DIPARTIMENTO DI GIURISPRUDENZA

CATTEDRA DI DIRITTO DELL'UNIONE EUROPEA

LE STRATEGIE ADOTTATE NELL'AMBITO DELL'UEM PER FRONTEGGIARE LA CRISI ECONOMICA

RELATORE
Chiar.mo Prof.
Francesco Cherubini

CANDIDATO
Mario Leone
Matr. 118543

CORRELATORE
Chiar.mo Prof.
Ugo Villani

ANNO ACCADEMICO 2016/2017

“Le strategie adottate nell’ambito dell’UEM per fronteggiare la crisi economica”

Indice

Capitolo 1 Origini e nascita dell’Unione Economica e Monetaria 4

1.1 La Nascita dell’idea dell’Unione Economica e Monetaria 4

1.2 La nascita del Mercato Comune e i suoi sviluppi 8

1.3 Il Trattato di Lisbona 18

1.4 Il Sistema Monetario Europeo e l’Euro 21

Capitolo 2. Le politiche economiche dell’Unione Europea 34

2.1 La Crisi del 2008 e la Crisi dell’Eurozona.....34

2.2 Il Patto di Stabilità e Crescita e le sue modifiche 40

2.3 Il Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria.....51

2.4 Il Meccanismo Europeo di Stabilità.....57

2.5 La compatibilità del Fondo “Salva Stati” con i Trattati: il caso Pringle.71

2.6 Gli Eurobonds.....82

2.7 Il Rafforzamento dei Parametri di Maastricht: il Fiscal Compact 85

Capitolo 3. Le politiche Monetarie dell’Eurozona.....99

3.1 Gli interventi monetari della BCE durante la Crisi: dall’abbassamento dei tassi al Quantitative Easing.....99

3.2 La creazione del SEVIF e la Banking Union.....114

3.3 La nuova normativa sul Bail-in e la crisi bancaria del 2016.....120

Capitolo 4. Il Futuro dell'Unione 126

Bibliografia 142

Capitolo 1 Origini e nascita dell'Unione Economica e Monetaria

1.1 La Nascita dell'idea dell'Unione Economica e Monetaria

La costituzione di entità statali o parastatali comprendenti l'intero territorio europeo può essere fatta risalire a periodi storici ben antecedenti rispetto alla fondazione dell'Unione Europea.

Il primo esempio risale, infatti, all'Impero Romano, che per quasi mille anni unificò l'Europa sotto un'unica autorità. Tale impero si caratterizzava per la presenza non solo di un mercato unico, che andava ben oltre i confini europei, ma anche di un potere politico centrale ben organizzato.

Dopo la caduta dell'Impero Romano, la riunificazione dell'Europa e la sua trasformazione in Sacro Romano Impero fu operata da Carlo Magno, che ordinò lo Stato su due pilastri: religioso ed economico. L'ultima espressione di un'unità economico-giuridica dell'Europa *stricto sensu* fu il Sacro Romano Impero Germanico, che garantì per molti secoli, soprattutto durante il Medioevo, stabilità economico-giuridica a tutta l'Europa.

Alla sua caduta, il vecchio continente vide nascere gli Stati nazionali con conseguente frammentazione politica, economica e giuridica di tutto il territorio.

Successivamente, la creazione dell'Impero Francese ad opera di Napoleone Bonaparte pose le basi di una nuova idea di Stato, tale da implicare anche la prospettiva di una futura unificazione delle singole entità statali.

Bonaparte, attraverso le sue guerre di conquista, non solo unificò parte dell'Europa, ma contribuì anche ad esportare i concetti liberali emersi dalla rivoluzione francese.

Tra il 1800 e gli inizi del 1900, alcuni intellettuali come Victor Hugo e Carlo Cattaneo elaborarono l'idea di una Europa unita come la concepiamo al giorno d'oggi. Cattaneo, nel concepire la forma di Stato federale come l'unica idonea

a consentire l'unificazione italiana, ipotizzò, come logica evoluzione della stessa, un'Unione Europea federale.

