondo Pilastro è stato attuato attraverso la direttiva ed è operativo, con le modifiche conseguenti all'accordo sull'approccio *side-by-side* raggiunto dall'*Inclusive Framework* dell'OCSE. Ma l'efficacia del Secondo Pilastro nell'aumentare le entrate è dubbia. Anche prima degli ultimi sviluppi, c'erano prove (non sistemiche) che le entrate effettive saranno molto inferiori a quelle stimate ufficialmente.

Il CBAM e l'ETS, parte dell'intero pacchetto di misure "verdi" proposto dalla Commissione a metà luglio 2021, sono stati approvati nel 2023. Tuttavia, entrambe le misure non possono essere considerate come fonti di finanziamento permanenti, perché le loro entrate tenderanno a diminuire nel tempo. La CBAM ha lo scopo di indurre i Paesi terzi ad attuare forme di ETS a livello nazionale: nella misura in cui ciò accadrà, le entrate si ridurranno. L'ETS è un'imposta comportamentale, destinata a indurre la riduzione delle emissioni di carbonio prodotte nell'UE: il suo stesso successo implica una diminuzione delle sue entrate. Inoltre, nell'ambito del Fit-for-55 è stato deciso di destinare la maggior parte dei proventi dell'ETS agli schemi compensativi e alla promozione della ricerca e dell'innovazione, lasciando poco spazio alle risorse proprie.

Per quanto riguarda il prelievo digitale, la decisione presa nel 2021 di rinviare la proposta della Commissione, per non interferire con gli sviluppi del primo Pilastro a livello OCSE-G20, ha dovuto essere rivista alla luce del fallimento del primo Pilastro. La Commissione si era formalmente impegnata a proporre un'imposta digitale che "sarà coerente con l'accordo internazionale sul Primo e Secondo Pilastro e con le regole del WTO". Ma si trattava probabilmente di un pio desiderio. Se l'UE lancia una nuova iniziativa comune sulla tassa digitale, seguirà un duro confronto con l'amministrazione statunitense. La tassazione dell'economia digitale, la definizione stessa di economia digitale ai fini fiscali, è stata uno dei punti più controversi di discussione e negoziazione dei Pilastri. Va ricordato che sotto l'amministrazione Biden il Segretario di Stato americano per il Commercio, lo stesso giorno (10 luglio 2021) dell'accordo del G20 sulla fiscalità internazionale, ha sospeso le tariffe di ritorsione nei confronti di alcuni Paesi (Austria, India, Italia, Spagna, Turchia, Regno Unito) che hanno introdotto prelievi nazionali sul digitale. Il *Memorandum* della nuova amministrazione statunitense (si veda il paragrafo 1) considera queste tasse come discriminatorie o sproporzionate e minaccia di attuare pesanti misure di ritorsione (tariffe aggiuntive o applicazione della sezione 891 del codice fiscale statunitense). La nuova proposta di risorse proprie presentata dalla Commissione europea il 16 luglio 2025, contrariamente a quanto annunciato in passato, non menziona la DST.

In conclusione, il primo Pilastro è bloccato, il Secondo Pilastro dovrebbe produrre poche entrate, molto inferiori a quelle previste, CBAM e ETS sono prelievi comportamentali le cui entrate tenderanno a ridursi. Il prelievo sul digitale sarebbe molto controverso e finora è stato di fatto accantonato dalla Commissione. Il margine di manovra per l'ampliamento delle risorse proprie si sta riducendo drasticamente.

4.3. La necessità di nuove risorse proprie

Il bilancio dell'UE ha bisogno di ulteriori entrate. Si avvicina il momento del rimborso del debito emesso nell'ambito del RRF. Ci sono altri compiti eccezionali e urgenti che richiedono un forte impegno finanziario anche a livello dell'Unione, come la difesa comune, la ricostruzione dell'Ucraina, la transizione verde e la transizione energetica. In questo contesto, una soluzione simile a quella adottata per il finanziamento del RRF è possibile. L'UE potrebbe decidere di emettere un debito comune e di coprire i relativi costi (interessi e rimborso del capitale) attraverso risorse proprie aggiuntive. Se l'impegno politico è forte, la quarta risorsa propria (basata sul PNL) può essere una soluzione praticabile, come lo è stata per il RRF.

Recentemente è stata adottata una soluzione di questo tipo per il sostegno finanziario all'Ucraina. Nel dicembre 2025 il Consiglio europeo ha deciso, nell'ambito della cooperazione rafforzata, il sostegno finanziario all'Ucraina per il 2026 e il 2027, finanziato attraverso il debito dell'UE. Il 14 gennaio 2026 la Commissione ha adottato una serie di proposte legislative contenenti un prestito di sostegno all'Ucraina di 90 miliardi di euro e una proposta per consentire la copertura del prestito all'Ucraina dal bilancio dell'UE. Il sostegno all'Ucraina sarà finanziato attraverso l'assunzione di prestiti comuni dell'UE sui mercati dei capitali.

L'emissione di debito comune è anche un elemento fondamentale per l'attuazione di un mercato interno dei capitali a pieno titolo. Se l'UE finanzia l'espansione del suo bilancio emettendo debito comune, una maggiore dotazione di risorse proprie può contribuire a migliorare la sostenibilità del debito, la percezione della sua rischiosità e, in ultima analisi, a ridurne il costo.

Dopo tutto, tradizionalmente la valutazione della sostenibilità del debito si basa sulla capacità di riscossione dei prelievi da parte della giurisdizione che emette il debito. La condivisione delle entrate può essere un'alternativa ragionevole per l'Unione, nella misura in cui realizza una fonte certa e duratura di afflussi al bilancio dell'UE. La risorsa PNL è più legata all'accordo politico sull'entità del bilancio dell'UE, che viene negoziato ogni sette anni. Una riduzione dell'entità della risorsa PNL e il relativo aumento della quota di altre risorse proprie basate su prelievi potrebbe migliorare la percezione della sostenibilità del debito dell'UE.

È quindi necessario ampliare il paniere dei possibili candidati per nuove risorse proprie, basate sulla condivisione delle entrate dei prelievi obbligatori. I nuovi candidati devono basarsi su basi ed entrate fiscali europee. Questo è inevitabile, anche perché la possibilità di "esportare" il prelievo attraverso altri candidati, come la CBAM e la *digital tax*, è in calo. Il candidato "naturale" per una nuova risorsa propria sarebbe l'imposta sul reddito delle società, cioè BEFIT.

Le nuove risorse proprie basate su imposte armonizzate incontrano solitamente l'opposizione degli Stati membri perché si ritiene che il loro onere ricada sui bilanci nazionali in modo "ingiusto". La risorsa PNL è considerata più "equamente" distribuita ed è preferita dagli Stati membri. Tuttavia, un aumento della quota delle risorse basate sulle imposte rispetto alla risorsa PNL è auspicabile, come detto, anche per migliorare la percezione della sostenibilità del debito dell'UE. Una soluzione di compromesso potrebbe "ritagliare" le nuove risorse dalla risorsa PNL. La distribuzione finale dell'onere tra gli Stati membri non verrebbe modificata, rispecchiando sostanzialmente

la distribuzione del PNL, ma la quota di risorse proprie basata sulle imposte sul totale delle risorse aumenterebbe. Questa soluzione faciliterebbe anche un accordo sulla devoluzione delle entrate del nuovo BEFIT al bilancio dell'UE.

4.4. Le proposte della nuova Commissione

Il 16 luglio 2025 la Commissione europea ha proposto un nuovo sistema di risorse proprie per raccogliere nuove entrate destinate a finanziare le priorità dell'UE e a rimborsare il debito del NGEU. La proposta[34] prevede l'adeguamento delle risorse esistenti, ossia l'ETS e il CBAM, e l'introduzione di nuove risorse provenienti dai rifiuti elettronici non raccolti, dall'accisa sul tabacco e da un contributo a carico delle grandi imprese (*Corporate Resource for Europe*, CORE).

Il CORE sarebbe un contributo forfettario annuale basato sul fatturato netto[35] delle grandi imprese (che superano i 50.000 euro di fatturato netto) e delle stabili organizzazioni localizzate nell'Unione di entità residenti in Paesi terzi. Sarebbero esclusi gli enti governativi, le organizzazioni internazionali e le organizzazioni *no-profit*. I fatturati netti più elevati sarebbero soggetti a contributi maggiori, secondo un "sistema a scaglioni". In altre parole, il CORE sarebbe progressivo rispetto al fatturato, ma non attraverso l'applicazione di una scala di aliquote: il contributo sarà espresso in euro, in importi fissi, e aumenterà in base alle fasce di fatturato. Il CORE dovrebbe essere applicato a livello di singola entità e riscosso dagli Stati membri.

Come accennato, le nuove proposte non menzionano la tassa sui servizi digitali. A quanto pare, è stata abbandonata, anche se in passato, e anche di recente, era stata ripetutamente inclusa nell'elenco delle possibili nuove risorse proprie. La rinuncia alla DST (almeno per il momento) è chiaramente ispirata dalla minaccia di misure di ritorsione da parte dell'amministrazione statunitense.

4.5. CORE contro BEFIT

Il CORE è una novità, ma non è molto convincente. Da un punto di vista economico, potrebbe avere una logica nell'imporre una tassa alle imprese che godono dei benefici del mercato interno. Ma, tralasciando le peculiarità tecniche del suo sistema di progressività, la questione principale è che si tratta di un'impostazione totalmente

[34] Disponibile a https://commission.europa.eu/publications/system-own-resources_en.

[35] Per "fatturato netto" si intendono gli importi derivanti dalla vendita di prodotti e dalla prestazione di servizi dopo aver dedotto gli sconti sulle vendite e l'imposta sul valore aggiunto e altre imposte direttamente collegate al fatturato.

asistematica della tassazione delle imprese in Europa. Si tratta di un prelievo del tutto nuovo, che si aggiunge alle imposte e ai prelievi nazionali esistenti, rinunciando a qualsiasi forma di coordinamento, per non parlare di armonizzazione[36].

Vale la pena notare che la nuova proposta sulle risorse proprie non menziona BEFIT come potenziale fonte di nuove entrate per il bilancio dell'UE. Proponendo il CORE e non menzionando BEFIT, la Commissione ammette implicitamente che non c'è alcuna strada da percorrere per BEFIT (almeno per come si legge ora), né alcuna volontà di discuterne in Consiglio. Inoltre, cosa ancora più importante, l'attuale Commissione non sembra avere intenzione di rivedere il progetto BEFIT preparato dalla Commissione precedente. In altre parole, non c'è alcuna intenzione di affrontare la questione della competitività dell'UE nella tassazione delle imprese: solo un mosaico di passi indietro "difensivi" (sul Secondo Pilastro, DST, ATAD, ecc.) e una proposta ad hoc per raccogliere alcune entrate dalle grandi imprese attraverso il CORE.

Al contrario, la necessità di nuove risorse proprie dovrebbe rafforzare la necessità di coordinare la CIT nell'UE, che è anche fortemente necessaria di per sé, per rimuovere gli ostacoli al corretto funzionamento del mercato interno, creare condizioni di parità per le imprese, semplificare le regole e ridurre i costi amministrativi, aumentare l'efficienza e la competitività dell'economia europea. La necessità di maggiori risorse proprie potrebbe essere un "cavallo di Troia" per promuovere il coordinamento fiscale nell'UE. Il risultato sarebbe in sintonia con un contesto istituzionale più "federale", sia per quanto riguarda la tassazione del settore delle imprese nel mercato interno che per il finanziamento del bilancio dell'UE.

5. La necessità di un'Agenzia fiscale europea

Dopo una pausa dovuta alla Direttiva 77/799/CE, relativa alla reciproca assistenza in materia di imposte dirette[37], e alla Direttiva 76/308/CEE, relativa alla reciproca

[36] Anche dal punto di vista istituzionale CORE presenta aspetti innovativi: sarebbe istituita non con una Direttiva (Artt. 113 o 115 del TFEU) ma con la Decisione sulle risorse proprie (Art. 311 del TFEU). Quindi sempre all'unanimità, ma con la più complessa procedura prevista per questa decisione, che prevede anche l'approvazione da parte dei singoli Stati Membri in base ai loro requisiti costituzionali (solitamente dai Parlamenti nazionali). Questa modalità di decisione apre complesse discussioni sull'eventuale natura giuridica di CORE come tributo dell'Unione.

[37] La Direttiva 77/799/CEE del Consiglio, del 19 dicembre 1977, riguardava originariamente la reciproca assistenza tra le autorità competenti degli Stati membri nel settore delle imposte dirette.

assistenza in materia di riscossione[38], l'evoluzione del quadro legislativo per la cooperazione fiscale europea è stata rapida e di ampia portata: negli anni 2000 ha iniziato a svilupparsi un sistema di cooperazione amministrativa con le sue specificità, con la Direttiva 2003/48 nota come "direttiva risparmio" e i regolamenti settoriali sull'IVA e sulle accise.

Questo movimento ha subito un'accelerazione con l'adozione della Direttiva 2011/16 sulla cooperazione amministrativa, nota come DAC 1, con la quale gli Stati membri dell'Unione Europea hanno concordato di scambiare automaticamente informazioni relative, oltre agli interessi sul risparmio (già coperti dalla Direttiva 2003/48), ad altre categorie di redditi da capitale. In pochi anni, la DAC 1 è stata modificata sette volte, a volte in modo molto sostanziale, attraverso le seguenti nuove direttive DAC, fino alla Direttiva n. 2021/514 (DAC7) che ha disciplinato anche le verifiche congiunte tra le amministrazioni fiscali, e alla Direttiva n. 2023/2226 (DAC 8) che impone lo scambio di informazioni su cripto-asset e moneta elettronica. Il 28 ottobre 2024 la Commissione ha adottato una nuova proposta, la DAC (9), che faciliterà gli obblighi amministrativi del Secondo Pilastro, fornendo un formato comune per l'archiviazione, e istituirà un sistema di scambio di informazioni tra le autorità fiscali nazionali.

Questa rapida evoluzione della cooperazione amministrativa in campo fiscale è il risultato di un forte consenso politico sulla lotta alla frode e all'evasione fiscale ed è stata resa possibile dalla parziale eliminazione della regola dell'unanimità, utilizzando come basi giuridiche gli articoli 6 e 197(1) del TFUE, invece degli articoli 113 e 115. Questa base giuridica è stata utilizzata anche per istituire il programma "*Fiscalis*"[39] (Regolamento 2021/847) e il programma "Dogana" (Regolamento 2021/444), strumenti essenziali per la cooperazione tra le amministrazioni fiscali degli Stati membri, in particolare in termini di formazione e rafforzamento delle capacità informatiche, finanziati dall'Unione.

Più recentemente, il 5 novembre 2024, il Consiglio ha approvato la proposta di direttiva VIDA (IVA nell'era digitale), approvata dal Parlamento il 12 febbraio 2025. Questa direttiva segnerà un importante passo avanti nella semplificazione, nella riduzione degli oneri amministrativi per le imprese (in particolare per le PMI) e nella lotta alla frode fiscale, grazie alle nuove disposizioni in materia di fatturazione elettronica,

[38] Direttiva 76/308/CEE del Consiglio, del 15 marzo 1976, sull'assistenza reciproca in materia di recupero dei crediti risultanti da taluni contributi, dazi, imposte e altre misure.

[39] Regolamento del 20 maggio 2021, GU, 28 maggio 2021, L 188, pag. 1.

obblighi di comunicazione digitale, registrazione unica dell'IVA, trasmissione automatica dei dati.

Nel corso del tempo, la cooperazione amministrativa ha acquisito una dimensione aggiuntiva e distinta dall'armonizzazione fiscale in senso proprio, in un rapporto di complementarietà con essa, contribuendo al raggiungimento degli obiettivi propri dell'Unione, in particolare il corretto funzionamento del mercato interno.

I rapidi e importanti progressi nella cooperazione amministrativa e nello scambio di informazioni presentano sfide significative. A sottolinearle sono le stesse istituzioni europee, a partire dalla Commissione UE che, in una relazione al Parlamento europeo e al Consiglio del 18 dicembre 2017[40] ha sottolineato che l'attuazione dello scambio automatico di informazioni ha avuto l'effetto di aumentare considerevolmente la quantità di dati che le amministrazioni fiscali gestiscono, mentre in media la loro capacità di trattarli non è aumentata nelle stesse proporzioni. Più di recente, anche la Corte dei conti europea ha espresso preoccupazioni[41], lamentando la mancanza di qualità, completezza e accuratezza delle informazioni scambiate, il loro scarso utilizzo e il fatto che gli Stati membri non esercitino un elevato grado di vigilanza sulle informazioni scambiate. Inoltre, gli Stati membri non monitorano a sufficienza l'efficacia del sistema, con una conseguente perdita significativa di gettito fiscale per i bilanci nazionali e dell'UE.

Sulla stessa linea, il Parlamento europeo, in una risoluzione del 2021[42], ha riconosciuto il valore aggiunto della condivisione delle migliori pratiche e il continuo sostegno della Commissione al rafforzamento dei poteri delle amministrazioni fiscali nazionali, pur prendendo atto delle conclusioni della Corte dei conti europea secondo cui si può fare di più in termini di monitoraggio, garantire la qualità dei dati e utilizzare le informazioni ricevute per rendere lo scambio di informazioni fiscali più efficiente ed efficace. L'immagine che sembra emergere è quella di una mancanza di coordinamento tecnico e politico di questi nuovi meccanismi in termini di cooperazione

[40] COM (2017) 781 definitivo.

[41] Corte dei conti, *Scambio di informazioni fiscali nell'UE: fondamenta solide, ma crepe nell'attuazione, Relazione speciale*, 03/2021, disponibile a https://op.europa.eu/webpub/eca/special-reports/tax-03-2021/it/index.html.

[42] Risoluzione del Parlamento europeo del 16 settembre 2021 sull'*applicazione dei requisiti UE per lo scambio di informazioni fiscali: progressi, insegnamenti tratti e ostacoli da superare* (2021/C 117/13).

amministrativa. Inoltre, nonostante la cooperazione bilaterale e multilaterale di lunga data tra le diverse autorità fiscali nazionali, il coordinamento delle verifiche fiscali transfrontaliere appare ancora limitato in assenza di un quadro pienamente operativo a livello UE.

Parallelamente, l'amministrazione della legislazione nazionale che recepisce le direttive UE in materia di tassazione delle imprese (ad esempio l'ATAD, ma questo varrà anche per la direttiva del Secondo Pilastro) è lasciata alle molteplici (27) autorità fiscali locali degli Stati membri che potrebbero interpretare e amministrare lo stesso argomento in modo diverso, con un impatto molto negativo in termini di costi di adempimento e di amministrazione, oltre che di efficienza e di certezza fiscale. L'interpretazione uniforme è affidata, come unica e ultima risorsa, alla Corte di Giustizia europea.

Tuttavia, non sembra possibile risolvere tutti questi problemi senza prendere in considerazione sviluppi istituzionali come la creazione di un organismo specificamente responsabile a livello europeo per coordinare l'azione delle amministrazioni fiscali degli Stati membri in un contesto transfrontaliero e, quando opportuno, emettere interpretazioni.

Nel 2023, la Commissione ha presentato una proposta di regolamento UE che riscrive completamente il Codice doganale dell'Unione[43]. Dei 265 articoli del nuovo codice, 33 (articoli da 205 a 237) mirano a creare una "Autorità doganale dell'Unione europea". Si tratta della 38esima "agenzia esecutiva" dell'UE e della prima in assoluto nel campo della fiscalità, l'ultima delle quali è l'Autorità europea contro il riciclaggio di denaro e il finanziamento del terrorismo (AMLA), approvata dal Parlamento il 24 aprile 2024 e dal Consiglio il 19 giugno 2024.

Le agenzie sono un meccanismo istituzionale per raggiungere l'obiettivo di un'azione amministrativa congiunta senza modificare l'equilibrio dei poteri tra l'Unione europea e i suoi Stati membri. Inoltre, consentono la creazione di reti di enti nazionali e sovranazionali.

La proposta di un nuovo Codice doganale dell'UE si basa sul riconoscimento che l'attuale cooperazione tra le amministrazioni doganali degli Stati membri si è dimostrata insufficiente. Le pratiche nazionali per l'attuazione del Codice doganale

[43] Commissione europea, Proposta di regolamento del 17 maggio 2023 che istituisce il *codice doganale dell'Unione e l'autorità doganale dell'Unione europea* e che abroga il regolamento (UE) n. 952/2013, COM/2023/258 definitivo.

dell'UE differiscono ancora tra i 27 Stati membri, non esiste un'analisi centralizzata dei rischi di frode doganale o una classificazione uniforme di tali rischi, né un coordinamento dei controlli. Queste carenze hanno portato molti operatori economici a praticare il "*border shopping*", cioè a scegliere la parte meno controllata del confine esterno dell'UE per introdurre illegalmente prodotti nel mercato interno dell'UE, per poi spostarli liberamente all'interno dei confini dell'UE.

La futura Autorità doganale dell'UE sarebbe dotata di 15 competenze (articolo 208), tre delle quali sono le più importanti e le più "operative". Innanzitutto, proprio per combattere il *border shopping*, l'Autorità sarà responsabile dello sviluppo della gestione del rischio di frode doganale a livello europeo, al fine di identificare i prodotti e gli operatori economici su cui concentrare i controlli. Avrà il potere di notificare alle dogane nazionali le "raccomandazioni di controllo" che queste saranno tenute ad attuare. L'Autorità sarà inoltre responsabile del coordinamento e del monitoraggio della gestione da parte delle amministrazioni doganali degli Stati membri delle crisi alle frontiere esterne dell'Unione che hanno un impatto sulle procedure doganali, attraverso l'attivazione di una "cellula di crisi" europea. Infine, l'Autorità avrà la funzione di organizzare e coordinare le "ispezioni congiunte".

La proposta di un'Autorità doganale europea solleva la questione dell'istituzione di una controparte strettamente fiscale. È in questo spirito che 131 professori di diritto tributario di 17 Stati membri dell'UE hanno inviato una lettera aperta al Commissario per la fiscalità nel gennaio 2024, chiedendo la creazione di un'Agenzia europea di cooperazione fiscale[44]. La lettera aperta era accompagnata da una bozza di regolamento europeo, ispirata, oltre che alla proposta di un'autorità doganale europea, ai regolamenti che regolano altre precedenti autorità europee, ovvero l'Autorità europea del lavoro (ELA) e le tre autorità europee che operano nel campo dei mercati e delle istituzioni finanziarie (ESMA, EBA e EIOPA).

Secondo la bozza, i compiti della futura Agenzia europea per la cooperazione fiscale consisterebbero inizialmente nel sostenere l'azione delle amministrazioni fiscali nazionali e nel facilitare la cooperazione tra di esse. L'Agenzia avrebbe quindi la responsabilità principale di facilitare lo scambio di informazioni tra le amministrazioni fiscali nazionali e di sostenerne l'effettivo rispetto degli obblighi di cooperazione imposti dalle direttive e

[44] Disponibile all'indirizzo https://www.politico.eu/wp-content/uploads/2024/01/25/EATC.UE-OpenLetter-5.12.23.docx. Sulla stessa linea, si veda anche: E. Traversa, G. Marino, *Un'Agenzia tributaria europea. Una proposta accademica per la prossima Commissione*, Giustizia Insieme, Diritto Tributario, 25 Ott. 2024.

dai regolamenti UE attualmente in vigore, come il Regolamento 904/2010 e la rete EUROFISC per l'IVA, la Direttiva 2011/16/UE (CRS, *ruling* transfrontalieri, *CBC Reporting*) per le imposte dirette e la Direttiva 2010/24/UE sull'assistenza reciproca per il recupero dei crediti. L'Agenzia dovrebbe quindi rafforzare la cooperazione e snellire lo scambio di informazioni tra gli Stati membri, aiutandoli a rispettare gli obblighi previsti dal diritto dell'Unione, nonché facilitare il *follow-up* delle richieste e degli scambi di informazioni, fornendo supporto logistico e tecnico.

Un secondo compito della futura Agenzia sarebbe quello di coordinare e sostenere (ma non eseguire) audit simultanei e indagini congiunte, come già previsto dai regolamenti e dalle direttive dell'UE nei settori di competenza dell'Agenzia, o anche proporre ispezioni concertate o congiunte alle amministrazioni fiscali degli Stati membri.

All'Agenzia potrebbero essere affidati anche compiti relativi alla gestione operativa di alcune piattaforme informatiche europee o sistemi comuni di comunicazione contenenti dati sui contribuenti o sulle transazioni imponibili che sono stati istituiti dalla legislazione dell'UE nel campo delle imposte armonizzate, in particolare nel settore dell'IVA e delle accise e nei settori coperti dalle direttive CAS. Essa coordinerebbe, svilupperebbe e applicherebbe quadri per garantire uno scambio di informazioni senza soluzione di continuità tra gli Stati membri e con l'Agenzia, sulla base del Quadro europeo di interoperabilità e dell'Architettura europea di riferimento per l'interoperabilità.

Inoltre, l'Agenzia europea per la cooperazione fiscale potrebbe integrare efficacemente l'azione degli organismi dell'UE la cui missione è proteggere gli interessi finanziari dell'Unione europea combattendo la frode fiscale e la corruzione. L'obiettivo sarebbe quello di garantire la cooperazione, evitare sovrapposizioni e promuovere sinergie con altre agenzie e organismi specializzati dell'UE, come l'Ufficio europeo per la lotta antifrode (OLAF) e la Procura europea (EPPO). Potrebbe inoltre concludere accordi di cooperazione con agenzie come Europol ed Eurojust.

A più lungo termine, e subordinatamente alle modifiche costituzionali dell'UE ed eventualmente degli Stati membri, l'Agenzia europea per la cooperazione fiscale potrebbe assumere i poteri di indagine e controllo, e persino di tassazione dei grandi gruppi transfrontalieri, attualmente coinvolti nell'approccio europeo per la fiducia e la

cooperazione (ETACA)[45], un progetto pilota volto a stabilire un quadro per promuovere il dialogo preventivo tra amministrazioni e contribuenti nella valutazione dei rischi legati ai prezzi di trasferimento.

Infine, ma non meno importante, l'Agenzia potrebbe contribuire all'attuazione europea del Secondo Pilastro sulla tassazione minima globale, occupandosi della coerenza delle linee guida amministrative, dei chiarimenti *ex-ante* e della risoluzione delle controversie.

[45] Commissione europea, *Guidelines European Trust and Cooperation Approach (ETACA)*, 11 ottobre 2021, disponibile a https://taxation-customs.ec.europa.eu/eu-cooperative-compliance-programme/european-trust-and-cooperation-approach-etaca-pilot-project-mnes_en.

Le politiche pubbliche UE per il digitale

A. Manganelli, L. Megale** e A. Perrucci****

ABSTRACT (IN ITALIANO): *Il contributo illustra il percorso regolamentare avviato dall'Unione europea per governare la trasformazione digitale, combinando regolazione settoriale e normativa orizzontale. L'analisi esamina lo stato dell'industria digitale europea, le dipendenze tecnologiche da operatori extra-UE e le politiche pubbliche adottate, dal Digital Markets Act all'AI Act. Il lavoro evidenzia la necessità di integrare regolazione e politica industriale per rafforzare la sovranità digitale europea.*

TITOLO IN INGLESE: *EUROPEAN PUBLIC POLICIES FOR THE DIGITAL SECTOR*

ABSTRACT (IN INGLESE): *This paper examines the regulatory path undertaken by the European Union to govern digital transformation, combining sectoral regulation with horizontal legislation. The analysis reviews the state of Europe's digital industry, technological dependencies on non-EU operators, and adopted public policies from the Digital Markets Act to the AI Act. The work highlights the need to integrate regulation and industrial policy to strengthen European digital sovereignty.*

1. Premessa

L'Unione europea (UE), nel definire un nuovo approccio regolamentare al digitale, ha tenuto conto delle caratteristiche di pervasività di questa "tecnologia", che oramai investe l'intero sistema economico (e la società nel suo insieme). D'altro canto, la letteratura economica ha – da tempo – chiarito che le tecnologie digitali presentano le caratteristiche tipiche delle *general purpose technologies* (*GPT*), come indicate da Bresnahan e Trajtenberg, trent'anni fa[1].

Di conseguenza, alla tradizionale regolazione settoriale dei mercati primariamente interessati dalla trasformazione digitale (comunicazioni elettroniche, audiovisivo, servizi postali), l'UE ha progressivamente affiancato una serie di regolamenti – di

* *Professore straordinario presso l'Università di Siena e Research fellow presso il Centre on Regulation in Europe (CERRE).*

** *Assegnista di ricerca in Diritto amministrativo, Università LUMSA di Roma.*

*** *Direttore del Laboratorio sull'ecosistema digitale della Fondazione Astrid.*

[1] T.F. Bresnahan e M. Trajtenberg, *General Purpose Technologies "Engines of Growth"?*, in *Journal of Econometrics*, 65, 1995, pp. 83-108. In sintesi, si tratta di tecnologie applicabili ai più vari settori e contesti, in continua evoluzione e in grado di dar luogo a complementarità nell'innovazione e, quindi, di favorire l'innovazione anche nei settori che la utilizzano.

carattere orizzontale – che riguardano i servizi digitali, l'intelligenza artificiale e i *big data*[2].

Questo contributo si propone di illustrare e commentare il percorso avviato dall'Unione europea da quindici anni a questa parte e che ora sta vivendo una particolare accelerazione. Viene delineato lo stato dell'industria europea, con specifico riferimento ad alcuni settori dell'ecosistema digitale (par. 2). Successivamente, si ricostruisce il quadro normativo e di *policy* europeo sul digitale (par. 3), articolato in otto *cluster* tematici. Si analizza quindi il passaggio dalla regolazione alla politica industriale (par. 4), evidenziando i limiti strutturali dell'approccio regolatorio nel promuovere capacità produttive e scala competitiva. Si approfondisce poi l'evoluzione della politica industriale verso gli obiettivi di "sovranità digitale" e "autonomia strategica", distinguendo tra misure abilitanti e misure restrittive (par. 5), arrivando ad esaminare alcune criticità dell'evoluzione delle *policy* UE, con particolare riguardo all'implementazione della normativa da parte degli Stati membri e al recente ricorso alla tecnica legislativa dell'*Omnibus* (par. 6). In conclusione, si formulano alcune prime considerazioni sulle azioni necessarie a rafforzare la sovranità digitale europea (par. 7).

2. Lo stato dell'industria europea nell'ecosistema digitale

2.1 Le analisi sulla competizione internazionale nei mercati digitali: limiti e differenze

Le analisi sullo stato dell'industria digitale europea sono ormai numerose, sia di fonte istituzionale (Unione europea[3], Rapporto Draghi[4], Rapporto Letta[5]), sia svolte da centri studi, società di consulenza ed esperti.

Nel novero di queste analisi, è importante una distinzione di carattere metodologico, per i riflessi che può avere sull'impostazione delle politiche per il digitale europeo (e italiano). Accanto a un numero – limitato – di studi che considerano più settori tra quelli che compongono l'ecosistema digitale[6], si registrano numerose indagini che si

[2] Ci si riferisce, in particolare, al *Data Act* e al *Data Governance Act*, al *Digital Markets Act*, al *Digital Services Act* e al più recente *Artificial Intelligence Act*.

[3] Si veda il successivo paragrafo per la ricostruzione del percorso dell'Unione europea volto a definire una strategia digitale. In questo contesto, particolare rilievo assume la comunicazione "*A Competiveness Compass for the EU*", con cui la Commissione – sulla base degli studi commissionati a Enrico Letta e Mario Draghi – ha presentato a fine gennaio 2025 la strategia per rafforzare la posizione economica dell'UE e colmare il divario di produttività rispetto ad altre economie globali.

[4] M. Draghi, *The future of European competitiveness*, settembre 2024.

[5] E. Letta, *Much more than a market*, aprile 2024.

[6] Non esiste una definizione consolidata di ecosistema digitale, anche se – generalmente – si intende l'insieme di industrie/settori/soggetti privati e pubblici che intervengono – a diversi livelli – nella

concentrano su uno specifico mercato (ad esempio, il *cloud*, l'*high performance computing*, l'intelligenza artificiale, nelle sue diverse articolazioni).

In ogni caso, queste analisi – anche quando estese a più settori – forniscono una visione necessariamente parziale della industria digitale dell'Unione europea (UE), e dei singoli paesi che vi fanno parte. Per questo motivo, risultano solo in parte utili all'impostazione di una strategia di politica industriale per il digitale che abbia una visione di (eco)sistema[7], superando quindi l'approccio fondamentalmente settoriale che ha caratterizzato fino ad ora l'iniziativa dell'UE.

Tuttavia, qualcosa sta accadendo. Un tentativo interessante di fornire una visione d'assieme dell'economia digitale europea è quello di *Eurostack*, una iniziativa di soggetti privati [8] che propone «*una idea originale per la politica industriale europea…mettendo assieme tecnologia, governance e finanziamento di investimenti focalizzati sull'Europa per costruire ed adottare una suite di infrastrutture digitali: dalla connettività al cloud computing, all'intelligenza artificiale e alle piattaforme digitali*» [9]. Parallelamente, le iniziative di *policy* più recenti della Commissione, descritte nel prossimo paragrafo, sembrano essere caratterizzate da una più estesa visione di insieme, almeno negli intenti di promuovere una maggiore "competitività" dell'industria europea.

Una seconda differenziazione delle analisi sullo stato di salute del digitale *Made in EU* riguarda i risultati conseguiti, dove prevale un tono generalmente pessimistico, anche se – in alcuni casi (ad esempio, per l'industria del supercalcolo) – le valutazioni sono decisamente positive. Il tono degli interventi e delle analisi migliora, moderatamente, allorché si esaminino le prospettive dell'industria digitale UE, ossia la possibilità di recuperare terreno rispetto ai due paesi che dominano la competizione internazionale: Stati Uniti e Cina.

produzione di beni e servizi digitali offerti agli utenti finali, alle imprese utilizzatrici, alla pubblica amministrazione. Una espressione affine è quella di filiera digitale. In questo ultimo caso, si assume una visione "verticale", ossia si immagina una sequenza di processi produttivi caratteristici di una serie di industrie. Nel caso dell'ecosistema digitale, si esaminano piuttosto le relazioni tra i diversi "protagonisti", che non si limitano alle imprese attive dal lato dell'offerta, ma contemplano anche le imprese utilizzatrici, i consumatori finali, la pubblica amministrazione e le istituzioni che svolgono un ruolo (autorità di governo e Parlamento, autorità amministrative indipendenti, in primo luogo).

[7] Si veda, in questo volume, P. Guerrieri, G.P. Manzella e F. Onida, *La politica industriale UE nelle sfide dell'autonomia strategica. Proposte e suggerimenti di policy*, p. 12.

[8] L'iniziativa, avviata da una conferenza *Towards European Digital Independence: Building the EuroStack*, nel settembre del 2024, conta ormai oltre trecento aderenti alla Fondazione, istituita nell'ottobre 2025.

[9] Citazione (traduzione propria) dal sito Eurostack.eu.

2.2 Un tentativo di sintesi, con riferimento ai principali mercati/industrie dell'ecosistema digitale

Dell'ecosistema digitale fanno parte sia i mercati delle infrastrutture fisiche, sia logiche (*software*) e dei contenuti digitali. Nel primo caso, si tratta delle reti di comunicazione elettronica (reti TLC fisse e mobili, reti satellitari, cavi sottomarini, torri di trasmissione), nonché dell'industria delle infrastrutture per il *cloud* e l'*edge computing*, i *data center*, dei *microchip*, dei supercalcolatori. Nel secondo caso, assumono importanza le industrie dei software per diversi settori verticali (ad esempio, per le reti di TLC), dei protocolli (le API, *application programming interfaces*), della *cybersecurity*, dei motori di ricerca, dei modelli e delle applicazioni di intelligenza artificiale (sia "tradizionale" che generativa – i *large language model* – e agentica), nonché le varie applicazioni delle piattaforme, sia per la trasmissione di contenuti audiovisivi, sia per le comunicazioni interpersonali.

Premesso che – in generale – la dipendenza dell'economia UE da beni e servizi e infrastrutture digitali, si colloca oltre l'80%, come indicano recenti documenti di *policy* dell'UE[10], l'analisi dei mercati digitali non può che prendere il via da quei mercati e servizi che, singolarmente e nel loro complesso, risultano soggetti al predominio economico e informativo di un gruppo di poche piattaforme digitali di dimensioni globali, i cosiddetti GAFAM (Google, Amazon, Meta, Apple, Microsoft)[11]. Questi mercati sono quelli in prima istanza individuati dal *Digital Markets Act* (DMA)[12], definiti come servizi di piattaforma di base (*core platform services*)[13], in cui rendimenti

[10] Risoluzione del Parlamento europeo del 22 gennaio 2026 sulla sovranità tecnologica europea e sulle infrastrutture digitali Sovranità tecnologica europea e infrastrutture digitali P10_TA(2026)0022, 2025/2007(INI); Commissione europea, *Relazione sullo stato del decennio digitale 2023 – Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni*, COM(2023) 570 final, 27 settembre 2023.

[11] Questa dominanza dei GAFAM si esprime nell'area occidentale del sistema economico internazionale, mentre in Asia, soprattutto nell'Asia dell'est, sono le piattaforme cinesi (Alibaba, Baidu, Tencent, in particolare) ad avere un notevole potere di mercato. L'acronimo GAFAM è quello più correntemente usato per indicare le grandi piattaforme digitali statunitensi, anche se altre imprese – sempre americane – hanno assunto un ruolo importante nell'ecosistema digitale. Accanto ad altri acronimi, che includono ulteriori e diverse imprese/piattaforme digitali (ad esempio, Netflix), si fa ricorso anche ad espressioni quali *Big Tech* o *Tech Giants*, oppure *hyperscalers*, *gatekeepers*, anche se – in questi ultimi due casi – con riferimento a specifici contesti merceologici o regolamentari.

[12] Regolamento (UE) 2022/1925 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 settembre 2022, relativo a mercati equi e contendibili nel settore digitale e che modifica le direttive (UE) 2019/1937 e (UE) 2020/1828 (Regolamento sui mercati digitali – *Digital Markets Act*, DMA), *GUUE* L 265, 12 ottobre 2022.

[13] Si tratta dei servizi digitali maggiormente usati da utenti commerciali e utenti finali, quali: *a*) servizi di intermediazione online, *b*) motori di ricerca online, *c*) *social network online*, *d*) servizi di piattaforma per la condivisione video, *e*) servizi di comunicazione interpersonale (ad es.,

di scala crescenti, economie di varietà, esternalità di rete indirette e dirette hanno determinato un progressivo aumento del livello di concentrazione e una "cattura"/dipendenza informativa degli utenti. Il punto di partenza della regolazione introdotto dal DMA è, infatti, che un numero limitato di grandissime piattaforme online sono diventate *gatekeepers*, ossia controllori di accesso ai mercati digitali per migliaia di piccole imprese: un vero e proprio punto di ingresso per raggiungere centinaia di milioni di consumatori nel mercato unico europeo[14].

Di fatto, poi, le *Big Tech* hanno espanso, oltre la scala, sempre più la varietà delle loro attività: una strategia di mercato denominata *platform envelopment* (inviluppo), realizzata attraverso una continua espansione di servizi, forniti in mercati distinti, anche sviluppando alcune delle infrastrutture digitali necessarie a livello globale (ad esempio, i cavi sottomarini), divenendo così orchestratori di interi ecosistemi digitali. È questo contesto di concentrazione del potere di mercato da parte di un ristretto nucleo di grandi piattaforme digitali che caratterizza ormai le dinamiche economiche e industriali dell'ecosistema digitale.

Di seguito, si forniscono alcuni dati relativamente al posizionamento dell'industria UE per una selezione[15] di mercati dell'ecosistema digitale, per cui sono possibili comparazioni internazionali, sulla base di dati pubblicamente disponibili[16]. Dall'ampio novero di industrie prima indicate, sono stati selezionati sei settori, per i quali l'UE ha definito – o sta ridefinendo – una strategia di politica industriale: a) il *cloud*; ii) i

messaggistica online), *f*) sistemi operativi, *g*) *browser web*, *h*) assistenti virtuali, *i*) servizi di *cloud computing* e *l*) servizi di pubblicità online.

[14] Fra i molti, si veda F. Chirico e A. Manganelli, *Mercati e Servizi Digitali*, in *Economia e diritto della Regolazione. Reti, piattaforme e servizi di pubblica utilità*, a cura di C. Cambini, A. Manganelli, G. Napolitano e A. Nicita, *Economia e diritto della Regolazione. Reti, piattaforme e servizi di pubblica utilità*, Bologna, Il Mulino, 2024; A. Manganelli e A. Nicita, *Regulating Digital Markets. The EU Approach*, Londra, Palgrave MacMillan, 2022.

[15] La selezione operata riguarda mercati digitali, prevalentemente di natura industriale, per i quali la Fondazione Astrid ha acquisito, nel corso del tempo, una maggiore conoscenza, attraverso l'operato del Laboratorio sull'Ecosistema Digitale e, più di recente, dell'Osservatorio sulle dinamiche dell'intelligenza artificiale.

[16] Un'analisi della collocazione dell'industria europea nell'ecosistema digitale a livello internazionale, mediante una accurata ricognizione dei dati resi disponibili da diverse fonti, costituisce un impegno straordinario, che va ben al di là delle finalità di questo contributo. Non a caso, il Parlamento europeo – nella risoluzione adottata il 22 gennaio scorso – ha richiesto "*the development of a comprehensive risk assessment framework to monitor and address dependencies across the digital value chain*". Cfr. *Risoluzione del Parlamento europeo del 22 gennaio 2026 sulla sovranità tecnologica europea e sulle infrastrutture digitali*, Sovranità tecnologica europea e infrastrutture digitali P10_TA(2026)0022, 2025/2007(INI).

microchip; iii) i supercalcolatori; iv) le reti satellitari; v) i cavi sottomarini; vi) l'intelligenza artificiale, e in particolare i *large language model*.

Nel mercato del *cloud*, il dominio degli Stati Uniti, ossia delle sue imprese multinazionali, i cosiddetti *hyperscaler*, è indiscusso, da diverso tempo a questa parte: i 2/3 del mercato mondiale sono appannaggio di Amazon Web Services, Microsoft Azure, Google Cloud (con Oracle che sta aumentando la propria quota di mercato). Se dal mercato mondiale si passa a quello UE, il dato non cambia: i primi tre *hyperscaler* controllano il 63% del mercato. Anche il mercato asiatico, cinese in particolare, è dominato da poche grandi imprese: Alibaba Cloud (1/3 del mercato), Huawei Cloud (quota del 17%-18%) e Tencent Cloud (circa il 10% del mercato). Nella UE, vi sono poche imprese di rilievo internazionale, peraltro specializzate in qualche specifico settore del *cloud* (in Germania, SAP e T-Systems di Deutsche Telekom; in Francia, OVH, Orange Business Services, Atos)[17]. In sintesi, siamo di fronte a mercati del *cloud* separati in due blocchi (Stati Uniti assieme all'Unione europea, Cina), dove dominano – rispettivamente – gli *hyperscaler* statunitensi e cinesi. L'Unione europea, al di là di alcune imprese che esprimono una certa capacità competitiva, è sostanzialmente un mercato dipendente dai fornitori americani. Per emanciparsi da questa preoccupante situazione, la UE sta promuovendo un'infrastruttura *cloud* sovrana, sicura e indipendente dai colossi tecnologici statunitensi (vedi oltre).

Nel settore dei *microchip*, si riscontrano situazioni di dominanza differenziate lungo la catena del valore, ma sempre con un ruolo preponderante di aziende americane e del sud est asiatico. Nelle attività di automazione e progettazione elettronica, ad alta intensità di R&S, si registra una concentrazione particolarmente elevata, con tre aziende che si aggiudicano da sole i ¾ del mercato: le prime due sono americane [Synopsys (quota di mercato del 31%) e Cadence (quota di mercato del 30%)], la terza è europea, ma con sede negli Stati Uniti [Siemens EDA, quota di mercato del 13%]. Su tale infrastruttura software si innesta la fase di *design/fabless*, assolutamente dominata da aziende statunitensi, in cui operano i principali progettisti globali – NVIDIA[18], AMD, Qualcomm, Broadcom e Intel. La fase di fabbricazione (*foundry*) resta invece sostanziale esclusiva delle imprese del sud est asiatico: a metà del 2025, la quota di mercato della multinazionale di Taiwan, TSMC, era intorno al 70%, con Samsung (Corea del Sud) e SMIC (Cina) decisamente distanziate. L'Unione Europea, dal canto suo, rappresenta soprattutto un importante mercato di sbocco, ed esattamente

[17] Per l'Italia, si segnalano TIM Entreprise (in collaborazione con Google e Amazon) e Aruba.
[18] Per avere un'idea delle dimensioni che NVIDIA assume in questo mercato, si consideri che nel 2025 è risultata la prima azienda a superare i 100 miliardi di dollari di vendite di semiconduttori, rappresentando il 15,8% dei ricavi globali del comparto.

assorbe il 10,6% del totale del mercato mondiale, per un valore di circa 50 miliardi di euro (2023). In questo mercato, l'UE mostra una marcata dipendenza dalle importazioni, cui si accompagna una progressiva riduzione della capacità produttiva[19]. Tuttavia, dal lato dell'offerta, l'UE presidia alcune produzioni che rappresentano snodi tecnologici critici: in particolare, ci si riferisce alla società olandese ASML, leader mondiale nella fornitura di macchine per la litografia ultravioletta estrema.

Per quanto riguarda i supercalcolatori, ossia l'*high performance computing*, Stati Uniti e Cina continuano a detenere la *leadership* mondiale, secondo le più importanti e riconosciute classifiche internazionali (come TOP500 o HPCG); tuttavia, l'UE ha una posizione di rilievo e anche il Giappone è in buona posizione. Nella classifica per paese TOP500 di novembre 2025, gli Stati Uniti guidano per numerosità (171 sistemi; 34,2%) e per potenza aggregata (Rmax ≈ $6{,}96\times10^{9}$ GFlops), seguiti dalla Cina, con una base più contenuta (40 sistemi; 8%) e un contributo prestazionale complessivo inferiore (Rmax ≈ $2{,}05\times10^{8}$ GFlops). L'UE, considerata come somma dei Paesi membri, costituisce un blocco rilevante, anche se ovviamente frammentato: 126 sistemi (25,2%), trainati in particolare da Germania con 40 sistemi e il più alto valore nazionale di Rmax pari a $1{,}4\times10^{9}$ GFlops, seguita da Francia (23 sistemi) e Italia (18 sistemi). Se poi si passa alla classifica dei dieci sistemi più potenti, quella più nota anche a livello dei media, gli Stati Uniti possono vantare i tre supercomputer più potenti: El Capitan (1,809 PFlop/s), Frontier (1,353 PFlop/s) e Aurora (1,012 PFlop/s), confermando una superiorità sostenuta da infrastrutture e programmi nazionali. L'UE, con quattro sistemi nei top dieci, ha un ruolo di livello[20]. In conclusione, nell'industria del supercalcolo (HPC), l'UE è ben posizionata, grazie alle iniziative comunitarie (vari programmi, come illustrato oltre) e degli investimenti pubblici e privati.

Per quanto riguarda le reti satellitari, il confronto tra USA, Cina e Unione Europea mostra una frattura ancora più netta tra scala industriale, autonomia strategica e specializzazione di missione delle tre aree. Se si guarda alla "massa" in orbita, gli Stati Uniti risultano largamente egemoni. Secondo i dati del *report* dell'*European Space Agency* (ESA), a metà 2025, la flotta USA era nell'ordine di circa 9.800 satelliti, pari

[19] In tal senso, la strategia industriale europea mira a ridurre le dipendenze e rafforzare le capacità lungo la catena del valore, con l'obiettivo di portare la quota UE al 20% del mercato mondiale, entro il 2030.

[20] In ordine di potenza, troviamo JUPITER Booster in Germania (1,000 PFlop/s, 4° in classifica), primo sistema *exascale* europeo, HPC6 dell'ENI in Italia (477,9 PFlop/s, 6° in classifica), LUMI in Finlandia (379,7 PFlop/s, 9° in classifica) e Leonardo del CINECA in Italia (241,2 PFlop/s, 10° in classifica).

a due terzi dei satelliti operativi a livello globale[21] (con una crescita trainata soprattutto dalle costellazioni commerciali in *Low Earth Orbit*, LEO). La *leadership* statunitense è sostenuta anche da investimenti federali: la richiesta di *budget* NASA per il 2025 è stata di circa 25,4 miliardi di dollari, a supporto di programmi scientifici, esplorazione e infrastrutture spaziali che alimentano filiere produttive e innovazione. La Cina, dal canto suo, segue una traiettoria diversa, in accelerazione. Nel 2025, sono poco meno di mille i satelliti cinesi in orbita, con un mix di applicazioni militari, osservazione della terra e comunicazioni, e con l'avvio/rafforzamento di mega-costellazioni LEO per internet satellitare[22]. L'Unione europea si attesta su ordini di grandezza inferiori, anche rispetto alla Cina: circa 500 satelliti, messi in orbita da imprese europee. Tuttavia, l'UE compensa sul versante della "qualità" e della sicurezza, grazie a importanti programmi: Galileo per la navigazione (satelliti *Medium Earth Orbit*, MEO), con Copernicus/Sentinel (satelliti LEO) per l'osservazione della terra. Inoltre, l'Unione europea può contare su OneWeb/Eutelsat, una costellazione da 648 satelliti per broadband professionale (marittimo, aeronautico, dedicato ai governi, *backhaul*). Infine, vi sono importanti iniziative in corso, in particolare: I) il programma *Infrastructure for Resilience, Interconnectivity and Security by Satellite* (IRIS²), una costellazione multi-orbita da 290 satelliti (LEO+MEO) progettata per portare connettività sicura e resiliente a istituzioni e infrastrutture critiche europee, affiancando (non sostituendo) l'offerta commerciale; II) l'iniziativa GOVSATCOM per le comunicazioni satellitari governative, in sinergia con IRIS², per garantire comunicazioni sicure alle autorità dell'UE[23]. In conclusione, gli Stati Uniti restano il paese *leader* per numero di satelliti e capacità di generare fatturato, soprattutto con i satelliti LEO dei suoi operatori privati, mentre la Cina, sia pure in crescita rapida sotto la regia statale, resta per ora alquanto distanziata in termini di numerosità e di specializzazione. L'Unione europea risulta focalizzata su servizi critici (navigazione, osservazione della terra) e su nuove architetture (IRIS²) per accrescere la propria autonomia nel settore.

[21] ESA, *Report on the Space Economy 2025*, https://space-economy.esa.int/documents/tJMabTj61KkdGVOtF6SKw6wGSxicen6ajUWamCG3.pdf. Altre fonti (Statista/Orbiting Now) forniscono valori più elevati, ma confermano sempre la supremazia degli USA: 8.530 satelliti "in orbita", già a novembre 2024, di cui oltre 7.400 unità di Starlink.

[22] Si veda il programma nazionale "*Guowang*", che prevede fino a qualche decina di migliaia di satelliti da mandare in orbita.

[23] European Commission, *IRIS²: the new EU Secure Satellite Constellation Infrastructure for Resilience, Interconnectivity and Security by Satellite*, https://defence-industry-space.ec.europa.eu/eu-space/iris2-secure-connectivity_en.

Nel settore dei cavi sottomarini, il confronto tra Stati Uniti, Cina e Unione Europea evidenzia differenze tra modelli industriali, specializzazione tecnologica e posizionamento internazionale. Nel 2025, la mappa dei collegamenti "attivi o in costruzione" a livello globale censisce 597 sistemi di cavo e 1.712 punti di approdo (*landings*), a testimonianza di un ecosistema già molto presente a livello mondiale e in continua espansione. In questo quadro, l'Europa si differenzia per il modello proprietario, in primo luogo rispetto agli Stati Uniti dove dominano i grandi *hyperscaler* (Google, Meta, Microsoft, AWS), mentre nel vecchio continente esistono molteplici operatori generalmente specializzati su singole rotte e su particolari mercati (cavi elettrici, cavi per le TLC e Internet). In questo contesto, si segnalano due "presidi" europei: da un lato, il ruolo di snodo di approdi tra Atlantico, Mediterraneo e rotte verso Medio Oriente/Asia; dall'altro lato, una *leadership* nei cavi elettrici sottomarini, dove i collegamenti diventano *asset* della transizione energetica e dell'integrazione dei mercati[24]. Quindi, nello specifico segmento dei cavi elettrici, i paesi dell'UE sembrano ancora competitivi. Sul versante dei cavi per i settori TLC e Internet, la partita è invece più sbilanciata: gli Stati Uniti emergono come baricentro del modello "*private backbone*", con gli *hyperscaler* (Google, Meta, Microsoft, AWS) sempre più coinvolti nel *deployment* di nuovi sistemi che si segnalano per capacità, resilienza e controllo delle rotte. L'Unione europea, in risposta, rafforza – comunque – corridoi alternativi e mediterranei[25]. La Cina, infine, cresce soprattutto come investitore/fornitore e promotore di corridoi Asia-Africa-Europa: sistemi come PEACE (Pakistan-East Africa-*Connecting Europe*) rappresentano un esempio di espansione lungo l'asse indo-mediterraneo con tecnologia in fibra ottica e obiettivi di capacità/rotta "diretta" per traffico dati, mentre fonti ufficiali cinesi indicano che, a fine 2024, imprese cinesi risultavano coinvolte in 17 sistemi internazionali in servizio (oltre a progetti in corso), segnalando una strategia di presenza crescente, ma meno centrata sulla proprietà da parte di *hyperscaler* (cinesi) e più su *partnership*. In conclusione, l'industria statunitense (grazie agli *hyperscaler*) conferma la propria posizione di forza nei diversi segmenti del mercato dei cavi, mentre la Cina si va caratterizzando come attore

[24] Emblematici sono i grandi interconnettori nel Mare del Nord: North Sea Link (Norvegia-Regno Unito, 720 km) e NordLink (Norvegia-Germania, ~623 km), a cui si aggiunge Viking Link (Regno Unito-Danimarca, ~765 km, completato nel 2023), che consolida la traiettoria europea verso "supercavi" per lo scambio di energie rinnovabili su scala regionale.

