



CONSULTA ONLINE

PERIODICO TELEMATICO ISSN 1971-9892



2022 FASC. III

(ESTRATTO)

FIAMMETTA SALMONI

**IL PARERE DELLA CORTE DEI CONTI TEDESCA SULLO SCUDO
PER L'EMERGENZA ENERGETICA.
FONDI SPECIALI E CONTABILITÀ EXTRA BILANCIO: COME LA GERMANIA
ELUDE LEGALMENTE LE REGOLE DEL PATTO DI STABILITÀ E CRESCITA**

25 NOVEMBRE 2022

IDEATORE E DIRETTORE RESPONSABILE: PROF. PASQUALE COSTANZO

Fiammetta Salmoni

**Il parere della Corte dei conti tedesca sullo Scudo per l'emergenza energetica.
Fondi speciali e contabilità extra bilancio: come la Germania elude legalmente le
regole del Patto di stabilità e crescita***

ABSTRACT: *The German government's recent law establishing a 200 billion Euro Scudo using a special fund to protect itself against the consequences of the Russian war of aggression is analyzed here on the basis of an important report by the German Federal Court of Auditors, which highlights its criticality and unconstitutionality profiles, mainly because these funds, not entering into the federal budget, would undermine its transparency and fairness. But even more relevant, at the European level, is the fact that through this escamotage, Germany would always be in a position to comply with the Stability and Growth Pact, avoiding exceeding the deficit/GDP and debt/GDP parameters by simply allocating these funds extra-budgetarily. And Italy? Why can such an accounting expedient not be used by us as well? The proposal, only sketched out, is to amend Article 81 of the Italian Constitution by introducing the possibility, in exceptional cases, of setting up special funds whose debt does not affect the public budget, along the lines of the German Constitution.*

SOMMARIO: 1. La proposta di legge del governo tedesco per l'istituzione dello Scudo economico difensivo contro le conseguenze della guerra di aggressione russa. – 2. I fondi speciali tedeschi e la contabilizzazione delle loro entrate e spese al di fuori del bilancio federale. – 3. La Relazione della Corte federale dei conti e le eccezioni di illegittimità costituzionale sollevate sull'istituzione dei fondi speciali. – 4. Il bilancio ombra tedesco e la conseguente elusione dei parametri del Patto di stabilità e crescita. – 5. La riduzione del rapporto debito/PIL in Italia: trasportare il modello tedesco dei fondi speciali nella Costituzione italiana.

1. *La proposta di legge del governo tedesco per l'istituzione dello Scudo economico difensivo contro le conseguenze della guerra di aggressione russa*

Il 29 settembre scorso il cancelliere tedesco Olaf Scholz (Spd), il ministro dell'Economia Robert Habeck (Verdi) e il ministro delle Finanze Christian Lindner hanno presentato una proposta di legge che prevede la creazione di uno *Scudo economico difensivo contro le conseguenze della guerra di aggressione russa* da 200 miliardi di euro a valere sul *Fondo di stabilizzazione economica* (FSE – in tedesco WSF).

Quest'ultimo, istituito con la legge 27 marzo del 2020, n. 7 (*WStFG*)¹, per fare fronte all'emergenza pandemica², gestito dall'Agenzia finanziaria federale (*Bundesrepublik Deutschland*



¹ Cfr. [Gesetz zur Errichtung eines Wirtschaftsstabilisierungsfonds \(Wirtschaftsstabilisierungsfondsgesetz – WStFG\)](#), 27 marzo 2020, in *BGBl. I S. 543* ss.

² Sono poi stati approvati tre ordinanze di attuazione della legge istitutiva del Fondo: la [Verordnung zur Gewährung und Durchführung von Maßnahmen aus dem Wirtschaftsstabilisierungsfonds nach dem Stabilisierungsfondsgesetz \(Wirtschaftsstabilisierungsfonds-Durchführungsverordnung - WSF-DV\)](#); la [Verordnung zur Verwaltung des Wirtschaftsstabilisierungsfonds und zur Übertragung von Aufgaben auf die Kreditanstalt für Wiederaufbau nach § 20 des Stabilisierungsfondsgesetzes \(Wirtschaftsstabilisierungsfonds-Übertragungsverordnung - WSF-ÜV\)](#) e la [Verordnung über die Erstattung von Kosten, die im Rahmen der Durchführung von Maßnahmen des Wirtschaftsstabilisierungsfonds nach dem Stabilisierungsfondsgesetz entstehen \(Wirtschaftsstabilisierungsfonds-Kostenverordnung - WSF-KostV\)](#), tutte del 1° ottobre 2020 e pubblicate nella *Gazzetta federale BGBl. I S. 2051*. Sul punto, se ne legga la sintesi in un articolo dal titolo *Economic Stabilization Fund - the concretizing Directives are (finally) there*, sulle pagine web di [Legal Services / Deloitte Legal Germany](#).

Finanzagentur GmbH)³, era già stato approvato dalla Commissione Europea l'8 luglio 2020⁴, che il precedente 18 marzo del 2020 aveva sospeso il divieto di aiuti di Stato⁵.

Esso contemplava due strumenti di stabilizzazione che potevano essere impiegati anche in combinazione tra di loro: 1) la possibilità di applicare garanzie federali su prestiti, comprese linee di credito e prodotti del mercato dei capitali; 2) misure di ricapitalizzazione come mezzo diretto per rafforzare l'equità, per un valore complessivo di circa 550 miliardi di euro (che includevano il *surplus* di bilancio di 12,4 miliardi di euro)⁶, ed era scaduto il 30 giugno 2022⁷.

Il progetto di legge presentato dal Governo tedesco ha previsto che lo Scudo economico per l'emergenza energetica sia istituito mediante una modifica della legge sul FSE, prevedendo che quest'ultimo serva “*anche* ad attuire le conseguenze della crisi energetica, in particolare gli aumenti di prezzo per l'acquisto di gas ed elettricità in Germania” (nuovo § 16, comma 4, *WStFG*), i cui dettagli saranno disciplinati in una nuova Parte 3 da aggiungere alla Sezione 2 della *WStFG* (§§ 26a-26g).

Il 18 ottobre 2022, prima dell'approvazione della legge di modifica della *WStFG*, la Corte federale dei conti tedesca ha adottato una Relazione che ha presentato alla Commissione bilancio del Bundestag tedesco sul *Finanziamento dello Scudo protettivo per attuire le conseguenze della crisi energetica attraverso il Fondo di stabilizzazione economica*, nella quale ha sottolineato alcuni profili di criticità affrontando, in particolare, il punto di vista della sua legittimità costituzionale (senza fare riferimento alla normativa sovranazionale)⁸.

Secondo la Corte dei conti tedesca, infatti, il finanziamento dello Scudo protettivo da parte del FSE presenta tratti problematici difficilmente compatibili con il *Grundgesetz*.