Victor Hugo, invece, durante il suo discorso al congresso internazionale di pace tenuto a Parigi nel 1849, parlò di "États-Unis d'Europe", affermando: "Verrà un giorno in cui tutte le nazioni del nostro continente formeranno una fratellanza europea [...] Verrà un giorno in cui dovremo vedere [...] gli Stati Uniti d'America e gli Stati Uniti d'Europa faccia a faccia, allungarsi tra di loro attraverso il mare."

Un altro deciso passo in avanti nella teorizzazione di una unione economica fu compiuto da un italiano, Luigi Einaudi, futuro Presidente della Repubblica, verso la fine del XIX secolo. Einaudi, in particolare, delineò le caratteristiche fondamentali della futura Unione Europea affermando: "esercito unico e confine doganale unico sono le caratteristiche fondamentali del nuovo sistema. Gli Stati restano sovrani per tutte le materie che non sono delegate espressamente alla Federazione europea; ma questa sola dispone delle Forze Armate, ed entro i suoi confini vi è una cittadinanza unica ed il commercio è pienamente libero[...]. La guerra non scomparirà, ma sarà spinta lontano, ai limiti della Federazione. Divenute gigantesche le forze in contrasto, anche le guerre diventeranno più rare; finché esse non scompariranno del tutto, nel giorno in cui sia per sempre fugato dal cuore e dalla mente degli uomini, l'idolo immondo dello Stato sovrano"[1].

Il vero punto di svolta fu compiuto dal premio Nobel Friedrich August Von Hayek nel 1939, con l'articolo *Le condizioni economiche del federalismo interstatale*, contenuto nel capitolo XII dell'opera *Individualismo e ordine economico*.

Il saggio illustrava la necessità di abolire le barriere economiche tra gli Stati al fine di raggiungere l'obiettivo della nascita di "una federazione interstatale

[1] EINAUDI (1945: 1).

che faccia cessare tutti gli impedimenti come quelli al movimento degli uomini, beni e capitali tra Stati e che renda possibile la creazione di leggi comuni, un sistema monetario uniforme e un comune controllo delle comunicazioni"[2].

Il sistema federale, nella visione di Von Hayek, aiutava ad impedire che i governi nazionali intervenissero nell'economia e, in particolar modo, introducessero politiche protezioniste distorsive del mercato. Secondo il premio Nobel, infatti, il mercato realizzava la miglior allocazione possibile delle risorse, e pertanto qualsiasi intervento di un'autorità esterna era dannoso per il processo allocativo.

Von Hayek riteneva che, nell'ambito di una federazione multi-etnica e multi-nazionale, il governo centrale avrebbe avuto maggiori difficoltà a lanciare, programmare e sostenere proprie politiche economiche, a causa dell'eterogeneità del tessuto sociale e della mancanza di coesione interna.

Egli sosteneva dunque che, attraverso la creazione di uno Stato con queste caratteristiche, si sarebbero potuti limitare, su base costituzionale, gli interventi di politica economica tipici degli Stati nazionali.

In conclusione: in una federazione "certi poteri economici che sono esercitati dagli Stati nazionali non possono essere adoperati né dalla federazione né dai singoli Stati". Ciò rendeva possibile una minor ingerenza dello Stato tale da consentire al mercato di operare nella sua forma forte e piena.

Questa tesi spingeva Von Hayek a dichiarare che: "l'abolizione delle sovranità nazionali e la creazione di un effettivo ordine legislativo internazionale è un contributo necessario e il logico completamento del programma liberale".

L'economista austriaco creava pertanto una nuova visione di federalismo, dato che il federalismo non fu pensato come fine in sé, né è definito in termini positivi, ma fu concepito per limitare i poteri e le azioni degli Stati nazionali.

[2] VON HAYEK (1948: 255).

Sotto questo aspetto, la coercizione sovranazionale era essenziale per difendere e rafforzare la libertà degli individui.