[25] In questo contesto, BlueMed (Italia-Francia-Grecia e *hub* nel Mediterraneo) e il più ampio Blue & Raman puntano a portare connettività dati ad alta capacità dall'Europa fino all'India (via Israele e Medio Oriente), riducendo latenza e diversificando i passaggi rispetto ai colli di bottiglia tradizionali; in parallelo, Medusa (finanziamento anche UE/CEF) costruisce un ponte digitale Euro-Nord Africa nel Mediterraneo con fasi di *deployment* che nel 2025 sono entrati nella dimensione operativa/di avanzamento dei *landing*.

industriale e geopolitico delle dorsali intercontinentali. L'UE resta competitiva come *hub* di rotte e *landing* e, soprattutto, come laboratorio di interconnessioni energetiche HVDC e di nuovi corridoi dati mediterranei e, comunque, sta ridefinendo (vedi oltre) la propria strategia per questo settore strategico, anche dal punto di vista della difesa, oltre che dell'autonomia produttiva.

I *large language model*, ossia i modelli di intelligenza artificiale generativa, rappresentano il passaggio dell'intelligenza artificiale alla dimensione del mercato di massa. Questo processo è riconducibile al novembre 2022, quando Open AI ha reso disponibile a tutti e gratuitamente una versione del suo modello ChatGPT, raggiungendo cento milioni di utenti nell'arco di soli due mesi. Nel confronto internazionale, il dominio delle imprese statunitensi è evidente, in termini di modelli rilasciati: 174, nel biennio 2023-2024. Segue la Cina, con 53 modelli rilasciati nello stesso periodo e quindi l'UE assieme al Regno Unito, con 44 modelli rilasciati. Se si considerano i modelli rilasciati per impresa, torna – ancora una volta – la regola (empirica) dei 2/3 delle imprese statunitensi: nel periodo 2019-2024, il 66% dei *foundation model* sul mercato (206) erano di proprietà di Google, Open AI, Microsoft e Meta. Il primo modello europeo – Mistral – si collocava al settimo posto (con otto modelli, quasi il 4% del totale), mentre si segnalavano la Germania, soprattutto con Aleph Alpha, e l'Italia, con Velvet di Almawave e Miia di Fastweb. In questo mercato, la Cina si è messa in evidenza soprattutto per il modello lanciato dalla *start up* DeepSeek, caratterizzato da costi di sviluppo assai contenuti rispetto a quelli sostenuti dalle imprese statunitensi. Anche le grandi imprese digitali cinesi sono tuttavia presenti con i propri modelli: questo è il caso di Alibaba, Baidu e ByteDance. Tuttavia, i dati sul mercato cinese (investimenti, utenti) non sembrano pienamente affidabili, per cui i confronti con questo paese devono essere prudenti nel pervenire a conclusioni affidabili. In conclusione, al momento la supremazia degli USA, ossia delle *big tech* americane, appare assai difficile da contrastare da parte di imprese europee: le dimensioni di investimento per lo sviluppo di modelli di intelligenza artificiale generativa sono al di fuori della loro portata, anche se esistono opportunità per produrre modelli di medie dimensioni, più vicine alle esigenze degli utilizzatori finali (imprese e pubbliche amministrazioni), che sono peraltro proprietari di dati fondamentali per addestramento e sviluppo dei modelli.

3. Il quadro normativo e di policy sul digitale

L'analisi del paragrafo che precede ha già dato modo di comprendere come la trasformazione digitale abbia rappresentato uno dei processi più complessi e ambiziosi della storia dell'integrazione europea contemporanea, in parallelo con un progressivo

indebolimento della sovranità degli Stati che ha gradualmente condizionato l'esercizio e l'universale condivisione dei valori alla base dell'Unione[26]. Si parla, a tal riguardo, di crisi della sovranità popolare[27] e, almeno dal 2013, di obiettivo di "autonomia strategica" dell'Unione[28].

Già nel quadro della strategia di Lisbona del 2000, il Consiglio europeo aveva fissato l'obiettivo di trasformare l'UE in un'economia basata sulla conoscenza più competitiva e dinamica del mondo[29]. A sostegno di tale ambizione, la Commissione europea ha avviato una serie di iniziative volte a promuovere la diffusione delle infrastrutture digitali e dei servizi online, tra cui i piani d'azione eEurope[30] e la strategia i2010[31]. Le politiche digitali sono state successivamente integrate nelle iniziative faro della strategia Europa 2020[32], culminando con l'Agenda digitale europea[33] e la strategia del mercato unico digitale del 2015[34]. Lo schema regolatorio europeo si è posto il fine di recuperare terreno rispetto al crescente potere economico delle potenze straniere[35]. La Comunicazione della Commissione "2030 Digital Compass" ha poi sottolineato come

[26] S. Cassese, *Democrazie e poteri (privati) globali*, «Rivista dello Stato Digitale», 1, 2025, p. 19 e E. Falletti*, Sovranità digitale, tutela della sicurezza nazionale e libertà di manifestazione del pensiero: i faticosi equilibri della sentenza TikTok v. Garland*, «Diritto dell'informazione e dell'informatica», 1, 2025, pp. 81 ss.

[27] J.P. Beetz, *Saving popular sovereignty from a slow death in the European union*, «Journal of Common Market Studies», 26(2), 2024, pp. 508-524.

[28] Si veda D. Martire, *Pluralità degli ordinamenti giuridici e Costituzione repubblicana. Spunti di riflessione alla luce dell'esperienza costituzionale*, «Diritto pubblico», 3, 2017, pp. 872 ss., secondo il quale, peraltro, "sovranità" è in contrapposizione con "autonomia".

[29] Consiglio europeo, *Conclusioni della Presidenza*, Lisbona, 23-24 marzo 2000.

[30] Comunicazione della Commissione al Consiglio e al Parlamento europeo, eEurope 2002: *Impatto e priorità – Comunicazione al Consiglio europeo di primavera Stoccolma 23-24 marzo 2001*, COM(2001) 140 def., 13 marzo 2001; Comunicazione della Commissione al Consiglio, al Parlamento europeo, al Comitato economico e sociale e al Comitato delle regioni, eEurope 2005: *una società dell'informazione per tutti – Piano d'azione da presentare per il Consiglio europeo di Siviglia 21 e 22 giugno 2002*, COM(2002) 263 def.

[31] Comunicazione della Commissione al Consiglio, al Parlamento europeo, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, del 1° giugno 2005, intitolata *i2010 – Una società europea dell'informazione per la crescita e l'occupazione*, COM(2005) 229 def.

[32] Comunicazione della Commissione, *Europa2020 – Una strategia per una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva*, COM(2010) 2020, def., 3 marzo 2020.

[33] Comunicazione della Commissione al Consiglio, al Parlamento europeo, al Comitato economico e sociale e al Comitato delle regioni, *Un'agenda digitale europea*, COM(2010) 245 def., 19 maggio 2010.

[34] Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, *Strategia per il mercato unico digitale in Europa*, COM(2015) 192 def., del 6 maggio 2015.

[35] M. Granieri, *Problema e sistema dei dati non personali nel diritto euro-unitario*, in *Annali italiani del diritto d'autore – AIDA*, a cura di AA. VV., Milano, 2023, p. 199.

la pandemia abbia esposto le vulnerabilità dello spazio digitale europeo e le sue dipendenze dalle tecnologie non europee, stabilendo obiettivi concreti come la copertura 5G universale, l'80% degli adulti con competenze digitali di base e 20 milioni di specialisti ICT entro il 2030[36].

La produzione normativa in materia digitale, sebbene recente, è estremamente vasta e una mappatura completa richiederebbe di considerare anche la regolamentazione settoriale. Nel presente paragrafo si tenterà di fornire una panoramica – suddivisa in raggruppamenti omogenei che, tuttavia, sarà influenzata prossimamente dalle proposte di Omnibus digitale[37] e Omnibus sull'IA[38] – delle principali iniziative dell'Unione Europea, al fine di evidenziare l'approccio Unionale al tema della sovranità digitale.

Il cuore pulsante della strategia si può rinvenire nel programma strategico per il decennio digitale 2030[39] (si prevede per giugno 2026 la revisione del *digital decade policy programme*[40]), il quale rappresenta il salto di qualità nella capacità, a livello istituzionale, di governare le strategie nazionali e Unionali, poiché per la prima volta queste vengono inserite in modo organico all'interno di un quadro coordinato in cui si includono linee guida, un monitoraggio e una valutazione, prevedendo anche eventuali revisioni. Si stabiliscono così obiettivi vincolanti e si crea un *framework* di *governance* per coordinare l'azione degli Stati membri, una visione ulteriormente rafforzata dal *Competitiveness Compass* e dalla strategia *Single Market*[41]. L'architettura normativa che ne risulta si articola in otto grandi cluster tematici che rappresentano altrettante dimensioni della sovranità digitale europea, ciascuna con la propria logica interna ma

[36] Commissione europea, *Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al consiglio, al comitato economico e sociale europeo e al comitato delle regioni su "Bussola digitale 2030: il modello europeo per il decennio digitale"*, COM(2021) 118 final, 9.03.2021.
[37] Commissione Europea, *Proposta di regolamento che modifica il Regolamento (UE) 2016/679 (GDPR), la Direttiva 2002/58/CE (ePrivacy), la Direttiva (UE) 2022/2555 (NIS2) e il Regolamento (UE) 2023/2854 (Data Act) per la semplificazione del quadro normativo digitale*, COM(2025) 837 final.
[38] Commissione Europea, Proposta di regolamento che modifica i Regolamenti (UE) 2024/1689 (AI Act) e (UE) 2018/1139 per la semplificazione dell'attuazione delle norme armonizzate sull'intelligenza artificiale, COM(2025) 836 final.
[39] Decisione (UE) 2022/2481 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 dicembre 2022, che istituisce il programma strategico per il decennio digitale 2030, *GUUE* L 323, 19 dicembre 2022.
[40] Si veda https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/consultations/survey-opens-future-digital-decade-policy-programme.
[41] COM(2025)500 – Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions – *The Single Market: our European home market in an uncertain world*.

– in teoria – interconnessa con le altre in un sistema complesso di *governance* multilivello.

Il primo *cluster* riguarda i diritti digitali fondamentali e la protezione dei dati, dove il Regolamento generale sulla protezione dei dati[42] ha costituito la pietra angolare che ha stabilito uno standard globale per la protezione dei dati personali. Questo è stato affiancato dalla Direttiva ePrivacy[43] che protegge le comunicazioni elettroniche e dalla Direttiva sulla protezione dei dati nel *law enforcement*[44]. La *governance* è affidata all'*European Data Protection Board* (EDPB) che coordina le autorità nazionali e all'*European Data Protection Supervisor* (EDPS). Il *framework* sui diritti digitali fondamentali ha permesso all'Europa di posizionarsi come modello di esportazione normativa (il cd *Brussels effect*[45]).

Il secondo *cluster* comprende la *governance* dell'intelligenza artificiale, dove il Regolamento sull'IA[46] ha rappresentato la prima regolamentazione sistematica a livello mondiale, introducendo un sistema di classificazione del rischio (sebbene con problemi di effettività[47]) con obblighi proporzionati che vanno dalla proibizione per pratiche inaccettabili, attraverso valutazioni di conformità per sistemi ad alto rischio, fino a obblighi di trasparenza per sistemi a rischio minimo. Il regolamento include regole specifiche per i modelli a scopi generali. La *governance* è affidata all'Ufficio

[42] Regolamento (UE) 2016/679 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 aprile 2016, relativo alla protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati e che abroga la direttiva 95/46/CE (Regolamento generale sulla protezione dei dati – GDPR), *GUUE* L 119, 4 maggio 2016.

[43] Direttiva 2002/58/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 12 luglio 2002, relativa al trattamento dei dati personali e alla tutela della vita privata nel settore delle comunicazioni elettroniche (Direttiva relativa alla vita privata e alle comunicazioni elettroniche – Direttiva ePrivacy), *GUCE* L 201, 31 luglio 2002.

[44] Direttiva (UE) 2016/680 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 aprile 2016, relativa alla protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali da parte delle autorità competenti a fini di prevenzione, indagine, accertamento e perseguimento di reati o esecuzione di sanzioni penali, nonché alla libera circolazione di tali dati e che abroga la decisione quadro 2008/977/GAI, *GUUE* L 119, 4 maggio 2016.

[45] A. Bradford, *The Brussels Effect*, «Nw. U. L. Rev.», 107, 1, 2012.

[46] Regolamento (UE) 2024/1689 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 giugno 2024, che stabilisce regole armonizzate sull'intelligenza artificiale e modifica i regolamenti (CE) n. 300/2008, (UE) n. 167/2013, (UE) n. 168/2013, (UE) 2018/858, (UE) 2018/1139 e (UE) 2019/2144 e le direttive 2014/90/UE, (UE) 2016/797 e (UE) 2020/1828 (Regolamento sull'intelligenza artificiale – *AI Act*), *GUUE* L, 12 luglio 2024.

[47] *Ex multis*, T. Karathanasis, *The AI Act: balancing implementation challenges and the EU's simplification agenda*, «SSRN» 2025, https://ssrn.com/abstract=5332512. Per un caso pratico, si veda anche L. Megale e N. Rangone, *Risks Without Rights? The EU AI Act's Approach to AI in Law and Rule-Making*, «European Journal of Risk Regulation», 16, 2025, pp. 1082-1097.

europeo per l'IA e all'*European Artificial Intelligence Board*[48]. Nel contesto dell'IA, la strategia *Apply AI* mira ad accelerare l'adozione dell'IA in dieci settori industriali chiave [49], supportata da investimenti settoriali, dalla rete di *AI Factories* sull'infrastruttura EuroHPC per sviluppare modelli AI avanzati, da programmi per formare e attrarre talento europeo[50], dal *Memorandum of Understanding sulle AI Gigafactories*[51] e dall'*AI Pact*[52]. Il regolamento EuroHPC è stato recentemente modificato per rafforzare le capacità europee in AI e *quantum computing*, riconoscendo che l'infrastruttura computazionale rappresenta un prerequisito fondamentale per qualsiasi ambizione di sovranità nell'AI[53].

Il terzo *cluster* investe la regolamentazione delle piattaforme digitali e dei contenuti online. Il Regolamento sui servizi digitali (*Digital Services Act*, DSA)[54] stabilisce obblighi di due *diligence* proporzionali, sistemi di *notice-and-action* per contenuti illegali, trasparenza algoritmica e gestione del rischio sistemico. Il DSA è completato dal Regolamento sui mercati digitali (*Digital Markets Act*, DMA) che – come descritto – affronta il potere dei *gatekeeper* designati sulla base di criteri quantitativi e qualitativi, imponendo obblighi *ex-ante* come l'interoperabilità dei servizi di messaggistica, il divieto di auto-preferenza, la portabilità dei dati e il divieto di combinare dati personali senza consenso esplicito. La Commissione ha analizzato l'interazione del DSA con altre normative europee[55], riconoscendo le "tensioni" con la Direttiva sul diritto d'autore nel mercato unico digitale[56]. Vi sono poi il Regolamento

[48] Art. 64, Regolamento (UE) 2024/1689.
[49] Commissione europea, *Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo e al Consiglio – Apply AI Strategy*, COM(2025) 723 final, Bruxelles, 8 ottobre 2025.
[50] Si veda https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/library/shaping-and-strengthening-european-ai-talent.
[51] Commissione europea, *Commission Decision C(2025) 6977 – MoU AI Gigafactories*, 4 dicembre 2025. Disponibile all'indirizzo: https://digital-strategy.ec.europa.eu/it/library/memorandum-understanding-ai-gigafactories.
[52] Si veda https://digital-strategy.ec.europa.eu/it/policies/ai-pact.
[53] Regolamento (UE) 2026/150 del Consiglio, del 16 gennaio 2026, che modifica il regolamento (UE) 2021/1173 che istituisce l'impresa comune europea per il calcolo ad alte prestazioni (EuroHPC), *GUUE* L, 19 gennaio 2026.
[54] Regolamento (UE) 2022/2065 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 ottobre 2022, relativo a un mercato unico dei servizi digitali e che modifica la direttiva 2000/31/CE (Regolamento sui servizi digitali – *Digital Services Act*, DSA), *GUUE* L 277, 27 ottobre 2022.
[55] Commissione europea, *Relazione sull'applicazione dell'articolo 33 del regolamento (UE) 2022/2065 (DSA) e sull'interazione di tale regolamento con altri atti giuridici*, COM(2025) 708 final, Bruxelles, 17 novembre 2025.
[56] Direttiva (UE) 2019/790 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 aprile 2019, sul diritto d'autore e sui diritti connessi nel mercato unico digitale e che modifica le direttive 96/9/CE e 2001/29/CE (Direttiva sul diritto d'autore nel mercato unico digitale), *GUUE* L 130, 17 maggio 2019.

sulla trasparenza della pubblicità politica[57], il Regolamento sulla libertà dei media europei[58], la Direttiva sui servizi media audiovisivi[59], il Regolamento sui contenuti terroristici online[60] e le proposte su *combating violence against women*[61] e contrasto agli abusi sessuali sui minori[62]. La *governance* è affidata al coordinamento tra la Commissione Europea – che supervisiona direttamente le piattaforme designate sotto il DSA e i *gatekeeper* sotto il DMA – l'*European Board for Digital Services*, che coordina le autorità nazionali competenti (*Digital Services Coordinators*), l'*High-Level Group on DMA* e l'*European Board for Media Services* per l'EMFA. La proposta di *Digital Fairness Act* promette di aggiungere ulteriori tutele per i consumatori digitali, mentre la questione della soglia di designazione del DSA (attualmente 45 milioni di utenti attivi mensili nell'UE) è oggetto di valutazione per determinare se sia appropriata o debba essere rivista.

Il quarto *cluster* riguarda l'economia dei dati e gli spazi dati settoriali. Il Regolamento sui dati[63] sblocca i dati industriali e dell'IoT con diritti di accesso ai dati generati da prodotti connessi, regole sulla condivisione B2B, meccanismi per rendere disponibili dati privati alla pubblica amministrazione in emergenza e disposizioni per mitigare il

[57] Regolamento (UE) 2024/900 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 marzo 2024, relativo alla trasparenza e al targeting della pubblicità politica, *GUUE* L, 20 marzo 2024.
[58] Regolamento (UE) 2024/1083 del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'11 aprile 2024, che istituisce un quadro comune per i servizi di media nell'ambito del mercato interno e che modifica la direttiva 2010/13/UE (Regolamento europeo per la libertà dei media – *European Media Freedom Act*, EMFA), *GUUE* L, 17 aprile 2024.
[59] Direttiva 2010/13/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 10 marzo 2010, relativa al coordinamento di determinate disposizioni legislative, regolamentari e amministrative degli Stati membri concernenti la fornitura di servizi di media audiovisivi (Direttiva sui servizi di media audiovisivi – Direttiva AVMS), *GUUE* L 95, 15 aprile 2010.
[60] Regolamento (UE) 2021/784 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 29 aprile 2021, relativo al contrasto della diffusione di contenuti terroristici online (Regolamento TCO), *GUUE* L 172, 17 maggio 2021.
[61] Direttiva (UE) 2024/1385 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 maggio 2024, relativa alla lotta contro gli abusi sessuali sui minori e lo sfruttamento sessuale dei minori e il materiale pedopornografico, e che sostituisce la decisione quadro 2004/68/GAI del Consiglio, *GUUE* L, 24 maggio 2024.
[62] Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che stabilisce norme per la prevenzione e la lotta contro l'abuso sessuale su minori (CSAM), COM/2022/209 final, procedura 2022/0155(COD) – attualmente in fase di negoziazione legislativa.
[63] Regolamento (UE) 2023/2854 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 dicembre 2023, riguardante norme armonizzate sull'accesso equo ai dati e sul loro utilizzo e che modifica il regolamento (UE) 2017/2394 e la direttiva (UE) 2020/1828 (Regolamento sui dati – *Data Act*), *GUUE* L, 22 dicembre 2023.

lock-in dei fornitori *cloud*. Il Regolamento sulla *governance* dei dati[64] introduce intermediari affidabili che facilitano la condivisione volontaria e un *framework* per l'altruismo dei dati. Lo Spazio europeo dei dati sanitari (EHDS)[65] costituisce il primo *data space* settoriale pienamente regolamentato. La Direttiva sui dati aperti[66] completa il quadro, mentre la strategia *European Data Union* mira a creare spazi dati settoriali (energia, mobilità, agricoltura, manifattura, finanza), proponendo un modello europeo basato su condivisione volontaria facilitata da intermediari fiduciari, accesso regolamentato per finalità di interesse pubblico ed *empowerment* individuale. La *governance* è coordinata dall'*European Data Innovation Board* (EDIB), dall'*European Health Data Space Board* specificamente per il settore sanitario e dall'*Interoperable Europe Board* che garantisce l'interoperabilità tecnica e semantica dei sistemi pubblici.

Il quinto *cluster* riguarda la *cybersicurezza* e la resilienza digitale. Il Regolamento sulla *cybersicurezza*[67] conferisce a ENISA (*European Network and Information Security Agency*), un ruolo permanente con mandato rafforzato e fornisce il *framework* europeo di certificazione *cybersecurity*. La Direttiva NIS 2[68] espande le regole di base, coprendo 18 settori ad alta criticità (energia, trasporti, banche, infrastrutture digitali, spazio) con obblighi di gestione del rischio *cyber* e *reporting* di incidenti. Il Regolamento sulla resilienza cibernetica[69] rappresenta una normativa rivoluzionaria per i prodotti connessi richiedendo *security-by-design* durante tutto il ciclo di vita. Il

[64] Regolamento (UE) 2022/868 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 30 maggio 2022, relativo alla governance europea dei dati e che modifica il regolamento (UE) 2018/1724 (Regolamento sulla governance dei dati – *Data Governance Act*), *GUUE* L 152, 3 giugno 2022.

[65] Direttiva (UE) 2019/1024 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 giugno 2019, relativa all'apertura dei dati e al riutilizzo dell'informazione del settore pubblico (Direttiva *Open Data*), *GUUE* L 172, 26 giugno 2019.

[66] Direttiva (UE) 2019/1024 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 giugno 2019, relativa all'apertura dei dati e al riutilizzo dell'informazione del settore pubblico (Direttiva *Open Data*), *GUUE* L 172, 26 giugno 2019.

[67] Regolamento (UE) 2019/881 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 aprile 2019, relativo all'ENISA, l'Agenzia dell'Unione europea per la *cybersicurezza*, e alla certificazione della *cybersicurezza* per le tecnologie dell'informazione e della comunicazione, e che abroga il regolamento (UE) n. 526/2013 (Regolamento sulla *cybersicurezza* – C*ybersecurity Act*), *GUUE* L 151, 7 giugno 2019.

[68] Direttiva (UE) 2022/2555 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 dicembre 2022, relativa a misure per un livello comune elevato di *cybersicurezza* nell'Unione, recante modifica del regolamento (UE) n. 910/2014 e della direttiva (UE) 2018/1972, e che abroga la direttiva (UE) 2016/1148 (Direttiva NIS 2), *GUUE* L 333, 27 dicembre 2022.

[69] Regolamento (UE) 2024/2847 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 ottobre 2024, relativo a requisiti orizzontali di *cybersicurezza* per i prodotti con elementi digitali e che modifica i regolamenti (UE) n. 168/2013 e (UE) 2019/1020 e la direttiva (UE) 2020/1828 (Regolamento sulla *cyberresilienza – Cyber Resilience Act*, CRA), *GUUE* L, 20 novembre 2024.

Regolamento sulla solidarietà cibernetica[70] rafforza le capacità europee attraverso l'*European Cyber Shield*, il sistema di allerta europeo e la *EU Cybersecurity Reserve*. Il Regolamento DORA applica questi principi al settore finanziario[71]. La Commissione ha proposto un nuovo pacchetto sulla *cybersicurezza*, inclusa la revisione del *Cybersecurity Act*[72]. La *governance* coinvolge ENISA come *hub* tecnico centrale, l'*European Cybersecurity Competence Centre* (ECCC) che coordina la ricerca e l'innovazione, CERT-EU per le istituzioni europee, il *Cyber Crises Liaison Organisation Network* (EU CyCLONe) per la gestione coordinata di crisi *cyber* su larga scala e la rete CSIRTs che connette i computer *security incident response team* nazionali.

Il sesto *cluster* interessa le tecnologie strategiche e l'autonomia industriale. Il Regolamento europeo sui semiconduttori[73] menziona esplicitamente il rafforzamento della sovranità digitale come obiettivo cardine[74], collegandosi al *Chips Joint Undertaking*[75] che mobilita risorse pubbliche e private per R&D, attualmente oggetto di consultazione pubblica[76]. Il Regolamento sull'industria a zero emissioni nette[77] e il Regolamento sulle materie prime critiche[78] rafforzano l'indipendenza europea con

[70] Regolamento (UE) 2025/38 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 dicembre 2024, che stabilisce misure intese a rafforzare la solidarietà e le capacità dell'Unione di rilevamento delle minacce e degli incidenti di *cybersicurezza*, e di preparazione e risposta agli stessi, e che modifica il regolamento (UE) 2021/694 (Regolamento sulla *cybersolidarietà – Cyber Solidarity Act*), *GUUE* L, 15 gennaio 2025.

[71] Regolamento (UE) 2022/2554 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 dicembre 2022, relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario e che modifica i regolamenti (CE) n. 1060/2009, (UE) n. 648/2012, (UE) n. 600/2014, (UE) n. 909/2014 e (UE) 2016/1011 (Regolamento sulla resilienza operativa digitale – *Digital Operational Resilience Act*, DORA), *GUUE* L 333, 27 dicembre 2022.

[72] Si veda https://www.europarl.europa.eu/news/it/agenda/plenary-news/2026-01-19/8/le-nuove-proposte-sulla-cibersicurezza-dell-ue.

[73] Regolamento (UE) 2023/1781 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 settembre 2023, che istituisce un quadro di misure per rafforzare l'ecosistema europeo dei semiconduttori e che modifica il regolamento (UE) 2021/694 (Regolamento sui *chip – European Chips Act*), *GUUE* L 229, 18 settembre 2023.

[74] Commissione europea, Chips Act – Relazione illustrativa, COM(2022) 46 final, p. 4.

[75] Si veda https://european-union.europa.eu/institutions-law-budget/institutions-and-bodies/search-all-eu-institutions-and-bodies/chips-joint-undertaking_en.

[76] Si veda https://ec.europa.eu/transparency/expert-groups-register/screen/expert-groups/consult?lang=en&groupID=3932.

[77] Regolamento (UE) 2024/1735 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 giugno 2024, che istituisce un quadro di misure per rafforzare l'ecosistema europeo di fabbricazione di prodotti a tecnologia zero emissioni nette e che modifica la direttiva (UE) 2018/2001 (Regolamento per l'industria a zero emissioni nette – *Net-Zero Industry Act*, NZIA), *GUUE* L, 28 giugno 2024.

[78] Regolamento (UE) 2024/1252 del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'11 aprile 2024, che istituisce un quadro atto a garantire un approvvigionamento sicuro e sostenibile di materie prime

obiettivi quantitativi (produrre in Europa almeno il 40% del fabbisogno di tecnologie *net-zero*, estrarre almeno il 10% e processare almeno il 40% delle materie prime critiche entro il 2030). Il prossimo *Quantum Act* dovrebbe applicare una logica simile al *quantum computing*, stabilendo un *framework* per investimenti coordinati e sviluppo di competenze, riconoscendo che il *quantum computing* rappresenta una tecnologia potenzialmente *disruptive* dove l'Europa rischia di rimanere indietro senza che vi sia un intervento coordinato. Il prossimo *EU Space Act*[79] mira a rafforzare l'autonomia europea nelle tecnologie spaziali, dove l'UE ha già capacità significative attraverso Galileo, Copernicus e EGNOS, supportati dal Programma per una connettività sicura[80]. L'*EU Cloud and AI Development Act*[81] e l'*Advanced Materials Act*[82] promettono di completare il quadro di autonomia strategica, mentre la Piattaforma STEP[83] crea un ombrello finanziario che mobilita risorse attraverso vari strumenti esistenti, coordinato da molteplici *Joint Undertakings* e *board* settoriali attraverso consorzi come ECIC[84] ed EDIC[85]. Un ruolo crescente spetterà all'*Industrial Accelerator Act*[86], proposta che si prefigge di accelerare la transizione delle industrie europee ad alta intensità energetica attraverso tre assi principali: la semplificazione dei procedimenti autorizzativi, la creazione di *lead markets* per prodotti a bassa emissione e il rafforzamento delle catene di approvvigionamento con criteri "*clean, resilient,*

critiche e che modifica i regolamenti (UE) n. 168/2013, (UE) 2018/858, (UE) 2018/1724 e (UE) 2019/1020 (Regolamento sulle materie prime critiche – *Critical Raw Materials Act*, CRMA), *GUUE* L, 3 maggio 2024. Si veda, in questo volume, P. Guerrieri, G.P. Manzella e F. Onida, *La politica industriale UE nelle sfide dell'autonomia strategica. Proposte e suggerimenti di policy*, 2026, p. 21.

[79] Si veda https://defence-industry-space.ec.europa.eu/eu-space-act_en.

[80] Regolamento (UE) 2023/588 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 marzo 2023, che istituisce il programma dell'Unione per una connettività sicura per il periodo 2023-2027 (programma IRIS²), *GUUE* L 79, 17 marzo 2023.

[81] Si veda https://www.europarl.europa.eu/legislative-train/theme-a-new-plan-for-europe-s-sustainable-prosperity-and-competitiveness/file-cloud-and-ai-development-act.

[82] Si veda https://research-and-innovation.ec.europa.eu/research-area/industrial-research-and-innovation/chemicals-and-advanced-materials/towards-advanced-materials-act_en.

[83] Regolamento (UE) 2024/795 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 29 febbraio 2024, che istituisce la piattaforma per le tecnologie strategiche per l'Europa (STEP) e che modifica la direttiva 2003/87/CE e i regolamenti (UE) 2021/1058, (UE) 2021/1056, (UE) 2021/1057, (UE) n. 1303/2013, (UE) n. 223/2014, (UE) 2021/1060, (UE) 2021/523, (UE) 2021/695, (UE) 2021/697 e (UE) 2021/241, *GUUE* L, 29 febbraio 2024.

[84] Art. 7, *European Chips Act*.

[85] Si veda https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/policies/edic.

[86] Commissione europea, *Industrial Accelerator Act*, proposta legislativa presentata il 25 febbraio 2026 nell'ambito del *Clean Industrial Deal*. Cfr. anche Parlamento europeo, *Legislative Train Schedule*, scheda aggiornata sull'IAA.

circular, cybersecure"[87]. Anche il settore del *defence tech* ha assunto importanza crescente: il Fondo europeo per la difesa[88] sta investendo oltre quattro miliardi di euro in tecnologie critiche (IA militare, tecnologie quantistiche, *cyber difesa*, sistemi autonomi). L'UE sta sviluppando una piattaforma federata DAIDS per la condivisione sicura di dati di difesa e un *cloud* militare sovrano[89]. Nel 2025, le *startup* europee nel *defence tech* hanno raccolto 8,7 miliardi di dollari (+55%), con la *defence tech* diventata la categoria a più rapida crescita nel *venture capital* europeo (6,2% del totale)[90].

Il settimo *cluster* riguarda la connettività, le infrastrutture digitali e i servizi fiduciari. Il Codice europeo delle comunicazioni elettroniche (EECC)[91] fornisce il *framework* armonizzato per la regolamentazione dei servizi di rete, con la gestione dello spettro radio[92], l'armonizzazione delle bande di frequenza[93], la neutralità della rete[94] e le regole sul *roaming*[95]. Il Regolamento sulle infrastrutture *gigabit* accelera lo sviluppo di reti ad altissima capacità con l'obiettivo di connettività *gigabit* per tutti entro il 2030[96]. Il

[87] Si veda ECCO Climate, *What is the European Industrial Accelerator Act, what does it involve and why is it needed?*, febbraio 2026; CAN Europe, *The Industrial Accelerator Act: Unlocking EU Industrial Transformation with Targeted Demand Measures*, febbraio 2026.
[88] Commissione europea, DG Defence Industry and Space, *From AI to Quantum: How the European Defence Fund shapes the future of EU Defence Technologies*, 15 dicembre 2025.
[89] Euractiv, *Exclusive: EU wants defence data secured without US tech*, 2026; cfr. anche Commissione europea, *Cloud Sovereignty Framework*, versione 1.2.1, ottobre 2025.
[90] Dealroom e NATO Innovation Fund, *European Defence, Security & Resilience Startups Smash Record with $8.7B Raised in 2025*, febbraio 2026; Resilience Media/Dealroom, *State of Defence Tech 2025*, settembre 2025.
[91] Direttiva (UE) 2018/1972 del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'11 dicembre 2018, che istituisce il codice europeo delle comunicazioni elettroniche e che modifica la direttiva (UE) 2016/1148, *GUUE* L 321, 17 dicembre 2018.
[92] Decisione 676/2002/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 7 marzo 2002, relativa a un quadro normativo per la politica in materia di spettro radio nella Comunità europea (Decisione sullo spettro radio), GUCE L 108, 24 aprile 2002.
[93] Direttiva 87/372/CEE del Consiglio, del 25 giugno 1987, relativa alle bande di frequenza da assegnare per l'introduzione coordinata del servizio pubblico paneuropeo di comunicazioni mobili cellulari digitali terrestri nella Comunità (Direttiva GSM), GUCE L 196, 17 luglio 1987.
[94] Regolamento (UE) 2015/2120 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2015, che stabilisce misure riguardanti l'accesso a un'Internet aperta e che modifica la direttiva 2002/22/CE relativa al servizio universale e ai diritti degli utenti in materia di reti e di servizi di comunicazione elettronica e il regolamento (UE) n. 531/2012 relativo al *roaming* sulle reti pubbliche di comunicazioni mobili all'interno dell'Unione (Regolamento sulla neutralità della rete), GUUE L 310, 26 novembre 2015.
[95] Regolamento (UE) 2022/612 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 6 aprile 2022, relativo al *roaming* sulle reti pubbliche di comunicazioni mobili all'interno dell'Unione (Regolamento sul *roaming*), GUUE L 115, 13 aprile 2022.
[96] Regolamento (UE) 2024/1309 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 29 aprile 2024, che stabilisce misure volte a ridurre i costi di realizzazione di reti di comunicazione elettronica *Gigabit* e

Digital Networks Act (DNA), che dovrebbe chiudere il percorso di approvazione entro un anno, mira a sostituire il Codice con regole più semplici che riducono frammentazione normativa e adattano il *framework* alla convergenza tra telecomunicazioni[97], media e servizi digitali[98]. La Direttiva sulla compatibilità elettromagnetica[99] e la Direttiva sulle apparecchiature radio[100] garantiscono l'uso efficiente dello spettro. Il Regolamento eIDAS[101], aggiornato dall'eIDAS 2.0[102], abilita l'identità digitale sicura attraverso l'*European Digital Identity Wallet* con mutuo riconoscimento transfrontaliero garantito. La *governance* è coordinata dal BEREC (*Body of European Regulators for Electronic Communications*), dal *Communications Committee* (COCOM) e dal *Gateway coordination group* per eIDAS, mentre il Regolamento sull'interoperabilità europea garantisce più in generale l'interoperabilità dei sistemi informativi pubblici attraverso standard comuni e architetture di riferimento.

L'ottavo e ultimo *cluster* riguarda il mercato unico digitale, la concorrenza e la protezione dei consumatori. Il DMA impone obblighi *ex-ante* sui *gatekeeper*, complementato dalla normativa antitrust. Sul fronte dei consumatori, la Direttiva sui diritti dei consumatori[103] garantisce diritti di recesso e informazioni precontrattuali,

che abroga la direttiva 2014/61/UE (Regolamento sulle infrastrutture *Gigabit – Gigabit Infrastructure Act*, GIA), GUUE L, 8 maggio 2024.

[97] Il settore delle telecomunicazioni non è analizzato in questo contributo dal momento che il tema affrontato riguarda l'ecosistema digitale nel suo complesso. Per un approfondimento e una serie di proposte concrete di riforma, si v. F. Bassanini e A. Perrucci (a cura di), *Telecomunicazioni: una politica industriale per la doppia transizione*, Bologna, 2025.

[98] M. Manganelli, *Il Digital Netoworks Act, fra nuove tecnologie, nuove dinamiche di mercato e vecchi principi regolatori*, «Rivista della Regolazione dei mercati», 2, 2025.

[99] Direttiva 2014/30/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 febbraio 2014, concernente l'armonizzazione delle legislazioni degli Stati membri relative alla compatibilità elettromagnetica (Direttiva CEM), GUUE L 96, 29 marzo 2014.

[100] Direttiva 2014/53/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 aprile 2014, concernente l'armonizzazione delle legislazioni degli Stati membri relative alla messa a disposizione sul mercato di apparecchiature radio e che abroga la direttiva 1999/5/CE (Direttiva RED), GUUE L 153, 22 maggio 2014.

[101] Regolamento (UE) n. 910/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 luglio 2014, in materia di identificazione elettronica e servizi fiduciari per le transazioni elettroniche nel mercato interno e che abroga la direttiva 1999/93/CE (Regolamento eIDAS), GUUE L 257, 28 agosto 2014.

[102] Regolamento (UE) 2024/1183 del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'11 aprile 2024, che modifica il regolamento (UE) n. 910/2014 per quanto riguarda l'istituzione del quadro europeo relativo a un'identità digitale (Regolamento eIDAS 2 – *European Digital Identity Wallet*), GUUE L, 30 aprile 2024.

[103] Direttiva 2011/83/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 ottobre 2011, sui diritti dei consumatori, recante modifica della direttiva 93/13/CEE del Consiglio e della direttiva 1999/44/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e che abroga la direttiva 85/577/CEE del Consiglio e la

completata dalla Direttiva sulle pratiche commerciali sleali[104], dalla Direttiva sulle clausole abusive[105], dalla Direttiva sull'indicazione dei prezzi[106] e dalle direttive su *Digital content*[107] e *Digital contracts for goods*[108]. Il Regolamento sulla sicurezza generale dei prodotti[109] rafforza la tracciabilità e gli obblighi per *marketplace* online. La Direttiva sulla responsabilità da prodotto difettoso[110] copre esplicitamente software difettoso e sistemi IA sotto responsabilità oggettiva. La Direttiva sul diritto alla riparazione[111] e il Regolamento sulla progettazione ecocompatibile[112] promuovono sostenibilità ed economia circolare. La *governance* coinvolge la *DG Competition* per

direttiva 97/7/CE del Parlamento europeo e del Consiglio (Direttiva sui diritti dei consumatori), GUUE L 304, 22 novembre 2011.

[104] Direttiva 2005/29/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'11 maggio 2005, relativa alle pratiche commerciali sleali delle imprese nei confronti dei consumatori nel mercato interno e che modifica la direttiva 84/450/CEE del Consiglio e le direttive 97/7/CE, 98/27/CE e 2002/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e il regolamento (CE) n. 2006/2004 del Parlamento europeo e del Consiglio (Direttiva sulle pratiche commerciali sleali), GUUE L 149, 11 giugno 2005.

[105] Direttiva 93/13/CEE del Consiglio, del 5 aprile 1993, concernente le clausole abusive nei contratti stipulati con i consumatori, GUCE L 95, 21 aprile 1993.

[106] Direttiva 98/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 febbraio 1998, relativa alla protezione dei consumatori in materia di indicazione dei prezzi dei prodotti offerti ai consumatori, GUCE L 80, 18 marzo 1998.

[107] Direttiva (UE) 2019/770 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 maggio 2019, relativa a determinati aspetti dei contratti di fornitura di contenuto digitale e di servizi digitali (Direttiva sui contenuti e servizi digitali), GUUE L 136, 22 maggio 2019.

[108] Direttiva (UE) 2019/771 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 maggio 2019, relativa a determinati aspetti dei contratti di vendita di beni, che modifica il regolamento (UE) 2017/2394 e la direttiva 2009/22/CE e che abroga la direttiva 1999/44/CE (Direttiva sulla vendita di beni), GUUE L 136, 22 maggio 2019.

[109] Regolamento (UE) 2023/988 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 10 maggio 2023, relativo alla sicurezza generale dei prodotti, che modifica il regolamento (UE) n. 1025/2012 e la direttiva (UE) 2020/1828, e che abroga la direttiva 2001/95/CE e la direttiva 87/357/CEE del Consiglio (Regolamento sulla sicurezza generale dei prodotti – *General Product Safety Regulation*, GPSR), GUUE L 135, 23 maggio 2023.

[110] Direttiva (UE) 2024/2853 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 ottobre 2024, sulla responsabilità per danno da prodotti difettosi e che abroga la direttiva 85/374/CEE del Consiglio (Direttiva sulla responsabilità da prodotto – *Product Liability Directive*), GUUE L, 18 novembre 2024.

[111] Direttiva (UE) 2024/1799 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 giugno 2024, che modifica le direttive 2005/29/CE e 2011/83/UE per quanto riguarda la responsabilizzazione dei consumatori per la transizione verde mediante il miglioramento della tutela dalle pratiche sleali e dell'informazione (Direttiva sul *greenwashing* e sull'obsolescenza programmata), GUUE L, 26 giugno 2024.

[112] Regolamento (UE) 2024/1781 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 giugno 2024, che istituisce un quadro per la definizione delle specifiche di progettazione ecocompatibile dei prodotti sostenibili, che modifica la direttiva (UE) 2020/1828 e il regolamento (UE) 2023/1542 e che abroga la direttiva 2009/125/CE (Regolamento sulla progettazione ecocompatibile dei prodotti sostenibili – *Ecodesign for Sustainable Products Regulation*, ESPR), GUUE L, 28 giugno 2024.

l'*enforcement antitrust*, l'*European Competition Network* (ECN) che coordina le autorità nazionali di concorrenza e l'*High-Level Group on DMA*.

La sopra delineata normativa a otto cluster rappresenta un tentativo – articolato – di *governance* democratica della trasformazione tecnologica. L'obiettivo di tale produzione normativa è tentare di dimostrare come sia possibile costruire un'economia digitale competitiva e innovativa che rispetti diritti fondamentali, protegga l'ambiente[113], garantisca sicurezza e promuova equità sociale. La tensione tra tali obiettivi anche potenzialmente contrastanti – regolare per proteggere diritti e creare un contesto competitivo per le imprese – costituisce la sfida politica ed economica centrale che l'UE dovrà affrontare nei prossimi anni. Il *Digital Fitness Check* affronta tale complessità attraverso una valutazione sistematica dell'impatto cumulativo delle regole digitali europee che riconosce esplicitamente le preoccupazioni su oneri di *compliance*, sovrapposizioni normative e potenziali effetti negativi su innovazione e competitività[114].

4. Dalla regolazione alla politica industriale

Lo sviluppo dell'industria digitale europea e i relativi assetti di mercato, descritti in precedenza, evidenziano alcune "luci", ad esempio, nel supercalcolo e in alcune filiere della *space economy*, e diverse "ombre", come nel *cloud*, *microchip*, *large language model*, e tutti i servizi di "piattaforma base".

Questo quadro chiaro-scuro è quello su cui si innestano gli atti normativi e le politiche europee sul digitale, descritte nel paragrafo precedente, che nel loro complesso testimoniano un generale cambio di paradigma nell'intervento pubblico europeo: lo spostamento progressivo da un'impostazione prevalentemente regolatoria, nel senso classico di disciplina pro-concorrenziale del mercato e tutela di diritti dei consumatori, verso un'impostazione che incorpora esplicitamente strumenti di politica economica e industriale e, più di recente, anche relativi alla difesa e alla sicurezza nazionali.

La regolazione europea dei mercati digitali nasce in un contesto completamente diverso rispetto a quello della liberalizzazione e regolazione pro-concorrenziale delle *public utilities* tradizionali (telecomunicazioni, energia, trasporti a rete, servizi postali). L'iniziale approccio regolatorio al digitale aveva infatti lo scopo principale di creare le

[113] Sui problemi dell'*AI Act* rispetto alla tutela dell'ambiente, si veda N. Rangone, *Intelligenza artificiale, tutela dell'ambiente e regolazione europea*, «Biolaw Journal-Rivista di biodiritto», 1, 2025.

[114] Si veda https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/15554-Digital-fitness-check-testing-the-cumulative-impact-of-the-EUs-digital-rules_en.

precondizioni e gli incentivi alla fornitura e l'adozione dei servizi (direttiva *e-commerce*), con obiettivi primari di tutela del cittadino/consumatore, al fine di creare fiducia nell'ambiente digitale: privacy, trasparenza, correttezza delle pratiche commerciali, sicurezza degli utenti, integrità dello spazio informativo.

La scelta naturale è stata quasi sempre quella di una regolazione simmetrica, applicabile cioè a tutti i soggetti che trattano dati, offrono servizi digitali o operano come intermediari. In questa traiettoria si collocano, con logiche diverse, il GDPR, i più recenti interventi sul governo/uso dei dati (ad es. *Data Act*), la modernizzazione della tutela consumeristica (direttiva "*Omnibus*") e parti importanti della disciplina sui servizi digitali (DSA), dove la finalità primaria è ridurre asimmetrie informative, rischi e danni per utenti e consumatori, e rafforzare *accountability* e trasparenza.

Mentre nel paradigma delle liberalizzazioni la regolazione ha attribuito intenzionalmente buona parte dell'onere sull'*incumbent* ex-monopolista (regolazione asimmetrica), *in primis* attraverso obblighi di accesso alle infrastrutture essenziali a condizioni eque, trasparenti e non discriminatorie, nel digitale la regolazione "dei diritti" tende inevitabilmente a distribuire l'onere su un insieme ampio di attori.

Questa impostazione è tuttavia risultata sempre più ambivalente sul versante industriale, in quanto l'applicazione simmetrica si è trasformata – nei fatti – in un costo fisso di *compliance* che, con il crearsi di asimmetrie enormi fra i vari *player*, è andata a pesare relativamente molto di più sugli operatori di minori dimensioni e sui nuovi entranti, che non hanno la possibilità di distribuire tali costi su basi utenti/ricavi comparabili a quelle dei grandi operatori. Ne consegue che, proprio nei contesti in cui l'Europa presenta un tessuto produttivo più frammentato (*startup*, PMI innovative, operatori specializzati), una regolazione simmetrica molto esigente rischia di produrre un effetto collaterale: non tanto "meno innovazione" in astratto, quanto un innalzamento della soglia minima per stare sul mercato (soglia legale, organizzativa e tecnologica)[115].

Peraltro, come descritto nel paragrafo 2, nei mercati digitali si sono progressivamente creati assetti estremamente concentrati, fino a forme di quasi-monopolio o oligopolio ristretto a livello globale. Tuttavia, la genesi di queste posizioni dominanti è diversa da quella delle utilities, poi liberalizzate: non deriva (in via principale) da barriere

[115] In questa stessa direzione, il Rapporto Draghi sottolinea che, in un quadro in cui coesistono regole nazionali eterogenee (anche per fenomeni di *gold-plating*) e obblighi "precauzionali" *ex ante*, l'effetto può diventare paradossale: la regolazione finisce per essere sostenibile soprattutto per operatori di grande dimensione (spesso extra-UE), mentre i nuovi entranti rinunciano a scalare o persino a operare nel mercato europeo. Draghi, op. cit.

giuridiche alla concorrenza (monopoli legali o concessioni esclusive), ma da dinamiche di mercato e di innovazione in contesti globali[116].

Nei mercati e nell'industria digitale non esiste quindi un percorso politico-normativo da invertire, redistribuendo risorse, asset e rendite prodotti in regime di monopolio; né tantomeno un singolo "interruttore" economico-regolatorio analogo a quello delle *utilities*, ossia aprire l'accesso all'infrastruttura pubblica/monopolistica; nei vari mercati dell'industria digitale le barriere economiche sono principalmente tecnologiche e di ecosistema che si auto-rafforzano nel tempo. In altri termini, rispetto alla regolazione delle *utilities*, in cui il "fattore produttivo scarso" era l'accesso alla rete/infrastruttura, nel digitale, il "fattore scarso" è un insieme di risorse, che si collocano a un livello superiore rispetto all'infrastruttura, e.g., capitale, conoscenza, utenti, algoritmi, dati, standard, che di per sé non sono scarse, ma lo è il loro uso complementare e orchestrato, che la regolazione non riesce così facilmente a disciplinare e ristrutturare.

L'azione regolatoria pro-concorrenziale incontra, quindi, limiti strutturali nell'ecosistema digitale, in quanto una disciplina che vieti *ex ante* pratiche (potenzialmente) escludenti e agevoli un *level playing field* concorrenziale può non essere sufficiente a creare le condizioni economiche perché un entrante raggiunga la necessaria massa critica; inoltre, le dinamiche competitive e tecnologiche sono così rapide che quando l'equilibrio di mercato si consolida, gli interventi *ex post antitrust* sono tardivi; tuttavia, anche interventi *ex ante*, se non accompagnati da leve di scala e investimento, rischiano di migliorare la "correttezza" del gioco concorrenziale senza cambiarne tuttavia il risultato industriale.

Il *Digital Markets Act* (DMA), come accennato, rappresenta il tentativo più evoluto di adattamento dell'economia digitale al paradigma regolatorio pro-concorrenziale "asimmetrico": individua soggetti qualificati come *gatekeeper* e impone obblighi e divieti *ex ante*, con l'obiettivo di correggere squilibri strutturali nei mercati dei *core platform services*. Tuttavia, proprio il diverso contesto di mercato ha condizionato la definizione dei suoi obiettivi: la contendibilità, volta a creare spazi di potenziale concorrenza, e l'equità, tesa a limitare pratiche di sfruttamento e riequilibrare i rapporti

[116] I noti meccanismi sono molteplici e cumulativi: economie di scala e di scopo (spesso con costi marginali bassissimi), effetti di rete diretti e indiretti, *lock-in* e *switching costs*, vantaggi informativi e di apprendimento legati ai dati, integrazione verticale e conglomerale tra servizi complementari, standard *de facto* e interfacce proprietarie, controllo dei canali di distribuzione (*app store*, sistemi operativi, *marketplace*), fino a dinamiche *winner-takes-all/most*. F. Chirico e A. Manganelli, *Mercati e servizi digitali*, in *Economia e Diritto della Regolazione. Reti, piattaforme e servizi di pubblica utilità*, a cura di C. Cambini, G. Napolitano e A. Nicita, Bologna, Il Mulino, 2024.

tra piattaforme e imprese utenti/*complementors*. Il perseguimento e anche il raggiungimento di questi obiettivi può rendere il mercato "più aperto", attraverso obblighi di portabilità e interoperabilità, e alla fine più "contendibile" senza che ciò, tuttavia, comporti l'emersione di nuovi soggetti industriali europei capaci di competere nelle stesse filiere industriali estese e sugli stessi mercati globali.

Peraltro, come richiamato, gli ecosistemi digitali che le *big tech* hanno costruito attorno ai principali servizi di piattaforma base, in ragione del loro predominio su scala globale, ha condizionato e sta condizionando le dinamiche economico-industriali in tutto il comparto digitale. E, con esso, in ragione delle elevate esternalità, sull'intero tessuto economico-sociale.

È in questo contesto che si comprende il passaggio verso la politica industriale: non come abbandono della regolazione, ma come riconoscimento che la regolazione – persino nella sua forma più "ambiziosa" e asimmetrica – non determina automaticamente capacità produttive, filiere, investimenti e scala, che possano riequilibrare il mercato, soprattutto quando i mercati di riferimento sono globali e gli incumbent sono al centro di ecosistemi su loro calibrati e da loro orchestrati.

La giustificazione dell'intervento pubblico nell'economia si è quindi progressivamente spostata, in Europa, in un certo senso ricalibrandosi verso gli altri attori pubblici a livello globale: non più e non solo correggere inefficienze statiche, come rimedio puntuale al potere e ai fallimenti di mercato, ma rafforzare la capacità competitiva dell'Europa, attraverso il rafforzamento della capacità delle sue imprese di fornire servizi e infrastrutture digitali, anche aumentando (nel tempo) la loro scala, così come la loro capacità di costruire e orchestrare alcuni segmenti degli ecosistemi digitali.

Del resto, l'evoluzione del contesto geo-politico ha reso necessario questo spostamento anche alla luce di una necessaria "autonomia strategica" e resilienza verso crisi o rischi che impattino sulla capacità produttiva, commerciale e infine anche "politica", nel senso pieno del termine[117], dell'Europa e dei suoi stati membri.

Nell'ecosistema digitale, questo quadro ha portato le politiche pubbliche verso nuovi paradigmi di intervento pubblico:

1. La politica industriale digitale deve agire sui colli di bottiglia della capacità europea, che oggi non sono (solo) normativi ma di scala di investimento, accesso a risorse

[117] C. Scarpa, *Cosa c'è di nuovo nella "nuova" politica industriale europea?*, «Rivista della regolazione dei mercati», 2, 2024.

computazionali, disponibilità di infrastrutture *cloud* e dati, attrazione di talenti, standard e interoperabilità, *procurement* e domanda aggregata.

2. La regolazione resta necessaria per rendere/mantenere aperto l'ecosistema, ma non può assumersi l'obiettivo di "fare industria". Il rischio, altrimenti, è duplice: da un lato, aspettative irrealistiche sugli effetti industriali di strumenti nati per obiettivi diversi (tutela di diritti, contendibilità dei mercati); dall'altro lato, tentazioni di piegare il diritto della concorrenza e la regolazione pro-mercato a finalità di protezione dei campioni europei, con effetti potenzialmente distorsivi[118].

3. È necessaria una coerenza tra regole e investimenti. Se l'UE intende ridurre dipendenze (ad es. nel *cloud*, nei *microchip*, nelle piattaforme e nell'IA), occorre un disegno in cui le regole consentano interoperabilità e riducano *lock-in*, mentre la politica industriale costruisce e abilita alternative credibili (infrastrutture, piattaforme, standard, progetti comuni e domanda pubblica).