Si tratterebbe dell'ennesima deroga a quanto disciplinato dall'art. 109, comma 3, GG, e dall'art. 110, comma 1, GG, ai sensi dei quali il bilancio federale deve essere in pareggio e “tutte le entrate e le spese della Federazione devono essere incluse nel bilancio” per rispettare il requisito della *completezza e dell'unità* di bilancio, necessario anche a garantirne la *trasparenza* indispensabile per esercitare “i diritti parlamentari di bilancio”⁹.

Insieme alle predette norme costituzionali deve altresì essere posta particolare attenzione sull'art. 115, comma 1, GG, ai sensi del quale “l'accensione di prestiti e l'assunzione di fidejussioni, garanzie o altri impegni che possono comportare spese in esercizi futuri richiedono un' *autorizzazione* da parte della legge federale, il cui importo deve essere fisso o determinabile”. In altri termini, le entrate

³ L'Agenzia finanziaria federale è un ente pubblico di proprietà al 100% del ministero federale delle finanze, le cui attività sono soggette al controllo parlamentare regolato dalla legge. È responsabile della gestione del debito, dei prestiti e della gestione della liquidità per conto del governo federale. Nel corso della pandemia, come accennato nel testo, il governo federale ha lanciato il *Fondo di stabilizzazione economica* (FSE) per rafforzare l'economia reale tedesca e lo ha posto sotto l'egida dell'Agenzia finanziaria che, dal 2018, gestisce anche il *Fondo di stabilizzazione dei mercati finanziari* (FMS), istituito dal governo federale nel 2008 per far fronte alla crisi dei mercati finanziari.

⁴ Si veda [EUROPEAN COMMISSION, State Aid SA.56814 \(2020/N\) – Germany – COVID-19 measures of the Wirtschaftsstabilisierungsfonds, C\(2020\) 4747 final, Brussels, 8.7.2020.](#)

⁵ Cfr., la Comunicazione con la quale la Commissione ha sospeso il divieto di aiuti di Stato, dal titolo [Quadro temporaneo per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell'economia nell'attuale emergenza del COVID-19, \(2020/C 91 I/01\), 19 marzo 2020](#), più volte prorogata. In dottrina, R. REALFONSO, *Finanziamento delle politiche e scenari del debito dopo il covid-19*, in [economiaepolitica](#), 15 aprile 2020.

⁶ Cfr., T. OLDANI, *I 550 mld della Merkel come i carri armati di Mussolini*, in [ItaliaOggi](#), 18 marzo 2020, 6, dove giustamente si sottolinea che si tratta di “un dettaglio (...) che merita attenzione, in quanto è l'ennesima prova di come la Germania riesca a spendere somme colossali senza violare le norme Ue sugli aiuti di Stato, ovvero quelle stesse regole che da anni impediscono all'Italia di fare investimenti pubblici in determinati settori, per somme infinitamente più modeste”.

⁷ La concessione di misure di stabilizzazione inizialmente era stata limitata fino alla fine del 2021 e successivamente è stata prorogata fino al 30 giugno 2022.

⁸ Cfr., BUNDESRECHNUNGSHOF, [Bericht nach § 88 Absatz 2 BHO an den Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages Finanzierung des Schutzschirms zur Abfederung der Folgen der Energiekrise durch den Wirtschaftsstabilisierungsfonds \(WSF\)](#), 18. Oktober 2022.

⁹ Cfr., [Relazione](#) della Corte dei conti federale, punto 2.

provenienti da prestiti non possono superare la somma delle uscite previste nel bilancio federale.

Tale principio, *ex art.* 115, comma 1, frase 2, GG, si considera rispettato se le entrate da prestiti (e quindi risultanti da un indebitamento dello Stato mediante l'emissione di obbligazioni) non superano lo 0,35% del PIL, una norma che rappresenta *contestualmente sia* un freno al debito (*Schuldenbremse*)¹⁰, *sia* una sorta di *mini golden rule* in quanto volta a consentire un indebitamento annuale dello 0,35% del PIL per *temporanei* sforamenti del pareggio di bilancio in caso di ciclo avverso¹¹.

Questa la regola generale, cui si affianca l'art. 109, comma 3, GG, il quale dispone che, ferma la necessità che in linea di principio le entrate e le uscite debbano essere bilanciate senza entrate da prestiti, la Federazione e i *Länder* possono prevedere regolamentazioni che tengano conto, in modo simmetrico sia nelle fasi di ripresa che nelle fasi di declino, degli effetti degli andamenti congiunturali che deviano dalle condizioni di normalità, ammettendo deroghe al principio del pareggio di bilancio *nel caso di calamità naturali o in seguito a situazioni eccezionali di emergenza che esulano dal controllo dello Stato e che compromettono gravemente la sua capacità finanziaria*.

La possibilità di approvare siffatte deroghe, intese come una vera e propria clausola di salvaguardia, sono altresì ribadite nel successivo art. 115, comma 2, GG, dove si ripete testualmente lo stesso concetto aggiungendo che per i motivi di cui sopra, come accennato, è consentito adottare misure che superano i limiti di ricorso al debito dello 0,35% previsti dal suo 1 comma, se il Parlamento approva una legge a maggioranza assoluta dei suoi componenti¹². In ogni caso l'indebitamento non potrà superare l'1,5% del PIL e un'appropriata copertura dovrà comunque essere prevista per limitare la durata dello scostamento dagli obiettivi di bilancio.

In aggiunta a ciò, l'ultima frase del comma 1, art. 110, GG, prevede la possibilità di istituire *fondi speciali* per i quali si dispone che siano inclusi nel bilancio federale *solo* gli accantonamenti e le erogazioni posti in essere in modo da rispettare la regola del pareggio, mentre le *altre* uscite ed entrate saranno appostate *al di fuori del bilancio stesso* con la conseguenza che mediante tali fondi sono, di fatto, *esternalizzate* le spese e le entrate -creando quindi fondi *extra* bilancio-, pertanto, proprio per questa ragione, i fondi speciali sono *ammessi solo in casi eccezionali* (combinato disposto artt. 109, comma 3 e art. 112, GG)¹³ mediante una legge che deve essere approvata anche dal Bundesrat (artt. 109, comma 4 e 109a.2, GG).

È, dunque, sull'utilizzo di detti fondi e sulla loro compatibilità con la Legge fondamentale tedesca che si è appuntata l'attenzione della Corte federale dei conti.