In sintesi, Von Hayek sosteneva che l'unico modo per garantire la piena libertà dell'individuo era la creazione di uno Stato Federale che avesse poche competenze limitate. In particolar modo, Von Hayek teorizzava innanzitutto la creazione di una Banca Centrale indipendente anche dal governo federale, che avrebbe potuto, altrimenti, determinare manipolazioni della moneta a scopo protezionistico.

In secondo luogo, egli sosteneva che una vera unione economica avrebbe dovuto fondarsi sulla libera circolazione di merci, servizi, persone e capitali. In questo modo, infatti, si sarebbero determinati effetti dirompenti e si sarebbe attivata una dinamica competitiva capace di vanificare le forme più diffuse di regolamentazione e tassazione a livello nazionale.

Come si vedrà meglio successivamente, i principi economici ora esposti sono stati recepiti *in toto* dai Trattati europei, nei quali, infatti, sono assicurati sia la libera concorrenza (artt. 101 e 102 del TFUE) e l'indipendenza della Banca Centrale Europea (art. 130 del TFUE).

La struttura politica e istituzionale della futura Unione fu, invece, delineata meglio, nel 1945, da Luigi Einaudi, il quale affermava: "[g]li organi supremi, parlamento e governo, della confederazione (con federazione sarebbe uguale) non possono essere scelti dai singoli Stati Sovrani ma debbono essere eletti dai cittadini della confederazione. Esercito unico e confine doganale unico sono le caratteristiche fondamentali del sistema. Gli stati restano sovrani per tutte le materie che non siano delegate espressamente alla federazione; ma questa sola dispone delle forze armate, ed entro i suoi confini vi è una cittadinanza unica ed il commercio è pienamente libero[3].

[3] EINAUDI (1945: 1).

È alquanto evidente che queste idee, con la sola significativa eccezione di una creazione di un esercito unico europeo (anche se si può ritrovarne l'idea nel Comando Interforze Europeo e nella Nato), siano state nel tempo completamente recepite.

Sempre nello stesso periodo, un altro importante intellettuale italiano, Altiero Spinelli, con il *Manifesto di Ventotene*, dava il suo contributo per la creazione di una nuova entità europea.

Secondo l'Autore, per contrastare le élite conservatrici, si sarebbe dovuta fondare una forza sovranazionale europea che ridistribuisse le ricchezze e che fosse retta da un governo eletto a suffragio.

L'ordinamento di questa forza avrebbe dovuto basarsi su una "terza via" economico-politica che avrebbe evitato gli errori del capitalismo e del comunismo, e che avrebbe permesso alla democrazia e all'autodeterminazione dei popoli di assumere un valore concreto.

Già prima della fine della Seconda Guerra Mondiale, quindi, il dibattito intorno all'Unione Europea era vivo ed aveva permesso di delineare i contorni che la futura Comunità avrebbe, di lì a poco, assunto.

1.2 La nascita del Mercato Comune e i suoi sviluppi

Dopo la fine della Seconda Guerra Mondiale, l'Europa si presentava distrutta dai bombardamenti e praticamente annientata dal punto di vista economico e sociale.

La necessità di risollevare le sorti del continente, unita alla volontà di riavvicinare nazioni fino a poco tempo prima ostili tra loro, favorì il processo di organizzazione della cooperazione tra gli Stati.

Si mirava, in particolare, a mettere in atto forme di unione dotate di strutture istituzionali a carattere intergovernativo con competenze in settori specifici,

quali quello economico e dello sviluppo, quello della difesa, e quello politico (rispetto al quale fu in particolare istituito il Consiglio d'Europa).

Il primo nucleo di quella che oggi conosciamo con il nome di Unione Europea si fa risalire al 9 maggio 1950, quando il Ministro degli Esteri francese Schumann propose di mettere in comune la produzione franco-tedesca del carbone e dell'acciaio in un'organizzazione aperta alla partecipazione di altri Stati europei, come primo passo verso una più ampia cooperazione che comportasse determinate limitazioni di sovranità a favore di un'organizzazione dotata di poteri vincolanti nei confronti dei suoi membri.