4. Infine, un elemento, spesso sottovalutato nel dibattito pubblico europeo, è che l'intervento pubblico può incidere sulla traiettoria industriale anche attraverso la domanda pubblica, commesse e programmi *mission-oriented*. La letteratura di politica dell'innovazione (e il filone che insiste sul ruolo dello Stato come co-produttore di mercati e tecnologie) ha mostrato come, in diversi settori *high-tech*, la domanda pubblica e gli investimenti pubblici abbiano svolto un ruolo abilitante nel ridurre l'incertezza e accelerare la scalabilità delle soluzioni[119]. D'altro canto, il "traino" americano nell'industria digitale non è riconducibile soltanto all'iniziativa privata: gli investimenti pubblici, a cominciare da quelli nel settore della difesa, hanno storicamente svolto un ruolo determinante nel finanziare la ricerca di base, creare domanda iniziale per tecnologie innovative e sostenere la scalabilità delle soluzioni – come dimostra il caso emblematico degli investimenti federali nella difesa e nella sicurezza nazionale che hanno alimentato filiere tecnologiche poi divenute commerciali.

[118] M. Grillo, *Concorrenza e politica industriale: cosa cambia con la globalizzazione*, «Rivista della regolazione dei mercati», 2, 2024.

[119] M. Mazzucato e C. Perez, *Redirecting growth: inclusive, sustainable and innovation-led,* in *A Modern Guide to Uneven Economic Development*, a cura di E.S. Reinert e I.H. Kvangraven, Cheltenham, 2023. Un esempio discusso spesso è quello delle infrastrutture e applicazioni della *space economy*, dove anche servizi poi "commerciali" possono aver beneficiato in origine di committenza e programmi pubblici. Spesso il caso Starlink è frequentemente richiamato in questa chiave. A. Manganelli e A. Perrucci, *La "nuova" economia dello spazio e il "caso Starlink". Profili economico-giuridici e di policy*, «Rivista della regolazione dei mercati», 1, 2025.

5. La Politica industriale verso la "sovranità digitale" e la "autonomia strategica"

Come evidenziato dai report Draghi e Letta, l'Unione europea è dinnanzi a una sfida esistenziale: colmare il divario di competitività (che è soprattutto determinato dai gap di innovazione e di produttività) con Stati Uniti e Cina e ridurre le dipendenze strategiche da paesi terzi.

Come ricordato, attualmente, l'UE dipende dai paesi stranieri per oltre l'80% dei suoi prodotti, servizi e infrastrutture digitali. Tale situazione sta rappresentando il principale *trigger* delle recenti azioni di politica economica nell'industrie digitali. Ed è in questo contesto che il concetto di sovranità digitale[120] è emerso sempre più, catalizzato dalla pandemia COVID-19 che ha esposto drammaticamente le vulnerabilità e le dipendenze dell'Europa[121] (sebbene il termine risalga già ai tempi del programma Galileo, nel 2000)[122].

Il concetto di sovranità digitale, pur essendo diventato centrale nel discorso politico europeo, rimane caratterizzato tuttavia da una certa ambiguità definitoria sovrapponendosi, peraltro, con i concetti "autonomia strategica digitale" e "sovranità dei dati" – e con un significato che è più politico che giuridico[123]. Il concetto interpretativo chiave in questo puzzle è forse quello di "autonomia strategica"[124] – inizialmente definito (significativamente) come autonomia strategica "aperta" – con cui si evidenzia la capacità dell'Unione europea di agire in modo indipendente in settori chiave, mantenendo al contempo partnership globali costruttive. Esso implica la capacità di decidere quando e come esercitare tale indipendenza, rafforzando una visione di "interdipendenza" – piuttosto che di indipendenza – sostenuta da alternative credibili che riducono la vulnerabilità alle dipendenze critiche. In questo senso, la

[120] P. Bellanger, *De la souveraineté en général et de la souveraineté numérique en particulier*, «Les Echos», 30.08.2011, disponibile qui: http://archives.lesechos.fr/archives/cercle/2011/08/30/cercle_37239.htm; F. Gueham, *Digital Sovereignty – Steps towards a new system of Internet Governance, Fondation pour l'innovation politique*, gennaio 2017, pp. 9 e 11. Più recentemente. O. Pollicino*, Potere digitale*, in *Enciclopedia del diritto. Potere e Costituzione*, diretto da M. Cartabiae M. Ruotolo, Milano, 2023, p. 411, quale forma di legittimazione e controllo del potere pubblico nel contesto digitale su dati, software, standards, servizi e infrastrutture. A tal riguardo, si vedano anche H. Roberts, J. Cowls, F. Casolari, J. Morley, M. Taddeo e L. Floridi, *Safeguarding European Values with Digital Sovereignty: An Analysis of Statements and Policies*, «Internet Policy Review», 2021, p. 3.

[121] P. Zuddas, *Covid-19 e digital divide: tecnologie digitali e diritti sociali alla prova dell'emergenza sanitaria*, «Osservatorio AIC», 3/2020, p. 83.

[122] C. Hobbs, *L'Europa alla ricerca di una sovranità digitale: sfide e interessi in gioco*, «Agenda Digitale», 8 ottobre 2020.

[123] G. Finocchiaro, *La sovranità digitale*, «Diritto Pubblico», 2022, pp. 809 e ss.

[124] C. Cagnin et al., *Shaping and securing the EU`s Open Strategic Autonomy by 2040 and beyond*, JRC paper, 2021; H. Kroll, *Assessing Open Strategic Autonomy*, JRC paper, 2021.

sovranità digitale europea va intesa come "sovranità relativa", ossia una sovranità che si esercita in un contesto di interdipendenze e che richiede scelte consapevoli su dove concentrare le risorse e l'azione pubblica.

In questo contesto, come descritto, si inserisce la Bussola della competitività, che mira in prima istanza a ridurre le dipendenze strategiche dell'UE (terzo pilastro), anche colmando il divario di innovazione (primo pilastro) e rendendo la transizione verde un vantaggio di competitività (secondo pilastro). Tutti questi pilastri (e in particolare il primo e il terzo) mirano in ultima analisi a rafforzare l'"autonomia strategica" europea, ma lo fanno da angolazioni diverse e con tempistiche distinte.

L'obiettivo di autonomia strategica può essere infatti perseguito attraverso azioni di *policy* che rientrano sostanzialmente in due tipologie generali: (I) misure volte a promuovere catene di approvvigionamento alternative basate sull'industria UE ("abilitanti"); (II) misure volte a limitare o restringere la presenza di fornitori non UE ("restrittive"). Sebbene i confini tra le due non siano sempre netti e possano non essere mutualmente escludenti, la distinzione è importante dal punto di vista analitico e normativo.

L'approccio restrittivo richiede un'attenta valutazione, in particolare se sviluppato e portato a compimento nel breve periodo. Qualsiasi dipendenza ha infatti alla base un "bisogno" industriale o economico, che in questo caso è direttamente correlato con la competitività dell'Europa e degli stati membri. La digitalizzazione, ossia l'adozione e l'uso efficace di tecnologie e servizi digitali, ha un impatto specifico sulla produttività e sulla competitività[125]. La ricerca di una maggiore indipendenza comporta, quindi, nel breve termine potenziali rischi, tra cui un possibile rallentamento della diffusione di beni e servizi digitali, una minore qualità dei servizi e una riduzione della scelta dei consumatori. Tali *trade-off* evidenziano la complessità dell'attuale contesto di *policy*, in cui trovare un efficiente equilibrio è altamente complesso, ma è nondimeno essenziale per garantire che gli sforzi volti a diminuire le dipendenze non ostacolino – inavvertitamente – il ciclo di innovazione che la stessa Bussola per la Competitività mira ad accelerare[126].

D'altra parte, un approccio abilitante eurounitario può consentire progressivamente alle imprese europee di competere in modo più efficace, sia nei mercati privati che negli appalti pubblici. In questo ambito si inseriscono anche le misure abilitanti di intervento pubblico diretto e, in prima battuta, le azioni del PNRR che hanno finanziato

[125] Draghi, op. cit.
[126] Z. Mayers, *A framework for understanding EU competitiveness*, CERRE issue paper, 2024.

in diversa misura tutti i profili del digitale (a titolo esemplificativo, HPC, sostegno alla ricerca, *cloud* e satelliti). Tuttavia, è fondamentale tenere conto del vincolo di sostenibilità economica delle azioni intraprese e da intraprendere, valutare cioè se i finanziamenti previsti presentano prospettive per futuri guadagni di competitività – valutazione *ex ante* che probabilmente non sempre è stata portata a compimento per quanto concerne i fondi PNRR.

Vero è che gli obiettivi abilitati dal lato dell'offerta, ad esempio il sostegno alla costruzione di reti digitali, *cloud*, e altre infrastrutture digitali, si giustificano sotto un profilo economico anche in ragione del fatto che i guadagni di produttività derivanti dalle tecnologie *general-purpose* (GPT) spesso si manifestano con un ritardo temporale[127]; tuttavia, tali obiettivi devono comunque essere valutati rispetto alla domanda attuale e prevista. In altri termini, perché il sostegno all'"investimento anticipatorio" sia efficace, deve comunque riflettere effetti di produttività differenziati, esternalità e capacità di assorbimento. Nel caso dei *data center* e delle *AI factories*, ad esempio, le tendenze della domanda e della disponibilità a pagare devono essere accuratamente valutate, ad evitare dimensioni di investimento (e di impatti ambientali) che poi si rivelino non sostenibili.

Quindi, ogni approccio abilitante deve essere progettato con attenzione poiché le politiche abilitanti possono soddisfare vincoli sostanziali, ossia: (I) di sostenibilità *ex post*, soprattutto in caso di (II) effetti di dipendenza, cioè quando un sostegno eccessivo o prolungato potrebbe creare dipendenza dall'intervento pubblico, piuttosto che costruire una capacità reale; oppure anche in caso di (III) effetti soglia, cioè quando un sostegno insufficiente non riesce a superare gli svantaggi strutturali, generando costi (pubblici) senza ritorni in termini di vantaggi competitivi.

Nell'attuale contesto, è quindi complicato immaginare un avanzamento sistematico su tutti i possibili fronti di autonomia strategica: occorre invece optare per strategie di diversificazione e verticalizzazione. Si pensi, ad esempio, allo sviluppo e applicazione di sistemi di IA, anche sostenuti dalla domanda pubblica, negli ambiti economici e

[127] Ciò avviene perché l'adozione e le capacità complementari tendono a seguire il dispiegamento infrastrutturale solo dopo un periodo di aggiustamento. Cfr. E. Brynjolfsson, *The productivity paradox of information technology*, «Communications of the ACM», 36 (12), 1993, pp. 66-77; E. Brynjolfsson, D. Rock e C. Syverson, *The Productivity J-Curve: How Intangibles Complement General Purpose Technologies*, «American Economic Journal: Macroeconomics», 13 (1), 2021, pp. 333-72. Questo argomento è particolarmente forte per le cosiddette "infrastrutture trasformative", ossia tecnologie che abilitano servizi del tutto nuovi, anziché limitarsi a migliorare la qualità di quelli esistenti tramite aggiornamenti incrementali, il cui sviluppo non può essere trainato dalla domanda di mercato corrente.

industriali che possono generare guadagni di competitività per il sistema europeo. Peraltro, è chiaro che applicazioni verticali dell'IA richiedono anche l'accelerazione nella realizzazione dei *Common European Data Spaces* settoriali.

Con grande probabilità, uno strumento abilitativo molto rilevante sarà quello dell'uso strategico-industriale della domanda pubblica, volta a rafforzare le industrie nazionali dell'UE, soprattutto nel settore del *cloud* e dell'IA. Tuttavia, tali azioni avranno anche effetti "restrittivi", limitando l'accesso al mercato per i fornitori non UE e, come descritto, la sfida principale sarà quindi gestire gli acquisti pubblici conciliando le esigenze di autonomia strategica e le esigenze di scelte efficienti per le pubbliche amministrazioni. Queste politiche dal lato della domanda pubblica saranno in gran parte basate sulla revisione della direttiva sul *public procurement*, con l'obiettivo di introdurre criteri che valorizzino sovranità, sostenibilità e resilienza delle catene di valore, anche attraverso logiche di tipo "*buy European*" nei settori strategici[128].

In questo contesto, una ulteriore dimensione delle politiche orientate all'autonomia strategica si riferisce all'ambito di applicazione, ossia la distinzione fra misure rivolte ai privati (consumatori e imprese) e misure rivolte ai i governi e altre amministrazioni pubbliche ("privato" vs "pubblico")[129]. Le opzioni di *policy* rivolte ai servizi per gli enti pubblici non implicano necessariamente minori *trade-off* economici; tuttavia, il quadro analitico è tipicamente soggetto a una rivalutazione quando entra in gioco la sicurezza nazionale. In questi ambiti, un approccio maggiormente fondato sul "principio di precauzione" – rispetto a quello basato sul principio di proporzionalità, che anima gran parte della regolazione e delle politiche a fine di efficienza nella UE – potrebbe essere considerato più giustificato. Il fine è quello di dare priorità alla protezione contro rischi a bassa probabilità, ma ad alto impatto (sorveglianza straniera, interruzione delle infrastrutture, leva coercitiva), anche quando tali rischi non possono essere quantificati con precisione. Tuttavia, una certa proporzionalità d'azione sembra comunque necessaria. Pertanto, invocare la sicurezza per giustificare misure precauzionali non può essere esteso indiscriminatamente, ma dovrebbe essere valutato e mirato con precisione.

Un settore paradigmatico dell'evoluzione della regolazione e della politica industriale europea è quello del *cloud*. Nonostante la composita regolazione pro-concorrenziale

[128] Le norme attuali restano fondate sul terzetto di direttive 2014/23/UE, 2014/24/UE e 2014/25/UE sugli appalti pubblici e sulle concessioni, destinate però a essere aggiornate da una nuova proposta legislativa attesa nel 2026.

[129] Questa distinzione è generalmente più chiara della dicotomia abilitante/restrittiva, poiché la categoria degli utenti finali è più facilmente identificabile, anche se permangono zone grigie nei partenariati pubblico-privati, nelle infrastrutture critiche e nelle tecnologie a duplice uso.

del settore[130], questo è uno dei settori in cui si segnala una fortissima dipendenza strategica e un *deficit* di investimenti che l'Europa (fondi privati e/o pubblici) deve colmare per soddisfare la domanda (o parte di essa) in modi alternativi[131]. Come accennato, in coerenza con il percorso descritto, una delle principali azioni di policy dell'UE sarà la proposta di regolamento sullo sviluppo del *cloud* e dell'intelligenza artificiale (*Cloud and AI Development Act*, CAIDA), che rappresenta una chiara azione di politica industriale. Il CAIDA si concentra principalmente su misure "abilitanti" volte a rafforzare le industrie nazionali dell'UE nel settore del *cloud* e dell'IA – ad esempio attraverso (I) lo sviluppo di *data-center* altamente sostenibili, che consentano di triplicare nei prossimi cinque-sette la capacità di elaborazione dati nell'UE, e (II) la creazione di un'infrastruttura *cloud* sicura e "sovrana", progettata per supportare casi d'uso strettamente definiti e altamente critici, in particolare quelli che richiedono livelli elevati di sicurezza dei dati, come nel settore pubblico. Come accennato, è chiaro come alcune disposizioni relative allo sviluppo di una maggiore "autonomia e sovranità" potrebbero tuttavia funzionare come misure "restrittive", limitando l'accesso al mercato per i fornitori non UE[132].

6. Alcune criticità dell'evoluzione delle policy UE

La proliferazione legislativa – descritta in precedenza – ha dato l'idea, sino ai tempi recenti, di una direzione chiara: da una visione principalmente economico-regolatoria del mercato unico digitale a una concezione più ampia di politica industriale che ora integra preoccupazioni di sicurezza nazionale, autonomia, resilienza delle infrastrutture critiche e valori fondamentali europei volti ad affermare la propria

[130] Sia in termini di regolazione asimmetrica: il *cloud* è uno dei servizi di piattaforma base definiti dal DMA, sia in termini di regolazione simmetrica, a tutela del consumatore nello *switching* e terminazione dei contratti definita dal *Data Act*. Cfr. A. Manganelli, *La composita regolazione pro-concorrenziale dei servizi di Cloud*, «Mercato Concorrenza Regole», n 3/24, 2024.

[131] Tale dipendenza è conseguenza di una molteplice vulnerabilità: il *cloud* è alla base di moltissimi servizi digitali, compreso l'addestramento e l'inferenza dei sistemi di intelligenza artificiale, ma è anche l'infrastruttura in cui sono ospitati dati, personali, non personali, sensibili o strategici.

[132] In questo contesto, sono emerse soluzioni commerciali di "*cloud* sovrano" sviluppate anche dai principali *hyperscaler*, innescando un dibattito in corso su ciò che costituisce veramente la sovranità nel dominio *cloud*: se sia sufficiente la semplice localizzazione dell'infrastruttura all'interno dell'UE o se la vera sovranità richieda che i fornitori di servizi *cloud* siano di proprietà e gestione europea. Recentemente, la definizione di un *Cloud Sovereignty Framework* (CSF), da parte della DG per i Servizi digitali della Commissione, ha tradotto il concetto di sovranità digitale in criteri oggettivi – *Sovereignty Effective Assurance Levels* e *Sovereignty Score* – che operano come requisiti di ammissibilità e criteri di aggiudicazione nei bandi UE per la fornitura di servizi *cloud*. Questo non è un atto normativo che vincola gli Stati membri; tuttavia, fornisce un modello comune di valutazione della "sovranità del *cloud*" che molte amministrazioni nazionali potrebbero adottare per standardizzare il concetto di "*cloud* sovrano".

sovranità[133]. Tuttavia, tra le varie, due macro-criticità si inseriscono di fronte al successo Unionale in termini di sovranità: I) la fase di implementazione della normativa da parte degli Stati membri, II) un recente cambio di rotta verso una semplificazione che sembra alquanto "opaca", per quanto necessaria e fortemente richiesta dal mercato. Questi temi saranno affrontati – a titolo di esempio, senza poterli realisticamente declinare in tutti i profili del digitale – in relazione alla regolazione dell'intelligenza artificiale.

Il primo aspetto è di sovente sottovalutato. Mentre l'UE promuove un quadro normativo ambizioso per affermare la propria autonomia strategica nel settore digitale, gli Stati membri, particolarmente quelli dell'Europa centro-orientale, ma non solo, mostrano resistenze significative legate alla preservazione della sovranità nazionale[134]. Questa tensione non è semplicemente una questione tecnica, ma riflette divergenze profonde su cosa significhi esercitare il potere nell'era digitale e su chi debba avere l'autorità di regolare uno spazio che per sua natura trascende i confini nazionali.

Si è visto che il concetto di sovranità digitale sviluppato dall'Unione negli ultimi anni è articolato e multidimensionale. Non si tratta semplicemente di erigere barriere protezionistiche contro i giganti tecnologici americani o cinesi, ma di costruire un'industria europea che internalizzi un modello alternativo di governance digitale che rifletta i valori europei. Come è noto, gli Stati membri dell'Unione presentano livelli estremamente diversi di sviluppo economico, priorità politiche e capacità regolatorie, anche con riguardo all'ecosistema digitale. Questa eterogeneità è particolarmente pronunciata nei Paesi più piccoli come Ungheria, Slovacchia e Repubblica Ceca, dove lo sviluppo delle infrastrutture digitali e la capacità di applicare efficacemente le normative dipendono in larga misura dai finanziamenti europei[135]. Questi Stati hanno risorse limitate per monitorare e – se del caso – sanzionare efficacemente le grandi piattaforme e le differenze interpretative tra Paesi determinano una disomogeneità applicativa che mina l'efficacia complessiva del regolamento. L'Ungheria, la Slovacchia, la Repubblica Ceca e la Polonia hanno, ad esempio, elaborato strategie che riflettono le loro specifiche situazioni economiche, politiche e culturali, ma tutte condividono una preoccupazione per il mantenimento di spazi di autonomia decisionale nazionale all'interno del quadro europeo[136]. Senza dover guardare alle difficoltà di tali particolari Paesi, applicare il concetto di sovranità digitale all'Unione

[133] B. Marchetti, *L'esecuzione della regolazione digitale dell'Unione europea e il ruolo della Commissione*, «Rivista trimestrale di diritto pubblico», 4, 2024, p. 1096.
[134] G. Hulko, J. Kalman e A. Lapsanszky, *The politics of digital soverignty and the European Union's legislation: navigating crises*, «Frontiers in Political Science», 7, 2025.
[135] *Ibidem*.
[136] *Ibidem*.

europea solleva anche la questione del se e come l'UE possa essere considerata essa stessa sovrana. Ad esempio, la Corte costituzionale tedesca nega l'esistenza di una sovranità dell'UE, sostenendo che essa rimane integralmente in capo agli Stati membri[137]. Si tratta dello storico problema Unionale della crisi di legittimazione dell'ordinamento sovranazionale[138].

La sfida per l'Unione Europea passa quindi per un consenso interno che deve essere sufficientemente solido da garantire un'implementazione efficace delle normative. È quanto richiede anche la già citata dichiarazione di Vienna, là dove si specifica che l'obiettivo della sovranità richiede un approccio europeo comune che rinforzi l'abilità di agire liberamente, ma sempre con apertura verso il mercato e i partner globali[139].

Le nuove "politiche abilitanti" devono quindi anche andare a compensare le lacune strutturali e di coordinamento di lunga data nella politica industriale dell'UE. Come ha recentemente sottolineato Mario Draghi, in un contesto geopolitico in evoluzione in cui tutte le grandi potenze stanno cercando di ridurre le dipendenze esterne e di riconquistare l'autonomia strategica, l'UE deve articolare una politica industriale coerente, coordinata a livello centrale e guidata strategicamente.
Sebbene gli Stati membri abbiano iniziato a adeguare le loro strategie con politiche industriali e strategiche più assertive, questi sforzi a livello dell'UE sono spesso poco coordinati e frammentati, diluendo il loro impatto collettivo[140]. La sfida del coordinamento è duplice: (I) tra gli Stati membri: gli interventi a livello nazionale spesso portano a duplicazioni degli sforzi, standard divergenti e esternalità transfrontaliere trascurate, indebolendo l'efficacia dell'azione a livello europeo; e (II) tra i diversi settori politici: nelle principali economie globali come gli Stati Uniti e la Cina, la politica industriale è sempre più multidimensionale e collega incentivi fiscali, applicazione delle norme commerciali e strumenti economici esteri in strategie nazionali integrate, mentre replicare questo approccio nel contesto dell'UE richiede un forte allineamento tra le priorità nazionali e la *governance* a livello dell'UE.
Il secondo profilo, non meno rilevante, riguarda il recentissimo approccio dell'UE incentrato sulla semplificazione, con un pacchetto legislativo di semplificazione che talora viene descritto come un fattore di maggiore incertezza e complicazione[141]. È un

[137] Bundesverfassungsgericht [Corte costituzionale federale], 30 giugno 2009, 123 BVerfGE 267, 380-406.
[138] *Ex multis*, S. Dellavalle, *Il potere dell'Unione europea*, in *Teoria politica. Nuova Serie*, Annali VI, 2016, pp. 193-223 e G. De Burca, *The Quest for Legitimacy in the European Union*, «The Modern Law Review», 59:3, 1996, p. 349.
[139] *Vienna Declaration and Programme Action*, 2014.
[140] Letta, op. cit.
[141] Macchia, op. cit. L'A. richiama S. Cassese e una descrizione del comportamento dei regolatori che sembra ancora attuale: «prigionieri del circolo vizioso regolatorio, per cui più regolano, più rilevano

percorso che vede già alla sua base la Bussola per la competitività (trattata in precedenza), la quale prende le mosse dai rapporti Letta e Draghi e delinea la necessità di ripensare il modello di competitività europea, là dove la semplificazione è intesa come un pilastro della nuova competitività europea, della sovranità, sicurezza economica e influenza globale dell'UE.

L'esempio più lampante di tale approccio è il crescente uso dell'"*Omnibus*" quale tecnica legislativa di semplificazione del panorama regolatorio e che non riguarda solo il tema del digitale. Si ritiene opportuno affrontare il tema in due dimensioni: la prima, focalizzata sull'*omnibus* come strumento legislativo; la seconda, sul caso specifico del digitale. Il fine è duplice: rappresentare il cambio di paradigma già menzionato e illustrare le criticità relative a come tale approccio di semplificazione è messo in atto.

L'*omnibus* si è trasformato da strumento occasionale in vera e propria tecnica legislativa per attuare rapidamente un'agenda de-regolatoria di ampia portata. Tale evoluzione solleva problemi costituzionali rilevanti, perché concentra riforme profonde in un unico pacchetto, accelera drasticamente i tempi decisionali e comprime passaggi fondamentali del processo legislativo, come le valutazioni d'impatto, le consultazioni pubbliche e l'analisi delle alternative. Dal punto di vista giuridico, l'omnibus non è illegittimo in sé, ma ogni atto dell'Unione deve rispettare il principio di proporzionalità, che impone che le misure siano adeguate agli obiettivi perseguiti, necessarie e fondate su un solido impianto fattuale[142]. La strada intrapresa sembra andare, per altro, contro la risoluzione del Parlamento europeo sulla sovranità digitale europea e l'infrastruttura digitale, là dove si sottolinea:

"*94. la necessità che le nuove proposte legislative siano* ***allineate ai principi del*** **better regulation***, garantendo che qualsiasi nuova misura di politica digitale che incida sulla competitività sia accompagnata da una valutazione d'impatto, comprensiva di una verifica sulla competitività, sulle PMI e sulle piccole imprese a media capitalizzazione, che valuti se un determinato strumento legislativo sia necessario e proporzionato e non crei oneri inutili per le imprese, in particolare per le PMI, e quindi i suoi effetti sulla competitività, sulle prospettive di investimento e sul benessere dei consumatori;*

95. la semplificazione della legislazione dell'UE non deve mettere in pericolo alcuno dei diritti fondamentali dei cittadini e delle imprese, compromettendo così la certezza del diritto; ritiene ***che qualsiasi proposta di semplificazione non debba essere***

scostamenti e deviazioni, più tornano a regolare controllare», in S. Cassese, *Regolazione e concorrenza*, in *Regolazione e concorrenza*, a cura di G. Tesauro e M. D'Alberti, Bologna, 2000, p. 23.

[142] *Ibidem*.

affrettata né presentata senza un'adeguata valutazione, consultazione e analisi d'impatto"[143].

L'uso attuale dell'*omnibus* mostra invece un modello ricorrente caratterizzato da carenza di evidenze empiriche, assenza di analisi comparative, consultazioni ristrette soprattutto agli operatori economici e mancanza di una valutazione strutturata degli effetti. La giurisprudenza più recente ha, peraltro, richiesto alle istituzioni di dimostrare di aver realmente esercitato la propria discrezionalità sulla base di dati, valutazioni e comparazioni tra opzioni diverse[144].

Il crescente approccio deregolatorio rende difficile dimostrare che le misure adottate siano davvero necessarie o che non esistano soluzioni meno restrittive per raggiungere gli stessi obiettivi. La tecnica dell'*omnibus* produce inoltre un effetto di opacità: mescolando interventi tecnici con scelte politiche controverse, rende più difficile per il Parlamento, per la società civile e per l'opinione pubblica comprendere la reale portata dei cambiamenti e valutare singolarmente le diverse opzioni. Ne risulta un impoverimento del dibattito democratico, perché si è costretti ad accettare o respingere pacchetti indivisibili. Il rischio più ampio è quello di creare un precedente strutturale: invocare urgenza e competitività per aggirare le normali garanzie procedurali, trasformando l'eccezione in regola. Il crescente approccio rischia di minare tre pilastri del modello europeo: la legislazione basata su evidenze, la partecipazione democratica e la proporzionalità dell'azione pubblica[145]. La direzione scelta rischia di andare contro ai valori alla base della strategia Unionale e la semplificazione non può tradursi – nel percorso di ricerca della propria indipendenza – in scorciatoia procedurale: efficienza e garanzie costituzionali non sono alternative, ma condizioni complementari di una buona legislazione.

Più in particolare, la proposta di regolamento *Omnibus* per l'IA[146] presenta criticità riconducibili a un approccio orientato all'alleggerimento degli oneri di compliance piuttosto che al miglioramento strutturale della competitività[147]. Tra i profili più problematici: il rinvio dell'applicazione delle norme sui sistemi ad alto rischio, con

[143] Risoluzione del Parlamento europeo del 22 gennaio 2026 sulla sovranità tecnologica europea e sulle infrastrutture digitali Sovranità tecnologica europea e infrastrutture digitali P10_TA(2026)0022, 2025/2007(INI), enfasi aggiunta.
[144] Corte di Giustizia UE, *Repubblica Ceca v Parlamento e Consiglio*, C-482/17, EU:C:2019:1035, dicembre 2019.
[145] *Ibidem*.
[146] COM/2025/836 final.
[147] Federation of European Data and Marketing, *Position paper on Digital & AI Omnibus Proposal*, 4 febbraio 2026.

scadenze al 2027-2028, che ha sollevato le preoccupazioni dell'EDPB e dell'EDPS[148]; l'ampliamento della clausola di *grandfathering*[149]; l'eliminazione dell'obbligo di registrazione per determinati sistemi IA[150]; l'estensione del trattamento di categorie particolari di dati personali a tutti i sistemi e modelli IA[151]; e l'introduzione di un approccio soggettivo alla definizione di "dati personali", con il rischio di escludere interi settori dall'ambito del GDPR[152].

Lette congiuntamente, le modifiche rivelano uno spostamento da un modello centrato sui diritti a uno marcatamente pro-industria: privilegiando il controllo dei risultati invece di investire nei fattori strutturali della competitività (capitale, potenza di calcolo, dati di qualità e competenze), l'UE rischia di compromettere la propria "sovranità cognitiva", favorendo l'adozione acritica di tecnologie sviluppate altrove[153]. L'uso di procedure rapide senza adeguata consultazione pubblica ha sollevato dubbi sulla stessa trasparenza democratica[154]. Lo studio del Parlamento europeo conferma che le modifiche possono ridurre l'eccesso di conformità, ma rischiano di generare maggiore incertezza giuridica[155]. Il dibattito parlamentare si sta orientando verso scadenze certe e il ripristino dell'obbligo di registrazione, come proposto dalla Presidenza cipriota del Consiglio[156]. L'efficacia dell'*AI Act* dipenderà dall'attuazione negli Stati membri, con rischi di *gold-plating*, divergenze interpretative e frammentazione istituzionale[157].

Quanto sopra delineato sembra, peraltro, contraddire l'obiettivo di rafforzare l'innovazione europea e la competitività attraverso un quadro normativo chiaro, prevedibile e favorevole agli investimenti, come riportato nella recente Dichiarazione per la sovranità digitale europea[158]. La dichiarazione si focalizza, peraltro, anche

[148] EDPB-EDPS Joint opinion 1/2026 on the Proposal for a Regulation as regards the simplification of the implementation of harmonised rules on artificial intelligence (Digital Omnibus on AI).
[149] *Ibidem.*
[150] N. Rangone, *The Paradoxes of the European Union's AI Regulation*, «The Regulatory Review», in corso di pubblicazione.
[151] *Ibidem.*
[152] B. Lazarotto, *The Data Omnibus: The Good, the Bad, and The Ugly Behind the DGA and Data Act Rewrite*, «MediaLaws», 19 dicembre 2025.
[153] Rangone, op. cit.
[154] Si veda https://www.ombudsman.europa.eu/en/press-release/it/215989.
[155] G. Skiotytė, A. Sadauskaitė, *A Digital Omnibus: Identifying Interlinks and Possible Overlaps Between Different Legal Acts in the Field of Digital Legislation to Streamline Tech Rules*, European Parliament, Policy Department for Economy and Growth, PE 772.641, febbraio 2026.
[156] M. Niestadt, *Digital Omnibus on AI*, EPRS, European Parliamentary Research Service, PE 782.651, febbraio 2026.
[157] Si veda https://digital-strategy.ec.europa.eu/it/policies/market-surveillance-authorities-under-ai-act.
[158] Dichiarazione per la sovranità digitale europea, 17 novembre 2025, TELECOM 425, accessibile qui: https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-15781-2025-INIT/en/pdf.

sull'importanza di un panorama regolatorio chiaro, prevedibile ed equo [159] – descrizione che sembra non in linea con il corrente approccio.

Il quadro appare dunque incerto anche da un punto di vista dell'approccio dell'UE e della protezione dei valori fondanti l'Unione, ma si può ancora affermare che la lettura del concetto di sovranità interessa l'intera catena di approvvigionamento dell'IA, dai dati all'hardware e al software[160]. Tale impostazione si scontra però con una realtà difficile: come si è visto, permane una forte dipendenza da grandi piattaforme digitali con sede fuori dall'Unione. Questo limita la leadership e l'autonomia strategica dell'UE nel mondo digitale e, di conseguenza, ne frena il potenziale di crescita economica[161].

7. Quali azioni per la "sovranità digitale"? Alcune prime considerazioni

L'analisi svolta consente alcune prime conclusioni che riteniamo utili a impostare una politica di sistema per il digitale europeo, nonostante si presentino come un elenco di auspicabili direttrici di intervento, senza indicazioni di priorità.

Al di là di una situazione complessiva di difficoltà dell'industria UE nella competizione con Stati Uniti e Cina nei mercati dell'ecosistema digitale (a livello di specifici settori/mercati, con ritardi di competitività che in taluni casi appaiono difficilmente colmabili), vi sono situazioni in cui la performance del *Made in EU* è decisamente migliore (*High Performance Computing*) o comunque positiva (alcuni segmenti dell'industria dello spazio e dei cavi sottomarini). Il contesto della divisione internazionale del lavoro nei mercati digitali resta – in ogni caso – segnato dalla presenza di oligopoli, sia sul versante occidentale, con la indiscutibile *leadership* delle *Big Tech* USA, sia nell'emisfero asiatico, dove dominano aziende di stato cinesi e alcune multinazionali coreane o taiwanesi.

Inoltre, è importante ribadire una ulteriore evoluzione della strategia europea per il digitale: dopo la fase in cui l'UE ha affiancato alle politiche per la promozione e tutela della concorrenza e dell'utente una impostazione a sostegno della competitività (avviando programmi di R&S e di promozione degli investimenti), da qualche tempo, accanto a questi obiettivi, ne sono emersi altri legati ai temi della difesa e della sicurezza, ad attestare la dimensione geopolitica che sempre più le tecnologie e i mercati digitali stanno assumendo.

[159] *Ibidem*.
[160] B.C. Larsen, *The Geopolitics of AI and the Rise of Digital Sovereignty*, Brookings, 8 dicembre 2022.
[161] Opinion of the European Economic and Social Committee on Digital Sovereignty: a crucial pillar for EU's digitalisation and growth 2023 (2023/C 75/02).

In questo complesso contesto, l'UE ha iniziato a reagire – finalmente con un approccio a più ampio spettro – a questa situazione di difficoltà[162], aumentando sia il numero di settori digitali sia la tipologia di strumenti con cui intervenire a sostegno delle produzioni europee, agendo tanto sul fronte della ricerca, quanto su quello della promozione di campioni europei, *start up*, *scale up*. Da questo scenario, derivano alcune considerazioni in merito all'impostazione di una rinnovata strategia UE per i mercati digitali, a partire dalle iniziative già in essere e dalle iniziative legislative in corso.

Sul versante regolamentare, bisogna innanzitutto tenere conto della particolarità della regolazione del digitale, che ha limitate affinità con la regolazione delle industrie a rete (*utilities*) a lungo caratterizzate – in Europa – dal monopolio dello Stato (energia, trasporti e, in minor misura, TLC). Ne deriva che il paradigma regolatorio pro-concorrenziale delineato dal *Digital Markets Act* (DMA) – che correttamente riprende una impostazione asimmetrica[163], va affiancato da interventi di politica industriale per il digitale.

Inoltre, la semplificazione della normativa in materia di digitale, invero assai articolata e complessa, è senz'altro un percorso necessario, al fine di accrescere l'efficacia delle azioni pro-concorrenziali e di sviluppo di capacità industriale europea e non ostacolarne lo sviluppo. Tuttavia, bisogna fare attenzione a che la tecnica legislativa utilizzata – l'*Omnibus* – sia coerente con requisiti alla base della legislazione unionale: proporzionalità, adeguata valutazione, consultazione, analisi d'impatto, *better regulation*. Più in generale, il termine "semplificazione" rischia di essere utilizzato come un *jolly* retorico: la vera questione non è se regolare, ma come regolare. La semplificazione più efficace e necessaria è quella derivante da una visione complessiva di sistema che conduca al coordinamento e alla razionalizzazione delle politiche pubbliche per il digitale, sulla base di evidenze empiriche. L'obiettivo da evitare è anche quello di sovrapporre nuovi interventi a un quadro già ipertrofico, focalizzandosi invece sull'armonizzazione in sede di attuazione.

[162] In realtà, la politica dell'UE in materia di digitale ha una storia pluridecennale, non solo con riguardo ai profili regolamentari, che pure rimangono terreno d'elezione dell'intervento unionale, ma anche per quanto riguarda le misure a sostegno della competitività dell'industria europea. L'Agenda digitale europea è infatti del 2010, ma già nei primi anni di questo secolo l'UE si preoccupava delle sfide competitive poste dalla (nuova) società dell'informazione. Tuttavia, le azioni intraprese sono risultate inefficaci a risolvere il gap di competitività del *Made in Europe*, per i motivi di cui si dirà.

[163] L'efficacia del DMA verrà valutata nel corso della sua applicazione, dal momento che siamo ancora ad alcuni primi interventi nei confronti delle grandi piattaforme digitali. Intanto, però, è chiaro che, accanto a un nuovo paradigma regolamentare per i mercati digitali, necessita quella politica industriale di sistema, cui si è fatto cenno prima.

Sul versante industriale, per quanto sia difficile, è importante promuovere un approccio di ecosistema, ad evitare di dover poi razionalizzare le diverse misure specifiche per singole tecnologie/produzioni. L'invito del Parlamento europeo va in questa direzione, anche se la velocità del cambiamento tecnologico (e di mercato) non consente di procedere in serie (analisi e poi intervento), per cui occorre agire in parallelo: continuare l'analisi, senza fermare le iniziative in essere o previste, ma con un continuo monitoraggio e valutazione di queste ultime, alla luce dei risultati conseguiti e dell'analisi svolta.

In secondo luogo, è necessario accrescere ulteriormente la dimensione unionale dei programmi di intervento, dando una concreta declinazione al concetto di sovranità digitale europea, e contrastando quindi la tentazione alle vie nazionali al digitale, che pure alcuni stati membri continuano a perseguire.

Un orientamento strategico verso la sovranità digitale dovrebbe tradursi in interventi strutturali, ma allo stesso tempo non può focalizzarsi realisticamente su tutti i *layer* della catena del valore digitale. Occorre concretizzare una reale capacità europea di innovare, gestire e controllare i livelli più critici e permettere, per gli ambiti su cui si è meno avanzati, di poter comunque operare al di fuori delle influenze esterne. In altri termini, per alcuni dei settori/mercati della filiera digitale, l'industria europea può rafforzare la propria capacità di competere a livello internazionale, mentre – per altri settori/mercati – la via più razionale sembra quella di agire dal lato della domanda (a cominciare da quella pubblica), differenziando le fonti di approvvigionamento, ad evitare – per quanto possibile – situazioni di *lock in*[164]. In questa prospettiva, ad esempio, i sistemi di intelligenza artificiale addestrati su dati e domini specifici (la c.d. "*vertical AI*") rappresentano un ambito in cui l'Europa può capitalizzare sui propri punti di forza: l'eccellenza in settori ad alta intensità di conoscenza come il manifatturiero avanzato, la sanità, la finanza e l'agricoltura di precisione[165]. Tuttavia,

[164] In tale direzione, si segnala il *paper* del Tony Blair Institute for Global Change, *Sovereignty in the Age of AI: Strategic Choises, Structural Dependencies and the Long Game Ahead*, 2026.

[165] Iniziative come il progetto OpenEuroLLM, che mira a sviluppare modelli linguistici open source multilingue specificamente orientati ad applicazioni verticali (finanza, sanità, telecomunicazioni), dimostrano questa consapevolezza, anche se le risorse assegnate sono davvero ridotte. Il programma *AI Matters*, una delle quattro *Testing and Experimentation Facilities* europee, offre alle imprese manifatturiere l'accesso a servizi altamente sovvenzionati (fino al 100% per le micro e piccole imprese) per testare e validare soluzioni di intelligenza artificiale settoriali in condizioni operative reali, focalizzandosi su ottimizzazione produttiva, interazione uomo-robot ed economia circolare. La strategia della *Data Union*, pubblicata nel novembre 2025, enfatizza proprio la necessità di *dataset* multilingue settoriali di alta qualità come condizione essenziale per l'innovazione nell'ecosistema europeo dell'intelligenza artificiale generativa, proponendo il potenziamento degli spazi comuni europei di dati settoriali e la creazione di "*Data Labs*" per connettere gli spazi dati con gli sviluppatori di intelligenza artificiale.

tali applicazioni verticali richiedono anche l'accelerazione nella realizzazione dei *Common European Data Spaces* settoriali, il cui ritardo rischia di vanificare il vantaggio competitivo europeo nei domini applicativi.

Questa logica di specializzazione settoriale consente all'Europa di competere non sulla scala di calcolo dei modelli o sul volume di dati utilizzati, ambiti in cui gli Stati Uniti e la Cina mantengono vantaggi significativi, ma sulla precisione, l'affidabilità e la conformità normativa di sistemi di intelligenza artificiale progettati per contesti ad alta complessità e regolamentazione stringente. Inoltre, nell'ecosistema digitale, un ruolo cruciale è assunto dall'*edge computing*, da identificare come tecnologia abilitante per applicazioni ad alta intensità di dati come l'*Internet of Things* industriale, la guida autonoma, la sanità digitale e l'agricoltura intelligente. L'*edge computing* rappresenta per l'Europa un'opportunità di riposizionamento strategico: mentre la competizione nel *cloud computing* centralizzato vede una concentrazione di mercato elevatissima, l'elaborazione distribuita ai margini della rete permette alle imprese europee di presidiare nodi critici, e di orchestrare segmenti dell'ecosistema, senza necessariamente replicare l'intero *stack* tecnologico dei grandi fornitori. In tale contesto, sarà cruciale la fase di implementazione del *Cloud and AI Development Act*. Tuttavia, le piattaforme digitali, intese sia come servizio sia come "infrastruttura di controllo", rappresentano un elemento chiave di vantaggio competitivo: è quindi essenziale che si sviluppino, per quanto possibile e nei contesti critici, anche piattaforme e orchestratori europei, affinché gli investimenti in infrastrutture strategiche non perdano la loro valenza di autonomia.

Un'ulteriore direttrice della politica digitale UE riguarda infatti anche lo sviluppo di standard aperti, tecnologie interoperabili e comunità *open source*, che consentono di ridurre/superare la dipendenza da fornitori proprietari e di rendere verificabili e modificabili i componenti fondamentali del software europeo. Questo approccio non solo rafforza la sicurezza dei sistemi, ma stimola anche innovazione e competitività su scala globale, facendo leva sulle competenze locali e su modelli tecnologici trasparenti. Infine, non può mancare un focus sulle competenze: la costruzione di una effettiva sovranità digitale passa anche attraverso programmi di formazione avanzata, scuole specialistiche e centri di eccellenza, per colmare il gap di talenti e sviluppare un ecosistema europeo capace di sostenere la propria evoluzione tecnologica.

In conclusione, la strategia industriale europea per il digitale non può fondarsi sulla ricerca di una autosufficienza tecnologica integrale, obiettivo irrealistico e controproducente, ma nella capacità di selezionare i settori/mercati digitali per cui promuovere il *Made in Europe*, attraverso programmi di R&S e industriali, riducendo

al contempo il grado di dipendenza da singoli fornitori in quei settori/mercati digitali dove il ritardo rispetto alle imprese USA e cinesi non appare recuperabile nel breve-medio periodo. In tal senso, bisognerà seguire l'evoluzione di alcuni (menzionati) programmi a sostegno della R&S e degli investimenti, nonché di iniziative legislative in corso, quali, tra gli altri, l'*Industrial Acceleration Act*, il *Cloud and AI Development Act*, il *Digital Networks Act* e la revisione del *Cybersecurity Act*. Purtroppo, fino ad ora, gli interventi a sostegno della competitività delle industrie europee sono spesso risultati frammentari, di modeste dimensioni economiche/finanziarie, non sempre coordinati, e talora sovrapponibili alle iniziative su scala nazionale (si pensi al *cloud* o ai *large language models*). A livello nazionale, il PNRR ha finanziato in diversa misura tutti i profili del digitale, ma la sfida, non semplice, è ora quella di tradurre questi investimenti in capacità strutturali durature e coordinate a livello europeo.

The transformation of European trade policy in the new global disorder: instruments, objectives and challenges

Paolo Guerrieri *

ABSTRACT (IN INGLESE): *This paper analyses the transformation of European trade policy against the backdrop of emerging geo-economic trends, including strategic rivalries, selective fragmentation of value chains and the increasingly coercive exploitation of interdependence through tariffs, sanctions, export controls and investment restrictions. In this scenario, trade policy is increasingly being used for non-economic objectives, such as economic security, technology, industrial policy and the transition to a low-carbon economy, while multilateral governance is in a state of profound crisis. For the European Union, with its large, open and integrated economy, this change creates vulnerabilities in two areas: geo-economic (dependency on the United States for security and technology, and on China for intermediate inputs and critical raw materials) and economic (significant specialisation in medium-to-low technology sectors, exposure to external demand, and energy dependency). The paper discusses how European trade policy has evolved from an open, rule-based approach to a more integrated system of deterrence and enforcement. Preferential and sectoral agreements are supplemented by autonomous instruments, including anti-coercion measures, international procurement policies, countering foreign subsidies, and investment screening. There are also measures that convert climate and social standards into conditions for market access. These include the Carbon Border Adjustment Mechanism (CBAM), due diligence regulations, and 'clean trade' partnerships. The analysis discusses two structural aspects of European trade interdependence: the increasingly transactional, asymmetrical and unpredictable nature of the transatlantic relationship under the Trump presidency, which requires stabilisation mechanisms and ex-ante response capabilities, and 'functional coexistence' with China, based on selective de-risking, defence against distortive practices and targeted cooperation on global public goods. Consolidating the extensive network of European trade agreements with other countries is crucial for opening new markets and redesigning strategic interdependency links. In conclusion, a European trade strategy is emerging, but it is still largely incomplete. Its effectiveness will depend on cohesion among Member States, a clear hierarchy of objectives and implementation capacity.*

TITOLO IN ITALIANO: *LA TRASFORMAZIONE DELLA POLITICA COMMERCIALE EUROPEA NEL NUOVO DISORDINE GLOBALE: STRUMENTI, FINALITÀ E SFIDE*

* *Visiting Professor, Science Po, Paris School of International Affairs (PSIA), Parigi e già Professore Ordinario di Economia, Università di Roma "La Sapienza" (former Full professor of Economics).*

ABSTRACT (IN ITALIANO): *Il paper analizza la trasformazione della politica commerciale europea nel nuovo contesto geo-economico, segnato da rivalità strategiche, frammentazione selettiva delle catene del valore e crescente uso coercitivo dell'interdipendenza (dazi, sanzioni, controlli all'export e restrizioni agli investimenti). In tale scenario, la politica commerciale è sempre più impiegata per obiettivi non strettamente economici — sicurezza economica, tecnologia, politica industriale e transizione climatica — mentre la governance multilaterale attraversa una fase di profonda crisi. Per l'Unione europea, grande economia aperta e integrata, questo mutamento produce una duplice vulnerabilità: geo-economica (dipendenze dagli Stati Uniti per sicurezza e tecnologie e dalla Cina per input intermedi e materie prime critiche) ed economica (specializzazione ancora significativa in comparti tecnologici medio-bassi, esposizione alla domanda esterna, dipendenza energetica).*
Nel paper si ricostruisce la fase di trasformazione della "trade policy" europea: da un paradigma centrato su apertura e regole a un dispositivo più integrato di deterrenza ed enforcement. Accordi preferenziali e intese settoriali si affiancano a strumenti autonomi (anti-coercizione, procurement internazionale, contrasto a sussidi esteri, screening degli investimenti) e a misure che trasformano standard climatici e sociali, trasformandoli in condizioni di accesso al mercato (CBAM, normative di 'due diligence', partenariati "clean trade"). Vengono discussi due assi strutturali delle relazioni commerciali dell'Ue: la relazione transatlantica, indispensabile ma sotto la Presidenza Trump sempre più asimmetrica e imprevedibile, che richiede meccanismi di stabilizzazione e capacità di risposta ex ante; e la "convivenza funzionale" con la Cina, fondata su de-risking selettivo, difesa da pratiche distorsive e cooperazione mirata sui beni pubblici globali. Resta decisiva per l'Europa la finalità del consolidamento della rete europea di accordi commerciali bilaterali, già molto estesa, con altri paesi, non solo per aprire nuovi mercati, ma anche per ridisegnare legami strategici di interdipendenza. La conclusione è che una strategia commerciale europea complessiva è in formazione ma è ancora largamente da completare. Il suo consolidamento e la sua efficacia dipenderanno da un insieme di fattori: maggiore coesione tra gli Stati membri, più definita gerarchia degli obiettivi da conseguire e rafforzata capacità di implementazione.

1. The role of trade policy in the new global context

Growing geopolitical rivalry, primarily between the United States and China, is having an increasingly significant impact on the global economy. Power relations between countries are tending to prevail over multilateral rules and institutions. This has led to politics and security issues becoming central to economic decisions once again. In this context, trade relations and trade policies are a particularly revealing indicator of the profound changes taking place.

As well as facilitating growth and specialization, trade interdependence has become an increasingly coercive tool as evidenced by sanctions, export controls, investment restrictions and pressure on value chains and technological standards. This transition has been termed «weaponized interdependence», whereby the strategic use of nodes and infrastructure in global networks (finance, technology, and logistics) influences the behavior of other actors. Trump's introduction of a wave of new tariffs that are justified by a variety of direct and indirect motivations, in the name of America First, has further accelerated these trends. According to some estimates, these tariff measures have increased the «effective» average rate of US duties to around 14–15 per cent — the highest in a century. Beyond their specific values, these measures have had a disruptive systemic effect: the rules of the trade system have been radically weakened, restrictive measures have increased and all major economies have become more active in trade policy.

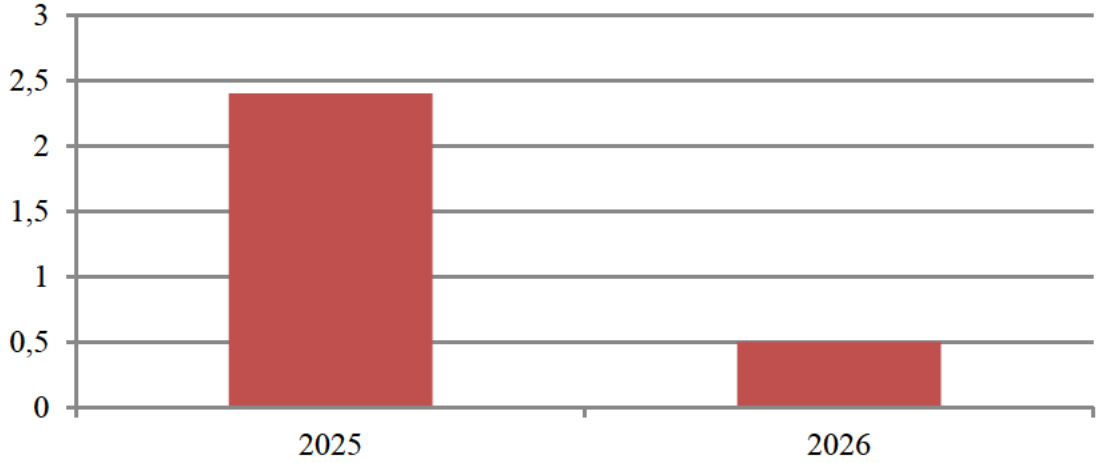
In this scenario, global trade is moving along two mutually reinforcing trajectories. The first is the fragmentation of trade relations. This encompasses more than just the decoupling between the United States and China; also involving the selective reorganization of ties. This includes the diversification of suppliers, friend-shoring, the regionalization of certain supply chains, and the growing influence of intermediate powers such as India, Brazil, Turkey, Indonesia and Saudi Arabia. These countries are adopting multi-alignment strategies and seeking margins of autonomy. A long-term quantitative indicator of this is the growth of South–South trade. The United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) estimates that it will have reached around $6.2 trillion by 2024, accounting for around 26 per cent of world trade in goods (up from 11 per cent in 2000).

The second trajectory is the rise of protectionism, and the increasingly frequent use of trade policy for non-commercial objectives such as national security, technology, industrial policy and strategic competition, even among like-minded partners. Thus, the rules and institutions of global trade governance, particularly the World Trade Organization (WTO), are facing significant challenges due to the interventionist policies of major countries.

However, so far, fragmentation and protectionism have not led to a significant slowdown in global trade volumes. According to WTO forecasts, the volume of world trade in goods is expected to grow by 2.4% in 2025, which is an improvement on earlier estimates (see Fig. 1). Nevertheless, this resilience appears to be linked to favorable circumstances that are set to end (e.g. the normalization of anticipated trade being front-loaded). Consequently, global trade growth is expected to slow significantly in

2026, settling at a modest 0.5%, while trade flows will increasingly be subject to strategic competition between major powers.

Fig. 1 WTO forecasts — growth in world trade volume of goods



In this context, the European Union — a large, open economy that is deeply integrated into global value chains — must reconsider its international integration, as it is exposed to double vulnerability.

Firstly, it is vulnerable from a geo-economic perspective: the EU is highly dependent on the United States for security and a wide range of digital technologies. At the same time, it is heavily dependent on China for numerous intermediate inputs, critical raw materials, and essential products for green supply chains. Secondly, there is persistent economic vulnerability. European production remains relatively concentrated in medium-to-low technology sectors, the economy is still dependent on fossil fuels, and growth is closely linked to external demand and exports outside the EU.

To avoid being caught between the two major poles of strategic competition, the EU must act on two fronts simultaneously. Internally, it must gradually shift the focus of growth towards domestic demand and investment, complete the integration of the single market — particularly with regard to digital services and financial capital — and reduce critical dependencies through coherent industrial and infrastructure policies.