2. I fondi speciali tedeschi e la contabilizzazione delle loro entrate e spese al di fuori del bilancio federale

Lo Scudo difensivo si avvale, come detto, del *Fondo di stabilizzazione economica* (che, a sua volta, integrava il *Fondo di stabilizzazione dei mercati finanziari* creato in occasione della crisi economico-finanziaria del 2008)¹⁴, il quale si inquadra giuridicamente come un *fondo speciale* (privo

¹⁰ *Ex plurimis*, da ultimo, L.P. FELD, W.H. REUTER, *The German 'Debt Brake': Success Factors and Challenges*, in *Freiburger Diskussionspapiere zur Ordnungsökonomik*, 2021, 2 ss. (reperibile anche tramite [EconStor](#))

¹¹ Cfr., R. BIFULCO, *Il pareggio di bilancio in Germania: una riforma costituzionale postnazionale?*, in *Rivista AIC*, 2011, 3, che sottolinea la differenza di trattamento che la Legge fondamentale tedesca riserva alla Federazione e ai *Länder*.

¹² Cfr., L.P. FELD, W.H. REUTER, *The German 'Debt Brake'*, cit., 7.

¹³ Ai sensi dell'art. 112, GG, infatti, "le spese eccedenti il bilancio e le spese non iscritte a bilancio richiedono l'approvazione del Ministro federale delle Finanze. Tale approvazione può essere concessa solo in caso di necessità impreviste e inevitabili".

¹⁴ Cfr. [Gesetz zur Errichtung eines Finanzmarkt- und eines Wirtschaftsstabilisierungsfonds \(Stabilisierungsfondsgesetz - StFG\)](#), 17 Oktober 2008, in *BGBl. I S.* 1982 ss. Il 27 ottobre 2008 la Commissione europea ha autorizzato l'istituzione di questo fondo speciale volto a porre in essere un piano di salvataggio del sistema finanziario tedesco. Il 5 novembre 2008, inoltre, il Governo federale ha adottato una decisione con la quale ha stabilito che l'Istituto

di capacità giuridica e non soggetto a sequestro o altre misure di esecuzione forzata *ex art. 17, WStFG*) ai sensi dell'art. 110, comma 1, GG, e che, per poter funzionare, ha avuto necessità di ottenere un'autorizzazione specifica a contrarre prestiti oltre l'anno tramite legge approvata a maggioranza dei membri del Bundestag ai sensi dell'art. 115, comma 2, frase 6, della Legge fondamentale¹⁵.

Esso, del valore di 200 miliardi di Euro, ai sensi del nuovo § 26a *StFG*, dovrà porre in essere misure che comprendono un “freno al prezzo del gas”, un “freno al prezzo dell'energia elettrica”, aiuti alle imprese in difficoltà a causa della crisi energetica e la *concessione di prestiti al Kreditanstalt für Wiederaufbau* (KfW) per il *rifinanziamento* delle suddette misure di sostegno, nella misura in cui le corrispondenti operazioni gli siano assegnate dal Governo federale¹⁶.

Le condizioni dettagliate della concessione di prestiti saranno determinate dal Fondo di stabilizzazione economica caso per caso, dovranno essere attuate nel triennio 2022-2024 e cessare “alla fine del 30 giugno 2024” (§ 26g *StFG*).

Poiché, come detto, deroghe al freno di bilancio sono consentite esclusivamente a seguito di situazioni eccezionali di emergenza che esulano dal controllo dello Stato, nella relazione 20/3937 che ha accompagnato il progetto di legge istitutivo dello Scudo presentato l'11 ottobre 2022 si legge che con questa misura “il Governo federale sta garantendo il reperimento delle risorse finanziarie necessarie per contrastare la crisi energetica e *le conseguenze della guerra di aggressione russa all'economia tedesca*”¹⁷.

Un enunciato molto sottile in quanto, facendo riferimento alla “guerra di aggressione russa all'economia tedesca” da una parte si colloca nell'alveo del costituzionalmente consentito, dall'altra suscita la reazione positiva dell'opinione pubblica, dall'altra ancora rendeva particolarmente complessa l'eventualità che il Bundestag potesse non approvare l'adozione della misura *de qua*.

Ai sensi del nuovo art. § 26b *StFG*, il ministero federale delle finanze sarà autorizzato, per l'anno 2022, a contrarre prestiti per un importo di 200 miliardi di euro destinati al *Fondo di stabilizzazione economica*, al fine di finanziare le predette misure di cui all'art. § 26a¹⁸. I *costi* di tale prestito saranno

di credito per la ricostruzione (il noto *Kreditanstalt für Wiederaufbau* - KfW) può concedere aiuti a sostegno dell'economia reale, ossia un piano di prestiti destinato a fornire liquidità alle imprese colpite dalla restrizione del credito. Il successivo 30 dicembre 2008, la Commissione europea ha autorizzato anche la misura adottata dalla Repubblica federale tedesca per far fronte alla crisi dell'economia reale nell'ambito del *Programma speciale KfW 2009 (KfW-Sonderprogramm 2009)* presentato il 19 dicembre 2008. Il programma, previsto nel pacchetto federale di interventi denominato *Tutela dell'occupazione attraverso il rafforzamento e la crescita* è finanziato dalla KfW. Grazie ai predetti provvedimenti e alle autorizzazioni di volta in volta accordate dalla Commissione europea, la Germania ha potuto elargire aiuti di Stato da una parte salvando la *Deutsche Industriebank*, la *Sicherungseinrichtungsgesellschaft deutscher Banken*, la *Commerzbank*, la *WestLB*, la Banca *IKB*, la *Hypo Real Estate*. Dall'altra ha facilitato l'accesso delle PMI al capitale di rischio, ha consentito alle autorità federali regionali e locali ad accordare aiuti sotto forma di garanzie sovvenzionate per i crediti di investimento e crediti per capitale d'esercizio, ha autorizzato un regime di prestiti a tasso agevolato a favore delle imprese che investono nella fabbricazione di prodotti rispettosi dell'ambiente, ha autorizzato un regime di aiuti destinato a sostenere gli agricoltori in difficoltà concessi sotto forma di sovvenzioni dirette, prestiti agevolati e di aiuti al pagamento degli oneri sociali.

¹⁵ Cfr., BUNDESMINISTERIUM DER FINANZEN, [Monatsbericht des BMF, Der Wirtschaftsstabilisierungsfonds](#), August 2022, 23 ss.

¹⁶ Ai sensi del § 2, comma 4, [Gesetz über die Kreditanstalt für Wiederaufbau](#), modificata da ultimo il 19 giugno 2020 (BGBl. I p. 1328). Sulla storia e il ruolo della *KfW*, *ex multis*, P. VOLBERDING, *Leveraging Financial Markets for Development. How KfW Revolutionized Development Finance*, New York, 2021, *passim*; U. MOSLENER, M. THIEMANN, P. VOLBERDING, *National Development Banks as Active Financiers: The Case of KfW*, in S. Griffith-Jones, J.A. Ocampo (a cura di), *The Future of National Development Banks*, Oxford, 2018, 63 ss.; D. MERTENS, *A German model? KfW, field dynamics and the Europeanization of 'promotional banking'*, in D. Mertens, M. Thiemann, P. Volberding (a cura di), *The Reinvention of Development Banking in the European Union. Industrial Policy in the Single Market and the Emergence of a Field*, Oxford, 2021, 117 ss.