Gli obiettivi e i principi di questa nuova entità furono enunciati nella dichiarazione del ministro. Schumann, difatti, affermò: "[l]'Europa non potrà farsi in una sola volta, né sarà costruita tutta insieme; essa sorgerà da realizzazioni concrete che creino anzitutto una solidarietà di fatto", egli aggiunse inoltre: "[e] la fusione delle produzioni di carbone e di acciaio... cambierà il destino di queste regioni che per lungo tempo si sono dedicate alla fabbricazione di strumenti bellici di cui più costantemente sono state le vittime".

Il progetto era quindi quello di partire dall'economia reale e di creare un nuovo meccanismo che potesse porre le condizioni affinché tutti i paesi membri potessero prosperare, dando vita ad un mercato comune, anche se limitato al carbone ed all'acciaio.

L'obiettivo politico immediato era quello di ancorare stabilmente la Germania all'Europa e di eliminare le rivalità tra Francia e Germania in un'area strategica sensibile, come i bacini della Rhur e della Saar, tradizionalmente oggetto di conflitti tra le due potenze. Altrettanto evidente era l'ulteriore obiettivo di far sì che le potenze sconfitte in esito al secondo conflitto mondiale fossero al più presto incluse nella Comunità internazionale.

La necessità di perseguire questo obiettivo era stata peraltro già anticipata da John Maynard Keynes dopo la conferenza di Parigi del 1919, che aveva

stabilito le condizioni di pace tra vincitori e vinti al termine della Prima Guerra Mondiale.

Keynes aveva infatti, senza successo, sostenuto l'assoluta esigenza di non applicare alla Germania condizioni eccessivamente punitive ed onerose (la follia della "*pace cartaginese*"), che avrebbero determinato le condizioni per una dittatura, la quale, a sua volta, sarebbe sfociata in una nuova guerra europea (così come è poi realmente accaduto).

Alla dichiarazione Schumann conseguirono dei negoziati, i quali, aperti a Parigi tra sei Stati (Belgio, Olanda, Lussemburgo, Francia, Germania e Italia), portarono alla firma del Trattato di Parigi del 18 aprile 1951, che istituì la Comunità Europea del Carbone e dell'Acciaio (CECA).

Tra i Paesi fondatori figuravano quindi anche Francia e Germania, nazioni che, nonostante i recentissimi attriti, poterono riavvicinarsi e condividere risorse strategiche quali erano, appunto, il carbone e l'acciaio.

L'elemento di maggiore novità fu rappresentato dal conferimento di poteri autonomi ad un'istituzione capace di decidere in modo indipendente dalla volontà unanime degli Stati membri. Ciò condusse a parlare, per la prima volta, di un carattere sovranazionale dell'organizzazione.

Quanto alle istituzioni su cui l'organizzazione in questione si reggeva, erano previsti un Consiglio dei Ministri, con poteri essenzialmente di controllo, un'Assemblea parlamentare e la Corte di Giustizia.

L'idea europeistica ebbe poi uno slancio importante con la conferenza di Messina (giugno 1955), nella quale una commissione, presieduta dal belga Spaak, fu incaricata di studiare le iniziative opportune per proseguire il percorso dell'integrazione, prediligendo tuttavia un approccio settoriale e di natura prevalentemente economica.

La commissione elaborò un progetto più ampio e ambizioso che prevedeva la creazione di un mercato comune generalizzato ed un progetto più circoscritto

e settoriale, riguardante la creazione di una Comunità per l'energia atomica, secondo l'esperienza avviata con successo con la CECA.

Dalle trattative nate dalla conferenza dei ministri degli esteri della CECA, si giunse poi ai Trattati di Roma. Tali Trattati istituirono, a partire dal 1° gennaio 1958, la Comunità Economica Europea e l'Euratom (Comunità europea dell'energia atomica).