Externally, in a world where interdependence is a source of both prosperity and vulnerability, Europe needs a more autonomous and assertive presence to complement its internal strengthening strategy.

Ideally, this would entail a more effective common foreign and security policy. In the short term, however, the most viable area for action is trade, in which the EU has almost exclusive competence and negotiates «with one voice». From this perspective, trade

policy remains a decisive tool for projecting European interests, although it cannot be conducted in isolation from the rest of international relations.

2. European trade policy is changing

For a long time, the European Union's trade policy has had a primarily economic focus: opening up markets, promoting multilateralism and establishing rules and standards. The idea was that, interdependence if governed by rules and multilateral institutions (primarily the WTO), would produce net benefits and help stabilize geopolitical competition.

The success of this strategy is evident in the EU's central role in global trade. In 2024, the EU was the world's second-largest exporter of goods after China, accounting for around 13.9% of global exports (excluding intra-EU trade), and was among the world's leading importers. In services, the EUs position is even more dominant: in 2024, it ranked first in the world for both exports and imports of commercial services (excluding intra-EU trade), with shares of 23.4% and 22.5%, respectively.

However, in recent years European trade policy has undergone profound changes, driven by a number of factors. Firstly, the crisis of multilateralism, characterized by the stalemate of the Doha Round and, more importantly, the paralysis of the WTO Appellate Body (which has been unable to appoint new judges since 2019), has weakened the multilateral system's ability to establish new rules and resolve disputes effectively. Secondly, the rise of China and the war in Ukraine have made it clear that dependence and risk go hand in hand, with energy and critical raw materials serving as strategic variables as well as «economic inputs». Thirdly, the resurgence of protectionism and geo-economic confrontation has revealed that even like-minded partners can exploit trade for political gain, as demonstrated by US tariffs on European exports.

In this context, trade policy has become one of the tools through which the EU attempts to reconcile conflicting objectives such as openness versus protection, markets versus security, growth versus sustainability, and economic interests versus geopolitical positioning.

The EU's goal is to remain one of the world's most open economies while reducing critical dependencies, increasing the resilience of value chains, and bolstering deterrence and defence capabilities.

As part of this transformation, the EU has expanded and improved its network of preferential agreements, which is now the largest among major economies. According

to the Commission, there are currently 44 agreements in force, covering 76 partners (as of 2025).

The entry into force of the agreement with New Zealand on 1 May 2024 and the Economic Partnership Agreement (EPA) with Kenya on 1 July 2024 clearly illustrates how the economic dimension — opening up agricultural and industrial markets, services and public procurement — is intertwined with geopolitical logic, i.e. establishing footholds in the Indo-Pacific and East Africa.

Alongside «classic» free trade agreements (FTAs), the EU has begun to experiment with sectoral instruments. These include the digital trade agreement with Singapore, which was negotiated in 2024 and politically signed in 2025, and the sustainable investment facilitation agreement with Angola, which came into force in 2024.

The repositioning of trade policy was then consolidated by the adoption of the European Economic Security Strategy (2023) and subsequent packages (2024–25). These expanded the EU's arsenal of autonomous instruments to include the monitoring of inbound and outbound investment, export controls, and research and critical technologies. These instruments aim to defend the European economy from risks related to unfair practices, supply chain vulnerabilities, and coercive or unilateral actions. They go beyond traditional trade defence instruments. Examples include the Anti-Coercion Instrument (Regulation (EU) 2023/2675), which has been in force since 27 December 2023 and primarily serves a deterrent function (it has not yet been invoked), the Foreign Subsidies Regulation (Regulation (EU) 2022/2560), which aims to counter the distorting effect of non-EU subsidies in the internal market, and the International Procurement Instrument (Regulation (EU) 2022/1031), which aims to promote reciprocity in access to public procurement.

While not formally targeting any specific country, these instruments address the structural issue of the imbalance between the EU's open economy and the potential for states, particularly autocratic regimes such as those in China and Russia and, more recently, the United States, to exploit European dependencies for coercive purposes.

Another objective is to use trade policy to support climate goals and social standards. In this area, both continuity and discontinuity exist. On the one hand, there is the tradition of European «regulatory power»; on the other hand, there is a strategic choice linked to the Green Deal's industrial transition and maintaining internal consensus.

The most relevant instruments include the Carbon Border Adjustment Mechanism (CBAM) (Regulation (EU) 2023/956), which links market access and carbon pricing,

and the Deforestation Regulation (Regulation (EU) 2023/1115). Application of the latter has been postponed (until the end of 2026 for large operators and the middle of 2027 for SMEs) following political debates about burdens and traceability. Other relevant instruments include the Corporate Sustainability Due Diligence Directive (Dir. (EU) 2024/1760), which came into force in 2024, but was subject to a «simplification» package (Omnibus I) in 2025. This package included restrictions on the scope and postponement of certain deadlines.

These instruments have a significant impact on non-EU partners, primarily in the Global South, where most territorial emissions are currently concentrated. According to estimates based on income group, non-high-income countries are responsible for around two-thirds of global CO_2 emissions in 2023.

Consequently, the most recent bilateral agreements tend to have more extensive and, above all, more «operational» chapters on trade and sustainable development including systematic references to the Paris Agreement, commitments on biodiversity and deforestation, and a greater emphasis on implementation and enforcement following the 2022 revision, including the possibility of trade measures in specific cases.

In short, European trade policy has gone well beyond the goal of market access. It is now focused on risk mapping, critical technologies, investment and export controls, which require close coordination with industrial, climate and digital policies. As will be discussed in the following pages, European trade policy must continue to integrate economic and political-strategic objectives at multiple levels. This includes managing the complex relationship with the United States, responding to the Chinese challenge in terms of reciprocity and competition, consolidating a network of relations with the Asia-Pacific region, Africa and Latin America to reduce dependencies and using security and the environment as negotiating tools. Finally, there is the ongoing trade strategy, the outcome of which remains uncertain.

3. EU-US trade ties: between dependence and the need for resilience

The relationship with the United States is vital yet problematic for Europe (see Fig. 2). In terms of trade, the data confirm a very high level of interdependence. According to Eurostat, the EU exported goods worth €531.6 billion to the United States in 2024 and imported goods worth €333.4 billion, resulting in a surplus of around €198 billion for Europe. Meanwhile, official US estimates suggest that, in 2024, imports from the EU accounted for around one-fifth of the country's total goods imports (amounting to approximately $3.267 trillion).

European exports to the United States are highly concentrated in certain sectors. According to Eurostat's SITC classification, the top three items — medicinal and pharmaceutical products, motor vehicles and industrial machinery — accounted for around 38–39% of EU exports to the US in 2024. Similarly, there is a high level of concentration on the US side: EU imports from the United States are driven by petroleum and petroleum products, medicinal and pharmaceutical products, and energy-producing machinery, which together accounted for around 39% of the total.

During the first year of Trump's second term, transatlantic relations evolved within a turbulent geopolitical context. This was characterized by recurring tensions that culminated in a serious crisis over Greenland, when the United States attempted to acquire the Arctic island, pitting it against Europe, who defended its sovereignty. More generally Europe was no longer treated as a natural ally, but as an inconvenient partner. The US approach appeared to be more transactional and unpredictable than in the past, with the persistent use of trade levers such as tariff increases and pressure on regulatory issues — as tools for negotiation and influence.

Fig. 2 US trade with various partners (billions of dollars)



This dynamic did not end with the political agreement reached in summer 2025. This «framework» agreement left several issues unresolved and set a basic tariff of 15% on most EU goods, with exceptions for certain sectors. High tariffs of 50% remained in place for metals (steel and aluminium) pending further negotiations. In response to the new tariffs, the EU unilaterally committed to removing tariffs on imported US industrial goods.

The July agreement was viewed negatively in much of the European debate for two main reasons: its content was perceived as heavily biased in favour of US interests, and the negotiations were conducted in a manner that left the EU in a defensive — and even supine — position in the face of erratic and sometimes contradictory demands from the other side.

Europe's difficulty was certainly compounded by the structural challenge of maintaining full cohesion among the 27 member states. However, the main factor was the strategic constraint. Europe's persistent reliance on the US for security reduced the political space for a retaliatory strategy and potentially affected other important issues, ranging from deterrence on the eastern flank to support for Ukraine.

This dependence cannot be reduced in the short term and will therefore continue to affect the EU's negotiating capacity. Nevertheless, this does not mean that Europe should remain passive. Given the tendency of the relationship with Trump's America to be unstable and unpredictable, Europe's objectives should be twofold: to stabilise where possible and to deter where necessary.

Firstly, with regard to the agreed framework. The absence of clear implementation and review mechanisms is concerning, as is the potential for new disputes regarding digital taxation and the regulation of digital markets. Furthermore, recent developments demonstrate how quickly the US can link tariffs to other issues. For instance, the US has offered to relax metal tariffs in exchange for digital regulation and has threatened to impose tariffs ranging from 10% to 25% on goods from eight European countries in retaliation for their deployment of troops to Greenland.

In this context, the EU could propose a mini-package in the coming months to «secure» the July agreement, including: (i) a standstill clause freezing the introduction of new tariff measures and distortive subsidies; (ii) a review schedule with verifiable deadlines and targets; (iii) agreed management of sectoral exemptions (tariffs and extraterritorial measures) to reduce uncertainty for businesses; and (iv) a joint technical committee with rapid de-escalation procedures to prevent technical disputes from escalating into political crises.

In parallel, the EU should equip itself with an ex-ante tariff response mechanism — a «negative list» ready to be activated automatically in the event of unilateral US tariff increases. The Union could also draw on its arsenal of geo-economic defence tools in this context, including the Anti-Coercion Instrument. Despite the conditions for its use being met, this instrument has not yet been activated partly due to a lack of consensus among Member States. The aim would be to provide credible, proportionate and reversible deterrence, rather than punishment. This would involve targeting a range of politically sensitive US exports, with the possibility of removing the measures if and when constructive negotiations resume.

Europe also needs to quickly prepare an operational plan on the economic commitments linked to the 2025 framework, which includes approximately $600 billion of European investment in the United States and $750 billion of US energy purchases by 2028. This is necessary to prevent the other party from unilaterally determining the allocation of such huge resources, and to avoid Europe being exposed to a drain on capital and productive capacity without adequate returns in terms of market access, shared standards, and technological collaboration.

In short, the objective is not to choose between breaking away, which the Union can hardly afford in the short to medium term, and passive alignment. The objective is to establish a stronger and more resilient European position, cooperating where convenient, preventing and defusing trade crises before they escalate, and being robust enough to negotiate without descending into permanent conflict or subordination.

Strengthening internal capacities — both economic and security-related — is crucial to balancing and reducing the asymmetry of the transatlantic relationship. In practice, Brussels should accelerate the removal of remaining barriers in the single market to support European exporters, while simultaneously diversifying through targeted agreements (including sector-specific ones) with new partners to reduce exposure to peaks of volatility in US trade policy. However, this must be done while bearing in mind that the Union's diversification strategy could provoke negative reactions from the US administration leading to the reactivation of punitive measures, putting Europe again under pressure.

Regarding the first point (removal of barriers in the single market), there is significant potential: in 2024, intra-EU exports of goods amounted to around €4,135 billion — approximately eight times the EU's exports to the United States (around €532 billion). It has been calculated that even modest growth of 1.3% in intra-EU trade could offset

a 10% loss in EU exports to the US. While this is not a definitive solution, it suggests that Europe's primary trade security lies in the potential of its internal market.

4. The EU and China: in search of a «functional coexistence»

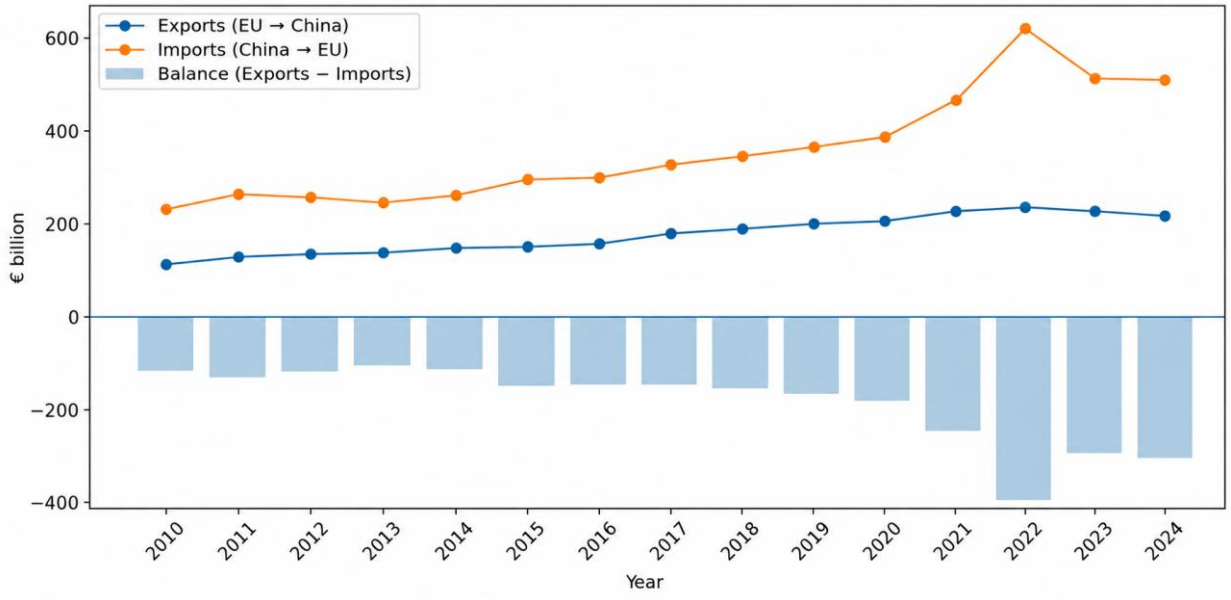
China remains an important partner, competitor and systemic rival of the EU. Brussels formalized this triad as early as 2019, and it remains a useful way of describing the ambivalence of the relationship. However, the relationship has deteriorated further in recent years.

In economic terms, European exports to China have fallen steadily since 2020, while imports from China have increased. This has resulted in significant deficits in the European balance of goods. In 2024, this deficit was around €306 billion, following a record €397 billion in 2022 (see Fig. 3). At the same time, Europe's dependence on essential products and technologies has grown.

From a geopolitical perspective, the EU views China as a destabilising force for European security. Beijing has strengthened its alignment with Russia and has become more overt in its use of economic leverage as a political tool on a global scale.

Trump's systematic weakening of traditional multilateral structures, particularly the transatlantic alliance, has rekindled the prospect of closer ties with China, including in the area of trade, as a means of countering American pressure.

Fig. 3 EU trade with China (2010-2024): imports, exports, and balances



However, closer alignment with Beijing would expose Europe to the risk of Chinese products flooding foreign markets, particularly in the fastest-growing green and digital sectors. This does not appear to be either realistic or desirable. Conversely, a decoupling-style confrontation would be costly; due to its market size, industrial instruments and internal political constraints, the EU is less well prepared than the United States to sustain it in the long term.

Therefore, a more autonomous European strategy is needed, based on the Union's specific interests (which only partially converge with those of the United States) and recognition of China's systemic weight (it accounts for around 14–15% of global merchandise exports) and its key role in the environmental transition. The objective should be to manage the relationship in a differentiated and selective manner depending on the issue at hand in order to reduce vulnerability and defende against Chinese unfair or rule-breaking practices while making the most of opportunities for cooperation where possible. This could be defined as a «functional» strategy, to be articulated on three levels.

The first level concerns security. China remains a source of strategic risks for the EU. Rather than decoupling, a derisking approach must be adopted and implemented, with critical dependencies being reduced selectively — particularly in green and digital production (e.g. batteries, solar panels and electronic components) — through supplier diversification and strengthening of internal production capacity. It is important to recognize that European dependence on Beijing has paradoxically increased in some of these areas in recent years, which highlights the limitations of the initial phase of the European economic security strategy in reducing dependencies, particularly on China.

Of particular relevance is Europe's extreme dependence on China for certain critical raw materials such as 97% of magnesium and 100% of heavy rare earths, which are vital for producing batteries, turbines, aircraft, semiconductors, and precision weapons. In October 2025, China introduced stricter export rules for rare earths and related products, requiring special licences for items containing even trace amounts of Chinese rare earths. This measure was also intended to strengthen China's negotiating position with the United States, which has had a negative impact on Europe and highlighted the vulnerability of major European companies such as Airbus, Vestas and Volkswagen.

In 2024, the EU approved the Critical Raw Materials Act, setting self-sufficiency targets of 10% extraction, 40% processing and 25% recycling by 2030 (Regulation 2024/1252). However, implementation is proceeding slowly despite these ambitious targets, and resources are limited compared to the scale of the problem. Therefore,

accelerating the launch of new projects and the signing of alternative supply contracts is a priority, while China's most stringent measures remain suspended for one year (until November 2026) under a tactical agreement between Xi Jinping and Donald Trump.

The second level concerns trade. The EU-China relationship could remain positive if the EU addresses asymmetrical access to the Chinese market as well as the kind of distortive competition that penalizes European companies due to discriminatory practices, localization requirements and restrictions on public procurement practiced by Beijing for years. There is also an immediate threat that some Chinese exports blocked by US tariffs will flood European markets, as is already happening to some extent. This is the result of China's neo-mercantilist model of economic growth, which is based on excessive investment and exports. The Chinese authorities have reiterated their intention to continue pursuing this model.

In order to counter these trends, the EU must apply the instruments at its disposal consistently: trade defence instruments (anti-dumping and anti-subsidy measures), the Anti-Coercion Instrument and foreign investment monitoring and conditioning mechanisms. This should begin with screening (Regulation 2019/452) and the promotion of aligning foreign direct investment (FDI) with climate, industrial and security objectives. In particular, the fragmented approach of Member States to foreign investment must be corrected, as highlighted by the dynamics of Chinese investment in electric vehicles in Europe. A first step in this direction was the provisional agreement reached in December last year between the Council and Parliament to update the framework and make the adoption of national mechanisms for monitoring foreign investment in sensitive sectors more uniform.

However, this «defensive» response must be accompanied by coherent industrial and supply policies, such as diversifying suppliers (including in the Indo-Pacific region), supporting the European industrial and technological base, and developing strategic stocks of the most exposed materials and technologies.

The third level concerns global public goods, where China's scale makes effective solutions difficult to implement without Beijing's involvement. In terms of climate policy, for example, China is responsible for around 32% of global CO_2 emissions (estimated for 2024), yet it is also the leading investor in renewable energy and green technologies. In light of the United States' recent withdrawal from the Paris Agreement once again, EU-China cooperation on standards, climate finance, value chains and emissions reductions is essential. However, this cooperation should be made more

«contractual», linking it to transparency, reciprocity, and reducing risks of technological dependency.

In order to implement a three-tier strategy, the EU must forge alliances with partners who recognize the need to reduce their vulnerability to China. While the United States remains an important interlocutor, the current phase of US trade policy and the Trump–Xi agreement of late October 2025 make a coordinated approach with American allies unlikely. This increases the incentive for Europe to develop its own instruments and coalitions.

Nevertheless, the biggest obstacle remains within the EU itself, in the form of divisions between member states regarding policies towards China. These divisions stem from their disparate national interests in areas such as industry, exports, investments, and geopolitical sensitivities. Beijing has historically exploited these divisions by offering differential treatment and maximizing the leverage of its market and investments.

5. The «defensive» architecture of trade policy: deterrence, enforcement and instruments of power

Between 2024 and 2025, the nature of European trade policy changed, evolving from a mere series of tariff negotiations or «technical» chapters into an integrated risk management mechanism. In this mechanism, agreements, defensive instruments and internal regulations — often with extraterritorial effects — converge under a common logic of reducing strategic vulnerabilities without sacrificing openness. The introduction of ACI, IPI and CBAM, the more sophisticated use of trade defence instruments and the coordination of investment screening and export controls all point towards the growing integration of trade and economic security. As Maria Demertzis summarises, «trade lies at the heart of the new European economic security doctrine».

The first application of IPI in 2025 against China signals this new stance. In response to non-reciprocal access conditions and discrimination on the Chinese market, the Commission has decided to exclude Chinese companies from EU tenders for medical devices worth more than €5 million. This demonstrates that procurement — traditionally considered an internal policy area — is now fully part of the geo-economic and trade toolbox.

In 2025, the European response to pressures from global overcapacity and distortions affecting energy-intensive and strategic sectors was also strengthened. The steel dossier is emblematic because it links trade, production capacity, and industrial objectives. In autumn, the Commission proposed reducing duty-free import quotas by almost half and applying duties of up to 50% on excess quantities. The objective was

to preserve a «viable» European production base in a context of distorted competition and external tariff pressure. Furthermore, in December 2025, the Council adopted a negotiating mandate for a new regulatory framework to manage the commercial effects of overcapacity and replace the current safeguard measure, which is set to expire on 30 June 2026. This is not an emergency measure, but rather a sign that the «structural» protection of certain sectors is once again a stable policy issue.

Like other major players, the EU recognises — albeit belatedly — that certain production capacities also constitute security capacities, including those relating to energy, defence, infrastructure and technology. If the global market does not guarantee comparable competitive conditions, then EU policies — including trade policy — must determine how much «strategic» industry Europe can and intends to maintain within its borders.

Also in 2025, on 3 December, the Commission announced a new European economic security doctrine. This aims to encourage the transition from mere risk identification to effective mitigation and reduction strategies by proposing the proactive and systematic use of available instruments.

Excessive dependence on strategic imports is recognised as posing a risk to the EU economy as restricting access to such imports would strengthen the coercive power of supplier countries. Meanwhile, US super-tariffs and restrictions on certain chip exports suggest that the United States could also endanger the Union’s economic security.

Therefore, the political challenge lies in balancing restrictive and defensive measures with the advantages of openness and non-negotiable European objectives such as the net-zero transition, competitiveness, and cohesion.

The most realistic approach, particularly with regard to the US and China, is to de-risk operations by reducing critical dependencies, diversifying, strengthening the single market and its innovation capacity, and using agreements and partnerships to stabilise supply chains and standards while remaining ready to respond to coercion and distortive practices, rather than disarming unilaterally or decoupling.

As many dependencies can only be reduced in the medium term, strategies that will discourage coercive actions in the short term must also be developed. From this perspective, the new instruments (ACI, IPI and screening) will only be credible if the EU demonstrates that it can use them consistently and promptly while accepting the associated political and diplomatic costs. In other words, unlike last year, the EU

should not hesitate to use its autonomous instruments against Beijing and Washington if they attempt to exert undue pressure on the Union through trade again.

More generally, the ACI should not be considered only as a measure of last resort. It enables the EU and its Member States to respond to measures or threats that seek to influence their sovereign choices. Failure to respond to coercion would undermine the EU's credibility as a geopolitical actor.

Last year's political mandate for the Commissioner for Trade and Economic Security, Maroš Šefčovič, explicitly prioritised developing an economic security doctrine, implementing the European Economic Security Strategy, and collaborating more closely on export controls, monitoring foreign direct investment (FDI), and mitigating risks associated with critical technologies.

This institutional formalisation highlights a fundamental point: trade policy and security policy are no longer separate areas. While 20^(th)-century European trade policy was primarily a tool for opening up (and, to some extent, for regulatory projection), it has more recently begun to reposition itself within a tougher context of geo-economic competition between large blocs, where coercion, overcapacity, technological control and material shortages are structural elements.

This is relatively new territory for the EU, requiring a change of pace. Europe must develop an economic security doctrine that incorporates trade as a multiplier of power. This doctrine must provide deterrence, when necessary, ensure reciprocity, offer targeted protection for critical capabilities, and foster partnerships to reduce dependencies without disrupting value chains. It is not just a question of «enforcing the rules», but of demonstrating public capacity in a context where access to markets and compliance with standards are becoming areas of strategic competition.

The challenge lies in avoiding two opposing extremes: fragmentation (many instruments, little consistency) and inertia (ambitious goals, slow implementation). The success of the new European stance will not be measured by the number of regulations adopted, but by the ability to implement measures while maintaining a balance between openness and competitiveness, ensuring resilience of critical supply chains and maintaining political legitimacy, with clear criteria, proportionality and coordination between Member States.

From this perspective, critical points in supply chains should also be identified in light of «reverse dependencies» — chokepoints under EU control — and used to ensure the targeted activation of defence instruments if necessary.

In a world where interdependencies can be — and are — «weaponised», and where openness without security leads to vulnerability, Europe cannot afford to cling to the nostalgia for free trade or to close itself off through protectionism. It must learn to trade as other major players do, not against the market but recognising that the market is also a domain in which countries' security is managed.

6. The EU and countries of the Global South: trade policy as a tool for strengthening competitiveness and strategic security

The United States remains a key market and ally, but it is no longer able to determine the trajectory of world trade on its own, given its relative weight. Today, Washington accounts for around 13% of global imports: a significant share, but insufficient to «govern» the entire system. For a highly open economy such as Europe's, it is crucial that around 80% of the Union's trade takes place outside of transatlantic relations. This creates real scope for diversifying partners and value chains, thereby reducing exposure to cycles of US protectionism and Chinese coercion, without decoupling entirely.

As previously mentioned, the EU enters the mid-2020s with an already extensive international network. A significant proportion of European foreign trade - around half - takes place «under preferences», including with the main preferential partners.

However, the change is not only quantitative, but also qualitative. New-generation agreements are not just about «opening markets», but also about redesigning interdependencies in a way that is consistent with three priorities that are now inseparable: economic security, the climate transition and standards and governance. In this sense, agreements become the infrastructure of economic statecraft, building coalitions, anchoring supply chains, setting rules on sustainability and competition, and increasing resilience in a context where multilateral governance is struggling. The Commission also explicitly acknowledges this in its official narrative on sustainability clauses, presenting agreements as levers for sustainable growth, labor protection, and the green transition.

The second von der Leyen Commission has moved to strengthen and expand this network by relaunching negotiations with key partners in the Asia-Pacific and Latin America regions. The push towards the Indo-Pacific responds to a clear logic: the region accounts for an increasing proportion of global demand, and above all, it is home to critical supply nodes (raw materials, components and manufacturing capacity). The CEPA with Indonesia is the most emblematic case. EU-Indonesia negotiations, which began in 2016, took a political turn on 13 July 2025 with the announcement of a political agreement by von der Leyen and President Prabowo Subianto. The

negotiations were concluded on 23 September 2025. The strategic value is clear: Indonesia is central to transition supply chains, particularly those involving nickel and the battery ecosystem, and the agreement is also presented as a tool for diversification and risk reduction in value chains.

Negotiations with India, which were relaunched in 2022, concluded in January 2026 with the signing of a free trade agreement. This agreement is ambitious and commercially significant and represents the largest ever concluded by both parties. Following a more «industrial» phase in the final year, involving frequent rounds and the conclusion of technical chapters, the negotiations concluded with a specific focus on establishing an «economically significant» market access package for goods, rules of origin, services, and investments.

The agreement is expected to double EU exports of goods to India by 2032 by eliminating or reducing tariffs on 96.6% of EU exports to India. Overall, tariff reductions will save around €4 billion in duties on European products each year. The benefits to Europe are twofold: access to a continental market and the development of a strategic partnership in Asia, which will also help to diversify away from China. This highlights the «non-commercial» nature of European trade policy: when climate standards, industrial regulations, and politically sensitive sectors come into play, the line between trade and domestic economic policy becomes blurred.

In addition, the EU has managed to «scale up» with two highly strategic dossiers in Latin America. After years of deadlock with Mexico, on 17 January 2025 the EU announced the conclusion of negotiations on the modernization of the Global Agreement. On 3 September 2025, the Commission adopted proposals for Council decisions on the signing and conclusion of the agreement, including an «interim» trade agreement. The modernization expands the 2000 framework to incorporate services, procurement and investment, as well as a more robust sustainability architecture. In this case, the agreement also functions as a tool for resilience and European positioning between North America and Latin America.

The most significant and controversial dossier remains that of Mercosur. A political agreement was reached with Argentina, Brazil, Paraguay and Uruguay on 6 December 2024. Described as one of the largest agreements ever negotiated by the EU, this historic milestone followed over 25 years of negotiations and could generate tariff savings of around €4 billion per year for European exporters in the industry and agri-food sectors. However, the agreement entered its most delicate phase in the last year. The Commission proceeded with institutional steps, including proposals for signature and conclusion, as

well as the possibility of an interim agreement. However, due to a disagreement between Member States regarding guarantees for the agricultural sector, ratification was postponed at the December summit. It was then approved in January of this year by the European Council by means of a qualified majority vote, despite opposition from a group of countries led by France. However, in January of this year, the European Parliament narrowly voted in favor of referring the matter to the Court of Justice of the European Union to verify the legal compatibility of the Mercosur trade agreement with the Treaties. The Court's ruling will take at least a year, but the Commission may allow the temporary application of the trade parts of the agreement in the meantime. While this would be desirable, it would not negate the reputational and political consequences of the protracted impasse. Mercosur symbolises Europe's ambition to build a network of «friendly» interdependencies, but also highlights its internal fragility when trade, agriculture, the environment and political consensus conflict.

Furthermore, the EU should aim to build a broad coalition of countries committed to rules-based trade and the modernization of global rules, rather than proliferating bilateral agreements. This approach involves strengthening existing agreements with partners such as Canada, Australia and Switzerland, as well as establishing a more structured agreement with the member countries of the CPTPP (Comprehensive and Progressive Agreement for Trans-Pacific Partnership). These countries represent a significant share of the global economy (13% of world GDP) and trade (15% of world trade).

On 20 November last year, the first step in this direction was taken when the trade ministers of the two blocs met and issued a joint statement expressing their intention to strengthen cooperation with the common goal of supporting rules-based trade at this particularly difficult time. This could include the possibility of plurilateral agreements open to other countries. The statement also supports WTO reform. This is an important objective, particularly for the EU, which has already promoted specific initiatives such as the Multilateral Agreement on Investment (MPIA), the Joint Statement on E-commerce (JSI) and the EU Enforcement Regulation. However, it must be considered in the medium term, as the political conditions for its relaunch are lacking in the short term. Safeguarding open markets and dynamic international trade can be achieved today through a set of bilateral and plurilateral agreements between countries with converging interests. This is, in fact, the path taken by the Union.

In short, the bilateral and plurilateral agreements are not just free trade agreements (FTAs) for the EU; they are attempts to build a network of interdependencies that can withstand a more conflictual world and a climate transition that is reshaping value chains. However, EU strategy depends on three things: internal consistency among

Member States, credibility with regard to timing and ratification, and perceived fairness — in other words, the ability to accompany the export of standards with adequate incentives for partners. Many countries in the Global South are now more assertive and less inclined to automatically accept the European «value-based» approach. While the EU is mandated by the Treaties to guide external relations based on its own values, tension between geopolitical interests and regulatory conditionality is inevitable when agreements become instruments of strategic security.

The real alternative is not between «values» and «realism», but in favor of a pragmatism that can link standards and transitions with credible investment, technology, access, and industrial partnerships. At stake are not only economic objectives such as export support, growth, market access, the reduction of non-tariff barriers, opportunities for services and investment, and the protection of geographical indications and intellectual property, but also: (i) the EU's ability to remain a «regulatory» player rather than becoming merely a market subject to the rules of others; (ii) to reduce dependencies without closing itself off; (iii) and to transform the green transition into an area of cooperation rather than allowing it to become yet another North/South divide.

In an era of geo-economic competition, this network of agreements is an essential part of European security and defence. However, it is also a test: if the EU fails to transform its market power into credible partnerships, others, primarily China, will fill the space with standards, supply chains and alliances that do not necessarily converge with European interests (and principles).

7. Trade policy and sustainability

Over the last two years, European trade policy has stopped treating climate and social rights as an afterthought: they are now conditions for market access and criteria for competition. This is a substantial shift. The EU is using its trade leverage to open markets and reduce the risk of «climate dumping», as well as to protect its industrial base during the transition and encourage its partners and companies to adhere to higher standards throughout their supply chains.

This evolution is particularly evident in the most recent agreements. The Economic Partnership Agreement (EPA) with Kenya, for instance, is said to be the most ambitious agreement ever concluded with an African country in terms of sustainability. It includes commitments on climate, labor, biodiversity, combatting illegal logging and fisheries, and gender equality. The modernization of the agreement with Mexico is also part of a package put together by the Commission that combines competitiveness,

resilience, and sustainability. This package incorporates climate protection and labor rights and includes enforceable commitments and monitoring tools such as Domestic Advisory Groups. In the case of Mercosur, the political leap is even more pronounced: the Paris Agreement is described as an essential element of the agreement, and suspension is possible in the event of a serious violation or withdrawal. There is political resistance to this in both Europe and Latin America.

Alongside the «negotiated route», there is a «unilateral route» that extends the extraterritorial footprint of the single market. The CBAM is a prime example of internal regulation with external effects, imposing carbon measurement and cost standards along global value chains, thereby prompting third-party companies and governments to adapt in order to maintain access to the European market. Following a transitional period from 1 October 2023 to 31 December 2025, the CBAM will take effect on 1 January 2026. The aim is to ensure that the carbon price of imports is equivalent to that of EU production subject to the ETS. It should also be noted that Regulation (EU) 2025/2083 introduces simplification and strengthening measures ahead of the definitive regime's launch. This includes postponing the start of CBAM certificate sales to 1 February 2027, although these relate to emissions embedded in imports in 2026.

Against this backdrop, and partly in response to competitive and environmental concerns, the European Commission presented a reinforcement package in December 2025. This included a proposal to extend the scope to include steel- and aluminium-intensive «downstream» products, scheduled to take effect on 1 January 2028 pending legislative approval. The package also encompasses anti-circumvention measures and stricter controls against under-reporting of embedded emissions, including the increased use of default values in cases of unreliable data.

Politically, the EU is not merely «defending» businesses but attempting to raise the global bar by shifting competition towards regulatory and climate metrics. This capacity for regulatory projection aligns with the concept of «regulatory power», but today it assumes a more overtly strategic significance: standards and rules serve as both values and tools for industrial positioning and dependency management.

However, structural frictions are emerging. The more binding these measures become, the greater the risk that strategic partners will perceive them as «green protectionism» or a unilateral transfer of the costs of transition. The dialogue with India illustrates this: New Delhi requested an exemption from the CBAM, which Brussels rejected, knowing that the credibility of the instrument depends on the universality of the rules, and the difficulties this causes when concluding bilateral trade negotiations. It should also be

noted that the EU is currently undergoing a period of internal reorganization, with a cycle of «simplification» and relaxation of certain corporate sustainability rules beginning in 2025–2026. This provides partner countries with the argument that Europe is demanding externally what it struggles to uphold internally.

In conclusion, if the EU wants the «green» dimension of its trade policy to be sustainable in the long term, it must complement its standards with a credible partnership strategy, particularly with regard to countries in the Global South. It is not enough to make market access conditional; convergence must be made convenient — and financially viable. In this regard, Clean Trade and Investment Partnerships (CTIPs), conceived in the Clean Industrial Deal Plan (2025), are a faster, more targeted instrument than FTAs for integrating supply chain security, industrial cooperation and decarbonization.

CTIPs are particularly useful in relations with African countries — a continent of strategic importance to the EU — where agreements are needed to increase trade flows, strengthen value chains in critical sectors and secure energy and raw material supplies. This differentiates the European approach from that of China, offering concrete economic advantages and including investment projects to promote local industries. The first CTIP, signed with South Africa on 20 November 2025, explicitly embodies this approach by promoting «clean» value chains, access to raw materials, local value creation and the Just Energy Transition through trade and investment.

In short, European trade policy is becoming part of climate policy, and vice versa. The stability of this paradigm depends on striking the right balance: environmental standards, enforcement processes, and control mechanisms must advance alongside investment, technology transfer, and cooperation, in order to prevent the «External Green Deal» from being perceived as a protectionist barrier. If the EU succeeds in transforming the CTIP and sustainability chapters into a true convergence architecture, rather than merely a list of obligations, the European market could become a regulatory frontier and a platform for industrial and climate coalitions that can unite decarbonization, development and trade openness.

8. Europe’s geopolitical ambition and strategic autonomy

European trade policy is undergoing a profound transformation, which can be seen particularly clearly in the current negotiation dossiers. The focus is no longer just on outlet markets, but also on Europe’s ability to act with greater autonomy in an unstable and competitive geopolitical context. Ultimately, strengthening the network of

agreements and partnerships means investing in the competitiveness, resilience and sustainability of the European economy.

From this perspective, trade policy forms part of a broader project of European autonomy. This does not mean a return to autarky but rather reducing dependencies that could potentially be exploited by other countries for political leverage in the future. This concept is often referred to as «open strategic autonomy» in the European context: striking a balance between safeguarding economic and technological assets and maintaining vital integration into international markets. Trade policy thus becomes a means of building coalitions, gaining negotiating leverage and supporting broader economic security objectives.

In this perspective, the design of European trade policy as a whole should take into account geographical and sectoral priorities, as well as the combined use of «offensive» instruments, such as agreements and partnerships, and «defensive» instruments, such as anti-coercion measures, trade defence, procurement, and integration with the green agenda and economic security. The Commission's official documents on implementation and enforcement also explicitly describe trade as a cross-cutting lever for competitiveness, security and sustainability.

However, a realistic assessment must recognize that the trade strategy is still incomplete and fragile. There are at least three critical issues.

The first concerns divisions between Member States. Although trade policy is an EU competence, the political legitimacy of many agreements continues to depend on national (and sometimes sub-national) balances. This makes the process vulnerable to delays, additional conditions, and «blocking coalitions». The Mercosur case is paradigmatic: precisely because it is the most far-reaching and strategically significant agreement, it is proving the most difficult to finalize, as it affects agricultural interests and internal environmental sensitivities. This reveals a broader structural limitation: a «geopolitical» trade strategy requires speed and cohesion, whereas the European decision-making process tends to produce slow and often unstable compromises. There is a systemic tension between external ambition and internal political costs.

Secondly, objectives and instruments are heterogeneous. Even when files progress, the resulting agreements do not take a consistent approach: some are driven by sustainability (Kenya); some by the management of sensitive sectors (Mercosur and agri-food); some by the security of value chains and investments (Indonesia); and some by the modernization of rules, services, and procurement (Mexico). While this variety can be interpreted as flexibility, from the outside it risks appearing as a disparate set of

initiatives rather than a coherent plan. Therefore, the «geopolitization» of European trade policy — that is, using trade as a foreign policy and power tool — increases the demand for consistency. If trade policy is to have strategic effects, a clear hierarchy of objectives and selection criteria must be communicated, as well as shared red lines. Otherwise, the EU will appear very active procedurally yet lacking in terms of a recognisable strategy.

Thirdly, there remains a discrepancy between the EU's geopolitical ambitions and its ability to realize them. There is a discrepancy between the narrative of a «geopolitical Commission» and its actual ability to translate this narrative into power. The speed at which the United States and China are acting — through massive subsidies, economic security agreements, and aggressive industrial and trade policies — is putting pressure on the more cautious, fragmented, and internally disputed European model. Furthermore, many decisive levers (fiscal, industrial and security-related) remain either national or fragmented despite the fact that integrated management is required to achieve the objectives. Finally, when the EU announces «scale agreements» and then leaves them suspended for years, it signals uncertainty to its partners. Those who claimed that postponing and then suspending the ratification of the agreement with the Mercosur countries damaged the Union's international credibility put forward this argument. The issue is not the difficulty of the negotiations themselves, which is normal for complex agreements, but the growing discrepancy between the strategic importance placed on these issues and the ability to swiftly achieve results.

This leads to a realistic assessment. European trade policy is not merely a collection of unrelated bilateral agreements. A clearer conceptual framework, using the network of agreements as a diversification infrastructure, introducing instruments consistent with economic security and a negotiation geography geared towards de-risking and integration with the green and digital agenda would outline a framework with strategic features. However, this is a strategy that is still under construction: it is powerful in regulatory terms, but vulnerable in terms of political decision-making and implementation. It is a project to transform trade policy into an instrument of power and security.

If the EU wants to prevent this ongoing project from remaining an unfinished mosaic, the priority must be to reduce the gap between ambition and capacity rather than adding slogans or new instruments. This requires three policy choices: (i) more robust internal conflict resolution mechanisms, such as compensation, credible safeguards, and management of short-term losers; (ii) a clear objective hierarchy, such as security, climate, and competitiveness, to avoid inconsistencies and perpetually «open»

negotiations; and (iii) a quantum leap in implementation, because strategic trade policy is only as effective as its implementation and defence.

Trade policy has certainly become one of the central issues in the debate on Europe's role in the world. In this context, current European trade policy can be viewed as a testing ground for the EU's evolution from a «regulatory power», centered on rules, to a «geo-economic power», capable of leveraging trade to defend interests, promote values and forge alliances. Whether this testing ground results in a comprehensive design or remains a series of partially coordinated experiments depends on future political decisions, particularly the ability to credibly align trade policy, industrial policy and external action. In an era of bloc competition, Europe cannot afford a «half-hearted» trade policy. It must either become a systemic lever of strategic autonomy or remain a set of advanced instruments that are incapable of generating external results. In this case, the strategy will not fail due to a lack of ideas, but due to a lack of capacity.

Environmental sustainability and industrial policy: key items on the European agenda

Claudio De Vincenti[*]

ABSTRACT (IN ITALIANO): *Questo capitolo analizza la politica industriale necessaria a livello di Unione Europea per gestire i trade-off tra i due obiettivi fondamentali della decarbonizzazione e della competitività economica. Dopo aver evidenziato la posizione relativa dell'economia europea rispetto ai suoi principali concorrenti internazionali – Stati Uniti e Cina – e aver chiarito che un indebolimento economico dell'Europa renderebbe più difficile perseguire gli obiettivi ambientali su scala globale, il documento ripercorre l'evoluzione della strategia del Green Deal, dalla fase iniziale caratterizzata da un approccio unilateralmente ambientalista, fino al riemergere graduale dell'esigenza di una politica industriale. Alla luce delle limitazioni tuttora presenti nell'approccio europeo, il documento si conclude proponendo una visione del processo di decarbonizzazione e della politica industriale – sia in termini di impostazione sia di strumenti – capace di sostenere un significativo salto di qualità nella strategia dell'UE*

TITOLO IN ITALIANO: *SOSTENIBILITÀ AMBIENTALE E POLITICA INDUSTRIALE: TEMI CHIAVE NELL'AGENDA EUROPEA*

ABSTRACT (IN INGLESE): *This paper explores the industrial policy needed at EU level to manage the trade-offs between the key objectives of decarbonisation and economic competitiveness. After highlighting the relative position of the European economy compared to its two main international competitors – the United States and China – and clarifying that an economic weakening of Europe would make it more difficult to pursue the environmental objectives at a global level, the paper traces the evolution of the Green Deal strategy from the initial phase, marked by an environmentally unilateral approach, to the current gradual re-emergence of the need for industrial policy. In light of the limitations that still exist in the European approach, the paper concludes by proposing a vision of the decarbonisation process and industrial policy – in terms of both approach and instruments – aimed at supporting a major qualitative leap in EU strategy.*

1. Introduction: the challenge facing Europe

As discussed in this volume in the chapter dedicated to energy issues, the European Union is now facing a difficult transition[1]: after an initial long phase in which the Green

[*] *Professore Ordinario di Economia Politica, Università di Roma "La Sapienza".*

[1] See De Vincenti, Macchiati and Ranci (2026).

Deal was implemented without adequate consideration of industrial policy issues and social policy implications, it has now become unavoidable for the European Union to address the complex task of balancing three objectives – decarbonisation, economic competitiveness and energy security – and one constraint – European citizens' consensus on the policies adopted. It is a difficult challenge, because the three objectives involve mutual trade-offs and possible undesirable social effects that could derail the process, leading to the sacrifice of one or more of the objectives and a loss of consensus. Some examples of the trade-offs in question:

- the costs associated with the adoption by industry of clean and lower carbon technologies, with investments in upgrading energy networks, and with reducing emissions in the transport sectors (sustainability-competitiveness trade-off);
- the displacement of European companies by foreign competitors in the event of an acceleration of emission reduction targets for certain sectors (sustainability-competitiveness trade-off);
- the social impact of these losses in competitiveness of the European production system (sustainability-social consensus trade-off);
- the increase in gas prices due to the rapid activation of international supply sources alternative to Russia (security-competitiveness trade-off and – due to redistributive effects - security-social consensus trade-off).

And it is clear that significant political and institutional risks may arise from the inadequate management of these delicate trade-offs.

2. The race between the three main global competitors

The management of these trade-offs is the central theme of this paper. But before addressing this issue, it may be useful to briefly assess the relative position of the European economy compared to those of the United States and China. In this regard, some statistical evidence may be helpful, with no claim to be exhaustive, of course.

First of all, some aggregate indicators of the relative size of the three economies and the average per capita availability of goods and services[2]. Thus, according to 2024 data, the United States ranks first in terms of GDP in current dollars (29,200 billion), followed by the European Union (19,400) and China (18,770) in third place. The gap between the EU and the US narrows when GDP is measured in purchasing power parity (PPP), with European GDP reaching $28,100 billion in PPP and even exceeding that of the United States if the United Kingdom is added to the EU, with a total GDP of $32,300 billion. And it is significant that in PPP terms, China now already has the

[2] OCPI calculations based on World Bank data; see *Osservatorio CPI* (2025).

highest GDP: 38,200 billion. However, in terms of GDP per capita, there is still a gap, even in purchasing power parity, between the United States (86,000 dollars) and the European Union (62,000), and an even greater gap between these two economies and China (26,000).

With regard to the manufacturing core of the industry, the European Union and the United Kingdom together outperform the United States, with a share of global production of 17.9% in 2024 compared to 17.3% for the US. However, it is worth noting the now predominant share of Chinese manufacturing (27.7%). Within the manufacturing sector[3], the EU leads in aircraft production – with the United States in second place and China far behind – and in railway equipment – with China in second place and the US in third – and ranks between China and the United States in the automotive sector. The United States clearly stands out in semiconductor production and dominates even more clearly investment in artificial intelligence, followed at a distance in both sectors by Europe and China. Finally, China clearly dominates steel and metallurgical production, followed by Europe and then the United States, and also makes greater use of industrial robots, followed in this case first by the United States and then by Europe.

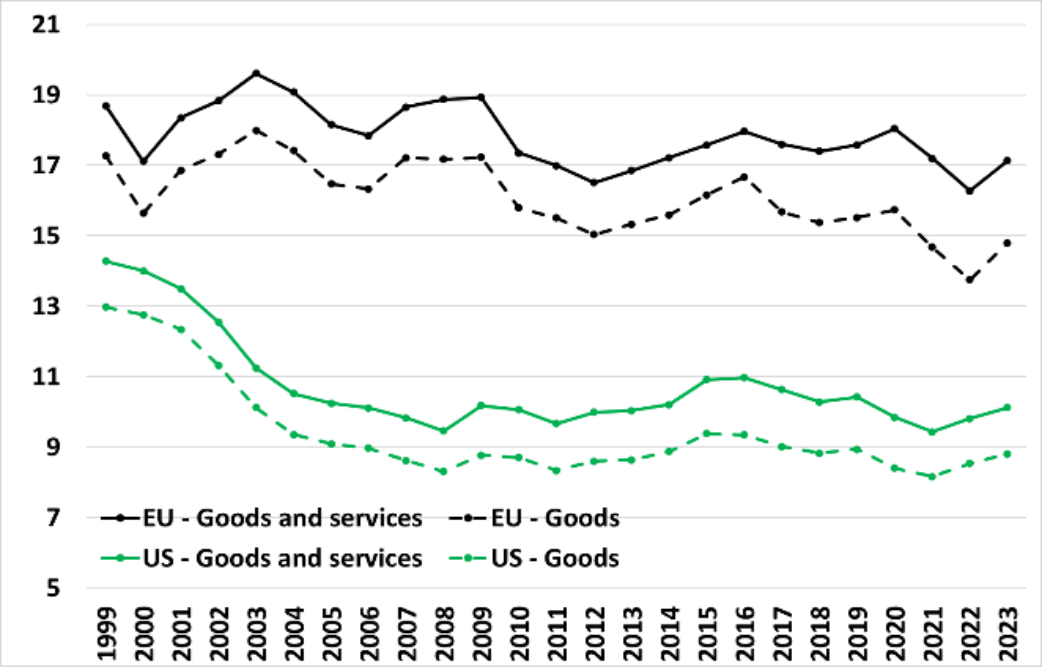
In any case, the EU's position on global markets looks strong, as attested by the share of its goods and services exports (around 17% in 2023), which is significantly higher than that of the United States (just over 10%) - as shown in Figure 1 - although it has been gradually declining over the last twenty-five years (while the US share recorded a more pronounced decline, but concentrated in the first decade of the century). Furthermore, the EU's trade balance is largely positive, fluctuating around 3% of its GDP, and has continued to do so for about ten years.

However, the EU also has some critical import dependencies, particularly from China[4]. Figure 2 shows the percentage shares of EU and US critical and technological imports from China, where the former refer to the main critical goods for the energy transition – such as lithium batteries, electric vehicles, photovoltaic cells, rare earth elements, critical raw materials – and the latter refer to the so-called advanced technology products (ATP) – such as biotechnology, life science, opto-electronics, information and communication, flexible manufacturing, advanced materials, aerospace, weapons and nuclear technology. As can be seen, the EU's dependence on China is higher than that of the US: particularly high for critical materials and still high for ATPs, although declining after the 2021 peak that coincided with the pandemic.

[3] For further details, see Osservatorio CPI (2025).
[4] See Banca d'Italia (2025) and Centro Studi Confindustria (2025).

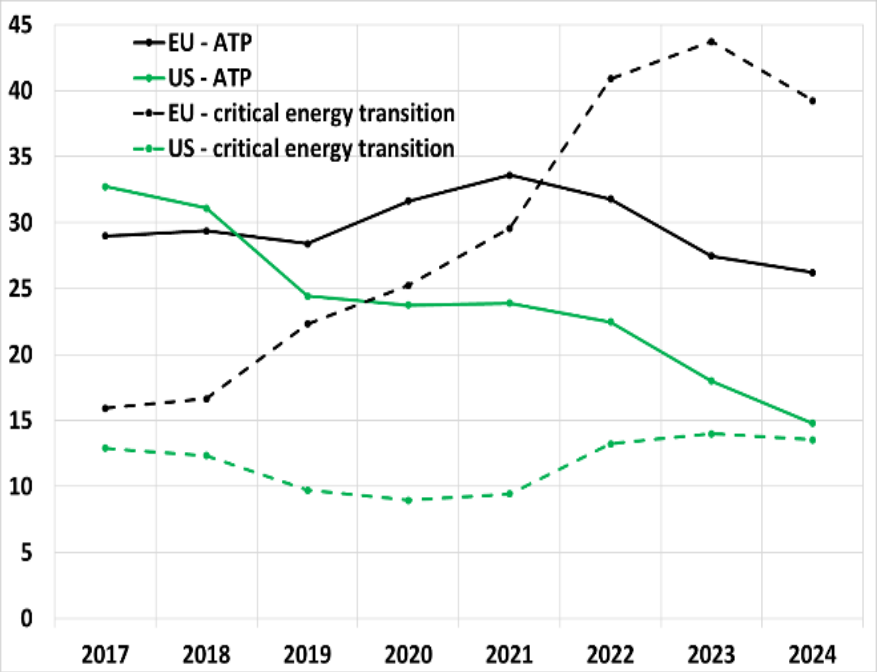
The fact is that, as Figure 3 shows, the manufacturing capacity for the production of goods critical to the energy transition is currently heavily concentrated in China: more than 80% for batteries and solar PV and, with a few exceptions, generally above 50% for the other goods. It is also interesting to note that for some products – electric cars and wind turbines in particular – the European Union ranks second, albeit significantly behind.

Figure 1. EU and US export market shares (percentage shares; current prices and exchange rates)



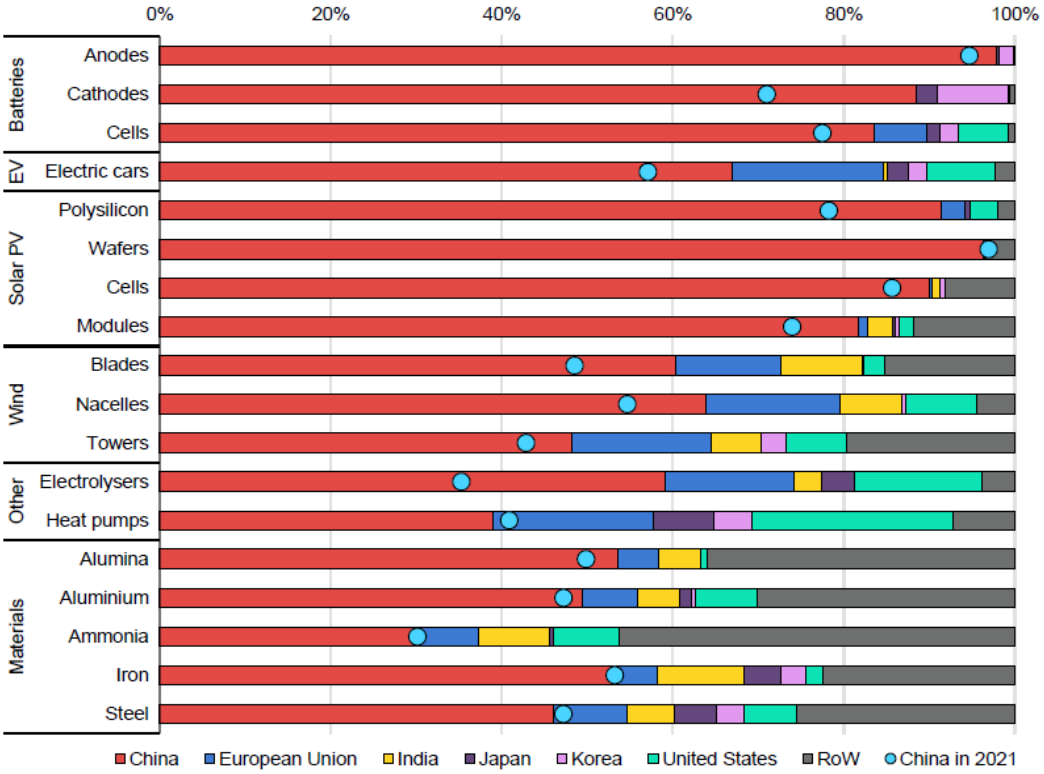
Source: BdI (2025) calculations on Eurostat and IMF WEO.