¹⁷ Cfr., DEUTSCHER BUNDESTAG, [Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Stabilisierungsfondsgesetzes zur Reaktivierung und Neuausrichtung des Wirtschaftsstabilisierungsfonds](#), 11.10.2022.

¹⁸ Più in particolare, ai sensi del nuovo § 26a, le spese del FSE sono consentite per: 1) il finanziamento di programmi statali per attutire gli aumenti di prezzo nell'acquisto e nell'utilizzo del gas e del teleriscaldamento, soprattutto da parte di consumatori e aziende (freno al prezzo del gas); 2) il finanziamento e il finanziamento intermedio di programmi volti

a carico del *Fondo di stabilizzazione economica* che riceverà un'autorizzazione di credito per l'importo corrispondente, *indipendente* dal bilancio federale.

Infatti, come anche affermato dal ministro delle finanze tedesco nel suo Rapporto mensile di novembre 2022 grazie alla riattivazione del *Fondo di stabilizzazione economica* ed all'utilizzandone dei suoi fondi per uno scopo specifico "questa risposta alla crisi *rimane chiaramente separata dal normale bilancio federale*", perché con il Fondo non sono finanziati progetti politici di partito, ma necessità urgenti della nazione, con il che si "invia un chiaro segnale ai mercati finanziari internazionali: le finanze della Germania rimangono solide"¹⁹.

Il prestito federale, continua il *Rapporto mensile*, serve a finanziare il bilancio federale e i fondi speciali della Federazione.

Questi ultimi si dividono in fondi speciali *cofinanziati* dal bilancio federale o da altre entrate e *fondi speciali con una propria autorizzazione di prestito*²⁰.

3. La Relazione della Corte federale dei conti e le eccezioni di illegittimità costituzionale sollevate sull'istituzione dei fondi speciali

Nella sua *Relazione* del 18 ottobre 2022 la Corte dei conti tedesca ha sottolineato che il FSE è a tutti gli effetti un *fondo speciale* (ex § 16, *StFG*) istituito ai sensi dell'art. 110 GG²¹.

Tuttavia, nonostante il fatto che la Costituzione tedesca preveda in casi eccezionali la creazione di questi fondi speciali, a causa della "perdita di trasparenza associata all'esternalizzazione delle uscite e delle entrate (...) quanti più fondi speciali vengono istituiti e più ampia è la loro portata finanziaria, tanto più il valore informativo del bilancio viene distorto e la visione parlamentare viene offuscata"²².

In particolare, nel caso del FSE si tratta di un *fondo speciale con una propria autorizzazione di prestito*.

Infatti, per finanziare lo Scudo protettivo da 200 miliardi di euro (fino alla metà del 2024) il FSE riceverà un'autorizzazione a contrarre prestiti per un importo corrispondente, *indipendente dal bilancio federale*²³. In dettaglio, il § 26b, che secondo il progetto di legge dovrebbe essere introdotto nella *StFG*, prevede che: a) il prestito debba essere completato nel 2022; b) il FSE sosterrà i costi del prestito, compresi i pagamenti degli interessi; c) il trasferimento dei fondi non necessari alla fine

ad attenuare gli aumenti di prezzo nell'acquisto di energia elettrica, soprattutto da parte dei consumatori e delle imprese (freno ai prezzi dell'energia elettrica); 3) il finanziamento di misure di sostegno per le imprese in difficoltà a causa della crisi energetica, in particolare nella misura in cui non sono sufficientemente coperte dal freno ai prezzi dell'elettricità e del gas, nonché per gli importatori di gas rilevanti per la stabilità del mercato, compreso il finanziamento di acquisti sostitutivi sui mercati dell'energia nella misura in cui non sono sufficientemente coperti dal freno ai prezzi del gas; 4) la concessione di prestiti al *Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW)* per il rifinanziamento dei programmi e delle misure di sostegno di cui ai numeri da 1 a 3, nella misura in cui le operazioni corrispondenti gli siano assegnate dal Governo federale sulla base del § 2, paragrafo 4, della legge sul *Kreditanstalt für Wiederaufbau*.

¹⁹ Cfr. BUNDESMINISTERIUM DER FINANZEN, *Monatsbericht des BMF, Der Wirtschaftsstabilisierungsfonds*, November 2022, 3.

²⁰ Si tratta dei seguenti fondi: il Fondo di stabilizzazione dei mercati finanziari (FMS), il Fondo di stabilizzazione economica qui in discussione (FSE), il Fondo per gli investimenti e i rimborsi (ITF), il Fondo di ristrutturazione (RSF) ed il Fondo speciale delle Forze armate federali (SV BW). Il prestito per i fondi speciali FMS e FSE serve, da un lato, a finanziare le spese per le misure di stabilizzazione ai sensi del § 9, comma 1, *StFG*, o la ricapitalizzazione delle imprese ai sensi del § 22 della *StFG*. D'altra parte, il governo federale contrae anche prestiti per l'FMS e il FSE, che vengono trasferiti alle istituzioni di diritto pubblico come prestiti con le stesse condizioni ai sensi del § 9, comma 5, *StFG* e del § 23 *StFG*. L'accensione di questi prestiti tramite il Governo federale consente di risparmiare sui costi grazie alle condizioni di finanziamento più favorevoli del Governo federale.

²¹ Cfr. BUNDESRECHNUNGSHOF, *Bericht*, 4. I fondi speciali sono altresì previsti dal § 26 del *Bundshaushaltsordnung (BHO)*, del 19 agosto 1969 più volte integrato e modificato (da ultimo il 1 luglio 2022).

²² Cfr. BUNDESRECHNUNGSHOF, *Bericht*, 6.

²³ Cfr. BUNDESRECHNUNGSHOF, *Bericht*, 5.

dell'anno in una riserva; d) l'utilizzo di tale riserva per finanziare le misure da adottare negli esercizi successivi; e) l'investimento temporaneo della liquidità in eccesso anche in crediti verso il governo federale; f) la legittimazione dell'assunzione di prestiti da parte del FSE in eccesso rispetto al limite del freno all'indebitamento mediante una risoluzione del Bundestag tedesco da approvare esclusivamente nel 2022 ai sensi del § 115, comma 2, frasi da 6 a 8 della Legge fondamentale²⁴.