Scopo della Comunità economica europea, come così recitava l'art. 2 del Trattato istitutivo, era quello di "promuovere, mediante l'instaurazione di un mercato comune e il graduale ravvicinamento delle politiche economiche degli Stati membri, uno sviluppo armonioso delle attività economiche nell'insieme della Comunità, un'espansione continua ed equilibrata, una stabilità accresciuta, un miglioramento sempre più rapido del tenore di vita e più strette relazioni fra gli Stati che ad essa partecipano".

Questo articolo andava letto in combinato disposto con il preambolo del Trattato, che delinea l'obiettivo generale, cioè "porre le fondamenta di una unione sempre più stretta fra i popoli europei e […] assicurare mediante un'azione comune il progresso economico e sociale dei loro paesi, eliminando le barriere che dividono l'Europa".

Le novità del Trattato istitutivo della CEE furono molteplici e incisero profondamente nell'assetto europeo dell'epoca, poiché posero l'obiettivo non solo di creare un mercato unico europeo, ma anche di avvicinare sempre di più le politiche economiche degli Stati membri.

Lo scopo perseguito era quello di porre le condizioni per la creazione di un mercato comune, che si fondasse sulle quattro libertà "fondamentali", cioè la libera circolazione delle merci, delle persone, dei capitali, nonché la libera prestazione dei servizi.

Ciò comportava anche l'instaurazione di politiche comuni attribuite alla competenza delle istituzioni comunitarie, nonché la creazione di un regime di

libera concorrenza e il ravvicinamento delle legislazioni nazionali nella misura necessaria al funzionamento del mercato comune.

Bisognava creare quindi una disciplina della concorrenza comune per eliminare le barriere normative che causavano una distorsione dovuta alle differenti normative vigenti nei vari Stati.

Nello specifico, il Trattato prevedeva:

- l'eliminazione dei dazi doganali tra gli Stati Membri;
- l'istituzione di una tariffa doganale esterna comune;
- l'introduzione di politiche comuni nel settore dell'agricoltura e dei trasporti;
- la creazione di un Fondo Sociale Europeo;
- l'istituzione della Banca Europea degli Investimenti;
- lo sviluppo della cooperazione tra gli Stati Membri.

Importante fu il passo avanti fatto nel diritto *antitrust*. L'art. 3 lett. f), del Trattato CEE stabiliva infatti, tra gli obiettivi della Comunità, "la creazione di un regime inteso a garantire che la concorrenza non sia falsata nel mercato comune".

A tal fine, una serie di disposizioni, alcune delle quali applicabili alle imprese ed altre rivolte agli stessi Stati membri, dettavano una disciplina articolata e rigorosa della concorrenza per quanto riguarda gli scambi tra Stati membri.

In particolar modo l'art. 85 TCEE stabiliva che "sono incompatibili con il mercato comune e vietati tutti gli accordi tra imprese, tutte le decisioni di associazioni d'imprese e tutte le pratiche concordate che possano pregiudicare il commercio tra Stati membri e che abbiano per oggetto o per effetto di impedire, restringere o falsare il gioco della concorrenza all'interno del mercato comune".

L’art. 92 TCEE aggiungeva poi: “sono incompatibili con il mercato comune, nella misura in cui incidano sugli scambi tra Stati membri, gli aiuti concessi dagli Stati, ovvero mediante risorse statali, sotto qualsiasi forma che, favorendo talune imprese o talune produzioni, falsino o minaccino di falsare la concorrenza”.

Questi due articoli cambiarono profondamente l’attività politica, istituzionale e giuridica sia dei legislatori che degli esecutivi degli Stati membri.

Per capire il profondo mutamento portato dai due articoli ora citati dobbiamo analizzare il contesto storico dell’epoca, nel quale gli Stati partecipavano all’attività economica attraverso le imprese pubbliche.