Fig. 2. Tech and critical imports: EU and US percentage shares from China



Source: BdI (2025).

Figure 3. Installed manufacturing capacity of critical goods for the energy Transition (percentage shares 2023)



Source: BdI (2025), based on International Energy Agency (2024)

To sum up:

- the EU economy is one of the world's three largest economies in terms of GDP, manufacturing output, export capacity and the size of its internal market;
- Europe stands out in traditional manufacturing sectors, to which we can add infrastructure networks and service provision in the energy, telecommunications and transport sectors;
- but the EU (i) is lagging behind in some of the most innovative sectors, such as semiconductors and artificial intelligence, where the United States has clear leadership, and (ii) depends heavily on China for imports of goods (and raw materials) that are critical for the green transition and often incorporate advanced technologies.

So, in the (probably near) future, there is a real risk of erosion of Europe's traditional industrial and productive strength.

3. Would an industrially weak Europe be beneficial for the green transition?

The answer is no, for at least four good reasons:

- the European Union is the region of the world that has adopted the most advanced standards in terms of the environment, health and social protection, so that a shift of production activities outside Europe would result in a net increase in CO_2 and pollutant emissions, slow down the process of reducing them and, more generally, hinder the pursuit of the Sustainable Development Goals;
- the EU has so far played a leading role in international conferences on climate change and sustainable development: an economically weakened EU would not be able to play a similar role in the future;
- the reversal of environmental policies currently in place in the US makes the EU's role even more essential;
- an economically weakened Europe would see its social model enter into crisis, and with it the possibility of building the necessary social consensus around the objectives of decarbonisation and green transition: in order to pursue environmental sustainability, it is absolutely necessary to nurture and promote social sustainability.

In a nutshell, the green transition needs a stronger, not weaker, Europe.

4. The story of the Green Deal strategy so far

The early stages

The Green Deal was launched by the Communication of December 2019, the policy document at the start of the first von der Leyen Commission's term of office[5]. The Communication presented the Green Deal as "a new growth strategy that aims to transform the EU", in order "to put Europe firmly on a new path of sustainable and inclusive growth"[6].

As a key element of the strategy, the Regulation on the Taxonomy of Sustainable Investments was adopted in June 2020[7], with the aim of providing a framework of criteria to support the allocation of private and public resources towards environmentally sustainable investments. Article 3 of the Regulation specifies that an economic activity qualifies as environmentally sustainable where (a) it "contributes substantially to one or more of the environmental objectives set out in article 9" – climate change mitigation and adaptation, protection of water, transition to a circular economy, pollution prevention, protection of biodiversity - and (b) "does no significant harm any" of them, the so-called DNSH principle.

Subsequent acts, adopted during 2021[8], provided a specific interpretation of the DNSH principle. In particular, "the assessment of the negative environmental impact of each measure should be carried out against a 'no intervention' scenario by taking into account the environmental effect of the measure *in absolute terms* (my italics). This approach consists of considering the environmental impact of the measure, compared to a situation with no negative environmental impact," and therefore it "is not assessed in comparison to the impact of another existing or envisaged activity that the measure in question may be replacing"[9]. This *environmentally unilateral interpretation* implied that, in the first versions of the Taxonomy[10], natural gas transport and distribution infrastructure, nuclear and gas-fired power plants, waste-to-energy plants, investments in replacing oil and coal with gas in industry and transport, and the replacement of old vehicles or aircrafts or ships with new, more energy-efficient types were found to be non-compliant with the DNSH principle.

The consequences have been paradoxical, for instance:

[5] COM (2019) 640.
[6] Ibid., p. 2.
[7] Regulation 2020/852.
[8] Regulation 2021/241, Communication COM(2021) 1054, Commission Delegated Regulation 2021/2139. For a reconstruction of these steps, see De Vincenti (2022).
[9] COM(2021) 1054, p. 7.
[10] See, for instance, Commission Delegated Regulation 2021/2139.

- the replacement of coal-fired power plants with gas-fired (which produce lower CO_2 emissions) or nuclear power plants (which do not emit CO_2) has been penalised;
- the technologies that use gas to replace oil and coal in the so-called hard-to-abate sectors (steel and metal production, maritime transport, etc.) and that therefore would accelerate the abatement of CO_2 emissions, as well as other pollutants, have been hindered;
- the introduction and diffusion of "cleaner" technologies in a number of other sectors have been slowed down: the most striking example, in this regard, is that of incinerators;
- the same applies to the replacement of old vehicles, aircraft, or ships with new, more energy-efficient types.

The error underlying these paradoxes essentially consists in assessing the environmental impact of each intervention in absolute terms, rather than assessing the contribution of the intervention to reducing emissions and pollutants compared to existing activities that the intervention can replace[11]. In this way, trade-offs are "removed", i.e. the timing, investments and costs required to develop, make economically and socially sustainable, and disseminate increasingly cleaner technologies are not considered. The actual result is, on the one hand, to hinder and delay rather than accelerate the decarbonisation process and the green transition and, on the other hand, to amplify its economic and social costs.

A few timid steps forward

An initial change took place with the Complementary Delegated Regulation of 9 March 2022[12], which – not without controversy – reintroduced energy production via nuclear and gas-fired power stations into the taxonomy, acknowledging that it can contribute to the decarbonisation of the economy. In any case, the regulation has adopted very restrictive parameters for assessing the compliance of these investments with the taxonomy criteria (particularly for gas-fired power plants).

A second course correction was made by the Commission with its Communication of 18 May 2022, which outlined the REPowerEU strategy in response to the energy supply crisis caused by Russia's invasion of Ukraine[13]. The Communication aims to

[11] See De Vincenti (2023).
[12] Delegated Regulation 2022/1214.
[13] COM (2022) 231.

strengthen energy transport infrastructure to ensure the immediate security of oil and gas supplies, as well as to accelerate energy efficiency and the growth of renewable energies. The interpretation of the DNSH principle in absolute terms is not being questioned but anyway circumvented by providing for "a targeted exemption from the obligation to apply" the principle[14].

The subsequent Delegated Acts adopted by the Commission on 27 June 2023 also do not address the issue of reviewing the DNSH principle but merely supplement the taxonomy by laying down additional technical screening criteria and by providing for additional types of eligible investments, particularly in the airport and aviation sector[15].

It is interesting to note that, just when dealing with air transport, these new Commission Acts implicitly outline an initial departure from the DNSH assessment "in absolute terms", considering the replacement taxonomy-compliant of less efficient aircraft with low-emission aircraft and the use of sustainable aviation fuels (SAF)[16].

The re-emergence of industrial policy

In parallel with these initial corrections to the taxonomy, a gradual resurgence of industrial policy began to take shape, driven by a number of structural factors: Russia's invasion of Ukraine, its consequences for the EU's energy security and cost, and the resulting change in the global economic and political landscape; the growing gap with the US in digital innovation, a key factor for competitiveness prospects; the high dependence on China for raw materials critical to the green and digital transitions, an Achilles' heel in a world that is evolving in a conflictual manner; Chinese state aid policies for companies entering international markets and American protectionist policies initiated with the IRA programme and now degenerated into a dangerous tariff confrontation.

So, several EU documents on industrial issues have followed one another since the beginning of 2023, reflecting the emerging need to move away from an environmentally unilateral view of the Green Deal strategy but, at least until the Commission's proposal in July 2025 for the new Multiannual Financial Framework 2028-34, without envisaging the provision of additional resources:

- in February 2023, the Commission launches the Green Deal Industrial Plan in response to US and Chinese policies, a set of guidelines on improving

[14] Ibidem, p. 7.

[15] Commission Delegated Regulations 2023/2485 and 2023/2486.

[16] See Commission Delegated Regulation 2023/2485, Annex 1. More recently, Commission Delegated Regulation 2026/73 introduces certain derogations for companies in assessing the eligibility of their investments for the taxonomy and relaxes certain pollution prevention criteria relating to the presence of chemicals.

the regulatory framework and state aid rules, EU funding through the RRF Plans and InvestEU, enhancing people skills, promoting international cooperation[17];

- in March 2023, the so-called Net Zero Industry Act further elaborates these guidelines with regard to strengthening "the manufacturing capacity of net-zero technologies in the Union"[18];
- in February 2024, Regulation 2024/795 establishes the Strategic Technologies for Europe Platform (STEP) "to support critical and emerging strategic technologies and their respective value chains": assuming that "financial support for the implementation of the STEP shall be provided from existing Union programmes", the Regulation introduces "a Sovereignty Seal to any project contributing to any of the STEP objectives", to be used as a "quality label", and a "Sovereignty Portal providing information about funding opportunities for projects linked to the STEP objectives"[19];
- in April 2024, the Critical Raw Materials Act aims to establish "a framework to ensure the Union's access to a secure, resilient and sustainable supply of critical raw materials […] by identifying and supporting strategic projects that contribute to lowering dependencies and diversifying imports"[20]: a European Critical Raw Materials Board will provide advice on improvement of the regulatory framework for the projects and on the coordination of funding with regard to the involvement of private financing, EIB resources, Member States programmes, relevant Union funding programmes;
- the Communication of January 2025 - policy document at the start of the second von der Leyen Commission's term of office – presents a "Competitiveness Compass" which "sets out an approach" to address the three urgent issues raised by the Draghi Report: "closing the innovation gap; a joint roadmap for decarbonisation and competitiveness; reducing excessive dependencies and increasing security"[21]: in particular, the Commission intends to propose a new Competitiveness Coordination Tool – supported by a new Competitiveness Fund under the Multiannual

[17] COM (2023) 62.
[18] COM (2023) 161, Art. 1.
[19] Regulation 2024/795, pp. 10-13.
[20] Regulation 2024/1252, p. 17.
[21] COM (2025) 30, p. 3.

Financial Framework 2028-34 - to act together with Member States on common competitiveness priorities;

- in February 2025, the "Clean Industrial Deal" [22] begins to develop Compass's guidelines in order to support: (a) the energy-intensive industries in dealing with decarbonisation, high energy costs and unfair global competition; (b) the clean-tech sector, "which is at the heart of future competitiveness" [23] . Specific sectoral plans have been adopted, in particular:

◊ the "Action Plan for Affordable Energy"[24], which provides the lines along which the Commission intends to promote regulatory improvements in terms of network tariffs, energy taxation, the structure of the electricity and gas markets, and supports, also with European budget resources, infrastructure investments and to support market integration (a recent development in this regard is the "European Grids Package" of December 2025[25]);

◊ the "Industrial Action Plan for the European Automotive Sector"[26], based on five pillars – innovation and digitalisation, clean mobility, supply chain resilience, skills and social dimension, ensuring a level playing field - to be implemented through regulatory harmonisation, cross-border projects, agreements with third countries, support for innovative investments with (limited) resources from InvestEU and Horizon Europe;

◊ a "European Steel and Metals Action Plan"[27] that aims to: (i) reduce energy costs through the Action Plan for Energy and the flexibility allowed for state aid (reduction of fiscal and parafiscal charges), (ii) prevent relocations by developing the CBAM system, (iii) strengthen trade defence instruments, (iv) promoting the circular use of metals, (v) strengthening public and private demand for low-carbon metals, (vi) increasing flexibility in the use of state aid;

- finally, in March 2026, the Commission adopted the proposed regulation known as the "Industrial Accelerator Act" 28, aimed at supporting the development and competitiveness of the European manufacturing sector. This proposal, which once again consists mainly of rules and constraints, will be discussed in more detail in the final paragraph of this chapter.

[22] COM (2025) 85.
[23] Ibid., p. 1.
[24] COM (2025) 79.
[25] COM (2025) 1005.
[26] COM (2025) 95.
[27] COM (2025) 125.
[28] COM (2026) 100.

The proposed MFF for 2028-34

The resources referred to in the documents mentioned above are very limited, drawing on what is still available from the Multiannual Financial Framework 2021-27. It is therefore interesting to look at the proposal for a new MFF for the seven-year period 2028-34 presented by the Commission in July 2025[29]. In a very nutshell[30]:

- total available resources: €1,614 billion at 2025 prices; this represents an increase of 18% in real terms compared to 2021-27, but as a percentage of the GDP expected for the seven-year period for the Union as a whole, it is only slightly higher than that for 2021-27 (1.14 vs. 1.07%); adding the 149 billion for payments related to the NGEU debt, the budget totals 1,763 billion;

- a significant increase in funding for EU industrial policies, reaching €470 billion - European Competitiveness Fund (€398 billion) and Connecting Europe Facility (approximately €72 billion) - with a restructuring (still to be clarified) of the various funds involved (Horizon Europe, InvestEU, etc.);

- the consolidation into a single Cohesion and Agriculture Fund of resources previously allocated separately, as well as their reduction of more than 20% in real terms (405 billion and 261 billion are allocated to the two policies respectively);

- from a governance perspective, the experience acquired with the NRRPs is expected to be extended to the Cohesion and Agriculture Fund: vertical coordination in which each Member State discusses its plan (agreed with the regions) with the Commission and implements it under strict monitoring based on performance indicators and not only on expenditure.

Main shortcomings in the current EU approach

The Green Deal strategy certainly has the merit of placing the transition to a climate-neutral economy and a new balance between productive activities and the environment at the heart of European economic policy. However, while acknowledging the progress made in raising awareness of competitiveness and strategic security issues, an overall assessment of the strategy at this stage cannot fail to highlight the persistence of certain factors that weaken the EU's ability to implement an adequate industrial policy:

[29] COM (2025) 571.
[30] For a more comprehensive analysis, see Agrò, De Vincenti and Lepore (2025).

- the environmental unilateralism of the first phase of the Green Deal is set aside but it is not overcome, with the result of hindering proper management of trade-offs between green transition, economic competitiveness, energy security, and the decarbonisation process itself (e.g. the main "hard to abate" industries have been excluded from Italian Transition 5.0 incentives in recent years);
- for too long EU documents have sought to base industrial policy solely on guidelines and rules, avoiding the issue of making adequate resources available;
- the greater flexibility granted to Member States in the field of state aid benefits countries with larger budgetary margins, with the risk that this will increase the fragmentation of the internal market and prevent the economies of scale necessary for innovative investments from being achieved[31];
- the Commission's proposal for the budget 2028-34 significantly increases the resources for EU industrial policies but, by foregoing the issuance of new European debt, it must take resources away from other policies: this penalises an important policy such as cohesion, without however achieving a sufficient endowment for industrial policy (the Draghi Report mentions €7-800 billions of public and private investments per year[32]).

5. A theoretical parenthesis: the "anchor" and the "helm"

To clarify the meaning of the proposals I will put forward in the following section, I believe a brief digression on economic policy theory could be useful. In particular, allow me to refer to the two key issues of economic policy discussed in my recent book[33]: (i) nurturing and supporting a climate of mutual confidence between operators, as well as operators' confidence in public authorities; (ii) providing the market with a compass to address problems of resource allocation that it cannot manage on its own.
With regard to the first issue, economic policy is called upon to perform a dual function as an *anchor* in order to stabilize the market: (ia) from a macroeconomic point of view, an anchor for expectations, supporting the "state of confidence" through an "economic policy regime" that stabilises the economy around higher levels of GDP; (ib) from a microeconomic point of view, an anchor for behaviours, building the market rules as the necessary safety net for operators to make their decisions in a climate of confidence.

[31] See Torrini (2025) and Banca d'Italia (2025).
[32] See also European Central Bank (2024).
[33] De Vincenti (2024), Ch. 5.

However, as essential as they are, the macro and microeconomic anchoring tasks outlined above do not exhaust the dimensions of public intervention in the markets: economic policy is confronted daily with other issues concerning resource allocation that the market does not appear to be able to manage on its own and that require allocative choices by public authorities and the implementation of the tools - budget expenditures and revenues, fiscal or financial incentives, public-private partnerships - necessary to achieve them. It is an allocative function that helps to guide market processes and must be conceptually distinct from that of defining and applying the rules: this second function establishes the rules for the best functioning of the markets, while the first, within the framework of those same rules, translates collective choices on resource allocation into signals for operators. They are two complementary, both essential, souls of public intervention in the economy.

Industrial policy, that is, interventions that refer to the production system, is part of this second soul. To avoid repeating the mistakes of dirigisme in the past, industrial policy must start from the awareness that its information endowment is not superior but rather different in nature compared to those of market operators. What is needed, therefore, is a reciprocal interaction, a discovery process in which both firms and government gradually learn the possible alternatives of choice and their costs. In short, industrial policy must be thought of as a strategic game between government and firms, a *helm* capable of interacting with the waves and currents that run through the market.

6. A new mindset for new times

Now, it is time to address the ways to strengthen European industrial policy. Let's start with some suggestions on how to set up the decarbonisation process and then move on to the industrial policy approach to be adopted.

For a truly effective decarbonisation strategy

As noted in section 1, the EU has to deal with several complex choices in order to appropriately manage the delicate trade-offs that economic policy currently faces. Additionally, it should be borne in mind that, in order to limit global warming, it is not only the goal of net zero emissions by 2050 that is important, but also the amount of greenhouse gases accumulated in the atmosphere by that date.

All of this makes it essential to carry out a comparative (not absolute) assessment of the contribution to emissions reduction of the various technologies available today or in the near future: for instance, in the “hard to abate” industrial and transport sectors, short- to medium-term emissions reductions can be achieved by replacing oil and coal

with natural gas and, in the longer term, possibly biogas, biofuels and e-fuels. It is not so much a question of technological neutrality as of assessing the various technologies available in terms of their economic viability in the transition period and their relative contribution to the CO_2 reduction target. And it's worth noting that this approach is not only more effective in terms of accelerating the decarbonisation process, but also helps to better manage the sustainability-competitiveness trade-off, supporting a decarbonisation process that facilitates a coherent evolution of the European production structure.

But we have to deal with several complex choices even in the long term, bearing in mind that after 2050 the technologies used to reduce emissions in the medium run could lead to prospective "stranded costs", in the sense of investments in infrastructure and plants not fully depreciated at that date. If we do not want these costs to hinder the implementation of a net-zero economy after 2050, we need to carry out a cost-benefit analysis assessing whether, from a collective point of view, bearing these kinds of stranded costs is an economically and socially acceptable burden in order to achieve the maximum possible reduction of the stock of CO_2 accumulated by 2050. Without, of course, overlooking the fact that the presence of stranded costs at the end of the transition period could be significantly reduced if infrastructure or plants could be converted to transport or use energy sources other than fossil fuels.

In other words, in order to combine an acceleration of the decarbonisation process with constructive management of the necessary industrial transformation, we need an approach that is not unilateral or ideological, but scientifically, technologically and economically based. An approach – that of making choices based on comparative rather than absolute assessments – which should, of course, be adopted not only with regard to choices concerning technologies for climate change mitigation, but also for all other environmental issues. Summing up: the green transition needs everything except a unilateral and simplistic approach.

Single market and energy security

As clarified in this same volume in the chapter dedicated to energy issues, the full unification of the energy market – by completing internal interconnection infrastructure and refining trading rules – is a necessary condition in order to ensure the energy security of all Member States, enabling the matching of energy supply and demand across the Union. Similarly, only a European system of interconnections with third countries and coordinated energy entry points into the Union can allow for a diversification of sources that protects against possible abuses of dominant positions – in terms of political pressure or price increases – by individual supplier countries.

Of course, here too there are prospective trade-offs with regard to the objectives of the green transition: security depends on infrastructure within the Union and interconnections with other countries, which may pose significant problems in terms of future stranded costs, particularly for gas. Therefore, the cost-benefit analysis referred to in the previous paragraph must cover not only the comparative assessment of costs and benefits in terms of accelerating the process of reducing emissions, but also in terms of security of energy supplies.

For a more effective EU industrial policy

A premise: as indicated in section 5, industrial policy must be conceived as a strategic game between government and firms and, I add now, its tools must be built in such a way as to ensure a positive-sum game, where improvement opportunities arise both for individual operators and for the community as a whole[34]. In this vein, the main instruments of a strategic industrial policy are:

- public-private partnerships as a means of capitalising on companies' drive for efficiency and innovation and giving a strong boost to infrastructure investments, a crucial factor in developing the productivity of the economic system as a whole;

- tax and financial incentives designed in such a way as to enhance – not dull - companies' capacity for innovation (Torrini 2025, Coco and Ferrara 2025); a criterion that can be met by automatic incentives, conditional on allocation targets that are predefined in terms of the general framework within which operators make their own independent business decisions (positive Italian examples: Industry 4.0 incentives and Tax Credit for Investment in the South; an Italian negative example – due to an excessive bureaucratic burden - Transition 5.0); but also by discretionary incentives that are, nevertheless, managed by a public entity operating on the basis of technical and business criteria (e.g. guarantees offered by InvestEU);

- public stakes in the capital of certain strategic companies, while respecting their entrepreneurial autonomy, because only when policy guidelines are translated by company management into investment and production choices that are able to compete on the market, do they become truly effective[35].

[34] See Rodrik (2007), Aghion, Boulanger and Cohen (2011), Onida (2016), De Vincenti (2024, Ch. 5).
[35] See for instance Bassanini (2019).

Of course, the above considerations apply to both national and EU industrial policies. Looking specifically at the European context, it is now clear that there is an urgent need to strengthen – with adequate resources - the EU's capacity to coordinate national policies and implement its own priorities through its own instruments[36]: those already available - InvestEU, Horizon Europe, Important Projects of Common European Interest(IPCEI), to be oriented more towards supporting the technological leap that is needed – and possible innovative developments – direct EU investments in the so-called European Public Goods, such as financing R&D and technology transfer investments, support for EIB and National Promotional Banks (CDP, CDC, KFW, ICO, BGK) in providing financing or equity participation to enterprises engaged in innovation processes, support for public-private partnerships for completing energy and transport networks.

A a critical warning is needed regarding the approach adopted by the Commission in its latest Communication of March 2026, the so-called "Industrial Accelerator Act". Apart from some regulatory improvements in terms of simplifying and speeding up the authorisation procedures for investment projects and the indication that Member States should identify a series of "industrial acceleration areas", the Commission's proposal is essentially characterised by the introduction of two types of constraints: (i) requirements in terms of pre-established quotas of low-carbon and Made in Europe content of products that, in the energy-intensive and automotive sectors, must be met by firms that wish to participate in public procurement procedures or benefit from forms of public support; (ii) specific conditions for the admission of foreign direct investments exceeding €100 million in the sectors of batteries, electric vehicles, solar PV technologies and critical raw materials.

For the latter, an authorisation procedure is envisaged, essentially aimed at preventing European companies from being acquired by investors from third countries without adequate guarantees regarding their location within the EU, intellectual property rights, investment in research, and employment levels. More controversial is the first type of constraints, particularly with regard to the Made in Europe content requirements: these are very strict and detailed for the automotive industry, less strict but still significant for energy-intensive sectors. The risk is that business decisions will become entangled in a mesh of constraints that may prove difficult to meet, very costly, and burdened with bureaucratic red tape.

If the aim is to stimulate the market to boost European production capacity and bring essential elements of value chains back to Europe, it would be much simpler and more

[36] See Amato et al. (2023).

effective to make participation in procurement procedures and the use of incentives for companies conditional on the localisation of their production activities, including R&D and engineering, within the EU: it will be up to companies investing in Europe to choose the best technologies and the most effective value chain structure to ensure the best market prospects for their manufacturing activities in the EU. This is the approach that, as mentioned above, has been adopted at European level with InvestEU and, at Italian level, with Industry 4.0 and Tax Credit for Investments in the South: all instruments that have had a significant leverage effect on business investment.

This brings us back to the question of the resources that need to be deployed to truly strengthen the EU's coordination capacity and its industrial policy instruments. The now unavoidable step in this regard is the construction of a genuine Central Fiscal Capacity (CFC) for the Union that will enable new European debt (similar to the NGEU) to be raised to support the extraordinary investment effort that is necessary and urgent[37]: it is a matter of using EU budget resources as leverage to activate much more substantial private investment. This is also the path to follow for a policy of expanding the internal market, which would significantly offset for European firms the contraction of the American market due to US tariffs, and make Europe an attractive area for domestic and foreign investment. Finally, this is also the path to follow in order to take a leading role in building agreements with other economic areas and, in particular, with the Global South, with a view to recreating a multilateral network of trade relations that excludes from its scope the bilateral conflicts imposed by the present US administration.

Bibliography

1. Aghion P., Boulanger J. and Cohen E. (2011), *Rethinking Industrial Policy*, in "Bruegel Policy Brief", n. 4.
2. Agrò M.L., De Vincenti C. and Lepore A. (2025), *Scelte difficili per il nuovo bilancio UE. Industria, coesione e sostenibilità*, in "Policy Brief Fondazione Merita", n. 1.
3. Amato G., Bassanini F., De Vincenti C., Guerrieri P., Messori M., Padoan P.C., Perissich R. and Tosato G.L. (2023), *EU Economic Governance in the New Geopolitical Scenario: a Policy Agenda*, in "Astrid Rassegna", n. 9.
4. Banca d'Italia (2025), *EU Industrial Policy between Crisis and the Twin Transition*, by Claire Giordano, Giacomo Roma, Alessandro Schiavone, Filippo

[37] See Buti and Messori (2022) and (2024).

Vergara Caffarelli and Stefania Villa, in "Questioni di Economia e Finanza", n. 931.
5. Bassanini F. (2019), *Prefazione*, in V. Cerulli Irelli and M. Libertini (eds.), *Iniziativa economica pubblica e società partecipate*, Astrid, Milano, Egea.
6. Buti M. and Messori M. (2022), *A Central Fiscal Capacity in the EU Policy Mix*, in "CEPR Discussion Paper DP17577".
7. Buti M. and Messori M. (2024), *Europa: evitare il declino*, Milano, Edizioni Il Sole 24 ore.
8. Centro Studi Confindustria (2025), *Cracks in the Chain: Mapping European Import Dependencies in Global Industrial Networks*, by Matteo Pignatti and Chiara Puccioni, in "CSC Working Paper", n. 1.
9. Coco G. and Ferrara F. (2025), *Il nuovo credito di imposta della ZES Unica: prime valutazioni e proposte di miglioramento*, in "Policy Papers Fondazione Merita", n. 1.
10. De Vincenti C. (2022), *Green Investments: Two Possible Interpretations of the "Do No Significant Harm" Principle*, in F. Cerniglia and F. Saraceno (eds), *2022 European Public Investment Outlook*, Cambridge Open Book Publishing.
11. De Vincenti C. (2023), *Il principio "non arrecare danno significativo": un'interpretazione aperta allo sviluppo*, in P. Ranci, C. De Vincenti and A. Macchiati (eds.), *L'energia nella transizione. Le infrastrutture*, Astrid, Bologna, Il Mulino.
12. De Vincenti C. (2024), *Per un governo che ami il mercato. Una certa idea di intervento pubblico*, Bologna, Il Mulino.
13. De Vincenti C., Macchiati A. and Ranci P. (2026), *Energia per l'Europa 2025-26*, in this same volume.
14. European Central Bank (2024), *Investing in Europe's Green Future*, by AA.VV., in "Occasional Papers Series", n. 367.
15. International Energy Agency (2024), *Energy Technology Perspectives.*
16. Onida F. (2016), *Lo Stato facilitatore: elementi per una teoria della politica industriale nel contesto europeo*, in F. Onida and G. Viesti (eds.), *Una nuova politica industriale in Italia*, Astrid, Firenze, Passigli.
17. Osservatorio CPI (2025), *Industria, energia, tecnologia: l'Europa tra Cina e Stati Uniti*, by Gianmaria Olmastroni, 13 August, 2025.
18. Rodrik D. (2007), *Industrial Policy for the Twenty-First Century*, in D. Rodrik, *One Economics, Many Recipes: Globalization, Institutions, and Economic Growth*, Princeton, Princeton University Press.

19. Torrini R. (2025), *Il Patto per l'industria pulita: una tabella di marcia comune verso la competitività e la decarbonizzazione (COM(2025) 85 final)*, Testimonianza del Capo del Servizio Struttura Economica della Banca d'Italia, Camera dei Deputati, X Commissione, 16 July.

La difesa dell'Europa

Stefano Silvestri[*]

ABSTRACT (IN ITALIANO): *La nuova dottrina strategica americana e molti pronunciamenti anti-europei del Presidente Donald Trump diminuiscono la fiducia europea nell'alleato americano, mentre aumenta l'aggressività della Russia verso l'Occidente Europeo, a cominciare dall'Ucraina. Questa situazione e la esplicita richiesta americana che gli europei si occupino di contrastare la minaccia convenzionale russa riducendo al minimo il ruolo che le forze statunitensi ricoprono nella NATO oggi, obbligano gli europei al riarmo. A tal fine dovranno interagire tre diversi "cerchi". Nel primo cerchio si raccolgono i paesi volenterosi (willing and able). Alcuni sono membri della NATO, ma non della UE. Essi forniscono il grosso delle capacità militari in aiuto dell'Ucraina e saranno al centro del processo di riarmo. Si tratta però di un gruppo informale, privo di strutture comuni di comando.Il secondo cerchio è quello della NATO che, al contrario, è molto ben strutturato grazie al ruolo centrale di SHAPE, essenziale per la riuscita del processo di riarmo, a condizione che riesca ad affrontare un difficile processo di europeizzazione. Il terzo cerchio è quello dell'UE che ha il compito primario del potenziamento della base industriale europea della Difesa e del reperimento dei capitali aggiuntivi necessari, ma che, a più lungo termine, dovrà costituire anche il fulcro di una futura Europa, attore internazionale alla pari con le altre potenze globali. La sfida è quella di far funzionare all'unisono e armoniosamente questi tre cerchi.*

Infine, in caso di grave indebolimento della credibilità della deterrenza allargata americana, la soluzione più semplice è quella di un allargamento europeo del deterrente franco-britannico. La recente apertura annunciata dal Presidente francese ad una collaborazione con alcuni paesi europei è un interessante sviluppo in questa direzione. La sua articolazione, le sue conseguenze e i suoi possibili sviluppi debbono però essere precisati.

TITOLO IN INGLESE: *DEFENCE OF EUROPE*

ABSTRACT (IN INGLESE): *The new US strategic doctrine and many of President Donald Trump's anti-European statements are eroding European confidence in the American ally, whilst Russia's aggression towards Western Europe, starting with Ukraine, is on the rise. This situation, coupled with the explicit American demand that Europeans take on the task of countering the Russian conventional threat by minimising the role that US forces currently play within NATO, is forcing Europeans to rearm. To this end, three distinct 'circles' will need to interact. The first circle*

[*] *Direttore editoriale di «AffarInternazionali».*

comprises the 'willing and able' countries. Some are members of NATO but not of the EU. They provide the bulk of the military capabilities in support of Ukraine and will be at the heart of the rearmament process. However, this is an informal group, lacking common command structures. The second circle is that of NATO, which, by contrast, is very well structured thanks to the central role of SHAPE, essential for the success of the rearmament process, provided it can navigate a difficult process of Europeanisation. The third circle is that of the EU, whose primary task is to strengthen Europe's defence industrial base and secure the necessary additional capital, but which, in the longer term, must also form the core of a future Europe, an international actor on a par with other global powers. The challenge is to ensure that these three circles function in unison and harmony. Finally, in the event of a serious weakening of the credibility of US extended deterrence, the simplest solution is a European extension of the Franco-British deterrent. The recent opening announced by the French President towards cooperation with certain European countries is an interesting development in this direction. However, its structure, consequences and possible developments must be clarified.

1. Premessa

Da quando Ursula von der Leyen, Presidente della Commissione Europea ha lanciato l'idea di una "Europa geopolitica" e si è avventurata nel progetto di una "autonomia europea", il tema di un ruolo europeo nella Difesa ha prodotto una gran quantità di documenti, studi e prese di posizione, pur rimanendo ancora non ben definito. In parte forse anche per le ambiguità insite nel Trattato di Lisbona, che affida queste materie ad una sorta di ircocervo istituzionale con al centro l'Alto Rappresentante dell'Unione per gli Affari Esteri e la Sicurezza, nonché Vicepresidente della Commissione.

Al centro di questo dibattito è il rapporto con gli Stati Uniti. Le istituzioni europee si sono sviluppate in un quadro di sicurezza internazionale "occidentale" assicurato dall'alleanza con gli Stati Uniti e garantito dalla presenza in Europa di importanti forze militari americane. Questo quadro di riferimento sta cambiando.

2. La frattura atlantica

La novità di maggior peso è il ritorno della guerra in Europa: una guerra molto diversa da quella sperimentata con la dissoluzione della Jugoslavia, che era diretta all'interno del paese stesso e non all'esterno, contro altri paesi. Questa è una guerra condotta per la conquista e l'annessione di territori appartenenti ad una nazione internazionalmente riconosciuta, membro della Nazioni Unite, da parte della grande potenza confinante, membro permanente del Consiglio di Sicurezza, in aperta violazione di tutti gli accordi di sicurezza europea sottoscritti dalla Russia.

La reazione europea ed atlantica è stata forte e solidale, dimostrando compattezza in aiuto dell'Ucraina e contribuendo in modo determinante all'efficacia della resistenza all'aggressione. In questo frangente l'UE ha anche dimostrato la sua capacità di aggirare il principio di unanimità, riuscendo a neutralizzare la posizione filo-russa del governo ungherese e le posizioni più scettiche di altri paesi membri come la Slovacchia e la Repubblica Ceca. Malgrado l'enorme disparità di forze tra Russia ed Ucraina, al quarto anno di guerra le conquiste territoriali russe si attestano ancora a circa 1/5 del territorio ucraino.

Questa situazione è cambiata con il ritorno alla Casa Bianca del Presidente Donald Trump, che ha mostrato di voler privilegiare i suoi rapporti diretti con il Presidente russo Vladimir Putin e ha riposizionato gli USA come mediatori per un accordo di pace più che come alleati dell'Ucraina, malgrado la posizione assunta dalla NATO. Il rifiuto forte e netto espresso dagli europei ha sinora impedito l'abbandono dell'Ucraina alla mercé dell'aggressore, ma la fiducia nella solidarietà strategica tra Europa e America ha subito un duro colpo. L'aggravarsi della crisi in Medio Oriente in seguito dalla decisione congiunta di Israele e Stati Uniti di iniziare una lunga campagna di bombardamenti e uccisioni mirate contro il regime iraniano ha rafforzato il sospetto che Washington potrebbe sacrificare gli interessi dell'Ucraina e dell'Europa in cambio di una cooperazione con Mosca contro Teheran.

La questione dell'Ucraina non è la sola in cui è mancata la sintonia tra americani ed europei. Un'altra è l'atteggiamento assunto dagli USA con le Nazioni Unite, con il ritiro della partecipazione e del contributo finanziario americano da numerosi programmi e agenzie. L'intervento in Venezuela e la successiva pretesa di controllarne la politica petrolifera è avvenuto contro ogni principio di diritto internazionale. Le ripetute polemiche con il Canada e le pressioni sulla Danimarca per ottenere la cessione della Groenlandia suscitano perplessità e timori. Ma quel che più danneggia il rapporto transatlantico è l'imprevedibilità delle decisioni del Presidente americano.

3. La nuova "dottrina" americana

Il quadro di "certezze" ereditato dalla Guerra Fredda stava svanendo già da tempo, ben prima dell'arrivo di Trump, con il progressivo abbandono dei trattati e dei meccanismi che avevano regolato gli equilibri Internazionali: grandi accordi come quelli sui missili a gittata intermedia (INF) o sui sistemi antimissile (ABM), sono stati cancellati, altri come quelli sugli armamenti convenzionali in Europa (CFE) hanno perso ogni senso, mentre gli accordi bilaterali sulle armi nucleari strategiche (START), scaduti lo scorso febbraio 2026, non sono stati rinegoziati.

Tuttavia, i due documenti strategici prodotti della Amministrazione Trump II, la *National Security Strategy* (NSS) pubblicata dalla Casa Bianca e la *National Defense Strategy* (NDS) pubblicata dal Department of War, innovano radicalmente rispetto ai loro antecedenti. Il principio che li ispira è quello della America First, così come coniugato da Donald Trump. Esso ricorda un detto attribuito a Lord Palmerston quando era Primo Ministro del Regno Unito secondo cui «la Gran Bretagna non ha alleati o nemici permanenti, ma solo interessi».

Questa visione imperiale della strategia di sicurezza americana mal si concilia con il mantenimento in essere delle grandi alleanze bilaterali e multilaterali che hanno costituito sino ad oggi l'architettura della potenza globale americana.

La Alleanza Atlantica è basata sulla fiducia che gli alleati verranno con ogni mezzo a loro disposizione a difendere chi di loro sarà sotto attacco militare. Non è la formulazione relativamente vaga dell'art. V del Trattato di Washington del 1949 a garantire la difesa collettiva, ma la convinzione, più volte riaffermata sin dagli anni della II Guerra Mondiale, che la difesa dell'Europa è fondamentale per la sicurezza degli USA e viceversa. Oggi a Washington hanno cambiato opinione.

La NDS riconosce l'utilità del contributo alleato, ma a condizione che esso segua le priorità strategiche americane e non gravi più sul contribuente americano: gli alleati dovranno essere in grado di riequilibrare le minacce convenzionali che provengono da altre potenze come la Cina o la Russia, con un contributo americano molto ridotto. Tale contributo non viene specificato, ma dovrebbe collocarsi presumibilmente nel campo dei cosiddetti «enablers» (le capacità tecnologiche avanzate che restano nelle mani degli USA, senza le quali i sistemi convenzionali perdono di efficacia) e nel mantenimento di una credibile deterrenza nucleare.

Compito principale degli europei è quello di bilanciare la Russia, considerata una minaccia «persistente, ma gestibile», malgrado le sue grandi riserve di potere militare ed industriale, il suo spirito guerriero ed il suo arsenale nucleare, il più grande del mondo e in continua modernizzazione, con cui minaccia anche gli Stati Uniti. Dire che la minaccia russa è gestibile, e non più strategica, come sta divenendo invece quella cinese, equivale a sminuire l'importanza della difesa dell'Europa per la sicurezza degli USA.

Secondo la NDS, il Pentagono assicurerà la difesa della madrepatria dalle minacce russe e al contempo giocherà un ruolo vitale nella NATO. Osserva altresì che benché l'Europa resti importante, essa controllerà nel tempo una percentuale minore, e in riduzione, del potere economico globale, per cui, pur rimanendo impegnati in Europa, gli USA privilegeranno la difesa del loro territorio e la deterrenza della Cina. Secondo

la NDS, il DoW «will calibrate the US force posture and activities in the European theatre to better account for the Russian threat to American interests, as well as our allies' own capabilities».

La NDS precisa che i paesi europei dovranno assicurare la difesa dai pericoli che li minacciano, aumentando le spese per la difesa al 3,5% del PIL e quelle per la sicurezza al 1,5% del PIL. Il Pentagono aiuterà gli alleati «ad assumersi la responsabilità primaria per la loro difesa convenzionale», contribuendo alla loro acquisizione di quella «material defence readiness» che permetterà agli europei di sostituire gran parte delle funzioni oggi coperte dagli americani.

Nel far questo il Pentagono punterà ad accrescere il contributo dell'industria americana alla difesa dell'Europa (una linea che viene descritta come «supercharge the American industrial defense base»). Infine, il documento afferma che gli europei dovranno concentrare le loro risorse in Europa, perché è lì che possono fare la differenza per la difesa dei «comuni interessi».

Gli europei non sono i soli alleati messi in difficoltà. Ad esempio, la NSS non cita neanche la Corea del Nord, la cui minaccia preoccupa il Giappone e la Corea del Sud, e che partecipa attivamente all'aggressione militare all'Ucraina. La NDS, a sua volta, si limita a riconoscere l'esistenza di Pyeongyang, ma non affronta il problema.

4. Difesa europea o difesa dell'Europa?

Sviluppare la difesa europea come una nuova politica comune dell'Unione Europea (UE) è un progetto estremamente ambizioso e difficile. Ci si può girare intorno in molti modi diversi, ma la realtà è che l'UE non è concepita come una comunità di difesa militare, anche se sottoscrive l'impegno alla difesa comune ereditato dal Trattato di Bruxelles dell'Unione Europea Occidentale.

Questa è la conseguenza della bocciatura del Trattato per l'istituzione di una Comunità Europea di Difesa (CED), negli anni '50 del secolo scorso. L'attuale compromesso, all'interno dell'UE, vede la creazione di svariati strumenti comuni per la politica estera e per la difesa e sicurezza, ma a condizione che le decisioni restino saldamente nelle mani dei singoli governi e vengano prese all'unanimità.

Sono stati creati gli embrioni di una struttura militare, che però è stata mantenuta volutamente leggera, senza mai assumere una rilevanza politica primaria. Esiste così un Comitato Politico e di Sicurezza (COPS) con rappresentanti permanenti nazionali, cui fa riferimento un Comitato Militare composto dai rappresentati permanenti dei Capi di Stato Maggiore della Difesa nazionali, così come è stato istituito uno Stato Maggiore dell'UE (EUMS) che dovrebbe aiutare l'UE e il suo Servizio di Azione Esterna (SIAE)

a definire le situazioni di allerta. L'Agenzia Europea per la Difesa (EDA) promuove la collaborazione tra i ministeri nazionali della Difesa nel campo del *procurement* e della ricerca. Due altri organismi, il MPCC e il CPCC, si occupano invece della Capacità di Pianificazione e Condotta delle missioni europee, rispettivamente militari e civili. Il Centro Satellitare dell'UE (SATCEN) interpreta le immagini satellitari. La Commissione infine ha istituito il posto di Commissario alla Difesa e allo Spazio e lanciato il Fondo Europeo per la Difesa (EDF) per favorire i programmi multinazionali.

Sono possibili forme di cooperazioni strutturate tra gruppi di paesi membri «volenterosi», anche per superare il nodo della necessaria unanimità, ma rimangono macchinose da istituire e dalla efficacia incerta[1].

Lo sviluppo più interessante in ambito UE, oltre al varo di un programma di finanziamenti per aiutare il processo di riarmo, è stata la creazione del Commissario alla Difesa, orientato ai problemi industriali. Questo nucleo iniziale potrebbe facilitare lo sviluppo di un vero mercato interno comune, oggi di fatto inesistente, e una razionalizzazione dell'industria europea della difesa al di là dei confini nazionali.

Ma resta la questione di fondo: è possibile oggi una vera e completa difesa comune europea?

La risposta per il momento non può che essere negativa: troppi ostacoli istituzionali, troppe differenze politiche, e una grave carenza di legittimità: chi avrebbe il diritto di chiamare gli europei alle armi e di decidere del loro futuro, al di là dei singoli stati nazionali?

È bene quindi evitare fughe in avanti che si rivelerebbero impossibili, ma che nello stesso tempo avrebbero gravi conseguenze divisive e di reciproca incomprensione, ritardando altre decisioni che sono invece utili, necessarie e possibili.

Per questo è opportuno parlare di difesa dell'Europa, e non di difesa europea. Difesa dell'Europa là dove essa è oggi più necessaria, cioè alla frontiera orientale con la Russia, la Bielorussia, l'Ucraina e il Mar Nero. In tale quadro l'Ucraina è un importante tassello in appoggio della difesa dell'Europa.

In pratica, alcuni paesi volenterosi si sono già accordati, in modo informale, per condurre una missione comune di largo respiro e lunga durata per contribuire massicciamente alla difesa della frontiera orientale e alla sicurezza dei territori limitrofi. Alcuni sono membri della NATO, ma non dell'UE (Regno Unito, Norvegia, Turchia), altri non sono paesi europei (Canada, Nuova Zelanda,

[1] In proposito vedi anche A. BATTAGLIA, S. SILVESTRI, *Guerra in Europa: un Consiglio di Difesa come risposta a pericoli e declino,* Roma, 2022.

Australia). Il livello del loro impegno è molto differenziato sul piano militare (che vede in primissima linea soprattutto paesi nordici e dell'Europa centro orientale, la Francia, la Germania e il Regno Unito). Manca una struttura articolata di comando e pianificazione comune.

L'obiettivo richiesto dagli americani è quello di riuscire a difendere l'Europa dalla Russia sul piano convenzionale, con il minor coinvolgimento possibile degli USA. Teoricamente si tratta di un obiettivo facile. La NDS osserva che i membri europei della NATO e il Canada totalizzano un PIL di 26 bilioni di dollari a fronte di un PIL russo di circa 2 bilioni di dollari, e che la sola economia tedesca giganteggia rispetto a quella russa. La stessa cosa si può dire se si prendono in considerazione le due popolazioni. La difficoltà è nella frammentazione dei centri decisionali europei che rende lento, macchinoso e sub-ottimale l'utilizzo in comune di queste risorse[2].

Come già osservato[3] pensare in termini di difesa dell'Europa, più che di Difesa europea, almeno in una prima essenziale fase, non significa dover rinunciare a conseguire una maggiore autonomia strategica europea. È solo necessario procedere per gradi, puntando in primo luogo a soddisfare le esigenze più urgenti.

La priorità è l'Ucraina. Sembra che siano iniziati negoziati di pace, ma nel frattempo la guerra continua. Non solo, ma il successo dei negoziati dipenderà dalla qualità delle garanzie di sicurezza offerte all'Ucraina. Esse dovrebbero coinvolgere gli americani, ma non potranno limitarsi agli USA, se non altro perché Washington ha chiarito più volte di ritenere che l'Ucraina sia una responsabilità europea.

Idealmente, si dovrebbero estendere all'Ucraina, anche in assenza di una sua membership formale, le garanzie di sicurezza della NATO. Tuttavia, non è possibile fare questo quando la guerra è in corso, né sembra delinearsi un consenso fra gli alleati a procedere in tal senso anche dopo un accordo armistiziale. D'altro canto, non è possibile accettare le richieste russe che vorrebbero il disarmo e la neutralizzazione dell'Ucraina, senza presenze militari alleate sul suo territorio.

Garanzie unicamente o prevalentemente europee, fornite da un gruppo di paesi volenterosi, ma appoggiate dall'UE e possibilmente dalla NATO, richiedono un consistente rafforzamento delle forze di pronto intervento, delle capacità di difesa antimissile e di superiorità aerea, nonché la capacità di spostare in avanti la difesa sul

[2] In proposito vedere anche K.-H. KEMP, *Europe Against Russia Without the US? Not Europe's Preference but Possible*, DGAP Memo, 2026, n. 17.
[3] S. SILVESTRI, *La difesa dell'Europa*, IAI Papers 25/04 - aprile 2025.

territorio russo o controllato da forze russe. Ciò richiede un ritorno a numeri molto più alti sia in termini di uomini che di sistemi d'arma.

Nel frattempo, bisognerà continuare a garantire la difesa dell'Ucraina dagli attacchi tutt'ora in corso. Questo è in primo luogo un problema industriale (essere in grado di compensare il ritmo di svuotamento degli arsenali), ma è anche un problema politico, perché si tratta di dare agli ucraini capacità via via più sofisticate per garantire il controllo, o quanto meno una vera capacità di interdizione del loro spazio aereo e una maggiore capacità offensiva terrestre che ridia a Kyiv un maggiore margine di iniziativa, per non essere solo costretto a subire l'iniziativa della Russia.

La difesa dell'Europa passa in primo luogo per la sicurezza e difesa della frontiera orientale, ma non si esaurisce lì. Il controllo e la difesa delle terre e delle rotte artiche riguarda ancora il rapporto con la Russia, come del resto la sicurezza degli asset spaziali e quella dello spazio cyber, ma mette l'Europa a confronto anche con altre potenze con analoghi interessi, in primo luogo la Cina, ma anche l'Indonesia, il Sud Africa e molte altre, spingendola a ricercare la collaborazione con paesi extraeuropei come il Giappone, l'Australia, l'India ed altri ancora. Quando si affronta il tema della sicurezza energetica (o di quella alimentare, sanitaria eccetera) non è possibile ignorare la dimensione globale dei problemi. È certamente vero, come osserva la NDS che il riarmo europeo dovrebbe concentrarsi là dove può fare la differenza, cioè nei confronti della Russia, ma è anche vero che gli interessi politici ed economici europei sono di natura globale e così anche la loro sicurezza. Problemi settoriali, come la sicurezza dei cavi sottomarini, l'approvvigionamento di materie prime, quali le terre rare, o anche la fornitura di componenti strategiche quali i semiconduttori, vanno affrontati in una dimensione globale.

5. La strada del riarmo europeo

L'obiettivo è quello di assicurare quanto meno la difesa convenzionale dell'Europa, scontando una forte diminuzione dell'impegno americano, oggi assolutamente prevalente, non solo in termini tecnologici, ma numerici. Teniamo infatti conto che, a partire dagli anni Novanta del secolo scorso, le forze europee hanno considerevolmente ridotto sia la quantità degli uomini che quella dei mezzi.

Tali riduzioni erano coerenti con la modifica delle priorità strategiche della NATO, molto meno preoccupata della minaccia russa ed invece impegnata in compiti di gestione delle crisi, peace-keeping, lotta al terrorismo eccetera (si diceva che il futuro della NATO fosse «out of area or out of job»). In quel periodo la NATO venne riorganizzata con la eliminazione di tutta una serie di Comandi legati allo scenario della guerra in Europa, privilegiando invece una struttura per la proiezione delle forze in altri

teatri. Questi sviluppi hanno finito per accrescere la già alta dipendenza della NATO dalle forze americane per la difesa del fronte europeo e hanno permesso di ridurre pericolosamente la consistenza numerica degli eserciti alleati.

Gli Stati Uniti hanno abbondantemente chiarito che gli europei dovranno assumere la maggior parte delle responsabilità per la difesa convenzionale dell'Europa. Rimane però la necessità di mantenere uno stretto collegamento con gli essenziali compiti residui che gli americani continueranno a svolgere. Quindi la transizione avverrà all'interno della NATO.

D'altro canto, il Comando Supremo Alleato per l'Europa (SHAPE), basato a Mons, in Belgio, che controlla una rete di alti comandi sia interforze sia di Forza Armata, è anche l'unica istituzione militare multinazionale in grado di pianificare ed eseguire le operazioni necessarie per la difesa dell'Europa.

Solo SHAPE ha tutte le informazioni e i collegamenti richiesti, controlla le comunicazioni, assicura la continuità e l'unità della catena di comando, guida le interazioni tra le diverse dimensioni del conflitto (cyber, spazio extra-atmosferico, intelligence, convenzionale e nucleare). Come ha ben chiarito Vincenzo Camporini[4] questo è un nodo irrinunciabile del sistema difensivo europeo, sia perché assicura il rapporto con gli USA, sia perché è l'unica realtà transnazionale militare di comando e controllo dell'insieme delle forze presenti in Europa[5].

In realtà il sistema NATO, che si era adattato ai cambiamenti strategici percepiti negli anni '90, ha compiuto negli anni scorsi un primo percorso di riadattamento al ritorno in forze della minaccia militare convenzionale e nucleare russa. Adesso la NATO dovrà anche effettuare i mutamenti necessari per compensare con forze europee il ruolo decrescente che intendono giocare gli americani, senza perdere in capacità di deterrenza complessiva. In altri termini SHAPE, malgrado la sua natura transatlantica, dovrà aiutare a confezionare un credibile pilastro europeo dell'Alleanza, perché è la risposta più efficace che hanno trovato gli alleati europei per rispondere positivamente alla domanda americana di bilanciare da soli le forze convenzionali russe.

Da un punto di vista strutturale, l'evoluzione nel tempo dei comandi della NATO ha visto una progressiva crescita di importanza di SHAPE che è passato dal controllare 4 alti comandi a controllarne 9 (arrivando ad inglobare l'area di responsabilità di quello

[4] V. CAMPORINI, *Impadronirsi di SHAPE: una struttura di comando per le forze degli europei*, in *Astrid Rassegna*, 2026, n. 1.
[5] Una attenta analisi delle evoluzioni del sistema NATO e delle sue possibili trasformazioni è in D.R. PALMER e L. SIMON, *Rebalancing NATO's Command: European Operational Responsibility and Transatlantic Defence*, Csds In-Depth Paper, 2026, n. 22.

che un tempo era il suo gemello, l'altro Comando Supremo alleato, cioè ACLANT, il Comando Supremo dell'Atlantico del Nord, basato negli USA, trasformato nel 2003 in ACT, Allied Command Transformation: il suo comandante, SACT, rimane con SACEUR, il comandante di SHAPE, uno dei due comandanti militari supremi dell'Alleanza, ma non ha compiti operativi, al di là della formazione e dello studio della trasformazione delle strategie e degli armamenti).

Questo corrisponde alla crescente importanza attribuita in sede NATO al teatro europeo, da che è stato registrato l'aumento della minaccia russa. Ciò giustificherebbe anche una crescente «europeizzazione» degli alti comandi, a condizione però che vi sia una crescita di importanza e capacità delle forze europee tale da poter sostituire le forze americane oggi impiegate. I due processi, europeizzazione del sistema SHAPE e rafforzamento del contributo europeo dovrebbero andare di pari passo.

Oggi, la struttura dei comandi subordinati a SHAPE prevede un insieme di 9 alti comandi alleati. 3 sono i Joint Force Command (JFC), con quello di Brunssum orientato alle operazioni nel Baltico e in Europa centro-orientale, quello di Napoli orientato alle regioni del Mediterraneo e del Mar Nero, quello di Norfolk infine, attivato nel 2019, quando il mutamento della posizione russa era ormai chiaro, per rinverdire l'attenzione operativa sull'Atlantico settentrionale, il Mare del Nord e l'Artico e riprendere funzioni che si erano in parte atrofizzate quando era stata decisa la trasformazione di ACLANT. Questi sono i comandi da cui dipendono le operazioni in caso di guerra.

Sempre in risposta alla crescente preoccupazione per la minaccia russa, nel 2019 è divenuto operativo un nuovo alto comando, basato ad Ulm, il Joint Support and Enabling Command (JSEC), soprannominato lo «Schengen militare», che si preoccupa di rendere il più rapidi e facili possibile gli spostamenti delle forze attraverso i diversi paesi, semplificando le procedure, preoccupandosi dei diversi standard di carico, controllando l'agibilità di strade, ponti, ferrovie, trafori eccetera.