Come più volte sottolineato, secondo la Corte federale dei conti l'esternalizzazione delle spese e delle entrate generata dalla creazione di questi fondi comporta una perdita di trasparenza nella gestione del bilancio federale da parte del Parlamento e, quindi, non può che configurarsi come un'eccezione ai principi costituzionali di bilancio e in quanto tale deve essere utilizzata con ocularità.

In altri termini, detti fondi, anche denominati "istituzioni volatili di bilancio"²⁵, sono ammissibili solo se comportano vantaggi in termini di efficacia ed efficienza tali da giustificare la perdita di trasparenza per il "legislatore del bilancio", ma in nessun caso possono portare all'elusione di requisiti costituzionali come la regola del saldo in pareggio (artt. 109, comma 3 e 115, comma 2, GG) o il principio dell'annualità del bilancio (art. 110, comma 2, GG)²⁶.

Sotto il primo profilo, la Corte sottolinea come attualmente molte delle spese federali siano finanziate tramite fondi speciali e pertanto non sono contabilizzate nel bilancio dello Stato²⁷, con il risultato che il livello di spesa del governo è molto più alto di quello esposto a bilancio: in sostanza, tramite i fondi speciali la Germania effettua spese considerevoli che "nascondono il livello reale della spesa federale"²⁸, il suo effettivo indebitamento finanziario netto²⁹. Di conseguenza, il finanziamento dello Scudo protettivo attraverso il FSE distorcerebbe ancora di più il quadro reale complessivo del debito della Repubblica tedesca³⁰ giacché, secondo il progetto di legge presentato dal Governo, il FSE dovrà prendere in prestito 200 miliardi di euro per finanziare lo Scudo con un conto economico proprio e spese e prestiti contabilizzati al di fuori del bilancio federale³¹.

Sotto il secondo profilo, l'autorizzazione al credito richiesta dall'art. 115, comma 1, GG, si applica, ai sensi del § 26b, comma 1, della proposta di modifica della *StFG*³², esclusivamente all'anno 2022 (indipendentemente dalle specifiche esigenze di finanziamento) in modo da avere fondi disponibili per gli anni 2023 e 2024, quindi, in sostanza, il FSE nel 2022 prenderebbe questa somma in prestito "in anticipo" per le spese che sosterrà nel 2023 e 2024 in tal modo finanziando il *deficit* di quegli anni e violando i principi costituzionali dell'annualità del bilancio e quello del pareggio.

I fondi speciali con poteri di prestito propri comportano, insomma, il rischio che per loro tramite la Germania riesca ad aggirare il principio costituzionale del pareggio di bilancio, inclusa la regola del freno all'indebitamento.

²⁴ Il § 26c della proposta di modifica della *StFG* prevede che tutte le entrate e le spese del FSE relative allo Scudo protettivo siano iscritte in un piano economico annuale che deve avere entrate e uscite in pareggio. Così, BUNDESRECHNUNGSHOF, *Bericht*, 5.

²⁵ Cfr., BUNDESRECHNUNGSHOF, *Analyse zur Lage der Bundesfinanzen für die Beratungen zum Bundeshaushalt 2023*, 1° settembre 2022, 9.

²⁶ Cfr., BUNDESRECHNUNGSHOF, *Bericht*, 6.

²⁷ Nella sua Relazione la Corte federale dei conti rileva che i fondi speciali attualmente attivi in Germania, oltre a quelli menzionati *supra* nella nota 20, sono: 1) il Fondo speciale per le infrastrutture digitali; 2) il Fondo per il clima e la trasformazione; 3) il Fondo speciale per gli aiuti alla ricostruzione 2021. Così BUNDESRECHNUNGSHOF, *Bericht*, 7.

²⁸ Cfr., BUNDESRECHNUNGSHOF, *Bericht*, 8.

²⁹ Si veda anche BUNDESRECHNUNGSHOF, *Analyse*, cit., 27, dove si sottolinea con fermezza che a causa dell'istituzione di numerosi fondi speciali non contabilizzati nel bilancio tedesco esso non rivela il vero stato delle finanze federali.

³⁰ Cfr., BUNDESRECHNUNGSHOF, *Bericht*, 9.

³¹ Cfr., BUNDESRECHNUNGSHOF, *Bericht*, 10.

³² Questo comma prescrive che "Il Ministero federale delle Finanze è autorizzato, per l'anno 2022, a contrarre prestiti per un importo di 200 miliardi di euro per il Fondo di stabilizzazione economica, al fine di finanziare le misure di cui all'art. 26a, comma 1. Il prestito sarà preso in considerazione per determinare il prestito ai sensi dell'art. 115 della Legge fondamentale per l'anno 2022 e il conseguente obbligo di rimborso. I costi del prestito sono a carico del Fondo di stabilizzazione economica".

Inoltre, aggiunge la Corte dei conti federale, se di situazione di emergenza trattasi, che è l'unica ragione che consente la sospensione del principio del pareggio di bilancio, l'approvazione dei prestiti per motivi emergenziali "richiede un nesso di causalità non solo sostanziale ma anche temporale. Poiché nessuno può prevedere seriamente come si svilupperà la situazione di emergenza, i prestiti di emergenza non devono essere legittimati con largo anticipo" altrimenti configurano una violazione costituzionale.

4. Il bilancio ombra tedesco e la conseguente elusione dei parametri del Patto di stabilità e crescita

Nonostante il parere negativo della Corte dei conti federale, il 28 ottobre 2022 il Parlamento tedesco ha approvato la legge che finanzia attraverso il FSE lo Scudo difensivo per fare fronte all'emergenza energetica³³.

Stando così le cose, a parte le corrette osservazioni riportate nella summenzionata *Relazione*, ciò che più lascia perplessi è il rilievo di ciò che sembra un sistematico aggiramento della norma costituzionale sul pareggio di bilancio, ma anche e soprattutto (per quanto di interesse del nostro Paese) delle regole sovranazionali che definiscono il divieto di aiuti di Stato e i parametri del Patto di stabilità e crescita.

Relativamente a quest'ultimo profilo, infatti, sembra evidente che se la Germania fa ricorso all'indebitamento mediante l'istituzione di questi fondi speciali le cui entrate e uscite non sono contabilizzate nel bilancio della Repubblica federale essa pone in essere un brillante artificio contabile che fa apparire il suo debito pubblico entro il 60% del PIL, come richiesto dal PSC, ma che nella realtà dei fatti è molto più alto.

Né vale l'obiezione del ministro federale delle finanze secondo il quale il progetto di bilancio non manca di trasparenza perché "i piani economici dei fondi speciali sono allegati al progetto di bilancio con descrizioni dettagliate dei titoli in conformità con le rispettive leggi sull'istituzione dei fondi speciali approvate dal legislatore"³⁴, perché, com'è ovvio, una cosa è includere nel debito pubblico anche le spese che transitano attraverso i fondi speciali, altro è allegare i loro conti economici che non rivelano alcun aggravio per le casse dello Stato.