Tali imprese avevano finalità diverse da quelle delle imprese private, poiché esse miravano non al profitto, ma all’offerta di un servizio migliore al cittadino.

La partecipazione statale era ritenuta inoltre necessaria, come avevano teorizzato i padri costituenti di tutte le democrazie d’Europa, per applicare i principi costituzionali volti all’eliminazione delle disuguaglianze e a garantire un lavoro dignitoso e che concorra al progresso materiale o spirituale della società.

Le due disposizioni del Trattato CEE posero un freno all’attività dello Stato nell’economia e ne delimitarono i ruoli, circoscrivendone la possibilità di operare scelte politiche in campo industriale ed economico.

Ciò allo scopo di evitare, in armonia con le tesi di Hayek, che si creassero delle distorsioni nel mercato.

La normativa *antitrust* dettata dagli artt. 85 e 92 CEE, ora 101, 102 e 107 TFUE, ha eliminato, *de facto*, la possibilità dello Stato o della Comunità di condizionare lo sviluppo industriale delle imprese.

Le tre Comunità (Comunità Economica Europea, Euratom e CECA) presentavano una struttura istituzionale in parte separata: comuni erano la Corte di giustizia e l'Assemblea Parlamentare, mentre Consiglio e Commissione erano autonomi e distinti per ciascuna Comunità, creandosi così un aggravio di un apparato organizzativo già di per sé sufficientemente complesso.

L'esigenza di una sua razionalizzazione portò, nel 1965, al Trattato di Bruxelles, detto Trattato di fusione (nome convenzionale con cui esso è noto) che istituì un Consiglio ed una Commissione unici.

Le tre Comunità da questo momento condivisero lo stesso bilancio.

Importanti passi in avanti furono fatti durante il mandato (dal 1969 al 1973), quale presidente della Repubblica francese, di Georges Pompidou, che pose fine alla politica anti-UE del suo predecessore Charles De Gaulle e diede vita ad un sistema di risorse proprie della Comunità con l'introduzione, nel 1972, del c.d. serpente monetario.

Ebbe inoltre inizio il progressivo ampliamento delle Comunità ad altri Stati che avevano presentato domanda di adesione: nel 1973 si ebbe l'ingresso del Regno Unito, Irlanda e Danimarca, cui seguì, nel 1986, quello di Spagna e Portogallo, fino a giungere all'attuale Europa a 28 Stati.

Negli anni Ottanta furono realizzate numerose iniziative tendenti a rilanciare il processo di integrazione europea, dopo la fase di stallo seguita alla "crisi della sedia vuota" degli anni sessanta e alla crisi economica degli anni settanta.

Tali iniziative sfociarono, nel 1986, nell'Atto Unico Europeo (AUE).

L'Atto introdusse numerose rilevanti modifiche di carattere istituzionale, tra le quali occorre ricordare: la formalizzazione del Consiglio europeo, destinato ad operare sia nel sistema comunitario sia in quello della cooperazione politica; il ristabilimento della votazione a maggioranza qualificata nel Consiglio per le misure di armonizzazione relative al mercato interno; il

rafforzamento del ruolo del Parlamento europeo nel procedimento decisionale, attraverso l'introduzione della procedura di cooperazione e della procedura del parere conforme, la previsione di una giurisdizione di primo grado per affiancare la Corte di Giustizia.

L'AUE, inoltre, estese le competenze della Comunità a nuovi settori.

La novità più importante era, in ogni caso, contenuta nel preambolo, che pose come obiettivo la trasformazione delle relazioni tra gli Stati membri in una Unione Europea.

Tale Unione vide la luce con il Trattato di Maastricht, stipulato il 7 febbraio 1992.

Le modifiche apportate al Trattato CEE dal Trattato di Maastricht, volte a creare una Comunità Europea, riguardarono in special modo l'apparato istituzionale ed il procedimento decisionale (con l'introduzione della procedura di codecisione).