Ci sono poi 3 alti comandi di forza armata, per le forze aeree (AIRCOM), terrestri (LANDCOM) e navali (MARCOM) che approntano e gestiscono l'insieme dei loro comparti, fornendo quanto richiesto dai JFC.

Sempre in questo periodo è stata decisa la trasformazione dello Stato Maggiore della NATO per le operazioni speciali nell'Allied Special Operations Forces Command (SOFCOM), al cui vertice è il Comandante dell'US Special Operations Command Europe (SOCEUR). A completare questo gruppo di alti comandi dedicati a specifiche funzioni, nel 2004 il vecchio STRIKEFORSOUTH è divenuto il nuovo Naval Striking and Support Forces NATO (STRIKEFORNATO), normalmente basato a

Oeiras in Portogallo, ma anche dispiegabile imbarcato. È guidato dal comandante della VI flotta americana.

Tra le altre misure prese in questo periodo è significativa la creazione di un Cyber Operations Centre presso SHAPE e di uno Space Centre presso AIRCOM a Ramstein. Tutti gli Alti Comandi erano guidati da ufficiali americani, salvo JFC Brunssum, JSEC e MARCOM. Questo corrispondeva grosso modo alla effettiva ripartizione delle forze disponibili, prevalentemente americane. Tuttavia, a inizio febbraio, la NATO ha anticipato parte del mutamento, attribuendo a ufficiali europei il comando di tutti e 3 i JFC.

Si pensava di raggiungere questo traguardo, sia pure con difficoltà, entro 5/6 anni. Ora questi Stati Maggiori avranno un comandante europeo, ma il rapporto delle forze sul terreno rimarrà fortemente squilibrato a favore degli americani. Due sono le letture possibili di questa decisione. La prima: si tratta di un'apertura di credito americana verso gli europei, volta ad accelerare il loro processo di riarmo. La seconda: si tratta del primo passo di un progressivo allontanamento dei militari americani dall'Europa. In ogni caso è una decisione che suona come una sfida: volete fare di più? Provatelo.

Rimangono americani, almeno per ora, il comando delle forze aeree, AIRCOM e quello delle forze terrestri, LANDCOM. Anzi, in questo caso, dal 2022, il comando è affidato al generale che guida le forze dell'Esercito americano in Europa (USAREUR). Il comando delle forze navali è tradizionalmente affidato a un britannico. Anche SACT è un europeo (francese).

Un cambio di nazionalità a capo di LANDCOM e di AIRCOM segnalerebbe un profondo mutamento della partecipazione americana alla difesa dell'Europa, lasciando agli USA la responsabilità di SOFCOM, STRIKEFORNATO, nonché della II flotta americana quando è assegnata alla NATO. Si tratta di forze molto consistenti, ma che partecipano alla battaglia restando ai margini del continente europeo e quindi della difesa territoriale.

Quanto, infine, al comando di SHAPE, molto dipende dall'evoluzione della dottrina strategica americana. Nella misura in cui l'attuale strategia di deterrenza allargata americana a garanzia della sicurezza alleata rimane credibile, l'attribuzione di SHAPE al comandante americano che ha anche la responsabilità di gestire la deterrenza alleata è non solo naturale, ma necessaria. Altrimenti tutto dovrebbe essere ripensato.

Quella sin qui descritta è la via «atlantica» alla europeizzazione della NATO, che, secondo gli europei, richiederebbe una decina d'anni per essere completata, ma che gli americani vorrebbero vedere in azione già entro due o tre anni. In ambedue i casi, con la presenza americana o meno, se gli europei vogliono assicurare la continuità di una

difesa credibile, anche solo convenzionale, è essenziale che il sistema di comandi incentrato su SHAPE continui a funzionare e sia pienamente disponibile. A questo fine, preordinare ed esercitare la transizione da ufficiali americani ad ufficiali europei delle varie funzioni, nonché assicurare il mantenimento del controllo degli asset multilaterali esistenti (come, ad esempio, gli aerei AWACS), è una priorità.

Si potrebbe anche andare oltre e sperimentare formule innovative di cooperazione, ad esempio utilizzando, con la collaborazione americana, il patrimonio di conoscenze e di competenze esistente presso SHAPE, per creare uno *Shadow European Supreme Command*, orientato alla difesa dell'Europa con forze essenzialmente europee. Uno dei vantaggi sarebbe quello di poter aggregare ad un tale Comando anche forze extra-NATO, che l'Alleanza non riesce oggi ad integrare, come quelle ucraine.

In ogni caso, con o senza gli americani, SHAPE ha una funzione essenziale per il successo dei programmi di riarmo dell'Europa. Questo comando è l'unico in grado di precisare con piena cognizione di causa come sia possibile difendere l'Europa, quali forze siano necessarie, come compensare la diminuzione dell'impegno USA, quali sistemi d'arma e quali *enablers* debbano essere procurati e con quali caratteristiche, e così via. In pratica un vero Pilastro europeo della Difesa può essere disegnato e istituito al meglio solo all'interno di SHAPE.

Di qui la necessità di un raccordo più stretto tra l'individuazione delle esigenze capacitive attuata da SHAPE e la programmazione degli interventi finanziari e di politica industriale discussi in ambito nazionale e dell'UE, così da ridurre le distorsioni e gli sprechi inevitabili se le acquisizioni non saranno strettamente coordinate. D'altro canto, anche le scelte dei paesi volenterosi dovranno collegarsi con SHAPE per evitare confusioni, incomprensioni e ritardi.

6. Il problema dei tre cerchi

Il sistema delle regole multilaterali, sostanziato dal funzionamento delle istituzioni internazionali (Jean Monnet: niente dura senza istituzioni) è ormai in profonda crisi. Il multilateralismo con le sue regole viene sostituito dal multipolarismo con i suoi equilibri più o meno stabili.

Le nazioni privilegiano i rapporti bilaterali e questo ben si coniuga con una politica estera e di sicurezza a «geometria variabile» (come la definisce il premier canadese Mark Carney), scegliendo di agire con diverse coalizioni a seconda della materia trattata.

In tutto questo non c'è niente di nuovo. Secoli di storia hanno insegnato a gestire la rete dei rapporti bilaterali. Purtroppo, hanno anche sperimentato ogni tipo immaginabile di conflitto, guerra e distruzione. La gestione di una politica

internazionale a geometria variabile, guidata dalla sola logica dei rapporti di forza e degli interessi nazionali diventa molto facilmente aggressiva. Un fattore è drammaticamente carente quando si tratta di sistemi multipolari, ed è la reciproca fiducia, che è invece il collante dei sistemi multilaterali. È la diminuita fiducia nell'alleato americano che mette in crisi il quadro transatlantico, più che la riduzione delle forze USA in Europa.

L'Europa, malgrado la Brexit e l'orientamento nazionalista di alcuni governi (ad esempio quello ungherese) sta nel complesso respingendo le forti bordate multipolari che le arrivano da Washington, Mosca o Pechino, malgrado una consistente presenza al suo interno di movimenti politici neo-sovranisti. Tuttavia, il processo di riarmo europeo presenta aspetti multipolari, sovranisti e protezionisti, che andranno gestiti.

Anche solo il fatto che tre diverse aggregazioni multilaterali con compiti e responsabilità che spesso si sovrappongono, debbano interagire presenta rischi di frammentazione. Il supporto militare all'Ucraina e gran parte dello sforzo iniziale di riarmo si concentra nel gruppo dei cosiddetti volenterosi, che vede la partecipazione di paesi extra-UE come il Regno Unito, la Norvegia, il Canada e la Turchia. Ad essi potrebbero anche aggiungersi paesi extra-NATO. Gli aspetti industriali, il rafforzamento della DIB europea, la ricerca di nuove forme di finanziamento e la loro compatibilità con la disciplina di bilancio, sono questioni da trattare nell'UE, anche se sarà necessario un «ponte» in direzione del Regno Unito. La pianificazione e l'approntamento delle forze, il loro comando e controllo, l'impiego di numerosi *enablers*, in parte già patrimonio comune, ma per lo più legati ad accordi operativi con gli Stati Uniti, rientrano invece nelle competenze della NATO. Non è possibile fare a meno di nessuno di questi tre cerchi, ed essi debbono funzionare all'unisono, ognuno in appoggio dell'altro, perché il processo vada a buon fine.

Si tratta di un difficile esercizio di diplomazia che deve integrare il funzionamento di ambiti che sinora hanno largamente operato in autonomia gli uni dagli altri, con proprie regole e linguaggi. La brusca reazione negativa del Segretario Generale della NATO, Mark Rutte, all'idea di un pilastro europeo nella NATO («un pilastro europeo è un po' una parola vuota. Se vorrete farlo viauguro buona fortuna…credo che Putin l'apprezzerebbe moltissimo»), è un chiaro indizio dei problemi da superare. La prima preoccupazione dovrà essere quella di non mettere in dubbio la fiducia reciproca così da non scivolare nel disordine multipolare.

7. Appurare i costi veramente necessari

È importante che sia l'embrione di Stato Maggiore europeo che esiste nell'Ue, sia lo stesso Shape più o meno europeizzato, provvedano rapidamente a specificare con

chiarezza cosa si richiede agli alleati europei perché essi siano in grado di confrontarsi convenzionalmente con successo con la minaccia orientale (russa, russo-cinese o altro che sia) e cosa sia opportuno prevedere per aiutare la resistenza dell'Ucraina. Il grosso del lavoro è già stato fatto. La NATO ha svolto un complesso lavoro di pianificazione, iniziato nel 2022, dopo l'attacco russo all'Ucraina, per stabilire i nuovi *Capability Targets* militari alleati e dei singoli paesi. Tale processo si è svolto in parallelo con quello condotto dall'UE, con frequenti contatti tra l'uno e l'altro, ed ha portato l'UE ad identificare 9 aree prioritarie che coincidono largamente con gli obiettivi militari dell'Alleanza.

Questo lavoro dovrebbe divenire la base del processo di riarmo convenzionale europeo ipotizzato dalla Commissione, che include anche i programmi di riarmo del gruppo dei paesi volenterosi. I vari programmi nazionali esistenti dovranno essere armonizzati fra loro secondo le necessità della missione comune di difesa dell'Europa che si vuole intraprendere. In altri termini, lo Stato Maggiore, il centro comune integrato di comando della missione, dovrebbe anche fungere da centro di pianificazione per gli incrementi e le acquisizioni necessari a raggiungere il livello richiesto di capacità militari.

Una programmazione comune, e un sistema comune per definire gli acquisti dovrebbero in questo caso sostituire o indirizzare gli esistenti sistemi nazionali. L'obiettivo sarebbe quello di evitare sprechi e duplicazioni, di concentrare le risorse nel modo più razionale e di raggiungere il livello più alto possibile di *commonality* o quanto meno di alta interoperabilità tra i sistemi d'arma e le catene logistiche.

È sulla base di tale programmazione che potranno essere definiti anche i costi da affrontare, quanti siano già coperti dai bilanci già approvati e quanti dovranno essere finanziati in comune o singolarmente. In altri termini, l'importanza della missione di difesa dell'Europa richiede che si abbandoni la comoda abitudine di dimensionare la minaccia sulla base delle risorse disponibili. Vale anche il contrario: spinti da esigenze politiche i paesi della NATO hanno approvato un piano per l'incremento delle spese per la difesa e la sicurezza sino ad un livello prestabilito del PIL. In realtà queste cifre potrebbero rivelarsi insufficienti oppure eccessive. Inevitabilmente, se ci sono soldi da spendere, saranno spesi, ma non è affatto detto che tali spese siano anche quelle più necessarie ed utili. Va sostenuto il principio che le risorse da reperire sono quelle rese necessarie dalla dimensione della minaccia. L'Europa non deve essere più e meglio armata di tutti, ma solo dei suoi nemici.

Una più precisa e credibile individuazione dei costi dovrebbe prendere in considerazione l'eliminazione per quanto possibile di inutili duplicazioni e

dell'acquisto di sistemi non interoperabili. La spesa sarebbe certamente più bassa e più efficace se il processo di acquisizione venisse integrato. Questi obiettivi dovrebbero rafforzare la centralità dell'Ue. Certamente ogni sforzo in questa direzione si baserà anche sulle politiche europee di gestione del mercato della Difesa e sulla capacità dell'Unione di mobilitare importanti risorse addizionali.

Gli scenari possono essere diversi e dovranno essere attentamente valutati dallo Stato Maggiore comune, che poi farà le sue scelte. Nell'affrontare il problema della difesa della frontiera orientale dalla Russia, gli europei potranno contare su alcuni ovvi vantaggi iniziali quali la molto più numerosa popolazione, un PIL molto più grande e una larga base di forze convenzionali e nucleari. In termini di tempo si può supporre che il costo inflitto alle forze russe dalla guerra in Ucraina richiederà, per essere pienamente recuperato, un periodo di circa 5-7 anni: si spera sufficiente per riorganizzare la difesa dell'Europa.

8. La questione dell'industria europea (e dell'autonomia)

La base industriale europea pur avendo alcune punte di eccellenza, anche in campo militare, ha una limitatissima capacità di accrescere la sua produzione a ritmi capaci di compensare il forte attrito creato dai combattimenti e allo stesso tempo di armare le forze aggiuntive che verranno mobilitate. A questo si aggiunge il problema di reggere la competizione tecnologica.

Purtroppo, l'aumento dei bilanci della difesa, anche quando è solo annunciato, rende più difficile il coordinamento degli acquisti e la standardizzazione, perché avviene su base nazionale e tende quindi a privilegiare le industrie e i bisogni nazionali prima di quelli comuni. Attenti osservatori già percepiscono un aumento della frammentazione in Europa. A contrastare tale tendenza sono disponibili solo i fondi europei gestiti dalla Commissione, che dovrebbero ammontare a 800 miliardi in totale su un periodo di 5/7 anni: una cifra importante che tuttavia deve fare i conti con le priorità di tutti gli stati membri, oltre alla necessità di aprirsi alla collaborazione con gli stati volenterosi extra-UE, in primo luogo, ma non solo, il Regno Unito. Molto dipenderà dalle scelte della Germania, che sta guidando con i suoi investimenti una significativa riconversione industriale a favore dei settori della difesa e della sicurezza. Ma altrettanto importanti saranno le scelte della Francia, che in questi anni ha mantenuto in vita il maggior comparto europeo di industrie della difesa. Ambedue dovranno considerare l'opportunità di fare importanti concessioni.

I settori interessati dal processo di riarmo sono numerosi, ma quelli citati più comunemente, non perché gli europei ne siano completamente assenti, ma perché richiedono un forte potenziamento, sono quelli relativi all'Intelligence strategica e

tattica, alla ricognizione, alla sorveglianza, alla difesa aerea e missilistica, al trasporto aereo pesante, alla soppressione delle difese nemiche, ai satelliti e alla loro capacità di lancio, ai missili di precisione a lungo raggio e naturalmente agli uomini. A volte si tratta solo di avere a disposizione numeri più consistenti, altre volte di ricercare qualità più alte.

Col mutare della tecnologia cambiano anche le forme di guerra. Abbiamo citato il Cyber Centre creato presso SHAPE. L'esperienza della guerra in Ucraina ha permesso una prima valutazione dell'efficacia alleata in questa forma di guerra ibrida. Secondo l'Agenzia canadese per la sicurezza cibernetica [6] l'appoggio massiccio alleato all'Ucraina in campo cibernetico iniziò nel 2014, in seguito all'annessione russa della Crimea. Questo permise, nel 2022, di contrare senza difficoltà il massiccio attacco cibernetico russo contro i sistemi di comunicazione e quelli satellitari in genere, che accompagnò la fase iniziale dell'invasione. Da quel fallimento russo in poi non sembra che il cyber abbia giocato un ruolo significativo. La chiave del successo alleato è stata la lunga fase di preparazione e sperimentazione, ma anche la condotta di operazioni offensive contro-cyber. In questo caso il problema europeo (e atlantico) è che non tutti i paesi accettano la necessità di operazioni offensive contro-cyber.

Al di là di alcune scelte obbligate (più uomini, reggere il passo con l'attrito bellico dei mezzi e dei sistemi d'arma) bisognerà affrontare una vera e propria rivoluzione tecnologica, analoga a quelle che in passato cambiarono per sempre il modo di fare la guerra: oltre al cyber, sarà centrale il ruolo dell'Intelligenza Artificiale (AI). Si hanno ancora idee piuttosto vaghe sull'impatto reale dell'AI sul campo di battaglia e ancora più incerte su come cambierà gli equilibri strategici, a cominciare da quelli nucleari. Il suo potenziale è ancora poco conosciuto. Chi per primo riuscirà ad integrare in modo efficace l'AI e le altre nuove tecnologie alle operazioni militari guadagnerà un enorme vantaggio.

La lista della spesa è destinata a modificarsi a seconda delle decisioni prese dagli avversari e delle scelte di strategia difensiva decise dai governi europei. Così, ad esempio, la guerra in Ucraina ha messo in grande evidenza il ruolo bellico dei droni, le loro contromisure e le loro evoluzioni tecnologiche, accrescendo l'importanza di un comparto produttivo che sino a tempi recenti era considerato piuttosto di nicchia. Alcune strategie, come ad esempio quella (di stampo ucraino) definita di «*difesa a riccio*» privilegiano sistemi difensivi, mentre la strategia NATO della cosiddetta «*difesa in avanti*» privilegia la soppressione delle difese avversarie.

[6] F. HEISBOURG, B. TERTRAIS, *Twenty-one strategic lessons of the Ukrainian war*, Note de la FRS, 2026, n. 4.

In tutti i settori è possibile puntare alla «systematic reduction of dependencies from the US, in the medium and long term», ma in realtà lo sforzo non dovrebbe essere generalizzato ma piuttosto attentamente calibrato. Una cosa è cercare di ridurre la dipendenza europea da tecnologie «proprietarie» americane che gli USA non intendono condividere e che potrebbero essere usate come arma di ricatto, ma tutt'altra cosa è semplicemente l'accettazione di un quadro di cooperazione industriale transatlantico che è molto ampio e ben funzionante. Praticamente tutta l'industria europea oggi è fortemente connessa con quella americana, da cui acquisisce componenti e tecnologie, anche per produrre sistemi d'arma giustamente presentati come europei perché europea è la loro concezione e produzione, anche se incorporano componenti americane.

Il problema non è tanto nella collaborazione con industrie transatlantiche, ma nella dipendenza strategica che questo può provocare in alcuni casi e soprattutto nella ridotta dimensione delle industrie europee rispetto a quelle americane. Gli europei tendono in genere, per ragioni difensive, a dominare in modo protezionistico il loro mercato nazionale e non seguono quindi una logica concorrenziale, neanche al livello europeo: non esiste un mercato interno unico europeo della Difesa. Esistono alcune aggregazioni transnazionali tra industrie europee (ne è buon esempio, in Europa, l'industria missilistica), ma il cliente è in prima battuta il governo nazionale di riferimento cui si aggiunge, in seconda battuta, la ricerca di clienti esteri che, con i loro acquisti, possano compensare la limitatezza dei mercati nazionali e consentire di raggiungere livelli produttivi più remunerativi. Inoltre, i grandi «sistemisti» europei, responsabili per l'assemblamento del sistema d'arma, dipendono da una rete di piccole e medie imprese che forniscono singole parti dei sistemi, e che non hanno la dimensione finanziaria e organizzativa per accrescere rapidamente la loro produzione o per eseguire costosi salti tecnologici.

Spesso, i sistemi d'arma più standardizzati che hanno in comune molti paesi europei sono semplicemente quelli che hanno acquistato, più o meno «off the shelf», dagli Stati Uniti: ultimo esempio è il cacciabombardiere F-35. La NDS ha tra le sue priorità quella di «supercharge the US Defense Industrial Base (DIB)». Tra l'altro ciò è ritenuto necessario «per assicurarsi che gli USA possano aiutare i loro alleati e partner a riarmarsi e ad assumersi una quota maggiore del peso della difesa collettiva», modo gentile per dire che dovrebbero comprare americano.

Il processo di riarmo europeo è iniziato e, se gli obiettivi di bilancio concordati in sede NATO verranno rispettati, non potrà che accelerare e crescere di dimensione. La questione da chiarire è quanto questo processo servirà anche a rafforzare una autonoma

base industriale della Difesa europea e quanto invece andrà a finanziare la DIB americana.

La seconda strada è anche la più semplice perché non rimette in discussione gli equilibri industriali europei, ma si limita ad accrescerne la dipendenza dall'industria americana. È una scelta che sacrifica l'autonomia strategica e riduce la spinta all'innovazione nell'industria europea, limitandone la competitività. La prima strada invece richiede un approccio strategico coordinato tra UE e politiche nazionali di sviluppo e acquisto di sistemi d'arma. Potrebbe risultare impossibile senza una convergenza dell'UE e della NATO verso obiettivi comuni e passa attraverso un abbassamento delle pratiche protezioniste infra-europee.

9. Il problema nucleare

Il grosso dello sforzo di riarmo europeo si concentra negli armamenti convenzionali. Tuttavia, la difesa dell'Europa dalla Russia (e da altri possibili avversari) ha anche una dimensione nucleare. La deterrenza delle minacce nemiche risiede sia nella dimensione convenzionale che in quella nucleare.

Per di più, dopo anni di relativa tranquillità, interrotta di tanto in tanto dagli esperimenti nucleari e missilistici della Corea del Nord, e dai sospetti sul riarmo atomico dell'Iran, le armi nucleari tornano prepotentemente in scena.

La spinta più forte l'ha data la Russia che, impegnata in un'aggressione all'Ucraina che non sembra riuscire a vincere malgrado la disparità di forze a suo favore, ha più volte agitato, sia pure solo per vie non ufficiali e per bocca di persone prive di autorità decisionale, lo spettro di ritorsioni nucleari contro i paesi che aiutano la resistenza di Kyiv.

Nel contempo la Cina, che per anni aveva mantenuto il suo arsenale al livello di circa 300 testate strategiche, più o meno alla pari con Francia e Regno Unito, ha avviato un processo di rapido riarmo che ha già portato al raddoppio delle sue testate operative e che sembra voler raggiungere almeno il livello degli arsenali di Russia e Stati Uniti (circa 1.300 testate strategiche operative ciascuno).

Quindi c'è stato il bombardamento mirato di Israele e degli USA contro i siti di arricchimento dell'uranio in Iran, per bloccare lo sviluppo di sue eventuali capacità nucleari militari. Il secondo massiccio intervento americano ed israeliano contro l'Iran conferma la drammaticità del momento, ma accresce anche la propensione di altri paesi alla proliferazione nucleare.

C'è stata anche una breve ma intensa fiammata bellica tra India e Pakistan, con ampia mobilitazione delle forze rispettive, incluse quelle nucleari che hanno ambedue i paesi.

Sono stati numerosi i test di nuove armi strategiche russe, soprattutto a livello missilistico, che potrebbero modificare significativamente gli equilibri globali. Allo stesso tempo gli Stati Uniti stanno rilanciando un gigantesco programma di difese antimissilistiche che potrebbe anch'esso modificare la situazione.

Infine, è ora scaduto l'accordo START, tra USA e Russia, che stabilisce i limiti quantitativi e qualitativi degli armamenti nucleari strategici delle due potenze. In attesa di scoprire se saranno avviati nuovi negoziati, il meglio che ci si può augurare è che Washington e Mosca concordino un «*congelamento*» della situazione attuale. Il rischio è che nel frattempo gli sviluppi nel campo dei vettori ipersonici, o in quello delle curve balistiche ribassate, o i lavori per il «*Golden Dome*» difensivo americano, o l'impatto dell'AI diano il via ad una corsa agli armamenti nucleari.

Una grave complicazione è data dal riarmo cinese. Molti analisti ritengono che gli USA potrebbero avere difficoltà a mantenere la credibilità della loro deterrenza nucleare, in particolare per proteggere i loro alleati in Europa e nel Pacifico, se dovessero rispondere ad una minaccia coordinata e contemporanea da Mosca e da Pechino. A loro avviso ciò richiederebbe un numero di testate strategiche operative più alto di quello stabilito dallo START.

10. La deterrenza della NATO

È in questo clima che ci si interroga sulla tenuta della deterrenza atlantica che protegge l'Europa dalle minacce nucleari e dal ricatto della guerra globale.

La strategia alleata è basata sulla «deterrenza allargata» che gli Stati Uniti assicurano per proteggere i loro alleati dalla minaccia nemica, sia essa convenzionale, nucleare, ibrida o altro. Obiettivo di tale strategia è quello di evitare la guerra o almeno di limitarne al massimo l'impatto. La deterrenza transatlantica non è concepita come strumento di vittoria, ma come strumento di pace. Nessuno può uscire vincitore da una guerra nucleare. Ma questo non può significare che è invece accettabile per gli europei, che ben ricordano le distruzioni delle grandi guerre del passato, una guerra convenzionale totale, sul modello della passata guerra mondiale o di quella in atto in Ucraina.

Le forze nucleari che assicurano tale deterrenza allargata sono quelle dell'arsenale statunitense, cui si aggiungono le forze nucleari nazionali del Regno Unito e della Francia. Un limitato numero di testate nucleari americane è stanziato in alcuni paesi alleati (Regno Unito, Germania, Italia, Belgio, Paesi Bassi e Turchia). Si tratta di testate che possono essere sganciate sull'obiettivo da cacciabombardieri americani o da

cacciabombardieri adeguatamente attrezzati del paese ospitante. In Europa oggi mantengono tali forze aeree il Regno Unito, la Germania e l'Italia.

Avere una forte capacità militare convenzionale è parte essenziale della deterrenza (che chiamiamo nucleare, ma che in realtà è un continuum convenzionale e nucleare) per evitare che lo scontro militare raggiunga troppo velocemente il livello in cui l'uso del nucleare appaia inevitabile, dando alla politica e alla diplomazia il tempo necessario per fermare il conflitto. Inoltre, una forte capacità convenzionale diminuisce l'attrattiva di un attacco del nemico e quindi di una guerra che potrebbe raggiungere il livello nucleare. Tuttavia, non ci si può illudere che le sole capacità convenzionali possano evitare un conflitto.

La dottrina nucleare alleata prevede la dissuasione della guerra, non solo nucleare, ma anche convenzionale. Questa è una delle ragioni per cui la Nato non ha mai accettato la dottrina del cosiddetto «no first use», cioè di non usare mai per primi l'arma nucleare. Consapevoli delle distruzioni che può comportare una guerra convenzionale, i paesi europei in primo luogo sono interessati ad evitare ogni forma di guerra sul loro territorio, anche al prezzo di minacciare l'uso di armi nucleari.

11. La minaccia russa

La dottrina russa presenta similitudini e differenze rispetto a quella alleata, ma forse la maggior differenza è nel mantenimento di un imponente arsenale di testate nucleari «tattiche», destinate cioè ad essere impiegate come strumenti della battaglia, contro obiettivi sia militari che civili, più che come armi di deterrenza. La Nato, che inizialmente condivideva questa impostazione, si è poi negli anni liberata del suo arsenale nucleare tattico in Europa, passando da quasi 6.000 a quelle circa 200/300 testate depositate in alcuni paesi alleati, tra cui l'Italia, cui abbiamo già accennato. Tali armi, tuttavia, sono ormai concepite come sub-strategiche, più che tattiche: non sono cioè destinate al campo di battaglia, ma sono parte della strategia di risposta flessibile che assicura la credibilità della deterrenza allargata (in pratica sono concepite come elemento aggiuntivo di conferma dell'impegno americano a difesa degli alleati). Al contrario, la Russia ha mantenuto e modernizzato l'arsenale tattico da impiegare sul campo di battaglia (e viene accreditata in possesso di 3/4.000 testate nucleari destinabili a tali fini).

La Russia potrebbe minacciare una guerra convenzionale e nucleare limitata al solo territorio europeo. Tuttavia, questa minaccia era più credibile quando ancora esistevano l'Urss ed il Patto di Varsavia. Allora era infatti possibile immaginare una guerra nucleare lungo la faglia di divisione fra Europa occidentale ed Europa orientale che escludesse sia il territorio sovietico che quello americano. Oggi, l'esclusione del

territorio russo non sarebbe realmente possibile e questo metterebbe immediatamente a rischio anche il territorio nazionale americano. Alcuni ritengono che l'interesse russo nei confronti dell'Ucraina e la recente decisione di Mosca di installare armamenti e testate nucleari in Bielorussia, siano un tentativo di ricostruire una sorta di fascia europea per la battaglia nucleare che escluda il territorio russo.

Sinora la minaccia sovietica prima e quella russa poi sono state dissuase dalla deterrenza nucleare americana, rafforzata dai deterrenti nucleari di Francia e Regno Unito. Tuttavia, per quanto formalmente la dottrina strategica americana, che include la deterrenza allargata a copertura degli alleati e la dissuasione della guerra, non sia mutata, i recenti pronunciamenti del Presidente americano e il modo in cui il problema è stato affrontato (o piuttosto evitato) nella NSS e nella NDS, ne minano la credibilità. È possibile che il problema venga superato se e quando l'Amministrazione Trump II produrrà una sua Nuclear Posture Review (NPR). Fino ad allora tuttavia bisognerà procedere con cautela.

12. Una deterrenza per l'Europa se gli USA tentennano

Come assicurare la deterrenza a protezione dell'Europa, se quella americana e NATO cominciasse a scricchiolare? Varie possibilità possono essere discusse, tra le quali:

1. Ognuno per sé. Alcuni paesi scelgono di uscire dal Trattato di Non Proliferazione Nucleare (che vieta loro di acquisire un arsenale atomico) e di armarsi nuclearmente, altri no. Ne risulterebbe però un'Europa disunita con una grande diversità di vulnerabilità tra paese e paese.
2. Allargamento «*europeo*» della deterrenza francese e britannica, con formule molto simili a quelle oggi esistenti nella Nato per il deterrente americano.
3. Deterrenza nucleare unitaria indipendente europea; un'ipotesi ritenuta puramente di scuola.
4. Capacità strategiche convenzionali europee: in pratica armi a lunghissima gittata e altissima precisione, con grandi capacità di penetrare le difese avversarie, in grado di condurre attacchi strategici sia contro obiettivi militari (controforza) sia contro obiettivi civili (città).

L'ipotesi 2 sembra la più soddisfacente tecnicamente, anche se potrebbe incontrare numerosi ostacoli politici.

L'ipotesi 4 è molto costosa oltre ad avere minore impatto psicologico. In genere è sviluppata dalle potenze nucleari a complemento delle loro capacità di primo colpo o per acquisire nuovi margini di flessibilità. Alcuni paesi europei, tra cui la Germania, sono molto interessati allo sviluppo di capacità convenzionali a lunghissimo raggio,

alta precisione e grande capacità di superare le difese nemiche. Tuttavia, tali capacità vengono viste come il necessario complemento convenzionale della deterrenza nucleare e non come un'alternativa ad essa.

In ogni caso perché una deterrenza europea funzioni, essa richiederebbe una forte capacità di difesa convenzionale, tale da dissuadere ogni avversario dal tentare inutili avventure. Di contro una difesa solo convenzionale non sarebbe credibile.

13. La strada franco-britannica

Attualmente coloro che si interrogano sulla questione sembrano dividersi tra i fautori di una «estensione» dei deterrenti nazionali francese e britannico e i sostenitori della opportunità di sviluppare un nuovo deterrente unitario europeo, per il quale però, ammesso che si riesca a raggiungere un accordo tra i paesi membri, servirebbero tempi molto lunghi. Sullo sfondo, per quanto poco discusso pubblicamente, rimane forte il rischio che, nel caso in cui l'attuale strategia di deterrenza venga rimessa in discussione e le possibili soluzioni alternative europee non si concretizzino, alcuni paesi decidano di abbandonare il Trattato di Non-Proliferazione Nucleare e di dotarsi di un arsenale nucleare nazionale.

La soluzione franco-britannica è la più semplice anche se incontra oppositori sia in Europa che nei due paesi nucleari. Il rischio di una svolta isolazionista di Londra e Parigi c'è, ma i due paesi non sono divisi da un oceano dal teatro bellico europeo, per cui potrebbero avere molta maggiore difficoltà (e molto minore interesse) a defilarsi in caso di guerra. Tuttavia, alcuni paesi europei delle regioni settentrionali o di quelle meridionali potrebbero sentirsi meno sicuri di quelli delle regioni centrali. Formule di condivisione nucleare potrebbero divenire imperative per accrescere la credibilità della deterrenza allargata europea, ma potrebbero accrescere anche le resistenze politiche nei due paesi nucleari europei. D'altro canto, un accresciuto ruolo deterrente franco-britannico può convivere con forme, magari alleggerite, di deterrenza americana, le due rafforzandosi vicendevolmente.

Il Presidente Emmanuel Macron ha annunciato una interessante evoluzione della «Force de frappe» francese, pur senza formalmente cambiare la dottrina strategica vigente. Egli ha riconosciuto la necessità di dare sostanza all'affermazione di principio secondo cui la deterrenza francese esercita un ruolo dissuasivo europeo oltre che nazionale, pur mantenendo la regola della «rappresaglia massiccia», diversa da quella della «risposta flessibile» che è il fondamento dottrinale della «deterrenza allargata» americana a protezione della NATO. A tal fine egli prevede di dislocare periodicamente alcuni cacciabombardieri francesi armati di sistemi nucleari sul territorio di altri paesi europei e sottolinea l'importanza dell'unica eccezione prevista

dalla dottrina francese alla rappresaglia massiccia e cioè quella di un possibile «coup d'avertissement», un lancio nucleare pre-strategico per segnalare all'avversario il raggiungimento di un limite invalicabile.

In tal modo la Francia metterebbe a rischio, in posizione avanzata, parte del suo deterrente nucleare, accrescendo l'incertezza dell'avversario circa le sue reazioni in caso di attacco. In cambio, la Francia, come del resto gli americani, chiede agli alleati un deciso sforzo in campo convenzionale per ridurre la tentazione nemica di attaccare. Sono previste formule bilaterali di consultazione e di esercitazione. È previsto anche un continuo coordinamento con la NATO, ma il Presidente ha escluso che questo possa comportare anche la partecipazione francese al Nuclear Planning Group (NPG) alleato. In realtà, attualmente, un alto ufficiale francese partecipa ai lavori del NPG, ma nella sua qualità di SACT, cioè di comandante alleato, non in quanto rappresentante della Francia.

Macron ha affermato di aver discusso di queste ipotesi con vari alleati ricevendo il consenso di 8 paesi: Germania, Polonia, Danimarca, Svezia, Olanda, Belgio e Grecia, oltre al Regno Unito. Sarà interessante vedere se e come reagirà la Russia, in particolare alla presenza di armi nucleari francesi in Polonia e nell'area del Baltico.

Attualmente, solo pochi cacciabombardieri francesi sono compatibili con un uso substrategico a difesa degli alleati. Il resto del deterrente francese e britannico può essere impiegato solo come *last resort*. Rimangono molti dubbi che un tale pacchetto di forze possa garantire una deterrenza credibile per l'insieme dell'Europa. Non a caso, lo stesso Macron ha annunciato un rafforzamento del deterrente francese, sia nel numero delle testate (oggi circa 300), sia nei sistemi d'arma, come missili ipersonici. Ma si porrà comunque il problema di come rafforzare la «flessibilità» di un sistema così rigido dal punto di vista dottrinale, ad esempio con l'acquisizione di più capacità sub-strategiche.

Si possono immaginare varie formule di «condivisione nucleare» come esistono fra Usa e Germania e Usa e Italia, in base alle quali gli Usa hanno l'autorità di decidere l'uso della bomba e il paese ospitante di autorizzarne il trasporto e l'uso su un proprio vettore nazionale. Potrebbe anche essere possibile creare una sorta di European Multilateral Force, ad esempio fornendo uno o due sottomarini a propulsione nucleare con equipaggi europei e missili nucleari francesi. Tutto questo però modificherebbe la dottrina della rappresaglia massiccia.

In ogni caso la scelta di europeizzare maggiormente la deterrenza franco-britannica non entrerebbe in conflitto con la deterrenza allargata americana, visto che già oggi i due paesi nucleari europei fanno parte della NATO. Potrebbe peraltro essere utile

adattare i lavori del Nuclear Planning Group (NPG) della NATO ad una maggiore presenza europea, ammesso che Parigi collabori.

14. La deterrenza può essere multilaterale?

La credibilità della deterrenza dipende dalla certezza che, se necessario, le armi nucleari verranno impiegate. Per di più è molto probabile che una tale decisione debba essere presa nel giro di pochissimi minuti. In pratica ciò significa che una sola persona potrà e dovrà assumere l'immensa responsabilità di decidere se aprire un conflitto nucleare.

Questa è la ragione per cui si ritiene che l'autorità sul «bottone» nucleare non sia condivisibile tra nazioni diverse che possono avere priorità o percezioni diverse tra loro e privilegiare scelte diverse in termini di rischio o sopravvivenza.

La realtà europea potrebbe però suggerire un approccio diverso. Nella maggior parte degli scenari di conflitto ipotizzabili, l'insieme degli stati europei «simul stabunt vel simul cadent». È possibile che alcune nazioni più periferiche o insulari possano sperare di sopravvivere senza subire attacchi cinetici, ma subiranno comunque le conseguenze sistemiche, economiche e politiche della guerra.

Inoltre, settant'anni di Alleanza Atlantica ha dimostrato ad abundantiam che è possibile esercitare una deterrenza multilaterale credibile anche senza condividere il potere ultimo di decisione, purché i paesi «protetti» assumano quando richiesto i rischi necessari per garantire la credibilità della deterrenza alleata. Pensiamo ad esempio al dispiegamento di missili americani a medio raggio in Germania, Italia e Turchia negli anni Cinquanta o agli «euromissili» della controversia INF. La maggiore europeizzazione del deterrente franco-britannico potrebbe fornire il prossimo esempio di condivisione del rischio.

Ma è possibile anche immaginare una deterrenza multilaterale europea su basi analoghe. Il problema è che l'arsenale nucleare francese, o anche quello franco-britannico, o un eventuale arsenale europeo, non hanno le dimensioni, la flessibilità, la resilienza, la prontezza, le capacità di Intelligence, ed altro ancora per riuscire a sostituire il ruolo centrale oggi giocato dagli Stati Uniti.

Tali carenze non possono essere rapidamente colmate: richiedono anni di investimenti. Per cui, se dovesse nascere rapidamente, forzato dalla brusca chiusura dell'ombrello americano, un sistema di deterrenza europeo avrebbe le caratteristiche di quello che gli strateghi francesi hanno chiamato «dissuasion du faible au fort», ma potrebbe incontrare grossi problemi di credibilità se non riuscisse a recuperare una cooperazione con il sistema della deterrenza americana.

15. Alla ricerca di maggiore flessibilità

Gli arsenali europei non consentono una grande flessibilità operativa. Possono convivere con l'ipotesi di uno o due «colpi di avvertimento», ma certamente non con una guerra nucleare «limitata», specie se il campo di battaglia è in Europa. Essi prevedono un rapidissimo passaggio alla guerra totale, in cui tutte le capacità nucleari vengono lanciate contro il nemico, nella speranza che questo possa convincerlo che la spesa non vale l'impresa: che qualsiasi attacco nucleare all'Europa comporterebbe costi inaccettabili.

Qui si evidenzia anche uno dei limiti di questo tipo di deterrenza: essa è calibrata per dissuadere una guerra nucleare, ma potrebbe rivelarsi incapace di dissuadere la guerra in quanto tale, come invece si suppone dovrebbe fare la deterrenza della NATO. È anzi probabile che, in caso di formalizzazione di una «European Nuclear Posture», ragioni politiche oltre che tecniche suggeriscano la scelta del «no first use», anche se attualmente la dottrina francese lo esclude. In ogni caso quindi, anche se l'Europa riuscisse in qualche modo a compensare la chiusura dell'ombrello americano che attualmente protegge gli alleati, il livello di sicurezza che riuscirebbe a garantire sarebbe più basso di quello attuale.

La credibilità della strategia del «debole» dipende dalla sua capacità di convincere il «forte» che egli è disposto a tutto, anche alla propria distruzione, pur di infliggergli danni inaccettabili, potenzialmente altrettanto letali. Nel caso europeo, il problema è come convincere gli alleati (prima ancora degli avversari) che Francia e Regno Unito siano realmente disposte a mettere a rischio la loro stessa esistenza per proteggere un altro paese. La via maestra sarebbe quella di una capacità nucleare europea aggiuntiva, quanto meno di livello substrategico, in grado di minacciare il territorio del nemico.

Lo sviluppo di altri arsenali nucleari nazionali europei è un'ipotesi poco credibile. Un problema tra tutti: i paesi che volessero fare una simile scelta dovrebbero prima uscire dal TNP, annunciando questa loro decisione con un anno di anticipo (oppure correre il rischio di gravi sanzioni). Sono tempi lunghi durante i quali sarebbero estremamente vulnerabili.

È qui che potrebbe essere ricercata una soluzione, utilizzando i sistemi nucleari sub-strategici americani che gli USA hanno basato in alcuni paesi della NATO per rafforzare la deterrenza alleata. È possibile immaginare varie formule per collegare più strettamente tali sistemi con una deterrenza «europea» centrata sulle capacità nucleari franco-britanniche.

16. Ipotesi eretiche

Una possibilità potrebbe essere quella di coordinare le ipotesi di impiego sub-strategico di questi sistemi con le capacità franco-britanniche più che con quelle americane. Si tratterebbe di una sorta di contributo nucleare americano per la credibilità strategica del pilastro europeo della NATO, che consentirebbe agli USA di allontanarsi dall'Europa pur senza abbandonarla. Una soluzione non ottimale, che però richiederebbe un forte coordinamento tra queste forze nucleari transatlantiche e quelle francesi, possibile solo se si adatterà in qualche modo il Nuclear Planning Group consentendo una piena partecipazione francese.

Si tratta naturalmente solo di una delle soluzioni possibili al problema di accrescere la flessibilità e quindi anche la credibilità di questa scelta. Se ne accenniamo è perché avrebbe il vantaggio non indifferente di utilizzare forze già esistenti e presenti in Europa, evitando una corsa al riarmo nucleare. Sarebbe infine anche un modo per mantenere un collegamento tra deterrente europeo e deterrente transatlantico.

Una ipotesi alternativa, fuori dagli schemi, in certo qual modo «eretica», è quella che, in caso di ritiro delle forze americane (o di larga parte di esse) dall'Europa, gli europei riescano ad ottenere in cambio dagli USA la cessione o la vendita all'Unione Europea delle testate nucleari substrategiche americane ancora presenti sul continente. L'UE, non essendo parte del TNP, potrebbe liberamente acquisirle, anche se potrebbe sorgere una questione giuridica sul diritto americano a cedergliele (ma essendo armi già presenti in Europa e già utilizzabili dagli europei, l'obiezione potrebbe essere debole).

Se un tale azzardo dovesse riuscire, l'UE si ritroverebbe con un certo numero di testate nucleari, ma senza sistemi d'arma, vettori, per usarle, che rimarrebbero nelle mani delle nazioni ospitanti.

Per gestire tale situazione si potrebbe creare un Nuclear Planning Group europeo per definire la dottrina di impiego di tali testate, congiuntamente ai piani franco-britannici. Le testate sub-strategiche resterebbero sotto la responsabilità del Presidente del Consiglio Europeo o Presidente dell'UE. In caso di crisi l'autorità del Presidente dell'UE verrebbe delegata ai singoli Capi di Stato o di Governo dei paesi che ospitano le testate e detengono i necessari vettori. Si potrebbe prevedere un sistema di chiave elettronica, detenuta dal Presidente europeo, che attiva le testate al momento della delega di autorità.

A questo punto, come già oggi, i singoli paesi delegati metteranno tali forze a disposizione del comando militare (SHAPE?) con il compito di dare la necessaria flessibilità sub-strategica alla deterrenza collettiva della NATO o del solo deterrente franco-britannico. Col passare del tempo l'UE potrebbe accrescere la sua resilienza e

flessibilità acquisendo nuove testate nucleari da usare con altri sistemi d'arma (navali, terrestri, missilistici eccetera) che verranno sviluppati ed acquisiti dai paesi europei interessati, secondo le priorità di una comune strategia di deterrenza europea.

Questo approccio avrebbe il vantaggio di non violare apertamente il TNP, di riaffermare la deterrenza alleata della NATO, di evitare una corsa al riarmo nucleare di singoli paesi europei e di non alimentare una corsa agli armamenti (perché si tratterebbe di testate preesistenti). Infine, avrebbe il vantaggio di non richiedere a Francia e Regno Unito la rinuncia al loro deterrente nazionale autonomo.

Il dito sul «bottone nucleare» resterebbe singolo, ma demoltiplicato nelle diverse fasi. Primo, la decisione di armare le testate (dito europeo). Secondo, la decisione di mettere le forze nucleari a disposizione del comando operativo (dito nazionale). Terzo la decisione di come usare tali forze (dito militare). Ogni passaggio è del tutto autonomo e se un dito rifiuta di premere il bottone la filiera decisionale si blocca.

17. Nazioni sovrane alla prova

Una vera Difesa Europea richiede che i paesi membri deleghino parti importanti della loro sovranità nazionale ad una istituzione comune. Le nazioni europee non hanno percorso questa strada e non sembrano volerlo fare, almeno nel breve periodo. La realtà è però ambigua.

Quanto realmente sono indipendenti, in materia di Difesa e Sicurezza, le nazioni europee? Nessuna di esse, singolarmente, è in grado di garantire la sua sopravvivenza in caso di guerra ed ancor meno la sua vittoria. E quanto vale la sovranità senza indipendenza? È corretto dire che le nazioni della NATO restano sovrane e che l'Alleanza non può obbligarle ad agire. È però anche corretto dire che le nazioni europee della NATO non possono difendersi efficacemente al di fuori dell'Alleanza, e che quest'ultima funziona perché glielo consente la superpotenza americana. Un sistema apparentemente rispettoso delle sovranità nazionali dei suoi membri funziona perché questi ultimi hanno rinunciato alla loro indipendenza nel campo della difesa e hanno accettato che uno tra loro giocasse il ruolo determinante.

Nell'UE, malgrado molte deleghe di sovranità, gli stati restano i «padroni del Trattato» e una singola nazione può ancora far valere il suo interesse nazionale per bloccare una decisione. Fino a che, però, non si scopre che il suo interesse nazionale lede gli interessi di troppi altri stati membri, per cui viene ignorato, represso od aggirato. In queste pagine si è scelto di non parlare di Difesa Europea, ma di Difesa dell'Europa: un compito che spetta in primo luogo alle nazioni europee e a quante risorse, alleati o strumenti esse possono riuscire a mobilitare ed usare. Il processo di riarmo europeo che sta prendendo il via ha questo obiettivo, importante, ma limitato. Non si tratta di

mettere la potenza militare europea in competizione con quella delle grandi potenze (o supposte tali) per il controllo del mondo, ma di bloccare la minaccia russa.

L'obiettivo è di compensare la drastica diminuzione di sicurezza percepita dagli europei a causa della nuova politica americana e dell'aggressività russa. L'urgenza è data dalla guerra scatenata dalla Russia contro l'Ucraina e dal sospetto che le ambizioni di Mosca vadano ben oltre l'eventuale sconfitta di Kyiv. Ma questa discussione non avrebbe luogo se gli USA non avessero preso l'iniziativa di ripensare i loro rapporti con gli alleati.

Gli europei non avevano alcuna intenzione di modificare una situazione tutto sommato molto comoda e rassicurante. Ora si trovano a dover impegnare ingenti risorse finanziarie e a dover assumere rischi imprevisti, per soddisfare una chiara richiesta americana e nello stesso tempo tenere testa all'aggressività russa.

In questa situazione le nazioni europee, come già hanno fatto più volte in passato, debbono riconoscere i limiti della loro indipendenza, e accettare che la salvezza della loro sovranità, e la loro stessa sopravvivenza, dipendono dal buon funzionamento dei sistemi multilaterali che verranno attivati, restringendo i margini della loro indipendenza.

La strada è tracciata. Si tratta di finanziare e far funzionare un gruppo di paesi volenterosi che assicurino il nucleo forte della missione di Difesa dell'Europa. Bisognerà decidere se e come rafforzare la competitività della DIB europea: un compito che potrà essere svolto anche grazie alla Commissione Europea. D'altro canto, anche la ricerca di nuovi finanziamenti coinvolge le istituzioni europee. Né si può costruire un vero mercato interno europeo della difesa al di fuori dell'UE.

Una attenzione particolare è richiesta per guidare nella giusta direzione il Consiglio Atlantico e ottenere che la NATO faccia la sua parte per aiutare lo sviluppo di un efficace pilastro europeo che possa fare quello che gli americani chiedono.

Non avremo ancora la Difesa Europea, ma forse potremo difendere l'Europa.

La proposta di riforma elettorale del centrodestra sul finire della XIX legislatura tra rappresentanza territoriale, uguaglianza del voto e forma di governo parlamentare

Lorenzo Spadacini[*]

ABSTRACT (IN ITALIANO): *Questo articolo esamina la proposta di riforma della legge elettorale presentata dalla maggioranza parlamentare, individuando diversi profili critici sul piano costituzionale. Il primo riguarda il principio di uguaglianza del voto, compromesso dal meccanismo di attribuzione del premio di maggioranza. Il secondo concerne il Senato, dove un premio su base nazionale contraddice la composizione regionale. Il lavoro analizza inoltre le liste bloccate, l'indicazione del candidato premier e le implicazioni sulla forma di governo parlamentare.*

TITOLO IN INGLESE: *THE CENTRE-RIGHT'S PROPOSED ELECTORAL REFORM AT THE END OF THE 19TH LEGISLATURE: TERRITORIAL REPRESENTATION, EQUALITY OF THE VOTE, AND PARLIAMENTARY GOVERNMENT*

ABSTRACT (IN INGLESE): *This article examines the electoral reform proposal recently introduced by the parliamentary majority, identifying several critical constitutional issues. The first concerns the principle of equality of the vote, undermined by the majority bonus allocation mechanism. The second relates to the Senate, where a nationally determined bonus contradicts its regional composition. The paper also analyses closed party lists, the designation of a candidate for prime minister, and the implications for the parliamentary form of government.*

1. Le principali caratteristiche della proposta di riforma elettorale

Dopo un lungo periodo di anticipazioni sulla stampa, la maggioranza parlamentare ha infine depositato il testo della proposta di riforma della legge elettorale per le due Camere. È quindi possibile formulare alcune prime valutazioni sul contenuto dell'intervento. L'analisi che segue non intende soffermarsi su un singolo profilo della proposta di riforma, ma mostrare come essa dia luogo a una pluralità di tensioni costituzionali tra loro connesse. L'obiettivo del presente lavoro è quindi ricostruire il funzionamento del sistema elettorale proposto e valutare, alla luce dei principi costituzionali e della giurisprudenza della Corte costituzionale, se le soluzioni tecniche adottate risultino compatibili con l'assetto costituzionale della rappresentanza

[*] *Professore associato di Diritto Costituzionale, Universitas Mercatorum Roma.*

parlamentare. In particolare, il sistema delineato sembra incidere simultaneamente su tre snodi fondamentali della disciplina costituzionale della rappresentanza parlamentare: l'uguaglianza del voto, la base regionale dell'elezione del Senato e la libertà di scelta degli elettori nella selezione dei candidati, oltre a sollevare ulteriori dubbi di ragionevolezza con riguardo al meccanismo del premio di governabilità e, più in generale, ai possibili effetti del sistema proposto sul funzionamento della forma di governo parlamentare.

La proposta di riforma rappresenta, nel suo complesso, un ritorno a un modello elettorale simile a quello introdotto con la legge n. 270 del 2005 (il cosiddetto Porcellum, denominazione che verrà utilizzata per comodità nel prosieguo del testo). Essa abbandona infatti il sistema misto tra collegi uninominali maggioritari e liste proporzionali introdotto dal Rosatellum – che pure aveva suscitato numerosi dubbi di costituzionalità[1] – e che presentava maggiori analogie con la legislazione elettorale introdotta dalle leggi n. 276 e n. 277 del 1993 (il cosiddetto Mattarellum). Con la riforma si torna invece a un sistema proporzionale con premio (chiamato ora premio di governabilità anziché premio di maggioranza, probabilmente perché esso può scattare anche senza garantire una maggioranza) e a un meccanismo di selezione dei candidati basato su liste completamente bloccate, non più temperato neppure dalla presenza di candidature uninominali.

Anzitutto, però, occorre individuare con precisione le caratteristiche del meccanismo proposto per l'attribuzione dei 400 seggi della Camera dei deputati e dei 200 seggi elettivi del Senato della Repubblica.

1.1. Struttura del sistema elettorale proposto

La proposta non introduce alcuna modifica per i seggi destinati agli italiani residenti all'estero, in numero di quattro al Senato e otto alla Camera[2]. Analogamente, non vi sono modifiche per la Valle d'Aosta/Vallée d'Aoste, alla quale continua ad essere riservato un collegio uninominale sia alla Camera sia al Senato. Rimane inoltre invariata la disciplina prevista per il Trentino-Alto Adige/Südtirol: al Senato i sei seggi

[1] Sul punto, v. D. CASANOVA, M. PODETTA, L. SPADACINI, *Rosatellum bis e dubbi di legittimità costituzionale: le disposizioni da impugnare e i parametri di costituzionalità*, in *Questione giustizia*, 27 marzo 2024.

[2] In verità le ripartizioni vigenti della circoscrizione estero richiederebbero di essere aggiornate. Basti considerare che, ai sensi del Decreto del Ministero dell'Interno del 27 gennaio 2025, recante «Pubblicazione del numero dei cittadini italiani residenti nelle ripartizioni della circoscrizione Estero alla data del 31 dicembre 2024», in GU n. 25 del 31 gennaio 2025, le ripartizioni «Europa, inclusa Federazione Russa e Turchia» e «Africa, Asia, Oceania e Antartide» contano rispettivamente 3.452.108 e 328.563 abitanti, assegnando però un solo senatore ciascuna.

continuano ad essere attribuiti nei collegi uninominali storicamente previsti per quella regione[3], mentre alla Camera resta applicabile, esclusivamente per tale territorio, il sistema introdotto dalla legge 3 novembre 2017, n. 165 (il cosiddetto Rosatellum, denominazione che verrà utilizzata per comodità nel seguito del testo), che prevede quattro collegi uninominali[4] e tre seggi assegnati con formula proporzionale.