C'è, ovviamente, come accennato³⁵, anche il problema dell'eventuale aggiramento del divieto di aiuti di Stato, ma a questo pericolo finora ha sempre ovviato la Commissione europea che già in occasione dei salvataggi posti in essere dal FSE ai tempi della crisi pandemica ha più volte autorizzato la deroga all'art. 103, TFUE e, pertanto, difficile immaginare che non continui a farlo anche oggi.

Rimane, invece, il problema dell'aggiramento delle regole sulla *governance* economica europea: se la Germania accumula *deficit* e debito ma contabilizza entrambi al di fuori del bilancio ufficiale sembra evidente che pone in essere una politica fiscale che elude i parametri del 3% e del 60% incanalando tutto il debito in eccesso nei fondi speciali e, quindi, come è stato definito, in una sorta di *bilancio ombra*, uno *Schattenbilanz*, che *formalmente* rispetta sia la Costituzione sia le regole sovranazionali³⁶.

Non si può sottacere, dunque, che in siffatta maniera la Germania praticamente si dota di "una contabilità in nero, attraverso la creazione di enti pubblici intermedi, di scopo, che hanno (avrebbero) la possibilità di indebitarsi per finanziare gli investimenti"³⁷, mentre sarebbe doveroso emettere debito

³³ Cfr. [Gesetz zur Änderung des Stabilisierungsfondsgesetzes zur Reaktivierung und Neuausrichtung des Wirtschaftsstabilisierungsfonds](#), 28 Oktober 2022, in BGBl. I 2022, Nr. 40 del 03.11.2022, S. 1902 ss.

³⁴ Cfr., BUNDESRECHNUNGSHOF, [Analyse](#), cit., 27.

³⁵ *Supra*, par. 1.

³⁶ Cfr., R. GIARDINA, *Gas tedesco, trucchi in bilancio*, in [ItaliaOggi](#), 1° ottobre 2022, 13.

³⁷ Cfr., G. PERLASCA, *La Germania pensa ad un "bilancio ombra" per aggirare le... proprie regole di bilancio*, in [Scenari economici](#), 9 settembre 2019.

allo scoperto e sottostare, come fanno tutti gli altri Paesi dell'Eurozona, ai parametri del Patto e alle eventuali aperture di procedure di infrazione e/o sanzioni previste dalla normativa sovranazionale in caso di sfioramento.

Insomma, la virtuosa Germania non è poi così virtuosa dal momento che non finanzia le proprie necessità, come spesso riportato, con il proprio *surplus* commerciale o, almeno, non soltanto con esso, bensì in maniera molto meno trasparente e molto più significativa attraverso la creazione dei fondi speciali.

5. La riduzione del rapporto debito/PIL in Italia: trasportare il modello tedesco dei fondi speciali nella Costituzione italiana

Come tutto ciò possa accadere senza che i conti tedeschi violino (non solo il *Grundgesetz* ma anche) le regole sulla *governance* economica europea è piuttosto complesso.

I fondi speciali, infatti, hanno bisogno di essere alimentati da denari raccolti sui mercati dei capitali, ma a far questo non ci pensa lo Stato (o, almeno, come detto, non sempre), ma può entrare in giuoco anche un'altra istituzione fondamentale: la *Kreditanstalt für Wiederaufbau*, il noto istituto di credito per la ricostruzione istituito nel 1948 per gestire i fondi del Piano Marshall, per l'80% di proprietà del Governo federale e per il 20% di proprietà dei Länder³⁸.

Si tratta di un ente di diritto pubblico con sede (anch'essa come la Bundesbank e la BCE), a Francoforte sul Meno, una banca per lo sviluppo che gode di una considerevole serie di vantaggi tra cui, ad esempio, la circostanza, sancita dall'art. 1-bis della sua legge istitutiva, che le obbligazioni che emette sono garantite dalla Repubblica federale che, quindi, è responsabile per tutte le passività e i prestiti della KfW³⁹.

Quest'ultima è la più grande banca di sviluppo del governo tedesco "and one of the largest sub-sovereign agency issuers in Europe", sotto la supervisione legale del ministero federale delle finanze -che si consulta con il ministero dell'economia e dell'energia (ora ministero dell'economia e della protezione del clima) (art. 12, *GKfW*)⁴⁰, e gode degli stessi diritti della Bundesbank, incluso quello di essere esentata dal pagamento delle imposte oltre al fatto che non è soggetta alle disposizioni del Codice commerciale relative all'iscrizione nel Registro delle imprese (art. 11, *GKfW*).

La KfW è un ente pubblico e non un'istituzione bancaria pertanto non è soggetta a procedure di insolvenza ed è esente dalla disciplina sovranazionale sulle risoluzioni bancarie⁴¹, oltre al fatto che le sue obbligazioni non entrano nel computo del bilancio federale e quindi non incrementano il debito pubblico tedesco⁴².

In sostanza, non solo i fondi speciali tedeschi, come il FSE, hanno una contabilità *extra* bilancio,

³⁸ Istituita con la [Gesetz über die Kreditanstalt für Wiederaufbau](#), 5 November 1948, in WiGBI, 23ss. Sul punto, si veda F. MARONTA, *Messaggio da Berlino: il salvataggio dell'euro non sarà gratuito*, in [limes](#), 25 marzo 2020; T. OLDANI, *I 550 mld della Merkel*, cit., 6.

³⁹ Con la conseguenza che il suo *rating* è uguale a quello della Repubblica federale tedesca. Così, *Creditreform Bankrating, Kreditanstalt für Wiederaufbau* (Konzern), 3. September 2021, 2. Sul punto, M. LETTIERI, P. RAIMONDI, *Cdp italiana come la KfW tedesca*, in [ItaliaOggi](#), 3 aprile 2020, 6.

⁴⁰ Cfr., SCOPE RATINGS GMBH, *Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW). Issuer Rating Report*, 5 ottobre 2020, 1; FITCH RATINGS, *Rating report, KfW*, 11 novembre 2020, sul sito [fitchratings.com](#).

⁴¹ Cfr., SCOPE RATINGS GMBH, *Kreditanstalt*, cit., 1; FITCH RATINGS, *Rating report. KfW – Update*, 28 settembre 2022, sul relativo [sito web](#), che afferma "KfW is not a regulated credit institution and is exempt from the scope of the Capital Requirements Directive V and the Capital Requirements Regulation (CRR)". Si veda anche KfW, *KfW Research, Regulation of Promotional Banks and potential impacts*, Frankfurt, November 2016, 5 ss.; P. ROSSI, *Le dinamiche Stato-banche pre e post pandemia*, Torino, 2022, 76; V. GIACCHÈ, *Asimmetrie nell'Unione Bancaria Europea*, in *L'Unione bancaria e la riforma del credito cooperativo: impatti e prospettive per gli intermediari italiani*, Bolzano, 15 giugno 2018, 6 del paper.