Ne consegue che la riforma, qualora approvata, troverebbe applicazione soltanto sui restanti 384 seggi della Camera e sui restanti 189 del Senato, da attribuirsi nel territorio nazionale con esclusione della Valle d'Aosta/Vallée d'Aoste e del Trentino-Alto Adige/Südtirol. Solo in tali territori speciali resterebbero in vigore collegi uninominali, dato che in tutto il restante territorio nazionale verrebbero aboliti.

I seggi interessati dalla riforma continuerebbero ad essere distribuiti tra le circoscrizioni elettorali esistenti[5] e, all'interno di ciascuna di esse, tra i collegi plurinominali attualmente in vigore, che furono originariamente disegnati sulla base dei dati demografici del censimento del 2011, della necessità di farli corrispondere ad aggregati di collegi uninominali e in modo da avere una consistenza demografica tale da non ricevere più di 8 seggi. Essi furono cioè geograficamente disegnati sulla base di criteri o non più attuali o non più rilevanti nella nuova architettura legislativa prevista. In ogni caso, essi riceveranno il numero di seggi che spetta loro «sulla base

[3] Anche i collegi uninominali vigenti in Trentino-Alto Adige/Südtirol richiederebbero di essere aggiornati. Sulla base dei dati del censimento del 2021, infatti, il collegio di Trento ha una popolazione di 235.010 elettori mentre quello di Pergine Valsugana ne conta solo 123.239. Entrambi eccedono in eccesso o in difetto la media della popolazione dei collegi della regione di oltre il 30%, essendo uno pari quasi al doppio dell'altro, in contraddizione con il principio di uguaglianza del voto.

[4] La circoscrizione Trentino-Alto Adige/Südtirol resta ripartita nei collegi uninominali di cui al decreto legislativo 23 dicembre 2020, n. 177, benché essi siano stati costituiti sulla base della popolazione risultante dal censimento del 2011, mentre l'art. 56 Cost. richiede che la distribuzione dei seggi sia effettuata in base all'ultimo censimento generale della popolazione. Quando si tratta di collegi uninominali, per i quali non si effettua una distribuzione dei seggi tra i collegi, il principio di uguaglianza del voto non è protetto dalla distribuzione dei seggi in proporzionale alla popolazione ma dall'aggiornamento dei confini dei collegi in relazione alle variazioni demografiche. Naturalmente ciò non è sempre necessario, perché la nuova popolazione potrebbe non richiedere variazioni (come probabilmente è il caso attuale) ma certo la legge elettorale dovrebbe prevedere un meccanismo di aggiornamento dei collegi uninominali nel caso in cui i dati demografici lo richiedano. Nel testo della legge, tuttavia, un tale meccanismo manca.

[5] Anche le circoscrizioni elettorali attuali per la Camera in verità richiederebbero una revisione. Basti pensare all'andamento demografico del Piemonte, diviso in due circoscrizioni, che, sulla base dei dati Istat pubblicati, conta 4.251.868 residenti al 1° gennaio 2025, e dell'Emilia-Romagna, che ne conta alla stessa data 4.461.998. Nonostante ciò, il Piemonte è suddiviso in due circoscrizioni mentre l'Emilia-Romagna in una sola.

dei risultati dell'ultimo censimento generale della popolazione, riportati dalla più recente pubblicazione ufficiale dell'Istituto nazionale di statistica» [6].

Tale criterio di distribuzione dei seggi tra i collegi plurinominali potrebbe tuttavia non operare integralmente nel caso in cui venga attribuito il premio di governabilità. In tale ipotesi, infatti, ai collegi plurinominali del territorio nazionale – con esclusione della Valle d'Aosta/Vallée d'Aoste e del Trentino-Alto Adige/Südtirol – verrebbero assegnati soltanto 314 seggi alla Camera e 154 seggi al Senato, mentre i restanti seggi (70 alla Camera e 35 al Senato) costituirebbero la dotazione del premio.

Per quanto riguarda il sistema di presentazione delle liste, sia in forma singola sia in coalizione, il meccanismo resta sostanzialmente analogo a quello già previsto dalla legislazione vigente, con i relativi sbarramenti all'accesso alla rappresentanza. Tuttavia, è stata introdotta una modifica nella direzione di un ulteriore attenuamento delle soglie di sbarramento, dal momento che viene ammessa alla ripartizione dei seggi, per ciascuna coalizione, anche la lista più votata tra quelle che non abbiano superato la soglia del 3 per cento (suscitando dubbi con riferimento al principio di uguaglianza del

[6] Occorre chiedersi, però, se la riproposizione di tale disposizione, già presente nel testo del Dpr, superi quella, introdotta con la legge n. 38/2025, art. 2, comma 1, let. c), per cui, ai fini «dell'applicazione delle disposizioni in materia di procedimenti elettorali e referendari, con decreto del Presidente della Repubblica, emanato con cadenza quinquennale su proposta del Presidente del Consiglio dei ministri, di concerto con il Ministro dell'interno, e pubblicato nella Gazzetta Ufficiale, sono riportati i risultati del censimento permanente della popolazione a livello comunale riferiti all'anno precedente». Sulla base di tale ultima disposizione, per le prossime elezioni si utilizzerebbe il censimento permanente per il 2021. La proposta in commento, invece, ripristina nel testo della legge elettorale il riferimento all'«ultimo censimento generale della popolazione». Trattandosi di una disposizione successiva alla legge n. 38/2025, essa potrebbe ritenersi prevalente, salvo che non venga qualificata come norma speciale, ipotesi che, tuttavia, non sembra convincente. Essa, dunque, potrebbe rinviare al censimento permanente pubblicato dall'Istat al momento dello scioglimento delle Camere e dunque presumibilmente quello del 2025 (e comunque quello del 2024, già pubblicato). Si tratta di una questione che dovrà essere risolta in sede di esame parlamentare, onde evitare problematiche costituzionali in occasione dell'emanazione del DPR di convocazione dei comizi elettorali. In ogni caso, si segnala altresì che «i risultati del censimento permanente della popolazione a livello comunale», oggetto di pubblicazione ai sensi della menzionata legge 38 non sono sufficienti per il corretto espletamento delle procedure di assegnazione dei seggi nemmeno in relazione alla legislazione elettorale attuale. Essa, infatti, richiede non solo la disponibilità dei dati comunali, ma anche di quelli subcomunali (per i sei comuni di dimensioni demografiche maggiori, che sono divisi al loro interno in collegi uninominali); per il funzionamento del testo proposto dalla riforma, invece, sono richiesti i dati subcomunali del Comune di Roma, perché quest'ultimo è suddiviso in più collegi plurinominali. Anche questo aspetto dovrebbe dunque essere oggetto di esame parlamentare, sempre per evitare problemi interpretativi e di compatibilità costituzionalità del Dpr di convocazione dei comizi elettorali, che deve ripartire i seggi sulla base dell'«ultimo censimento generale della popolazione» ai sensi dell'art. 56 Cost.

voto e di ragionevolezza, specie con riguardo al trattamento delle liste non coalizzate, per le quali tale eccezione non può operare).

Le liste dei candidati sono presentate a livello dei singoli collegi plurinominali da ciascuna forza politica, mentre le liste destinate all'assegnazione del premio di governabilità sono presentate a livello circoscrizionale e sono comuni nel caso in cui più liste si siano collegate in coalizione. Le liste di collegio plurinominale non possono contenere più di sei candidati, benché i collegi plurinominali, che, ai sensi della legge elettorale attualmente in vigore, possono assegnare al massimo otto seggi (con un limite di quattro candidature), potranno arrivare ad attribuire fino a tredici o quattordici seggi sia alla Camera sia al Senato (e questo perché il numero di seggi da assegnare nei collegi potrebbe coincidere con la totalità, nel caso di mancata attribuzione del premio, anziché riguardare i 3/8 del totale come ora e a causa delle variazioni demografiche intercorse tra il censimento del 2011, sulla base del quale sono stati disegnati, e quello più recente sulla base del quale riceverebbero i seggi ai sensi della nuova proposta) [7]. Le liste presentate per il premio di governabilità devono invece contenere esattamente settanta candidati alla Camera e trentacinque al Senato, ripartiti rispettivamente tra le ventisei circoscrizioni della Camera e le diciotto regioni al Senato rilevanti per la distribuzione del premio, con esclusione – come detto – della Valle d'Aosta/Vallée d'Aoste e del Trentino-Alto Adige/Südtirol.

In ciascuna circoscrizione o regione vengono dunque presentate liste di candidati destinate all'assegnazione del premio, con un numero di candidati proporzionale alla popolazione della circoscrizione o della regione, in modo che la loro somma complessiva corrisponda a settanta candidati alla Camera e trentacinque al Senato. Ne deriva che, in caso di attribuzione del premio, ai collegi plurinominali di ciascuna circoscrizione o regione viene sottratto un certo numero di seggi – proporzionale alla popolazione – che costituisce la quota circoscrizionale o regionale destinata al premio di governabilità. Alla Camera le liste circoscrizionali più lunghe corrispondono a cinque candidature e non è attribuito alcun seggio di premio al Molise, che dunque non destina alcun seggio alla quota di governabilità; al Senato la lista più lunga sarà di sei candidati in Lombardia, mentre non saranno attribuiti seggi da destinare al premio né al Molise né alla Basilicata.

[7] Tale ipotesi si verificherà per alcuni collegi plurinominali collocati al centronord, a causa dell'andamento demografico. Gli attuali collegi plurinominali da 8 seggi, infatti, riceveranno un numero di seggi da assegnare maggiore di quello ricevuto in applicazione del Rosatellum.

1.2. Il premio di governabilità e i suoi effetti

Le coalizioni o le liste singole che intendano concorrere al premio di governabilità devono anzitutto depositare, insieme al programma, anche l'indicazione della persona proposta per l'incarico di Presidente del Consiglio.

La proposta introduce infatti un vero e proprio premio di governabilità. Esso scatta al primo turno qualora almeno una lista o coalizione abbia raggiunto il 40 per cento del totale nazionale dei voti validi (nozione che sembrerebbe includere anche i voti espressi nella circoscrizione Trentino-Alto Adige/Südtirol ma escludere quelli espressi nel collegio uninominale della Valle d'Aosta/Vallée d'Aoste[8] e, naturalmente, quelli espressi nelle circoscrizioni estero). Il premio scatta al secondo turno qualora nessuna lista o coalizione abbia raggiunto il 40 per cento dei voti validi a livello nazionale, ma vi siano due coalizioni o liste che abbiano entrambe raggiunto il 35 per cento dei voti validi nazionali. Non scatta invece affatto qualora non vi sia alcuna lista o coalizione sopra il 40 per cento e nemmeno due sopra il 35 per cento, procedendosi in tal caso a un riparto proporzionale di tutti i 384 seggi della Camera e dei 189 del Senato.

Considerato tale numero dei seggi coinvolti dal meccanismo, il premio di governabilità potrà determinare per il vincitore un massimo di circa il 60 per cento dei seggi in palio qualora esso raggiunga una percentuale di voti attorno al 47-48 per cento[9]. Nell'ipotesi

[8] Infatti, il testo rilevante a tal fine (l'art. 83, c. 1, lett. a) e b) del Dpr Camera) non è stato modificato: esso escludeva dal conteggio il collegio uninominale della Valle d'Aosta/Vallée d'Aoste, non dotato di liste circoscrizionali, essendo costituito in quel territorio un unico collegio uninominale, ma non il Trentino-Alto Adige/Südtirol, che, essendo caratterizzato anche ai sensi della riforma proposta da liste circoscrizionali, non sembra necessariamente escluso dal conteggio. Del resto, a una diversa conclusione non si può pervenire sulla base della modifica per cui al calcolo del totale nazionale l'Ufficio centrale nazionale non provvede più ricevuti i verbali «da tutti» gli uffici circoscrizionali, ma semplicemente dopo aver ricevuto i verbali «dagli» Uffici circoscrizionali, con abrogazione del lemma «tutti». Infatti, il totale nazionale continua ad assommare le cifre di «tutte» le liste circoscrizionali, senza che risulti una esclusione di quelle in Trentino-Alto Adige/Südtirol. Tuttavia, l'inclusione delle liste circoscrizionali del Trentino-Alto Adige/Südtirol nel conteggio nazionale sembra contrastare con la costruzione, per quella circoscrizione, di un sistema separato. Sul punto, dunque, potranno avere un ruolo chiarificatore i lavori parlamentari.

[9] Non si può stimare con esattezza maggiore l'entità dell'espansione della percentuale di seggi prodotta a favore del vincitore del premio rispetto alla percentuale dei voti ottenuti, perché tale entità dipende dalla dimensione dei voti improduttivi di seggi, in quanto espressi a favore di liste sotto soglia e nemmeno «contati» nella cifra elettorale dele coalizioni ammesse, benché esclusi dal riparto (si tratta delle liste tra l'1 e il 3% i cui voti producono seggi non a loro favore ma a favore di altre liste: sui dubbi di costituzionalità di tale disposizione v. D. CASANOVA, M. PODETTA, L. SPADACINI, *Rosatellum bis e dubbi di legittimità costituzionale: le disposizioni da impugnare e i parametri di costituzionalità*, in *Questione giustizia*, 27 marzo 2024, par. 3, p. 7 ss.). Si arriva alle cifre proposte nel testo, considerando che i voti dispersi, ossia quelli improduttivi di seggi in quanto ottenuti da liste escluse per il mancato superamento della soglia, sia circa pari al 6-7% complessivo (dato

in cui il vincitore abbia ottenuto poco più del 40 per cento dei voti validi, il numero dei seggi attribuiti dovrebbe collocarsi attorno al 53 per cento. Nei casi di ballottaggio, invece, è probabile che il vincitore non raggiunga la maggioranza dei seggi ma vi si avvicini soltanto: con il 35 per cento dei voti otterrebbe probabilmente circa il 47 per cento dei seggi, mentre per conseguire la maggioranza dei seggi in palio occorrerebbe una percentuale attorno al 37-38 per cento.

A tali esiti – che riguardano, come detto, i 384 seggi della Camera e i 189 del Senato per i quali si applica la nuova legislazione – dovranno poi aggiungersi gli effetti del voto nelle circoscrizioni estero, in Valle d'Aosta/Vallée d'Aoste e in Trentino-Alto Adige/Südtirol. Ciò assume rilievo soprattutto ai fini della formazione di una maggioranza in ciascuna delle due Camere e della sua entità complessiva.

In sostanza, il premio può essere stimato realisticamente attorno al 12-13 per cento dei seggi complessivi, indipendentemente dalla percentuale di voti ottenuta.

Per quanto riguarda la selezione dei candidati all'interno delle liste, nessun potere è riconosciuto all'elettore, poiché tutte le liste sono integralmente bloccate. Restano inoltre le pluricandidature: è infatti possibile candidarsi in un numero di collegi plurinominali fino a cinque, oltre che nella lista destinata al premio di governabilità.

Resta infine invariato il sistema della rappresentanza di genere alla Camera, mentre al Senato il tetto massimo di candidature per genere (60-40 per cento) non sarà più valutato a livello regionale ma a livello nazionale.

2. La distribuzione territoriale del premio di governabilità e le sue implicazioni sull'uguaglianza del voto

In primo luogo, si tratta di considerare criticamente l'esclusione del Trentino-Alto Adige/Südtirol dal sistema ordinario di assegnazione dei seggi per la Camera dei deputati, che è una novità della presente legge.

Il principio di uguaglianza del voto implica, in linea generale, l'applicazione della medesima legislazione elettorale su tutto il territorio nazionale. Non a caso, fino al 1993 la disciplina elettorale è stata sostanzialmente uniforme sia per la Camera sia per

corrispondente sia alla dispersione del 2022 che del 2018 se si fossero adottate le soglie proposte). In caso di aumento dei voti dispersi, l'entità del premio rispetto alla percentuale ottenuta dal vincitore sarebbe ovviamente di qualche decimo maggiore e di qualche decimo minore la percentuale effettiva per garantirsi le dette quote di seggi. Nell'ipotesi opposta, ossia di dispersione minore, accadrà naturalmente il viceversa. Sul punto vedi S. VASSALLO (a cura di), *Il progetto Malan Perché ha poco senso stimare la distribuzione dei seggi tra coalizioni e liste. Quale effetto maggioritario può produrre*, Istituto Cattaneo, analisi 28 febbraio 2026.

il Senato. L'unica eccezione era rappresentata dalla Valle d'Aosta/Vallée d'Aoste, cui – per ragioni demografiche – è sempre stato assegnato un unico seggio mediante collegio uninominale.

Al Senato, si è introdotta una prima eccezione per il Trentino-Alto Adige/Südtirol con il Mattarellum, quando non sono state estese a quella regione le disposizioni generali che, su sette seggi assegnati a quella regione, ne avrebbero destinati due al proporzionale e cinque ai collegi uninominali. Si sono invece previsti ad hoc per quella regione i sei collegi uninominali già precedentemente disegnati sulla base della misura 111 del cosiddetto Pacchetto contenente disposizioni a favore delle popolazioni altoatesine, concordato con l'Austria, e specificamente rivolto al solo Senato della Repubblica[10]. Si trattava, dunque, di un'eccezione fondamentalmente giustificata dalla necessità di evitare di dover costruire un collegio uninominale a cavallo delle due province autonome, soluzione inevitabile se i collegi avessero dovuto essere cinque. Solo in questo modo si evitava, dunque, un sacrificio delle esigenze di rappresentanza della minoranza tedesca (o – secondo i detrattori – della Svp). Si trattava di una eccezione che non andava esente da critiche ma senz'altro specifica e circoscritta.

Con il Porcellum, si è introdotta una prima distinzione anche alla Camera dei deputati, ma limitatamente alla previsione di una deroga per le liste rappresentative delle minoranze linguistiche al sistema generale degli sbarramenti. Tale deroga era invero giustificata dalla necessità di non estendere alle liste rappresentative delle minoranze linguistiche gli sbarramenti nazionali, che avrebbero precluso loro l'accesso alla rappresentanza parlamentare.

Con la legge n. 51/2019 recante «Disposizioni per assicurare l'applicabilità delle leggi elettorali indipendentemente dal numero dei parlamentari» è stata introdotta una nuova eccezione con riguardo alla proporzione dei seggi da destinare a collegi uninominali alla Camera, ma sempre allo scopo di garantire che non vi siano collegi a cavallo delle due province autonome.

Con la proposta attuale della maggioranza, invece, per il Trentino-Alto Adige/Südtirol viene garantita una disciplina del tutto speciale (la sopravvivenza del Rosatellum), senza che emergano nella relazione di accompagnamento o dal testo della proposta specifiche ragioni giustificative. Infatti, così come la legge elettorale proporzionale in

[10] Questo il testo della c.d. misura 11: «Modifica delle circoscrizioni elettorali per le elezioni del Senato, allo scopo di favorire la partecipazione al Parlamento dei rappresentanti dei gruppi linguistici italiano e tedesco della provincia di Bolzano, in proporzione alla consistenza dei gruppi stessi (modifica della legge 27 febbraio 1958, n. 64)» (https://www.consiglio.provincia.tn.it/istituzione/l-autonomia/Documents/pacchetto.pdf).

vigore fino al 1993 o il Porcellum si estendevano anche al Trentino-Alto Adige/Südtirol non si vede quale ragione vi sia per non estendere il nuovo meccanismo elettorale anche a quella regione. Tale mancata estensione non può non riverberarsi in problematiche di costituzionalità in relazione al principio di uguaglianza del voto. Né può essere invocata genericamente la tutela delle minoranze linguistiche, che può giustificare eccezioni determinate, non l'adozione di un sistema completamente diverso in mancanza di specifiche necessità.

Del resto, tale esclusione del Trentino-Alto Adige/Südtirol produce ulteriori conseguenze meritevoli di valutazione. In primo luogo, a seguito di tale estromissione dal sistema generale deriva che la dotazione di seggi del Trentino-Alto Adige/Südtirol ai sensi dell'art. 56 Cost., è assegnata integralmente nella circoscrizione, senza che alcun seggio sia sottratto alla decisione autonoma degli elettori ivi residenti per confluire nella quota destinata al premio. Nelle altre circoscrizioni, invece, una quota di seggi di loro spettanza viene conferita al premio di governabilità, che è assegnato sul piano nazionale.

L'esclusione del Trentino-Alto Adige/Südtirol dal meccanismo generale produce inoltre ulteriori conseguenze rilevanti. Poiché in tale territorio non vengono sottratti seggi alla distribuzione ordinaria per alimentare la dotazione del premio di governabilità, la rappresentanza parlamentare spettante al Trentino-Alto Adige/Südtirol ai sensi dell'art. 56 Cost. resta integralmente determinata dal voto espresso dagli elettori di quella circoscrizione, ciò che non avviene per gli elettori delle altre circoscrizioni.

In primo luogo, nel caso di ballottaggio, gli elettori del Trentino-Alto Adige/Südtirol parteciperebbero alla determinazione dell'assegnazione del premio di governabilità – pari a 70 seggi – pur non contribuendo alla sua dotazione. In altri termini, essi voterebbero non solo per determinare integralmente la propria rappresentanza parlamentare, ma anche per incidere sull'assegnazione di seggi provenienti da altre circoscrizioni. Una situazione analoga si verifica, per ragioni diverse, anche per la Valle d'Aosta/Vallée d'Aoste e per la circoscrizione Molise (nonché, al Senato, per la Basilicata), i cui seggi sono interamente assegnati in sede circoscrizionale, senza che una parte di essi sia destinato alla costituzione della quota di premio.

Questo elemento appare particolarmente significativo se si considera che gli elettori della circoscrizione estero sono invece esclusi dal voto nel ballottaggio. Tale esclusione è coerente con il fatto che la loro rappresentanza parlamentare è determinata integralmente dal voto espresso al primo turno e non contribuisce alla dotazione del

premio. Se questo è il criterio adottato dal legislatore, tuttavia, non si comprende per quale ragione una analoga esclusione non debba riguardare anche le circoscrizioni che, come la Valle d'Aosta/Vallée d'Aoste o il Trentino-Alto Adige/Südtirol, non contribuiscono alla formazione della quota di seggi destinata al premio[11].

Nel caso dell'attribuzione del premio al primo turno, il quadro appare peraltro ancora più incerto. Non è infatti chiaro se le liste presentate nel Trentino-Alto Adige/Südtirol siano o meno collegate alle coalizioni nazionali. Qualora lo fossero, i voti espressi in quella circoscrizione concorrerebbero al superamento delle soglie necessarie per l'attribuzione del premio, pur senza che da quel territorio provenga alcun seggio destinato alla sua dotazione. Qualora invece tali collegamenti non fossero previsti, si determinerebbe una disciplina incoerente rispetto a quella prevista per il secondo turno.

In ogni caso, partecipano al conteggio nazionale dei voti ai fini dell'attribuzione del premio anche quelli espressi in Molise (e, al Senato, in Basilicata), pur non essendo sottratto alcun seggio alla rappresentanza di quei territori per alimentare la quota premiale. Ciò potrebbe essere valutato con sospetto sul piano dell'uguaglianza del voto, anche perché analogo trattamento non è previsto per i voti espressi nella Valle d'Aosta/Vallée d'Aoste (che infatti non concorrono a determinare le cifre elettorali nazionali rilevanti ai fini dell'attribuzione del premio al primo turno).

Nel complesso, il meccanismo delineato dalla proposta determina una situazione peculiare: alcune circoscrizioni contribuiscono con una quota dei propri seggi alla formazione del premio di governabilità, mentre altre non vi contribuiscono affatto; nondimeno, tutti gli elettori delle circoscrizioni nazionali partecipano – almeno potenzialmente – alla determinazione del premio stesso, quantomeno al secondo torno. Ne deriva che gli elettori delle circoscrizioni che non contribuiscono alla dotazione del premio votano sia per la propria rappresentanza sia per quella altrui, mentre i voti degli elettori delle altre circoscrizioni non possono produrre alcun effetto sulla

[11] In sostanza, la disuguaglianza tra gli elettori delle circoscrizioni che destinano pro quota seggi al premio di governabilità (elettore A) e quelli delle circoscrizioni che non vi conferiscono seggi (elettori B) può essere rappresentata come segue. Gli elettori A esprimono un voto che determina il risultato della loro circoscrizione, cui sono assegnati tanti seggi quanti la popolazione della circoscrizione fratto 314. Gli altri 70 seggi, ossia il premio di governabilità, sono assegnati di fatto in collegio unico nazionale con metodo maggioritario. Gli elettori B, invece, ricevono tanti seggi quanta è la loro popolazione fratto 392. E poi voteranno anche per l'assegnazione dei 70 seggi destinati al premio di governabilità ma ricavati dalla rappresentanza di altre circoscrizioni. Ciò sembra violare il principio di uguaglianza del voto creando una categoria di elettori con un voto più «efficace» di quello degli altri.

rappresentanza delle circoscrizioni che non han concorso a creare la dotazione per il premio di governabilità.

Sotto il profilo costituzionale, tale situazione appare difficilmente conciliabile con il principio di uguaglianza del voto di cui all'art. 48 Cost. e con i criteri di ragionevolezza elaborati dalla giurisprudenza costituzionale in merito alle alterazioni legislative del riparto proporzionale dei seggi, che qui non può infatti essere utilmente invocata a soccorso della soluzione proposta.

3. L'incompatibilità tra premio nazionale e «base regionale» del Senato

La proposta di riforma elettorale sembra trascurare il principio della base regionale dell'elezione del Senato previsto dall'art. 57 Cost. È noto che in dottrina non vi è pieno accordo circa il significato preciso da attribuire a tale espressione[12]. Tuttavia, anche tenendo conto delle diverse interpretazioni possibili, il sistema del premio nazionale previsto dalla proposta appare difficilmente conciliabile con l'impianto costituzionale relativo all'elezione del Senato.

Per comprendere il problema occorre considerare non soltanto il riferimento letterale alla «base regionale», ma anche il complesso delle disposizioni costituzionali che disciplinano la distribuzione dei seggi tra le regioni[13]. In particolare, per il Senato, diversamente che per la Camera, i seggi non sono distribuiti tra le regioni in proporzione alla popolazione. La Costituzione prevede infatti alcune deroghe esplicite: la Valle d'Aosta/Vallée d'Aoste e il Molise dispongono di un numero fisso di seggi e per le altre regioni o province autonome è garantito un numero minimo di tre seggi.

L'esito di questa distribuzione dei seggi è che, con riferimento al Senato, il principio di uguaglianza del voto non opera a livello nazionale ma solo a livello regionale, così come, del resto, deve dirsi con riguardo al voto degli Italiani all'estero (e infatti il numero dei seggi per gli italiani all'estero è stabilito direttamente dalla Costituzione e

[12] Si vedano in tema: A. GRATTERI, *Genesi di un precedente: l'interpretazione dell'elezione a base regionale del Senato da parte del Presidente Ciampi*, in *Nomos*, n. 3/2017; C. PINELLI, *Sull'elezione del Senato «a base regionale»*, in *Rivista AIC*, n. 1/2017; P. MEZZANOTTE, *Base regionale e rappresentanza territoriale*, in *Rivista Aic*, n. 1/2019; G. TARLI BARBIERI, *La base regionale dell'elezione del Senato: uno "scoglio" costituzionale per la legislazione elettorale in attesa di una futura (ma incerta) revisione dell'assetto bicamerale del Parlamento*, in *Le Regioni*, n. 3/2016, p. 500 s.

[13] Sono proposti sette argomenti a sostegno dell'incompatibilità costituzionale di un premio nazionale al Senato, in L. SPADACINI, *Su alcune problematiche in materia elettorale all'esame della Commissione Affari Costituzionali del Senato*, in *Osservatorio Aic*, dicembre 2023, p. 3 ss., par. 1.2, dedicato a «La (in)compatibilità costituzionale di un premio nazionale con specifico riguardo al Senato della Repubblica».

non dipende dalla consistenza demografica della popolazione; del resto, se si applicasse il criterio della proporzionalità alla popolazione anche agli italiani all'estero, la relativa circoscrizione otterrebbe oggi quasi il quintuplo dei seggi che le sono riconosciuti dalla Costituzione).

Ciò comporta inevitabilmente che il voto degli elettori delle regioni che ricevono più seggi di quanto spetterebbe loro in base alla popolazione abbia un peso maggiore nella composizione dell'assemblea. Si tratta di un effetto fisiologico per una Camera che, almeno nelle intenzioni dei Costituenti, avrebbe dovuto rappresentare il sistema delle comunità politiche regionali.

La circostanza che la dimensione regionalista del Senato sia rimasta in larga misura incompiuta sul piano politico-istituzionale non incide tuttavia sul significato della disposizione costituzionale. L'art. 57 Cost. sembra infatti presupporre che l'elezione del Senato avvenga attraverso una pluralità di operazioni elettorali regionali distinte e non mediante la costruzione di un corpo elettorale nazionale unitario. La ragione è evidente: i voti espressi nelle diverse regioni non hanno tutti lo stesso peso nella composizione dell'assemblea e non possono quindi essere trattati come se fossero omogenei all'interno di un unico collegio nazionale.

Ne consegue che qualunque interpretazione si voglia dare alla nozione di «base regionale» deve comunque confrontarsi con un limite evidente: non è possibile confondere i voti delle diverse regioni all'interno di un'unica operazione elettorale nazionale. L'intero sistema delineato dall'art. 57 Cost. presuppone infatti che la rappresentanza senatoriale sia costruita attraverso la somma di risultati elettorali regionali autonomi.

Questa lettura trova conferma anche nell'evoluzione storica della legislazione elettorale del Senato.

Il sistema proporzionale vigente fino al 1993 e il successivo Mattarellum non prevedevano alcun meccanismo potenzialmente in grado di entrare in conflitto con la base regionale dell'elezione del Senato. Anche il Porcellum, nella sua formulazione definitiva, non introdusse un premio nazionale per il Senato. Come noto, tale soluzione fu abbandonata anche a seguito dell'intervento del Presidente Ciampi nell'esercizio della propria funzione di moral suasion.

Né può essere invocata a sostegno della tesi opposta la sentenza n. 1 del 2014 della Corte costituzionale. Essa, infatti, non può essere interpretata come un implicito avallo di un premio nazionale al Senato. In quella decisione la Corte si limitò a rilevare

l'irragionevolezza del premio regionale previsto dal Porcellum, ma non affrontò affatto la questione della compatibilità di un premio nazionale con la base regionale dell'elezione del Senato.

La prima vera contraddizione con questo principio è da riscontrare nel Rosatellum, che ha introdotto anche al Senato un livello nazionale di operazioni elettorali. Viene infatti istituito un Ufficio elettorale centrale nazionale che ha lo scopo di individuare le coalizioni e le liste che, a livello regionale, potranno considerarsi ammesse alla distribuzione dei seggi, analogamente a quanto accade per la Camera dei deputati[14]. Tuttavia, tale livello nazionale incideva esclusivamente sull'ammissione delle liste alla ripartizione dei seggi, mentre la distribuzione dei seggi continuava ad avvenire integralmente a livello regionale.

Ben più significativa appare invece la soluzione prevista dalla nuova proposta di riforma. Essa attribuisce all'Ufficio elettorale centrale nazionale un ruolo decisivo nelle operazioni elettorali e introduce un premio nazionale di 35 seggi per il Senato.

Tali seggi sono sottratti alla distribuzione regionale ordinaria e sono ricavati dai seggi assegnati soltanto ad alcune regioni[15]. Nelle altre regioni sono presentati candidati in numero variabile da 1 a 6 seggi[16], così raggiungendo nel complesso i 35 seggi. Il complesso di tutti i 35 seggi messi in palio in queste 16 regioni è assegnato in blocco alla lista o coalizione vincente sul piano nazionale. Per individuare il vincente sul piano nazionale, peraltro, esclusi in ogni caso i voti espressi all'estero, si considerano i voti espressi:

a) al primo turno in tutte le regioni salvo Valle d'Aosta/Vallée d'Aoste e Trentino-Alto Adige/Südtirol[17];
b) al secondo turno in tutte le regioni incluse Valle d'Aosta/Vallée d'Aoste e Trentino-Alto Adige/Südtirol.

[14] Sul punto, v. D. CASANOVA, M. PODETTA, L. SPADACINI, *Rosatellum bis e dubbi di legittimità costituzionale: le disposizioni da impugnare e i parametri di costituzionalità*, cit., p. 8 ss., par. 4, dedicato a «L'illegittimità dello sbarramento nazionale al Senato».
[15] Come già detto, Non contribuiscono infatti alla formazione della quota premiale né la Valle d'Aosta/Vallée d'Aoste né il Trentino-Alto Adige/Südtirol, in quanto esclusi legislativamente dal meccanismo, né il Molise e la Basilicata, poiché la loro consistenza demografica non comporta la sottrazione di seggi (v. *supra*).
[16] Sulla base dei dati censuari del 2021, destinano al premio: 1 seggio Friuli Venezia-Giulia, Liguria, Umbria, Marche, Abruzzo, Calabria e Sardegna; 2 seggi Toscana e Puglia; 3 seggi Piemonte, Veneto, Emilia-Romagna, Lazio, Campania e Sicilia; 6 seggi la Lombardia.
[17] Al netto di qualche ambiguità nel testo di legge della riforma proposta, su cui v. *supra*.

All'esito del conteggio, che non assegna il premio e torna a una distribuzione a base regionale dei seggi solo quando non esiste una lista sopra il 40% a base nazionale o almeno due liste sopra il 35%, tutti i candidati nelle singole liste regionali di tutte le regioni sono assegnati al vincente, senza che abbia alcun riflesso sulla distribuzione del premio delle regioni il risultato elettorale delle liste a livello regionale. In via teorica potrebbe persino verificarsi che una lista ottenga seggi premiali in una regione nella quale non abbia ricevuto alcun voto. Ciò significa che i seggi di ciascuna regione sono attribuiti su una base esclusivamente nazionale senza alcun riguardo all'espressione del voto regionale.

Peraltro, qualora l'attribuzione del premio determini uno sforamento del tetto massimo di 114 Senatori che il vincitore può ottenere, sono sottratti seggi al vincitore da quelli allo stesso assegnati nei collegi plurinominali (perché l'attribuzione del premio non è nemmeno mai parziale) sulla base di un raffronto nazionale dei resti, realizzando di nuovo un meccanismo in cui anche i seggi da assegnare nei collegi plurinominali di una regione finiscono per essere determinati da voti espressi in altre regioni.

Infine, anche le disposizioni volte a favorire le pari opportunità di genere nell'acceso alla rappresentanza saranno valutate, ai sensi della proposta di riforma, a livello nazionale. A questo riguardo la valutazione può essere più dubitativa in punto di legittimità costituzionale, dal momento che il principio di pari accesso alle cariche elettive potrebbe essere effettivamente ancorato a una dimensione prevalentemente nazionale. Tuttavia, una qualche criticità ugualmente permane, poiché le quote di genere finiscono per aver conseguenze sulla presentazione delle candidature, che avviene a livello regionale (ma che dovrà tener conte delle candidature nelle altre regioni).

In conclusione, il sistema proposto sembra entrare in tensione con il principio della base regionale dell'elezione del Senato previsto dall'art. 57 Cost. quantomeno nei meccanismi relativi all'attribuzione del premio a base nazionale. Infatti, la composizione complessiva del Senato è decisa con un sistema a base nazionale. Il che lo rende diametralmente opposto a un sistema a base regionale, come richiesto dalla Costituzione, per quanto i confini di questa nozione possano essere considerati incerti. In sostanza, l'art. 57 Cost. impone che il Senato sia eletto su base regionale mentre il sistema proposto attribuisce 35 seggi con un premio nazionale e tali seggi sono distribuiti indipendentemente dal voto regionale. La dislocazione dei 35 seggi di premio nelle diverse circoscrizioni regionali, dunque, è più formale che reale dal momento che i 35 seggi in blocco sono attribuiti sulla base di un risultato nazionale complessivo.

Si determina così una possibile tensione con il principio della base regionale dell'elezione del Senato. In effetti, se la rappresentanza senatoriale di una regione può essere modificata in virtù di un premio attribuito sulla base di voti espressi in altre regioni, il collegamento tra voto espresso nelle singole regioni e composizione della rappresentanza senatoriale risulta significativamente indebolito. Il meccanismo premiale finisce dunque per incidere non solo sulla proporzionalità della rappresentanza, ma anche sulla dimensione territoriale che la Costituzione ha inteso porre a fondamento dell'elezione del Senato.

4. Il problema delle liste bloccate dopo l'eliminazione dei collegi uninominali

La proposta di riforma si presta infine ad essere valutata criticamente anche con riferimento al sistema di individuazione degli eletti da parte degli elettori nell'ambito del riparto dei seggi tra le liste.

Il passaggio centrale della sentenza n. 1 del 2014 della Corte costituzionale in materia di liste bloccate[18] è contenuto nel punto 5.1 del Considerato in diritto, nel quale la Corte afferma che «è la circostanza che alla totalità dei parlamentari eletti, senza alcuna eccezione, manca il sostegno della indicazione personale dei cittadini, che ferisce la logica della rappresentanza consegnata nella Costituzione».

La Corte ha tuttavia precisato che tale criticità può essere attenuata in tre ipotesi: quando le liste bloccate riguardano soltanto una parte dei seggi; quando le circoscrizioni sono di dimensioni territorialmente ridotte e il numero dei candidati da eleggere è talmente esiguo da garantire la effettiva conoscibilità degli stessi; quando vi siano collegi uninominali.

Il sistema previsto dal Rosatellum – a tutto concedere – poteva essere considerato compatibile con tale parametro proprio perché, accanto a liste bloccate almeno apparentemente corte, prevedeva l'elezione di una parte dei parlamentari attraverso collegi uninominali.

La presenza di tali collegi escludeva infatti che alla totalità dei parlamentari eletti mancasse l'indicazione personale da parte degli elettori.

La proposta di riforma elimina invece i collegi uninominali e affida l'intera assegnazione dei seggi a liste bloccate.

Ne deriva che, sulla base del nuovo sistema, alla totalità dei parlamentari eletti mancherà il sostegno di una indicazione personale degli elettori. In una simile

[18] L'arresto è confermato poi nella sentenza n. 35 del 2017, punto 11.2.

situazione, secondo la giurisprudenza costituzionale, il sistema dovrebbe almeno essere caratterizzato da circoscrizioni nelle quali il numero dei candidati da eleggere sia sufficientemente limitato da garantire la effettiva conoscibilità dei candidati. È già stato sostenuto[19] e numericamente dimostrato[20] – e non è il caso, dunque, di riprendere in questa sede il tema – che il sistema dei collegi plurinominali del Rosatellum, a causa del meccanismo nazionale di ripartizione dei seggi, non garantisce affatto all'elettore che il voto da lui espresso nel suo collegio a favore della lista corta di candidati stampati nella sua scheda finisca per favorire uno di quei candidati. Il meccanismo elettorale del Rosatellum, infatti, consente che il voto dell'elettore espresso in un collegio finisca per favorire l'elezione di un candidato inserito in una lista con lo stesso contrassegno di quella votata ma presentata in un collegio diverso e non conoscibile dall'elettore. Ne consegue che lo stesso sistema del Rosatellum non può dirsi corrispondere ai parametri richiesti dalla Corte per rendere tollerabili costituzionalmente le liste bloccate.

Questo sistema, già criticato sotto il profilo costituzionale con riferimento al Rosatellum, viene ora mantenuto dalla riforma e, per alcuni aspetti, accentuato. I collegi plurinominali del Rosatellum erano stati infatti concepiti per assegnare soltanto una parte dei seggi, poiché i restanti erano attribuiti nei collegi uninominali[21]. Nella proposta attuale tali collegi sono invece utilizzati per l'assegnazione della totalità dei seggi (salvo quelli eventualmente destinati al premio di governabilità). Di conseguenza, collegi che nel sistema originario potevano assegnare al massimo otto seggi potrebbero ora arrivare ad assegnarne fino a tredici o quattordici, determinando un «allungamento» delle liste originariamente corte.

L'elemento decisivo, tuttavia, è rappresentato dal modo in cui viene strutturato il premio di governabilità. Alla Camera, come al Senato[22], i seggi destinati al premio

[19] L. SPADACINI, *Lo slittamento dei seggi tra le ripartizioni territoriali nella sentenza costituzionale n. 35/2017: possibili sviluppi*, in G. FERRI (a cura di), *Corte costituzionale e leggi elettorali delle Camere. Problemi e prospettive dopo le sentenze n. 1/2014 e n. 35/2017*, Napoli, 2017, p. 179 ss.; M. PODETTA, *The Delimitation of Multi-Member Districts: Political and Territorial MisRepresentation in Italy*, in *Consulta Online*, fascicolo speciale n. 1/2024, a cura di L. SPADACINI, p. 243 ss. Precedentemente, il meccanismo era previsto anche nell'Italicum, per una critica del quale si veda L. SPADACINI, *L'italicum di fronte al comma 4 dell'art. 56 Cost. tra radicamento territoriale della rappresentanza e principio di uguaglianza*, in *Nomos*, n. 2/2016, p. 13 ss.

[20] P. FELTRIN, S. MENONCELLO, G. IERACI, *Causes and possible remedies for the "slipping seats" phenomenon: An empirical analysis*, in *Consulta Online*, fascicolo speciale n. 1/2024, cit., p. 257 ss.

[21] In effetti, la riforma «congela» i collegi plurinominali del Rosatellum, concepiti per assegnare solamente i 5/8 dei seggi (gli altri 3/8 erano infatti destinati alla quota uninominale).

[22] Il ragionamento viene qui svolto in relazione al premio della Camera ma vale, *mutatis mutandis*, anche per il Senato, per il quale è aggravato dal riferimento di cui all'art. 57 Cost alla base regionale (per cui v. *supra*).

sono ricavati sottraendo una quota dei seggi assegnati alle circoscrizioni in proporzione alla popolazione. In ciascuna circoscrizione – con le già dette esclusioni – sono presentate liste di coalizione contenenti un numero di candidati variabile da uno a cinque[23], per un totale complessivo di settanta candidature. Occorre allora chiedersi se tali liste debbano essere considerate come liste circoscrizionali autonome oppure come parti di un'unica lista nazionale di settanta candidati, quantomeno ai fini della sua compatibilità con la menzionata giurisprudenza della Corte costituzionale. Diversi elementi inducono a ritenere più corretta la seconda interpretazione.

In primo luogo, i candidati destinati al premio per una lista sono eletti tutti insieme oppure non ne viene eletto alcuno: il premio non può infatti operare in modo differenziato tra le circoscrizioni.

In secondo luogo, l'attribuzione del premio dipende esclusivamente da un conteggio nazionale dei voti, senza alcun riguardo al risultato elettorale registrato nelle singole circoscrizioni.

In terzo luogo, i seggi destinati al premio sono attribuiti in ciascuna circoscrizione indipendentemente dall'andamento del voto in quella circoscrizione.

Infine, il fatto che partecipino al conteggio nazionale anche i voti espressi in circoscrizioni che non contribuiscono alla dotazione del premio dimostra che non esiste alcuna relazione legislativamente rilevante tra la lista presentata in una circoscrizione e quella specifica circoscrizione. E in effetti, se così fosse, non sarebbe certo possibile ammettere al voto elettori di circoscrizioni prive di seggi in palio, rispetto alle quali il voto non può nemmeno teoricamente produrre alcun effetto.

Nel complesso, il meccanismo appare dunque equivalente alla presenza di un'unica lista nazionale composta da settanta candidati i cui seggi sono distribuiti territorialmente soltanto in via formale. Se la lista fosse presentata esplicitamente come lista nazionale, la distribuzione finale dei seggi non subirebbe alcuna variazione.

Ne discende che il sistema proposto realizza un sistema in cui «alla totalità dei parlamentari eletti, senza alcuna eccezione, manca il sostegno della indicazione personale dei cittadini», senza che ciò sia temperato né dalla presenza di collegi uninominali, né dalla strutturazione del sistema attraverso circoscrizioni che, assicurando liste corte, garantiscano all'elettore «l'effettiva conoscibilità» dei

[23] Assegnano 1 seggio: Friuli, Umbria, Basilicata; 2 seggi: Piemonte 2, Lombardia 2, Lombardia 4, Veneto 1; Liguria, Marche, Lazio 2, Abruzzo; 3 seggi: Piemonte 1, Lombardia 3, Campania 2; 4 seggi: Veneto 2, Toscana, Campania 1; 5 seggi: Lombardia 1, Emilia-Romagna, Lazio 1, Puglia.

candidati e «con essa l'effettività della scelta e la libertà del voto», realizzando, per l'attribuzione del premio, una lista lunghissima di settanta candidati. Il sistema appare quindi difficilmente conciliabile con i criteri individuati dalla Corte costituzionale nella sentenza n. 1 del 2014.

5. Il premio di governabilità alla prova dei criteri di ragionevolezza stabiliti dalla Corte costituzionale

Non si prenderanno qui in considerazione le critiche più radicali al premio di maggioranza in quanto tale[24]. Una parte della dottrina ritiene infatti che il premio sia sempre incostituzionale, poiché altera artificialmente la rappresentanza parlamentare costruendo la composizione delle Camere sulla base della promessa di una coalizione stabile. Nei sistemi caratterizzati dal divieto di vincolo di mandato, tuttavia, tale promessa non può essere giuridicamente garantita: qualora la maggioranza formatasi grazie al premio si dissolva, la composizione delle Camere continua a riflettere un equilibrio artificiale tra le forze politiche costruito sulla base di un sistema di alleanze che può sempre essere modificato.

Analogamente, non verrà qui sviluppata la critica relativa al ballottaggio nazionale tra liste o coalizioni, che pure solleva seri dubbi di compatibilità con la logica dei sistemi rappresentativi[25]. È noto, infatti, che il ballottaggio costituisce un meccanismo tipico per l'elezione nei collegi uninominali o delle cariche monocratiche, mentre appare difficilmente giustificabile quando venga applicato a un collegio plurinominale nazionale chiamato a determinare nel suo complesso la distribuzione dei seggi di un'assemblea parlamentare.

Si può tuttavia prescindere da queste obiezioni più radicali e limitare l'analisi ai criteri elaborati dalla Corte costituzionale nelle sentenze relative al Porcellum e all'Italicum. In tali decisioni il premio di maggioranza non è stato ritenuto in sé incompatibile con la Costituzione, ma è stato sottoposto a un test di ragionevolezza che appare fondato su tre condizioni: la presenza di una soglia minima significativa, la proporzionalità dell'entità del premio e la ragionevole idoneità del meccanismo a perseguire l'obiettivo

[24] In proposito si rinvia, anche per la bibliografia, al paragrafo dedicato ai *Sistemi elettorali con premio di maggioranza* in L. SPADACINI, *Il divieto di mandato imperativo e la responsabilità politica del parlamentare di fronte al principio democratico*, in *Rafforzare la democrazia. Per un voto libero e un mandato responsabile*, a cura di N. D'ANZA, A. PERTICI, N. STRANGIS, Torino, p. 115 ss.
[25] Sul punto si rinvia a D. CASANOVA, L. SPADACINI, *Il ballottaggio nazionale tra liste: la sentenza Corte cost. n. 35 del 2017 e il* de profundis *per i sistemi* majority assuring, in *Osservatorio Costituzionale*, n. 2/2017.

della governabilità che giustifica l'alterazione del rapporto proporzionale tra voti e seggi[26].

Alla luce di questi criteri occorre allora chiedersi se il premio previsto dalla proposta di riforma superi o meno tale test di ragionevolezza.

Un primo elemento problematico riguarda la previsione di due premi nazionali distinti, uno per la Camera e uno per il Senato. Un simile meccanismo può infatti condurre all'attribuzione dei premi a soggetti politici diversi nelle due Camere. In tal caso – ipotesi tutt'altro che teorica, come attestato empiricamente dalle elezioni del 2006[27] – il sistema dei premi potrebbe persino rendere più difficile la formazione di una maggioranza parlamentare. L'alterazione del rapporto tra voti e seggi e la compressione del principio di uguaglianza del voto non troverebbero dunque alcuna giustificazione nell'obiettivo della governabilità.

In questa prospettiva si possono individuare diverse ipotesi di irrazionalità applicativa del meccanismo premiale:

a) premi attribuiti a soggetti politici diversi nelle due Camere;

b) ricorso al ballottaggio in una sola Camera quando nell'altra il premio sia già scattato al primo turno[28];

c) ballottaggio in una Camera e riparto proporzionale nell'altra[29];

d) premio attribuito al primo turno in una Camera e impossibilità di ricorrere al ballottaggio nell'altra[30].

In tutte queste ipotesi il sistema produce una significativa alterazione della rappresentatività parlamentare senza garantire la formazione di una maggioranza stabile nelle due Camere. Anzi, in alcuni casi l'alterazione della distribuzione dei seggi

[26] Infatti, il sistema dei premi regionali al Senato è stato considerato illegittimo anche per una ragione specifica, ossia per alterare ogni risultato elettorale regionale senza produrre con certezza una maggioranza nel complesso dell'assemblea.
[27] Nel 2006 alla Camera il centrosinistra ottenne il 49,81% dei voti contro il 49,74% del centrodestra, mentre al Senato ottenne il 48,96% contro il 50,21%. Se ci fosse stato un premio nazionale, il Senato avrebbe avuto una maggioranza assoluta di centrodestra, opposta a quella della Camera.
[28] Per esempio, quando il vincitore ottiene il 40,1% contro il 39% alla Camera ma il 39,9% contro il 39% al Senato.
[29] Per esempio, quando il vincitore ottiene il 37% contro 35,1% alla Camera e il 39% contro il 34,9% al Senato.
[30] Per esempio, quando il vincitore ottiene il 40,1% contro 34,9% alla Camera e il 39,9% contro 34,9% al Senato.

prodotta dal premio potrebbe addirittura impedire la formazione di una maggioranza che sarebbe invece possibile con un riparto proporzionale. Ne consegue che il sacrificio del principio di uguaglianza del voto non risulta dunque giustificato dall'interesse costituzionale della governabilità individuato dalla Corte costituzionale.

In secondo luogo, occorre chiedersi se l'entità del premio sia ragionevole alla luce delle sentenze della Corte costituzionale. Per rispondere a questa domanda bisogna considerare anzitutto che il premio proposto è fisso nella sua entità (70 seggi alla Camera e 35 al Senato), ancorché, qualora determini l'attribuzione al vincitore di un numero di seggi superiore a 230 alla Camera e 114 al Senato, comporti la sottrazione alle liste di collegio plurinominale della coalizione di un numero di seggi pari all'eccesso rispetto a tale tetto. Il premio proposto, al netto del tetto, è dunque sostanzialmente misurabile in circa il 12-13%, diversamente dai premi di Porcellum e Italicum che erano inversamente proporzionali alla percentuale raccolta dal vincitore: più bassa era la percentuale di voti ottenuta dal vincitore, maggiore il numero di seggi assegnati in premio per raggiungere la quota fissa del 55% dei seggi in palio. Il nuovo sistema di premio, invece, può portare a un numero di seggi superiore o inferiore a quello assicurato da Italicum e Porcellum. Il che è in sé – in effetti – una dinamica più ragionevole di quella del premio garantito da Porcellum o Italicum.

Un primo problema, però, è se sia ragionevole che il tetto del premio sia fissato in modo da produrre per il vincitore il 60% dei seggi, anziché il 55% previsto da Porcellum e Italicum. È possibile sostenere che tale premio sia, in tali casi, irragionevolmente eccessivo. Nella logica della giurisprudenza costituzionale, infatti, la compressione del principio di rappresentatività e dell'uguaglianza del voto deve essere limitata allo stretto necessario per garantire la governabilità. Consentire che il premio conduca la maggioranza al 60% dei seggi sembra eccedere tale limite. Il tetto di 230 seggi alla Camera potrebbe quindi essere ritenuto eccessivo e sarebbe più coerente con i criteri indicati dalla Corte un limite pari al 55% dei seggi, ossia 212 seggi sui 384 in palio. Oltre tale quota, infatti, ci sarebbe un'eccessiva compressione della rappresentatività del Parlamento e dell'uguaglianza dei voti degli elettori senza che sia giustificata in termini di governabilità. Si tenga conto, in particolare, che il 60% dei seggi, ossia i 3/5, rappresenta una soglia di garanzia: per esempio per eleggere i giudici della Corte costituzionale dopo il terzo scrutinio o per eleggere i membri del Consiglio Superiore della magistratura.

Un terzo profilo riguarda la soglia per l'attribuzione del premio e il ricorso al ballottaggio. Il sistema prevede infatti la possibilità di accedere al secondo turno quando due liste o coalizioni abbiano superato il 35% dei voti. In tale ipotesi, tuttavia,

il premio non garantisce affatto la formazione di una maggioranza parlamentare stabile. Il vincitore del ballottaggio potrebbe non disporre di una maggioranza e potrebbe persino trovarsi all'opposizione qualora altre forze politiche formassero una maggioranza alternativa.

Anche in tal caso, dunque, la compressione del principio di rappresentatività delle Camere e di uguaglianza dei voti non appare giustificato in termini di governabilità, così che la previsione dell'assegnazione del premio a liste che abbiano ottenuto tra il 35 e il 40% dei voti appare irragionevole. E in effetti, appare dunque possibile concludere che una soglia del 35 per applicare il premio sia irragionevolmente bassa, *tout court*. Del resto, con una soglia così bassa, non restano che due possibilità. La prima è quella di prevedere un premio molto elevato, determinando l'assegnazione di un numero di seggi sufficienti a governare, ma in tal caso difficilmente potrà riconoscersi come ragionevole la distorsione della rappresentanza prodotta. Oppure si dà un premio più contenuto (in realtà, non molto contenuto nella proposta in commento), ma allora si incorre nel vizio di irragionevolezza già illustrato. Tutto concorre dunque a ritenere che, alla luce della giurisprudenza costituzionale, difficilmente possano considerarsi ragionevoli soglie significativamente inferiori al 40% o premi idonei a determinare una maggioranza di seggi sensibilmente superiore a quella del 55% già prevista a livello nazionale dal Porcellum e dall'Italicum.