⁴² Cfr., M. LETTIERI, P. RAIMONDI, *Cdp italiana come la KfW tedesca*, cit., 6; M.M. MEROLA, *Germania: l'economia tedesca non rispetta le norme europee*, in [Starting Finance](#), 5 aprile 2020.

ma dovendosi comunque in qualche modo finanziare, come già accaduto negli anni precedenti, riceveranno presumibilmente in prestito i denari rinvenienti dalla vendita delle obbligazioni immesse sul mercato dalla KfW, anch'esse non computate nel bilancio dello Stato.

Quindi, ricapitolando, il ministero delle finanze è autorizzato dal Bundestag a contrarre prestiti per 200 miliardi di euro, ma i *costi* di questo prestito (chiunque li sostenga) sono a carico del *Fondo di stabilizzazione economica* (perciò non vengono appostati nel bilancio statale) che presta denari al KfW il quale, a sua volta, *rifinanzia* i programmi a sostegno dello Scudo economico per l'emergenza energetica.

Il KfW, pertanto, sostiene il governo tedesco in vari modi, non ultimo, finanziando i fondi speciali istituiti dalla Germania negli ultimi 15 anni (a seguito della crisi finanziaria globale del 2008-2009, della crisi pandemica e ora della crisi energetica)⁴³, con la conseguenza che, stando ai dati del 2020, ha celato “nelle pieghe del bilancio federale oltre mille miliardi di debiti (di cui ben 600 in capo ai Länder)”⁴⁴. Un artificio contabile che ha consentito alla Germania “di esibire all'opinione pubblica un debito pubblico «virtuosamente» entro il 60% del PIL. Con buona pace dello *Schwarze null*”⁴⁵. Il tutto ponendo in essere una sorta di partita di giro, perché la KfW “prende in prestito denaro per prestarlo a un'altra entità”⁴⁶.

Stando così le cose, il dubbio che attraverso i fondi speciali da una parte e la KfW dall'altra la Germania stia eludendo, con successo, le regole del Patto di stabilità e crescita sembra legittimo.

È vero che è il governo tedesco ad essere autorizzato a fare debito per finanziare i fondi speciali, *ma* questo debito *non è mai* contabilizzato nel bilancio dello Stato.

In primo luogo, perché nelle varie leggi istitutive dei fondi speciali è sempre scritto che esso è *a carico* dei fondi speciali *le cui entrate e uscite, ai sensi della Legge fondamentale tedesca, sono sempre appostate al di fuori del bilancio federale*.

In secondo luogo, perché frequentemente questi fondi speciali sono finanziati da obbligazioni emesse dalla KfW che secondo la classificazione Eurostat non è una pubblica amministrazione, bensì un'*unità istituzionale*, un intermediario finanziario incluso tra le società finanziarie, che dispone di autonomia decisionale, contabilità indipendente e personalità giuridica autonoma⁴⁷, con la

⁴³ Sul supporto fornito dalla KfW durante la crisi del 2008-2009, si veda *supra*, nota 14. Durante il contrasto alla crisi pandemica nel 2020, inoltre, il governo Tedesco ha annunciato il suo programma “on March 23, followed by a supplementary federal budget, in which its national development bank KfW (...) took a central role. At the heart of it was the «KfW Special Programme 2020» in which the government literally committed itself to «unlimited» support for struggling businesses by extending the explicit state guarantee KfW enjoys from €460bn to €822bn. In addition, KfW would receive €100bn to refinance the programme's lending operations. Building on its established lending programmes, KfW eased credit conditions for all company sizes, including increasing the risk *ratio* it would assume when passing the loans through the commercial banking sector. But when even 90 per cent of risk assumption by the KfW was debated as a hindrance to credit expansion, this put pressure on a further relaxation of state aid conditions. After their amendment on April 3, KfW and the German government announced a further «instant loan» programme for SMEs, in which KfW would assume 100 per cent of the credit risk that would otherwise lie with the «Hausbank» administering the loan”. Così, D. MERTENS, E. RUBIO, M. THIEMANN, *COVID-19 and the Mobilisation of Public Development Banks in the EU*, in [HAL Open Science](#), 2020, 6.

⁴⁴ Cfr., F. MARONTA, *Messaggio da Berlino*, cit. Valutano positivamente l'operato della KfW, D.V. BARROWCLOUGH, T. MAROIS, *Public Banks, Public Purpose, and Early Actions in the Face of Covid-19*, in *Review of Political Economy*, 2022, 380.

⁴⁵ Così, F. MARONTA, *Messaggio da Berlino*, cit.

⁴⁶ Cfr., T. MAROIS, *A public bank for the public interest. Recommendations for the Canada Infrastructure Bank five-year review*, Ottawa, 2022, 13. Si vedano anche, G. CORBETTA, G. GIGANTE, *European Way to Sovereign Funds: A Comparison among CDP, KfW, and CDC*, in S. Caselli, G. Corbetta, V. Vecchi (a cura di), *Public Private Partnerships for Infrastructure and Business Development*, New York, 2015, 332, che affermano “KfW funding strategy is based almost exclusively on the international capital markets where it raises funds across all maturities and with different currencies as it is not allowed by the law to collect retail deposits”.

⁴⁷ Cfr., EUROSTAT, Regolamento (UE) n. 549/2013 del 21 maggio 2013 relativo al [Sistema europeo dei conti nazionali e regionali nell'Unione europea](#), modificato con [Regolamento delegato \(UE\) 2015/1342 della Commissione](#) del 22 aprile 2015 (in GU L 207, 35 ss., 4 agosto 2015), noto come SEC 2010 (che ha sostituito il SEC95), par. 2.01 ss. (ai sensi del

conseguenza che il suo passivo non integra la contabilità pubblica, eludendo i vincoli del Patto di stabilità e crescita⁴⁸.

A questo punto, come si suol dire, la domanda che sorge spontanea è: perché il nostro Paese non può replicare lo stesso schema della Germania per evitare di far levitare il debito pubblico ai livelli *monstre* come quelli che stiamo osservando in questo particolare momento storico? In altri termini, perché non realizzare anche in Italia un'architettura istituzionale che consenta una gestione *extra* contabile di quegli interventi che, proprio perché a sostegno delle emergenze, possono vantare a pieno titolo quella connotazione di straordinarietà, gestibile al di fuori del bilancio dello Stato come accade nella Repubblica federale tedesca?

Si potrebbe pensare, ad esempio, di applicare alla Cassa depositi e prestiti esattamente lo stesso schema che la Germania applica alla KfW, ma questa strada, analizzata dalla migliore dottrina amministrativistica italiana è impervia e, comunque, gli spazi di apertura da parte dell'UE non sono mai stati incoraggianti⁴⁹.

Un'altra possibile via di uscita, anch'essa di non immediata e semplice attuazione, ma pur sempre valutabile, potrebbe essere quella di una revisione dell'art. 81, Cost., volta a "importare", per quanto possibile, il modello tedesco nel nostro ordinamento.

Difficilmente, infatti, l'Unione europea potrebbe interferire con la volontà del legislatore costituzionale laddove decidesse di introdurre nell'art. 81 Cost. un nuovo comma (ad esempio, dopo l'attuale comma 2 ai sensi del quale "il ricorso all'indebitamento è consentito solo al fine di considerare gli effetti del ciclo economico e, previa autorizzazione delle Camere adottata a maggioranza assoluta dei rispettivi componenti, al verificarsi di eventi eccezionali") che autorizzasse, al verificarsi di eventi eccezionali, l'istituzione di fondi speciali i cui debiti e crediti, proprio come accade in Germania, non dovrebbero essere contabilizzati nel bilancio statale.

Certo, è probabile che una norma del genere, per superare il vaglio delle Istituzioni sovranazionali, Corte di giustizia *in primis*, debba essere accompagnata da una sorta di freno al debito come quello tedesco che, ovviamente, nel nostro Paese non potrebbe essere quello dello 0,35%, stanti gli attuali elevatissimi valori del rapporto debito/PIL.

Ciononostante, in virtù di quanto sin qui esaminato, ritengo che sarebbe utile e necessario ristabilire un minimo di equità tra ciò che è consentito, formalmente e/o informalmente, al governo di Berlino, che sembra aver trovato la strada che gli permette di non attenersi meticolosamente alle

par. 2.01 del SEC 2020 "Le unità che interagiscono nell'economia sono entità economiche che possono essere proprietarie di attività, possono assumere passività, nonché esercitare attività economiche e realizzare operazioni con altre entità. Esse sono denominate unità istituzionali". Inoltre, *ex par.* 2.12, un'unità istituzionale "è un'entità economica caratterizzata da autonomia di decisione nell'esercizio della propria funzione principale"; è una società finanziaria, *ex par.* 2.55 e per la precisione un intermediario finanziario *ex par.* 2.57).

⁴⁸ "A sua volta la Banca Centrale Europea, rilevando che lo statuto impone a Cdp s.p.a. di operare come «Market Unit» e che la garanzia dello Stato sulla raccolta postale può ritenersi di «ultima istanza», l'ha ricompresa tra le istituzioni finanziarie monetarie", proprio come la KfW. Sul punto, M. GIACHETTI FANTINI, *La "straordinaria mutazione" del ruolo di Cassa Depositi e Prestiti nel passaggio dallo Stato azionista allo Stato investitore*, in federalismi.it, 2018, 22.

⁴⁹ Sul ruolo di Cassa depositi e prestiti, *ex plurimis*, S. CASSESE, *La nuova Costituzione economica*, Bari-Roma, 2021, 264 ss.; G. DELLA CANANEA, *La società per azioni Cassa Depositi e Prestiti*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2004, 366 ss.; E. BANI, *La Cassa depositi e prestiti S.p.a. di diritto singolare*, in *Scritti in onore di Francesco Capriglione*, Padova, 2010, 269 ss.; G. NAPOLITANO, *Le società "pubbliche" tra vecchie e nuove tipologie*, in *Rivista delle Società*, 2006, 999 ss.; M. MACCHIA, *I diritti sociali e lo Stato azionista. Il finanziamento delle reti di nuova generazione da parte della Cassa Depositi e Prestiti*, in P. Bonetti, A. Cardone, A. Cassatella, F. Cortese, A. Deffenu, A. Guazzarotti (a cura di), *Spazio della tecnica e spazio del potere nella tutela dei diritti sociali*, Roma, 2014, 943 ss.; M. CARDI, *Cassa Depositi e Prestiti e Bancoposta: identità giuridiche in evoluzione*, Bari, 2012, *passim*; F. BASSANINI, *La politica industriale dopo la crisi: il ruolo della Cassa Depositi e Prestiti*, in *L'industria*, 2015, 435 ss. e ID., *La Cassa Depositi e Prestiti nell'economia sociale di mercato*, al sito web dell'A., 19 febbraio 2012; D. COLACCINO, *Dallo Stato Azionista allo Stato Investitore: il ruolo della Cassa Depositi e Prestiti*, in M. Macchia (a cura di), *Le società a partecipazione statale*, Napoli, 2015, 123 ss.; M. RISPOLI FARINA, *La Cassa Depositi e Prestiti: intervento "paziente" o "dinamico" a favore delle imprese?*, in ImmovazioneDiritto, 2022, 4 ss.; A. PISANESCHI, *La Cassa Depositi e Prestiti: le recenti mutazioni e le problematiche del coinvolgimento nel turnaround industriale*, in Rivista della Regolazione dei Mercati, 2021, 92 ss.

rigide regole europee sulla *governance* economica, e ciò che -invece- non è concesso al nostro Paese, al punto che la Commissione e il Consiglio non perdono occasione per mettere sotto sorveglianza l'Italia e adottare raccomandazioni anche molto penetranti nell'ambito della procedura per gli squilibri macroeconomici eccessivi.

Proprio come accaduto soltanto 24 ore prima di licenziare questo breve scritto, quando la Commissione europea nella sua Relazione annuale sul meccanismo di allerta ha dichiarato che “this year, the Commission finds it opportune to examine the persistence of excessive imbalances or their unwinding in an in-depth review for Italy”⁵⁰.

Europa a due velocità? Paesi di serie A e Paesi di serie B?

Alla luce di quanto sin qui esaminato non mi sembra si tratti solo di questo, ma anche di un'acutissima “ingegneria contabile”, oltre che di grande perspicacia normativa: nel rispetto delle regole contabili europee, è stato detto, la Germania ha trovato uno strumento alternativo per una gestione flessibile dei suoi conti pubblici⁵¹. Un'astuzia che l'Italia non è ancora riuscita a dimostrare, nonostante la pessima fama che ci accompagna, a questo punto, credo, del tutto immeritata.

⁵⁰ COMMISSIONE EUROPEA, [Alert Mechanism Report 2023. Prepared in accordance with Article 3 and 4 of Regulation \(EU\) No 1176/2011 on the prevention and correction of macroeconomic imbalances, COM\(2022\) 781 final](#), Strasbourg, 22.11.2022, 72.

⁵¹ Così, S. CASSESE, G. TREMONTI, *Così la cassa depositi e prestiti può acquisire partecipazioni e ridurre il debito statale*, in [Il Sole 24 Ore](#), 4 dicembre 2019.