6. L'indicazione del candidato alla Presidenza del Consiglio tra divieto di vincolo di mandato e forma di governo parlamentare

Infine, merita una considerazione la previsione secondo cui, al momento della presentazione delle liste, le coalizioni o le singole liste debbano indicare la «persona da proporre per l'incarico di Presidente del Consiglio dei ministri». Nella relazione illustrativa tale indicazione viene qualificata come un mero «elemento di trasparenza dell'offerta politica», privo di effetti vincolanti e tale da lasciare «salve le prerogative costituzionali del Presidente della Repubblica».

In realtà, la disposizione non sembra porre tanto un problema rispetto ai poteri del Capo dello Stato, quanto piuttosto rispetto ai principi costituzionali della forma di governo parlamentare e al divieto di vincolo di mandato di cui all'art. 67 Cost.[31]

[31] Per una diversa impostazione, per la quale, «la presentazione del candidato premier […] non appare affatto incostituzionale in quanto il potere di nomina presidenziale ex art. 92 è connesso alla capacità di conseguire la fiducia ex art. 94», si veda il paragrafo *La riforma elettorale a Costituzione invariata: condivisibile con alcuni* caveat di S. CECCANTI, *Il progetto di revisione della forma di governo italiana*, in *Rassegna parlamentare*, n. 3/2025, p. 592 s.

Il punto non riguarda infatti la nomina del Presidente del Consiglio, che resta prerogativa del Presidente della Repubblica, bensì la fase delle consultazioni attraverso le quali le forze politiche formulano le proprie indicazioni in ordine alla formazione del Governo. Si tratta di una prassi costituzionale non formalizzata, che si colloca nell'ambito della dialettica politica tra il Capo dello Stato e i gruppi parlamentari e che è funzionale alla costruzione di una maggioranza parlamentare.

Proprio per questa ragione la prassi delle consultazioni è caratterizzata da un elevato grado di flessibilità. In alcune circostanze le forze politiche possono convergere attorno a una leadership chiaramente individuata, rendendo agevole la formulazione di una proposta condivisa al Presidente della Repubblica. In altri casi, invece, la mancanza di una leadership definita o la complessità del quadro politico possono rendere necessario un ruolo più attivo del Capo dello Stato nella individuazione della figura chiamata a guidare il Governo. L'esperienza repubblicana offre diversi esempi di governi nati proprio in assenza di una previa indicazione da parte delle forze politiche.

In un sistema parlamentare, dunque, la formulazione di una proposta per l'incarico di Presidente del Consiglio appartiene alla sfera della discrezionalità politica delle forze parlamentari e non può essere rigidamente predeterminata dalla legge elettorale. La previsione legislativa in esame interviene invece a disciplinare una fase del processo di formazione del Governo che la Costituzione lascia volutamente alla dinamica politica tra Parlamento e Presidente della Repubblica.

Il problema si collega inoltre al divieto di vincolo di mandato sancito dall'art. 67 Cost. La formazione della maggioranza parlamentare dipende infatti dalle decisioni dei singoli parlamentari, i quali non sono giuridicamente vincolati da alcun mandato ricevuto dagli elettori, neppure con riferimento alla scelta del Governo da sostenere o della sua leadership. Naturalmente, sul piano politico, è del tutto plausibile e anche auspicabile che i parlamentari sostengano le leadership dei rispettivi partiti, ma questo deve essere il risultato del buon funzionamento della rappresentanza politica, non l'effetto di un vincolo giuridico.

Da questo punto di vista la previsione legislativa presenta almeno due profili problematici.

Da un lato, essa sembra priva di reali effetti giuridici, come del resto riconoscono gli stessi proponenti affermando che l'indicazione non ha valore vincolante. Se non vincola né il Presidente della Repubblica né i parlamentari, è lecito chiedersi quale sia il significato normativo di una simile disposizione e se non vi sia il rischio di attribuire rilievo formale a un elemento che non può produrre effetti giuridici e che dunque è

destinato a confondere gli elettori nell'espressione del voto piuttosto che a configurarsi come «elemento di trasparenza dell'offerta politica», per richiamare il testo della relazione accompagnatoria del progetto di legge.

Dall'altro lato, la disposizione appare idonea a produrre una torsione del funzionamento della forma di governo parlamentare, nella misura in cui tende a simulare, senza una corrispondente revisione costituzionale, una sorta di elezione diretta del Presidente del Consiglio. Questo rischio è accentuato dalla connessione tra l'indicazione del candidato alla Presidenza del Consiglio e il meccanismo del premio di governabilità. In tal modo il voto degli elettori potrebbe essere percepito come una scelta diretta sulla persona chiamata a guidare il Governo, trasformando di fatto le elezioni parlamentari in una sorta di elezione indiretta del capo dell'esecutivo. Ed anzi, per il tramite del premio, si rischia che sia la composizione delle Camere una derivata della valutazione degli elettori sui candidati Presidenti del Consiglio piuttosto che il viceversa. A ciò non vale obiettare che spesso, sul terreno politico, è ciò che accade anche in altri ordinamenti parlamentari di sicura tradizione democratica. Infatti, il punto è qui che vi sia una emersione giuridico-formale di una candidatura che è nell'ordine del regolare funzionamento dei sistemi democratici di tipo parlamentare fino a che resti, appunto, sul terreno politico e delle prassi o convenzioni costituzionali.

Si determinerebbe così, invece, una tensione con i principi fondamentali della forma di governo parlamentare, nella quale il Governo, sul piano giuridico-costituzionale, trae la propria legittimazione dal rapporto di fiducia con il Parlamento e non da una investitura diretta del corpo elettorale. L'introduzione legislativa dell'indicazione del candidato alla Presidenza del Consiglio, soprattutto se collegata a meccanismi premiali che incidono sulla distribuzione dei seggi, rischia pertanto di alterare in via surrettizia l'equilibrio della forma di governo, avvicinandola di fatto a una logica di investitura elettorale del capo dell'esecutivo. Si verrebbe così a configurare, senza revisione costituzionale, una sorta di premierato senza riforma. Proprio per questa ragione, la previsione appare caratterizzata da una significativa ambiguità sistematica e solleva non trascurabili dubbi di compatibilità con i principi della democrazia parlamentare delineata dalla Costituzione.

7. Conclusioni

Le considerazioni svolte nei paragrafi precedenti consentono di mettere in luce come la proposta di riforma presenti una pluralità di profili problematici sotto il profilo costituzionale.

n primo luogo, il meccanismo di formazione del premio di governabilità determina una evidente diseguaglianza tra gli elettori delle diverse circoscrizioni, poiché alcuni territori contribuiscono alla dotazione del premio mediante la sottrazione di seggi alla propria rappresentanza, mentre altri non partecipano a tale contribuzione pur concorrendo alla determinazione del risultato nazionale.

In secondo luogo, l'introduzione di un premio nazionale al Senato appare difficilmente conciliabile con il principio della base regionale dell'elezione stabilito dall'art. 57 Cost. La distribuzione dei seggi nelle singole regioni finirebbe infatti per dipendere da un risultato elettorale nazionale complessivo, con l'effetto di indebolire il collegamento tra il voto espresso nelle singole regioni e la composizione della rappresentanza senatoriale.

In terzo luogo, l'eliminazione dei collegi uninominali determina il ritorno a un sistema integralmente fondato su liste bloccate, senza che ricorrano quelle condizioni – presenza di collegi uninominali o circoscrizioni di dimensioni particolarmente ridotte – che la giurisprudenza costituzionale ha indicato come idonee a rendere tollerabile un simile meccanismo di selezione degli eletti.

Inoltre, il sistema del premio di governabilità solleva ulteriori dubbi di ragionevolezza alla luce dei criteri elaborati dalla Corte costituzionale nelle sentenze n. 1 del 2014 e n. 35 del 2017. In particolare, la previsione di due premi nazionali distinti per le due Camere, l'entità potenzialmente molto elevata del premio e la possibilità che esso scatti anche in presenza di percentuali di voto relativamente contenute sembrano difficilmente giustificabili in relazione all'obiettivo della governabilità che dovrebbe legittimare l'alterazione del rapporto proporzionale tra voti e seggi.

Un ulteriore elemento di criticità riguarda l'obbligo di indicare, al momento della presentazione delle liste, la persona proposta per l'incarico di Presidente del Consiglio dei ministri. Pur qualificata come mera informazione agli elettori e priva di effetti giuridicamente vincolanti, tale previsione appare suscettibile di incidere indirettamente sul funzionamento della forma di governo parlamentare. In particolare, la connessione tra l'indicazione del candidato alla Presidenza del Consiglio e il meccanismo del premio di governabilità tende ad attribuire formalmente al voto degli elettori un significato di investitura del capo dell'esecutivo, introducendo una logica di personalizzazione del voto difficilmente conciliabile con l'assetto costituzionale vigente.

Considerati nel loro insieme, tali elementi sembrano indicare che la proposta non si limita a introdurre singole innovazioni problematiche, ma realizza un modello

elettorale che incide simultaneamente su diversi snodi dell'architettura costituzionale della rappresentanza parlamentare. In questa prospettiva, la proposta non sembra limitarsi a modificare alcune tecniche di traduzione dei voti in seggi, ma appare idonea a incidere simultaneamente su tre dimensioni fondamentali dell'ordinamento costituzionale della rappresentanza: l'uguaglianza del voto, la dimensione territoriale della rappresentanza senatoriale e l'equilibrio della forma di governo parlamentare. Proprio la convergenza di tali profili suggerisce l'esigenza di una valutazione particolarmente attenta della compatibilità costituzionale del modello elettorale proposto.

L’astensionismo involontario: definizioni, caratteristiche, rimedi

*Paolo Feltrin**

ABSTRACT (IN ITALIANO): *Il contributo propone un'analisi originale dell'astensionismo elettorale in Italia, distinguendo tre componenti analiticamente separate: l'astensionismo apparente, quello involontario e quello volontario. A partire da una ricostruzione di lungo periodo, l’autore dimostra che il calo della partecipazione non è un declino lineare pluridecennale, ma una rottura concentrata nel XXI secolo, in parte amplificata da distorsioni statistiche legate alla composizione del corpo elettorale, in particolare gli iscritti all’AIRE. Il confronto europeo rivela che le democrazie a più alta partecipazione hanno adottato modalità di voto alternative e cumulative. Su questa base, il saggio delinea un'agenda riformatrice graduata — dal voto anticipato al voto in altro seggio, dal voto postale alla digitalizzazione delle procedure — fondata non sulla retorica della crisi democratica, ma sull'ingegneria istituzionale del diritto di voto.*

TITOLO IN INGLESE: *THE PROPOSED ELECTORAL REFORM: REPRESENTATION, EQUALITY OF VOTE, AND FORM OF GOVERNMENT*

ABSTRACT (IN INGLESE): *This essay offers an original analysis of voter abstention in Italy by introducing a threefold typology: apparent, involuntary, and voluntary abstention. Through a long-term historical reconstruction, the author demonstrates that declining turnout is not a gradual, linear erosion but a rupture concentrated in the twenty-first century, partly inflated by statistical distortions linked to the composition of the electoral roll, particularly citizens registered abroad (AIRE). A European comparison shows that the highest-turnout democracies have all adopted alternative and cumulative voting methods. On this basis, the essay outlines a graduated reform agenda — from early voting and out-of-district voting to postal voting and digital electoral infrastructure — grounded not in rhetoric about democratic crisis, but in the institutional engineering of the right to vote.*

1. Introduzione

Il tema dell’astensionismo è diventato nel dibattito pubblico italiano una sorta di mantra a carattere periodico. Il giorno dopo le elezioni si constata allarmati che una quota di cittadini – di volta in volta sempre maggiore – non si è recata alle urne; si evocano diagnosi generiche sulla crisi della democrazia, sulla sfiducia nei governanti, sul distacco dei cittadini dalla politica; poi, nel giro di pochi giorni, l’argomento scompare dalle cronache sino alla consultazione successiva[1].

**Già professore di Analisi delle politiche pubbliche, Università di Trieste.*

Questo rito produce un duplice effetto negativo. Da un lato, affrontando in modo moralistico il fenomeno, lo si trasforma in una colpa civica indistinta si impedisce qualsiasi sforzo per fare qualcosa. Dall'altro lato, si inibisce la scomposizione analitica del fenomeno come pure una sua analisi in termini istituzionali, amministrativi e organizzativi, oltre che politici. La nostra tesi è semplice: non tutto l'astensionismo ha le stesse cause o le stesse motivazioni. E soprattutto solo una parte dell'astensionismo rinvia alla protesta, alla sfiducia, all'indifferenza. Una parte rilevante del «non voto» contemporaneo è infatti prodotta da ostacoli materiali, organizzativi, logistici e temporali che rendono costoso, difficile, talvolta impossibile esercitare il diritto di voto. Se si ignora questa distinzione, si finisce per attribuire all'astensionismo volontario l'intera responsabilità del calo della partecipazione elettorale, perdendo in questo modo di vista sia la componente di «astensionismo apparente», legata alla composizione dei corpi elettorali e ai criteri di computo dei votanti, sia la componente di «astensionismo involontario», entro cui troviamo chi vorrebbe votare ma incontra impedimenti i più vari al concreto esercizio del diritto di voto[2].

Questa distinzione non è solo concettualmente utile. Essa è normativamente rilevante. Se una quota importante dei non votanti è composta da cittadini che non rifiutano la partecipazione ma ne sono di fatto esclusi o scoraggiati, allora l'attenzione non deve concentrarsi soltanto sulla domanda politica, cioè sulla qualità dell'offerta dei partiti, bensì anche sull'architettura del procedimento elettorale. Il problema non è soltanto chi rappresenta chi, ma anche in quali circostanze il cittadino può effettivamente votare. In questo senso, le elezioni non sono soltanto il momento culminante della competizione politica, esse sono anche un complesso dispositivo amministrativo, logistico e tecnologico, il cui grado di adeguatezza rispetto alla società contemporanea incide direttamente sui livelli di partecipazione[3]. Nel caso italiano, il problema appare

[1] Sul carattere multidimensionale dell'astensionismo e sulla necessità di scomporre analiticamente il non voto, si vedano AA. VV., *Per la partecipazione dei cittadini. Come ridurre l'astensionismo e agevolare il voto, Roma, Presidenza del Consiglio dei Ministri,* 2022*;* F. RANIOLO, *La partecipazione politica*. Bologna, 2007; A. BLAIS, *What affects voter turnout?*, in *Annual Review of Political Science, 9*, 2006, pp. 111-125; P. FELTRIN, G. IERACI, *Facilitating voting and electoral participation in Italy. On some possible measures to contrast involuntary and imposed abstentionism*, in *Rivista di Digital Politics*, n. 1, 2023, pp. 29-48.

[2] Per una distinzione fra cause strutturali, contesti istituzionali e trasformazioni dei valori nel declino del *turnout*, si vedano A. BLAIS, D. RUBENSON, T*he source of turnout decline: New values or new contexts?* in *Comparative Political Studies, 46*(1), 2013, pp. 95-117; H. WASS, A. BLAIS, *Turnout*, in K. ARZHEIMER, J. EVANS, M. S. LEWIS-BECK (a cura di), *The SAGE handbook of electoral behaviour*, London, 2017, pp. 459-488.

[3] Sulla centralità dei procedimenti elettorali come infrastruttura della rappresentanza, cfr. D. FABRIZIO, P. FELTRIN, «L'intendenza seguirà…»: quando le riforme trascurano i procedimenti

rilevante per almeno tre ragioni. La prima è storica. Per tutta la seconda metà del Novecento, l'Italia ha conosciuto livelli di partecipazione elettorale straordinariamente elevati. La seconda riguarda la comparazione internazionale. Oggi l'Italia non appartiene più al gruppo dei paesi europei a più alta partecipazione, ma si colloca in una fascia medio-bassa, sia che si guardi alle elezioni politiche sia che si guardi alle elezioni regionali e comunali. La terza è strutturale. Il XXI secolo ha radicalmente mutato le condizioni materiali della partecipazione: mobilità territoriale, lavoro e studio fuori sede, invecchiamento demografico, moltiplicazione degli spostamenti per i più vari motivi, digitalizzazione delle pratiche quotidiane, aspettative di immediatezza delle scelte e di loro semplificazione hanno reso sempre più anacronistica l'idea che il voto debba svolgersi esclusivamente in presenza, in modo rigido in un unico giorno o in due giorni, presso il solo seggio di assegnazione nel comune di residenza[4].

Non si tratta di indulgere a facili entusiasmi tecnocratici, ma prendere atto che una parte della crisi della partecipazione elettorale dipende dalla crescente distanza tra una società profondamente trasformata e un procedimento elettorale ancora fondato, per larga misura, su logiche ottocentesche e novecentesche, come l'identificazione dell'elettore con documento cartaceo, la cabina elettorale, la matita copiativa, la scheda elettorale cartacea, l'urna in cui depositare la scheda, e così via. Mentre nella sanità, nella previdenza, nei servizi bancari, nelle comunicazioni, e in mille altri aspetti della vita quotidiana la digitalizzazione ha già cambiato il rapporto fra cittadino e istituzioni, soltanto le procedure di voto – almeno nel nostro paese – continuano ad essere organizzate secondo la tradizione di un rito da preservare tale e quale[5]. L'unica eccezione, da guardare molto positivamente, riguarda la trasmissione dei risultati elettorali dalle sezioni elettorali ai comuni, dai comuni alle prefetture e al Ministero dell'Interno, per poi essere con grande tempestività resi pubblici tramite il sito *Eligendo*.

Su queste basi, la discussione che segue persegue quattro obiettivi. In primo luogo, ricostruisce l'andamento storico e comparato della partecipazione, mostrando come il caso italiano vada letto con maggiore cautela di quanto non suggerisca la retorica corrente. In secondo luogo, distingue analiticamente tra astensionismo apparente,

(elettorali), in R. D'ALIMONTE, C. FUSARO (a cura di), *La legislazione elettorale italiana*, Bologna, 2008, pp. 141-169.

[4] Sul mutamento delle condizioni sociali della partecipazione e sui costi del voto, cfr. H. E. BRADY, J. E. MCNULTY, *Turning out to vote: The costs of finding and getting to the polling plac*e, in *American Political Science Review*, n. 1, 2011, pp. 115-134.

[5] In chiave più generale sulla trasformazione digitale delle istituzioni politiche, cfr. M. CALISE, F. MUSELLA, *Il principe digitale*. Bari, 2019; D. PALANO, *Bubble democracy. La fine del pubblico e la nuova polarizzazione*, Brescia, 2020.

involontario e volontario. In terzo luogo, dedica un'attenzione specifica all'astensionismo involontario, che appare oggi il campo più promettente per un'azione pubblica efficace. In quarto luogo, discute in modo sistematico le principali proposte di riforma volte a ridurre gli ostacoli all'espressione del voto, facendo ricorso sia al *Libro bianco. Per la partecipazione dei cittadini* del 2022 sia alla letteratura internazionale sulle modalità alternative di voto e sulla qualità procedurale delle democrazie elettorali[6].

L'ipotesi di fondo è che, nel caso italiano, la modernizzazione del voto non debba essere pensata come una rottura improvvisa, ma come una sequenza di innovazioni graduate, cumulabili e verificabili ex post. In altri termini, non si tratta di scegliere una volta per tutte tra conservazione integrale del modello attuale e salto immediato verso il voto digitale, quanto piuttosto di costruire una gerarchia di riforme nel rispetto dei principi costituzionali della personalità, libertà e uguaglianza del voto, , cominciando da quelle meno controverse sul piano costituzionale e più efficaci sul piano dei risultati: una migliore definizione del corpo elettorale, il voto anticipato, il voto in altro seggi, il voto dei temporaneamente residenti all'estero. l'ampliamento delle procedure assistite per elettori anziani e con disabilità, la digitalizzazione delle procedure al seggio. Solo dentro una simile traiettoria graduale diventa poi sensato discutere delle forme più avanzate di *remote voting*.

2. Il caso italiano nel lungo periodo: continuità, discontinuità, illusioni statistiche

Se si osserva l'andamento della partecipazione alle elezioni politiche italiane nel lungo periodo, si distinguono almeno tre grandi fasi. La prima va dal 1948 al 1979 ed è caratterizzata da una partecipazione eccezionalmente alta, stabilmente superiore al 90 per cento. La seconda, che copre grosso modo il periodo 1979-2001, mostra un primo arretramento, ma conserva livelli ancora molto elevati, oscillanti fra circa il 90 e l'85 per cento. La terza fase, apertasi nel XXI secolo e divenuta particolarmente visibile dopo il 2006, coincide con una riduzione molto più marcata, fino al 63,9% registrato nelle elezioni politiche del 2022[7]. Una prima conclusione è che la storia italiana dell'astensionismo non è quella di un declino lineare, progressivo e omogeneo lungo tutto il secondo dopoguerra. Per larga parte del Novecento repubblicano, la

[6] AA. VV., *Per la partecipazione dei cittadini. Come ridurre l'astensionismo e agevolare il voto*. Roma, 2022 e P. NORRIS, *Why electoral integrity matters*, Cambridge Mass, 2014.

[7] Per una ricostruzione delle tendenze di lungo periodo della partecipazione in Europa e in Italia, cfr. A. SOLIJONOV, *Voter turnout trends around the world*. Stockholm, 2016 e J. CANCELA, *Eleições: Quadros institucionais e dinâmicas de participação. Variedades de democracia na Europa do Sul, 1968-2016*, Lisboa, 2017.

partecipazione rimane altissima. Se ne ricava che il problema non è la lenta erosione di un costume civico lungo settant'anni, bensì la rottura intervenuta nel nuovo secolo.

Prima ancora è però necessario interrogarsi sulle modalità di costruzione del dato. Una parte della diminuzione osservata nella partecipazione elettorale, specialmente in alcune fasi e in alcune consultazioni, può infatti essere attribuita a ciò che si può definire *astensionismo apparente*: una diminuzione del tasso di partecipazione che non dipende interamente dal mutamento del comportamento di voto, ma anche dal modo in cui il corpo elettorale viene definito e contabilizzato[8]. Forse il tema numericamente più significativo riguarda gli elettori residenti all'estero. Già alla fine degli anni Settanta, il computo di questa componente modifica il denominatore su cui si misura la partecipazione, abbassando artificiosamente la partecipazione al voto di almeno 3-5 punti percentuali in tutte le elezioni degli anni '80 e '90. Fu la conseguenza della Legge 7 febbraio 1979, n. 40, che consente ai cittadini italiani residenti all'estero di essere iscritti nelle liste elettorali anche se non sono compresi nell'anagrafe del proprio comune[9]. Già in preparazione delle elezioni europee del 1979, secondo il prefetto La Mesa, furono iscritti nelle liste elettorali, nei primi mesi del 1979, 754.685 elettori» residenti nell'Unione europea[10]. Ancora più alta è la cifra fornita da Celso Ghini per le elezioni politiche svoltesi sempre nello stesso anno, il 3-4 giugno: i residenti all'estero iscritti alle liste elettorali, europei più extraeuropei, furono 1.423.706, mentre i certificati ritirati 136.520[11]. La conclusione inevitabile fu che «poiché è risultato che in occasione delle elezioni politiche meno del 10% di questi elettori si sono presentarti alle urne (…) l'incremento del 3% dei non votanti dal 1976 al 1979 è per almeno due

[8] Per alcuni di questi aspetti si rinvia a P. FELTRIN, *Gli enigmi delle elezioni politiche 2006: la partecipazione elettorale e le schede bianche e nulle*, in P. FELTRIN, P. NATALE, L. RICOLFI (a cura di), *Nel segreto dell'urna. Un'analisi delle elezioni politiche del 2006*, pp. 141-161), Torino, 2007.

[9] Art. 1.:«I cittadini italiani che vengono cancellati dalla anagrafe della popolazione residente del comune per emigrazione definitiva all'estero restano iscritti nelle liste elettorali del comune da cui sono emigrati, semprechè conservino i requisiti per essere elettori. I cittadini di cui al primo comma possono chiedere, in ogni momento, il trasferimento della loro iscrizione dal comune di emigrazione al comune nella cui lista elettorale è iscritto il coniuge. I cittadini italiani residenti all'estero, purché in possesso dei requisiti per essere elettori, possono chiedere di essere iscritti e di essere reiscritti, se già cancellati, nelle liste elettorali, sebbene non risultino compresi nell'anagrafe della popolazione residente del comune (...)».

[10] U. LA MESA, *Considerazioni utili ai fini di una qualificazione del fenomeno*, in Caciagli M. e P. SCARAMOZZINO (a cura di), *Il voto di chi non vota. L'astensionismo elettorale in Italia e in Europa*, Milano, 1983, p. 196. Cfr. anche ID., *Problematiche attuali in materia di esercizio del diritto di voto da parte degli elettori all'estero*, in *Quaderni dell'Osservatorio elettorale*, n. 8, 1981, pp. 83-99.

[11] Vedi C. GHINI, *Alcune particolarità dell'astensionismo in Italia*, in M. CACIAGLI E P. SCARAMOZZINO (a cura di), o*p. cit.* p. 211, tab. 3, 1983

terzi solo apparente»[12] (Ghini, 1983, p. 218). Non abbiamo trovato altre informazioni per le elezioni dei due decenni successivi, tuttavia nel maggio 2000, un anno prima dell'entrata in vigore della legge Tremaglia, gli elettori residenti all'estero erano 2.057.276[13], tanto che nel 2001 la partecipazione reale si può stimare nell'85,2% contro il dato ufficiale (apparente) dell'81,4%. Successivamente, con l'espansione continua degli elettori iscritti all'Aire, il loro peso diventa sempre più importante, tanto da superare al 31 dicembre 2025 i 5.600.000 elettori, pari al 9,5% del totale (https://dait.interno.gov.it/elezioni/rileseme/index_ricerca.php), quota che finisce con l'amplificare l'astensionismo apparente nelle comunali e regionali, dove non è previsto il voto per corrispondenza per gli iscritti all'Aire.

3. Il confronto europeo

Il confronto con gli altri paesi europei aiuta a inquadrare meglio il problema. Il calo della partecipazione non è un'esclusiva italiana, molti paesi hanno sperimentato una diminuzione significativa dell'affluenza a partire dagli anni Ottanta e Novanta del secolo scorso. Tuttavia, le traiettorie non sono uniformi. Vi sono paesi nei quali il calo è stato modesto; altri in cui la partecipazione si è mantenuta elevata; altri ancora, come Francia, Austria, Portogallo e Italia, in cui il declino è risultato più netto[14]. Il confronto internazionale suggerisce almeno due osservazioni. La prima è che la dimensione del paese, la struttura del sistema politico, la storia della formazione statale e il grado di identità nazionale possono influire sulla partecipazione, come hanno mostrato gli studi sui piccoli stati europei[15]. La seconda, più rilevante ai nostri fini, è che i dieci paesi a più alta partecipazione elettorale hanno tutti introdotto modalità di voto alternative o integrative rispetto al voto al seggio. In particolare, il voto per corrispondenza, il voto anticipato, il voto per procura, il voto in un seggio diverso da quello di residenza, forme di voto facilitato per anziani, disabili e cittadini temporaneamente mobili e, in alcuni casi, il voto digitale. La presenza di queste modalità non comporta, come è ovvio, la conclusione di un nesso causale forte tra modalità alternative al voto al seggio e alta partecipazione elettorale. Tuttavia, il dato comparato ha un significato importante:

[12] ID., op. cit., 1983, p. 218. Si veda anche C. GHINI, *La questione del voto degli italiani all'estero*, in *Quaderni dell'Osservatorio elettorale*, n. 8, 1981, pp. 83-99.
[13] Il dato si trova in R. MANNHEIMER, G. SANI, *La conquista degli astenuti. Quasi un italiano su tre non va a votare. Perché?*, Bologna, 2001, p. 32. Nei primi anni ottanta si trova un cenno al problema in P. SCARAMOZZINO, *Analisi delle elezioni politiche del 1983*, in *Il Politico*, n. 3, 1983, pp. 505-542.
[14] Si vedano A. SOLIJONOV, *Voter turnout trends around the world*. Stockholm, 2006; H. WASS, A. BLAIS, *Turnout, in* K. ARZHEIMER, J. EVANS, M. S. LEWIS-BECK (a cura di), *The SAGE handbook of electoral behaviour*, pp. 459-488, London, 2017.
[15] Cfr. P. J. KATZENSTEIN, *Small states in world markets: Industrial policy in Europe*, Ithaca, NY, 1985 e ID., *Small states and small states revisited*, in *New Political Economy*, n. 1, 2003, pp. 9-30.

mostra che le democrazie contemporanee più attente alla partecipazione elettorale non considerano affatto intangibile il monopolio del voto al seggio nel giorno del voto, al contrario, hanno prestato una attenzione specifica ai procedimenti elettorali, aggiornandoli via via in relazione alle trasformazioni della società[16].

Se si guarda con maggiore attenzione alla comparazione internazionale, emerge un punto spesso trascurato nel dibattito italiano. I paesi che hanno mantenuto livelli di partecipazione elettorale elevati non coincidono semplicemente con i paesi dotati di una cultura civica più intensa o di sistemi partitici più stabili, ma combinano tre distinti elementi: una forte integrazione identitaria, una maggiore prevedibilità delle procedure elettorali, e una più ampia disponibilità di canali alternativi di voto. In altri termini, il confronto europeo non autorizza scorciatoie culturaliste. La partecipazione non è il riflesso automatico di una virtù civica nazionale. È anche il prodotto di un'architettura istituzionale che rende il voto semplice, comprensibile e compatibile con le forme di vita concrete dei cittadini[17]. Da questo punto di vista, il caso italiano appare peculiare non solo per la velocità del calo, ma per la persistenza di un modello procedurale fortemente centrato sul seggio di residenza e su finestre temporali indefinite. Paesi come Germania, Svizzera, Stati Uniti, paesi nordici ed Estonia mostrano, pur con differenze rilevanti, che la stabilizzazione della partecipazione passa spesso attraverso un repertorio cumulativo di strumenti: voto postale, voto anticipato, *polling places* alternativi, registri più interoperabili, informazione amministrativa più tempestiva, e in alcuni casi anche l'introduzione del *remote voting*. Nessuna di queste misure costituisce di per sé una panacea. Ma il loro insieme riduce il costo di accesso al voto e soprattutto normalizza l'idea che il diritto di voto debba adattarsi alla società reale, non il contrario.

4. Una tipologia dell'astensionismo: apparente, involontario, volontario

Una discussione seria sull'astensionismo richiede una tipologia analitica. La categoria unica del «non voto» è troppo grossolana per sostenere inferenze valide e politiche efficaci. Dal punto di vista empirico e normativo, conviene dunque distinguere almeno tre forme di astensionismo.

La prima è l'astensionismo apparente, che non deriva immediatamente dalla scelta dell'elettore, ma dalla composizione del corpo elettorale, dalla qualità delle anagrafi, dalle regole di iscrizione e dalla mancata distinzione fra elettori con effettiva possibilità

[16] Una sintesi utile sulle convenience voting reforms è in P. GRONKE, ET AL., *Convenience voting*, in *Annual Review of Political Science*, n. 11, 2008, pp. 437-455.

[17] In termini generali, la stabilizzazione della partecipazione dipende spesso dall'interazione fra struttura del sistema politico, facilità amministrativa del voto e fiducia nelle istituzioni. Cfr. B. GEYS, *Explaining voter turnout: A review of aggregate-level research*, in *Electoral Studies, 25*(4), 637-663.

di voto e elettori formalmente inclusi ma sostanzialmente non mobilitabili. La seconda è l'astensionismo involontario, che riguarda coloro i quali non votano per impedimenti materiali, logistici, fisici, burocratici o informativi. La terza è l'astensionismo volontario, a sua volta distinguibile tra disinteresse, indifferenza, sfiducia, protesta, ostilità verso il sistema politico o rifiuto della democrazia rappresentativa[18]. Questa tripartizione consente di evitare di leggere l'intera crescita del non voto come un referendum implicito contro i partiti e contro le istituzioni. Una simile interpretazione può cogliere una parte del fenomeno, ma non la sua interezza. Inoltre, essa conduce facilmente a diagnosi enfatiche o genericamente culturaliste, mentre il segmento involontario richiede risposte più concrete: ovvero meno pianti sulla crisi della democrazia e più ingegneria istituzionale del diritto di voto, il che significa maggiore attenzione ai costi della partecipazione, alla mutata composizione socio-demografica del corpo elettorale, alle crescenti asincronie dei tempi di vita, di lavoro, di tempo libero[19].

Sarebbe ingenuo negare la rilevanza dell'astensionismo volontario. Tuttavia, da un punto di vista normativo, l'astensionismo volontario è la componente più problematica da contrastare. Vi sono molte ragioni per decidere consapevolmente di non votare, ma il punto qui in discussione è quello di evitare che *la scelta di non votare* venga confusa con *l'impossibilità di votare*. Inoltre, se il segmento volontario pone limiti evidenti all' intervento pubblico, il segmento involontario rappresenta invece il terreno più praticabile. Qui non si tratta di convincere l'elettore, ma di ridurre i costi del voto per chi vorrebbe esercitare questo diritto. La logica di intervento può essere simile a quella dei servizi pubblici essenziali: non si obbliga il cittadino a usare un servizio, ma si rimuovono gli ostacoli che ne impediscono l'accesso[20].

Il *Libro bianco* del 2022 dedica molto spazio a cosa si può fare. La quota di elettori che dichiara di non aver votato per impedimenti pratici, difficoltà organizzative, lontananza dal luogo di voto, problemi di salute, mobilità lavorativa o di studio, o in generale perché le modalità di esercizio del voto risultano troppo onerose, non è marginale. La prima grande variabile che incide sull'astensionismo involontario è la mobilità. L'Italia del secondo dopoguerra, almeno fino agli anni Ottanta, era un paese

[18] Per una discussione recente della partecipazione e del non voto, cfr. V. METE, D. TUORTO, *Il partito che non c'è. L'astensionismo elettorale in Italia e in Europa*, Bologna, 2025 e P. NATALE, L. FASANO, R. BIORCIO, *Schede bianche. Perché gli italiani votano sempre meno*, Roma, 2025.

[19] In un registro teorico diverso, ma sempre utile per comprendere la pluralità di motivazioni individuali rispetto al voto, cfr. G. BRENNAN, L. LOMASKY, *Democracy and decision: The pure theory of electoral preference*, Cambridge Mass., 1993.

[20] In questa direzione insiste anche D. P. GREEN, A. S. GERBER, *Get out the vote: How to increase voter turnout* Washington, DC, 2015.

nel quale lavoro, studio, residenza anagrafica e vita familiare tendevano molto spesso a coincidere spazialmente. Oggi questa coincidenza è saltata. Studenti universitari, lavoratori pendolari di lungo raggio, lavoratori stagionali, professionisti mobili, cittadini temporaneamente all'estero, persone che trascorrono il fine settimana lontano dal comune di residenza (per turismo, sport, eventi famigliari, etc.), individui con biografie territorialmente frammentate costituiscono una quota crescente della popolazione. Per una di queste ragioni milioni di elettori si trovano regolarmente lontani dal comune di residenza.

La seconda componente riguarda gli elettori fragili: grandi anziani, persone con disabilità, cittadini ricoverati, elettori con difficoltà motorie o sensoriali. Formalmente l'ordinamento italiano prevede già strumenti specifici: voto domiciliare per talune categorie, sezioni ospedaliere, seggi speciali, voto assistito, trasporti organizzati dai comuni. Il problema, tuttavia, non è l'assenza totale di strumenti, ma la loro frammentazione, il loro scarso grado di conoscibilità, l'eccesso di adempimenti, la disomogeneità territoriale e spesso la difficoltà pratica di accesso. Qui il divario fra diritto proclamato e diritto effettivamente fruibile è molto ampio[21]. La letteratura internazionale sui diritti politici delle persone con disabilità insiste sul fatto che l'eguaglianza formale non basta. Per rendere effettivo il suffragio occorrono accomodamenti ragionevoli, procedure semplificate, informazione accessibile e ambienti di voto realmente inclusivi[22].

Una terza componente dell'astensionismo involontario riguarda il costo cognitivo e organizzativo del voto. In una società nella quale calendari di lavoro, viaggi, attività sportive, cura familiare e routine digitali sono programmati con largo anticipo, l'incertezza sulle date elettorali aumenta il rischio di non partecipazione. Allo stesso modo, una procedura percepita come complicata, dispersiva o farraginosa può scoraggiare alcuni segmenti di elettorato. In questo senso, l'astensionismo involontario non è soltanto una questione di distanza fisica dal seggio, ma anche di prevedibilità istituzionale e semplicità amministrativa.

[21] Sul divario fra strumenti formali e uso effettivo delle misure di agevolazione per elettori fragili, cfr. AA. VV., *Per la partecipazione dei cittadini. Come ridurre l'astensionismo e agevolare il voto*, cit., 2002, pp. 73-86.

[22] K. BRAUN, *Nothing about us without us: The legal disenfranchisement of voters with disabilities in Germany and its compliance with international human rights standards on disabilities*, in *American University International Law Review*, n. 2, 2005, pp. 315-346 e J. FIALA-BUTORA ET AL., *The democratic life of the Union: Toward equal voting participation for Europeans with disabilities*, in *Harvard International Law Journal*, n. 1, 2014, pp. 71-104.

5. Le proposte per ridurre l'astensionismo involontario

1.1. Distinguere nei dati gli elettori residenti in Italia dagli iscritti all'Aire

La prima riforma, solo apparentemente minore, consiste nel migliorare la qualità dell'informazione pubblica sulla partecipazione. In tutte le consultazioni nelle quali gli iscritti all'Aire vengono inclusi nel corpo elettorale ma non dispongono di strumenti agevoli per votare, dovrebbe essere sempre reso disponibile un doppio dato: partecipazione sul totale degli elettori iscritti e partecipazione sul totale degli elettori residenti in Italia. Questa distinzione non elimina l'astensionismo, ma impedisce che una quota di astensionismo apparente venga scambiata per astensionismo reale. Si tratta di un intervento a bassissimo costo amministrativo che sottrarrebbe il dibattito sull'affluenza alle semplificazioni giornalistiche e politiche, restituendo un quadro più preciso del comportamento elettorale effettivo.

1.2. Voto anticipato presidiato

Tra le misure più discusse, il voto anticipato è probabilmente la meno controversa e una delle più promettenti. Esso consente all'elettore di votare in un arco temporale che precede il giorno ufficiale della consultazione, presso un certo numero di sedi individuate dalle amministrazioni comunali. La sua logica è semplice: se il problema di una quota crescente di elettori non è il rifiuto del voto, ma l'impossibilità di trovarsi nel luogo giusto al momento giusto, allora ampliare la finestra temporale del voto riduce drasticamente il costo dell'adempimento. Non occorre arrivare al caso limite della Norvegia, dove si può votare fino a due mesi prima della data formale, ma qualcosa si può già fare subito, anche senza intervenire nelle tempistiche di legge per la presentazione delle liste, i tempi dei ricorsi, la stampa delle schede, etc. Dal punto di vista operativo, il voto anticipato richiede però alcune condizioni: sedi certe e facilmente raggiungibili; una finestra temporale sufficientemente ampia; standard nazionali uniformi; forte comunicazione istituzionale; procedure di custodia, e scrutinio che garantiscano contestualità e sicurezza. Nessuno di questi problemi appare insuperabile. Piuttosto, la resistenza da superare riguarda l'idea che il voto debba coincidere con un unico rito concentrato in giornate elettorali prestabilite.

1.3. Voto in altro seggio con scheda della circoscrizione di appartenenza

La seconda proposta riguarda il voto in un seggio diverso da quello del comune di residenza. È la misura che più direttamente intercetta il problema dei fuorisede, dei lavoratori mobili e di tutti coloro che nel fine settimana elettorale, si trovano altrove. Giuridicamente il nodo più discusso riguarda la territorialità della rappresentanza:

come consentire a un elettore di votare altrove senza alterare il rapporto tra collegio elettorale e rappresentanza territoriale? La soluzione indicata nel *Libro bianco* è che l'elettore vota fisicamente altrove, ma vota con la scheda della propria circoscrizione, resa disponibile attraverso procedure digitali di stampa, tracciamento e trasmissione sicura[23]. In tal modo non si sposta il corpo elettorale da un collegio all'altro e non si mina il principio territoriale, solo si procede al disaccoppiamento della territorialità della scheda dalla territorialità del seggio. Dal punto di vista comparato, la possibilità di votare fuori sede o in polling stations alternative è già presente, con vari adattamenti, in numerosi ordinamenti.

1.4. Voto per corrispondenza

Il voto per corrispondenza è la misura che più spesso suscita obiezioni in Italia, soprattutto in nome della segretezza del voto, del rischio di coercizione familiare o clientelare e del timore di frodi. Tuttavia, il punto normativo centrale è che ogni sistema elettorale comporta un bilanciamento fra valori. Se una modalità come il voto postale consente a milioni di elettori di partecipare, la domanda non è se essa elimini ogni rischio, ma se il rischio residuo sia proporzionato rispetto al beneficio democratico dell'inclusione [24] . La comparazione internazionale mostra che il voto per corrispondenza è ampiamente utilizzato in molte democrazie consolidate, con gradi diversi di estensione e con specifiche garanzie procedurali. Gli studi su Svizzera, Germania e Stati Uniti indicano che il *postal voting* può aumentare, la partecipazione, soprattutto quando diventa un'opzione stabile e conosciuta[25]. Basta ricordare che quasi il 60% degli elettori statunitensi e quasi il 40% degli elettori tedeschi usano il voto postale. Nel caso italiano esiste inoltre un argomento di coerenza ordinamentale. Il voto per corrispondenza è già previsto per gli italiani residenti all'estero nelle elezioni politiche e nei referendum, come pure per gli elettori residenti nella Provincia autonoma di Bolzano. Esso è dunque già ritenuto, in certe condizioni, compatibile con i principi costituzionali e potrebbe essere sperimentato per categorie specifiche di elettori fragili.

[23] Oltre al *Libro bianco,* vedi anche A. DE NICOLA, *Il voto fuori dal comune di residenza: alcune riflessioni a partire dal recente Libro bianco sull'astensionismo elettorale*, in *Osservatorio Costituzionale*, n. 6, 2022, pp. 1-27.

[24] Sul bilanciamento costituzionale come tecnica di giudizio, cfr. A. MORRONE, *Il bilanciamento nello Stato costituzionale. Teoria e prassi delle tecniche di giudizio nei conflitti tra diritti e interessi costituzionali*, Torino, 2014.

25. Cfr. S. LUECHINGER, M. ROSINGER, A. STUTZER, *The impact of postal voting on participation: Evidence for Switzerland*, in *Swiss Political Science Review*, n. 2, 2007, pp. 167-202; A. J. BERINSKY, N. BURNS, M. W. TRAUGOTT, *Who votes by mail? A dynamic model of the individual-level consequences of voting-by-mail systems*, in *Public Opinion Quarterly*, n. 2, 2001, pp. 178-197.

1.5. Misure per anziani, persone con disabilità o in condizioni di fragilità

Un altro blocco di interventi dovrebbe riguardare l'accessibilità per anziani, disabili, malati e cittadini in condizioni di fragilità. Qui non è necessario attendere grandi riforme costituzionali. Molto può essere fatto già attraverso la semplificazione amministrativa. Il *Libro bianco* sottolinea l'esigenza di ridurre gli adempimenti, razionalizzare i certificati, uniformare la modulistica, migliorare la comunicazione e rendere i servizi di accompagnamento e assistenza più visibili e meno vessatori. In concreto, questo significa almeno sei cose: semplificare il voto domiciliare; rafforzare le sezioni ospedaliere e i seggi speciali; rendere davvero accessibili i seggi; garantire informazioni chiare e tempestive; prevedere procedure standardizzate per l'accompagnamento; addestrare il personale di sezione e gli uffici comunali a trattare il voto assistito non come un'eccezione fastidiosa ma come una funzione ordinaria del diritto di cittadinanza.

1.6. Election Day e calendario prevedibile

Una riforma meno discussa ma rilevante riguarda la prevedibilità del calendario elettorale. In Italia le date delle consultazioni sono spesso oggetto di incertezza, slittamenti, combinazioni con altre elezioni, scelte contingenti. Un sistema con finestre elettorali più prevedibili – tendenzialmente stabili – ridurrebbe il costo organizzativo del voto per i cittadini e per le amministrazioni. La prevedibilità non è un dettaglio. In contesti sociali ad alta mobilità, sapere con largo anticipo quando si voterà consente di programmare viaggi, rientri, spostamenti e richieste di accesso a modalità alternative. Anche qui il vantaggio è cumulativo perché la partecipazione elettorale è favorita non soltanto da grandi innovazioni, ma anche dalla somma di piccoli abbassamenti del costo decisionale e logistico.

1.7. Tessera elettorale elettronica e anagrafe elettorale nazionale digitale

Un altro blocco di riforme riguarda l'infrastruttura amministrativa del voto. L'attuale sistema italiano si fonda ancora su una pluralità di registri comunali, tessere cartacee, procedure manuali e verifiche territorialmente frammentate. Questa architettura produce lentezze, errori, costi di coordinamento e barriere all'adozione di modalità più flessibili. Qui si sono fatti significativi passi in avanti. La realizzazione dell'anagrafe elettorale nazionale digitale rappresenta in questo momento la precondizione tecnica per molti degli interventi fin qui discussi. Allo stesso modo, la sostituzione della tessera elettorale cartacea con un supporto digitale o con una verifica elettronica dell'identità elettorale ridurrebbe uno degli aspetti più antiquati e irrazionali del procedimento attuale.

1.8. Voto digitale e voto via Internet

Il tema del voto digitale o del voto via Internet è quello che più divide il dibattito. Occorre distinguere con chiarezza il voto elettronico presidiato tramite macchine di voto dal *remote internet voting* tramite dispositivi personali. Le criticità delle due soluzioni non coincidono. La letteratura internazionale è prudente: i rischi di sicurezza, verificabilità, coercizione e opacità del sistema sono reali, e non a caso molti ordinamenti procedono con estrema cautela (26). Tuttavia, alcune esperienze estere per alcune categorie di elettori svantaggiati, come i militari in missione fuori dai confini nazionale (Francia, USA) e l'esperienza estone mostrano che in futuro è possibile che il voto via Internet possa diventare una componente stabile del processo elettorale[27].

Nel breve periodo, il voto digitale forse non è la priorità più realistica per l'Italia, tranne forse per qualche sperimentazione rivolta ad alcune categorie speciali. Nel medio periodo, però, esso non può essere escluso dall'agenda; anzi, una discussione approfondita sull'argomento costringe a ripensare l'intero procedimento elettorale come un sistema integrato di identificazione, sicurezza, verificabilità e accesso. Di qui la necessità di una sua reingegnerizzazione complessiva, che potrebbe passare attraverso sperimentazioni progressive, circoscritte e valutabili: inizialmente per categorie specifiche, poi, eventualmente, per platee più ampie, secondo un modello di apprendimento istituzionale incrementale, nel quale ogni passaggio sia accompagnato da audit tecnici, verifiche indipendenti e capacità di correzione.

6. Obiezioni, cautele, bilanciamenti

Ogni proposta di modifica dei procedimenti elettorali va incontro ad obiezioni. Le più ricorrenti sono quattro: il rischio di frodi; la violazione della segretezza del voto; la possibile alterazione dei rapporti territoriali di rappresentanza; l'idea che facilitare il voto significhi introdurre cittadini meno informati o meno coinvolti nel processo politico.

La prima obiezione richiede la consapevolezza che nessun sistema di voto è immune da rischi. Ma il criterio corretto non è la ricerca impossibile del rischio zero quanto, invece, il confronto proporzionato fra rischi e benefici, insieme alla capacità di

[26] R. M. ALVAREZ, T. E. HALL, *Electronic elections: The perils and promises of digital democracy*, Princeton, NJ, 2008; R. M. ALVAREZ, L. R. ATKESON, T. E. HALL, *Evaluating elections: A handbook of methods and* standards, Cambridge, 2013.

[27] M. SOLVAK, K. VASSIL, *Could Internet voting halt declining electoral turnout? New evidence that e-voting is habit forming*, in *Policy Internet*, n. 1, 2018, pp. 4-21; K. VASSIL, M. SOLVAK, P. VINKEL, A. H. TRECHSEL, R. M. ALVAREZ, *The diffusion of Internet voting: Usage patterns of Internet voting in Estonia between 2005 and 2015*, in *Government Information Quarterly*, n. 3, 2016, pp. 453-459.

disegnare controlli adeguati. In questo senso, la comparazione internazionale è essenziale: mostra che molte democrazie consolidate hanno già affrontato e risolto, in modi diversi, problemi analoghi.

La seconda obiezione, relativa alla segretezza, merita una riflessione più attenta. La segretezza è certamente un presidio irrinunciabile contro coercizioni e controlli indebiti, ma essa non può diventare un argomento automatico contro ogni innovazione. Anche qui si tratta di bilanciare valori costituzionali. Se una misura consente a una larga platea di cittadini di esercitare effettivamente il diritto di voto, il suo scrutinio deve essere fondato su criteri di ragionevolezza e proporzionalità.

La terza obiezione, sul rapporto fra territorio e rappresentanza, è rilevante soprattutto per il voto in altro seggio. Ma, come si è detto, il problema può essere affrontato tecnicamente preservando la scheda della circoscrizione di appartenenza. Ciò che conta è che il voto continui a essere attribuito al collegio corretto, non che l'elettore si trovi fisicamente al suo interno nel momento in cui lo esprime.

La quarta obiezione è forse la meno convincente. Essa presuppone che una partecipazione facilitata impoverisca la qualità del voto, quasi che solo il voto costoso sia un voto civicamente nobile. È un argomento fragile, e al fondo, un po' elitario perché trascura il principio dell'accesso eguale all'esercizio del voto.

7. Verso una reingegnerizzazione del procedimento elettorale

Il problema, in ultima analisi, non riguarda un singolo intervento, ma l'intero disegno del procedimento elettorale, magari con la redazione di un testo unico dei procedimenti elettorali. L'Italia continua a operare con una infrastruttura costruita in gran parte su carta, registri sezionali, controlli manuali, tessere fisiche, catene procedurali frammentate. Questo modello ha garantito per decenni affidabilità e ritualità pubblica. Ma oggi mostra crescenti limiti di adattamento.

Reingegnerizzare il procedimento elettorale non significa banalizzare il voto o piegarlo a un immaginario tecnocratico. In questo senso, il lavoro svolto dal Ministero dell'interno sul versante della digitalizzazione informativa e dei flussi di raccolta dei dati segnala che una parte della strada è già stata imboccata. Ma il nodo politico resta aperto: si può continuare a pensare il voto come un rito immodificabile oppure lo si deve riprogettare come un diritto da rendere concretamente esercitabile in una società nel frattempo mutata. Infine, una politica pubblica sulla partecipazione al voto richiede anche una politica della conoscenza amministrativa: basi dati migliori, interoperabilità fra archivi, classificazioni più raffinate del corpo elettorale e possibilità di accesso ai

microdati per finalità di ricerca, con tutte le garanzie necessarie di anonimizzazione e sicurezza. La questione dell'astensionismo involontario consente anche di riformulare in modo più generale il rapporto fra cittadino e istituzioni. In una società caratterizzata da alta mobilità, da forti differenze generazionali nell'uso del tempo e delle tecnologie, e da un crescente peso della popolazione anziana, la partecipazione elettorale diventa un test di adeguatezza istituzionale. Non si tratta di chiedere se il cittadino vuole votare, ma di interrogarsi se le istituzioni democratiche siano ancora progettate in modo compatibile con le forme di vita reali dei cittadini contemporanei. Letta in questi termini, la riduzione del costo del voto non è una concessione opportunistica, né un cedimento alla pigrizia civica, è piuttosto un criterio di qualità democratica. L'alternativa non è fra conservazione rituale e innovazione indiscriminata, ma fra un gradualismo riformatore e verificabile e l'inerzia che, nel tempo, rischia di trasformare il suffragio in un diritto formalmente universale ma socialmente diseguale.

Se si assume sul serio la distinzione fra astensionismo apparente, involontario e volontario, allora anche l'agenda riformatrice può essere ordinata secondo priorità differenti. Non tutte le innovazioni hanno lo stesso rendimento democratico, lo stesso costo politico e la stessa intensità di rischio. Una strategia ragionevole dovrebbe distinguere almeno tre livelli.

Il primo livello riguarda le riforme immediatamente praticabili e a basso tasso di conflittualità: revisione delle modalità di iscrizione all'Aire; migliore contabilizzazione degli elettori Aire nelle elezioni regionali e comunali; pubblicazione disaggregata dei tassi di partecipazione; semplificazione delle procedure per il voto assistito e domiciliare; potenziamento della comunicazione istituzionale verso anziani, persone con disabilità e caregiver; digitalizzazione della tessera elettorale e delle anagrafi. Qui il guadagno atteso consiste soprattutto nella riduzione delle frizioni amministrative e nel miglioramento della qualità del dato.

Il secondo livello comprende le riforme ad alto impatto inclusivo e ormai largamente legittimate dalla comparazione: voto anticipato; voto in altro seggio con scheda della circoscrizione di appartenenza; ampliamento e razionalizzazione del voto per corrispondenza per categorie ben definite di elettori temporaneamente lontani dal comune di residenza; definizione di finestre elettorali prevedibili.

Il terzo livello, infine, riguarda le innovazioni a più alta intensità tecnologica e simbolica, come il voto digitale. Qui occorre adottare una logica sperimentale: contesti limitati, categorie elettorali circoscritte, audit indipendenti, verifiche pubbliche, possibilità di ripetizione o annullamento controllato del voto in caso di anomalie,

trasparenza del codice e delle procedure di certificazione. L'esperienza estone è istruttiva non perché automaticamente trasferibile, ma perché mostra che il *remote voting* funziona solo quando è inserito in un ecosistema amministrativo coerente, digitalizzato e socialmente interiorizzato. Questa agenda graduale ha anche un vantaggio politico. Consente di depoliticizzare almeno in parte la discussione sulle riforme del voto, sottraendola all'alternanza fra entusiasmi salvifici e paure apocalittiche. Molte misure che incidono sull'astensionismo involontario non spostano in modo prevedibile gli equilibri tra partiti, ma migliorano la qualità inclusiva del procedimento. Per questa ragione possono essere difese non come strumenti di parte, bensì come strumenti di leale manutenzione costituzionale della democrazia rappresentativa.