Il Trattato di Maastricht portò inoltre all'ampliamento ed al rafforzamento delle competenze della Comunità. Particolarmente significativa fu poi l'istituzione della cittadinanza dell'Unione, non tanto per i suoi contenuti, ma per il suo valore ideale e simbolico.

Dopo la creazione dell'Istituto monetario europeo (IME), entro il 1º gennaio 1999 sarebbero nate da esso la Banca centrale europea (BCE) e il Sistema europeo delle banche centrali (SEBC) che avrebbe coordinato la politica monetaria unica.

Venivano distinte tre ulteriori tappe: in un primo momento, infatti, le monete nazionali avrebbero potuto continuare a circolare pur se legate irrevocabilmente a tassi fissi con il futuro Euro; nella seconda le monete nazionali sarebbero state sostituite dalla moneta unica; l'ultima fase, la terza, prevista per il 1° gennaio 1999, avrebbe segnato il passaggio ad una politica monetaria affidata interamente alla Comunità, almeno per gli Stati aderenti.

Per passare alla fase finale ciascun Paese avrebbe dovuto rispettare cinque parametri di convergenza:

- Rapporto tra deficit pubblico e PIL non superiore al 3%;
- Rapporto tra debito pubblico e PIL non superiore al 60% (Belgio e Italia furono esentati);
- Tasso d'inflazione non superiore dell'1,5% rispetto a quello dei tre Paesi più virtuosi;
- Tasso d'interesse a lungo termine non superiore al 2% del tasso medio degli stessi tre Paesi;
- Permanenza negli ultimi 2 anni nello SME senza fluttuazioni della moneta nazionale.

È importante soffermarsi sulla modifica dei principi effettuata dal Trattato di Maastricht.

L'art. G del Trattato modificava così l'art. 2 del Trattato CEE : "[l]a Comunità ha il compito di promuovere, mediante l'instaurazione di un mercato comune e di un'unione economica e monetaria e mediante l'attuazione delle politiche e delle azioni comuni di cui agli articoli 3 e 3A, uno sviluppo armonioso ed equilibrato delle attività economiche nell'insieme della Comunità, una crescita sostenibile, non inflazionistica e che rispetti l'ambiente, un elevato grado di convergenza dei risultati economici, un elevato livello di occupazione e di protezione sociale, il miglioramento del tenore e della qualità della vita, la coesione economica e sociale e la solidarietà tra gli Stati membri".

Le novità introdotte nel Trattato assorbivano il mutamento della dottrina economico-giuridica del periodo, secondo cui l'unico modo per garantire una stabilità duratura era quello di subordinare alla stabilità dei prezzi e alla concorrenza la piena occupazione.

Si nota subito, comparando il Trattato di Maastricht alla Dichiarazione Schumann ed al Trattato di Roma, un significativo mutamento dei principi.

Nel Trattato di Roma, come si è visto, il principio economico e giuridico fondamentale era infatti la promozione dello sviluppo allo scopo di raggiungere un adeguato livello di occupazione e protezione sociale.

Con il Trattato di Maastricht, invece, il principio fondante diviene il perseguimento della stabilità monetaria e inflazionistica, in armonia con quanto professato dalla Dottrina Friedman[4].

Questo mutamento spiega *in toto* la scelta di parametri così stringenti per l'attuazione del Trattato e la creazione della moneta unica.

Nel 1994 il Consiglio europeo istituì un gruppo di riflessione incaricato di preparare la Conferenza Intergovernativa del 1996, con il compito di formulare proposte di modifica al TUE con particolare riguardo ad alcune questioni istituzionali, indispensabili per facilitare le decisioni delle istituzioni e garantire la loro efficacia nella prospettiva del futuro allargamento dell'Unione.

La conferenza terminò i suoi lavori nel giugno del 1997 e i risultati furono recepiti nel Trattato di Amsterdam, firmato il 2 ottobre 1997.

Il Trattato di Amsterdam è caratterizzato da una rinumerazione degli articoli dei trattati comunitari, da una formalizzazione e regolamentazione della cosiddetta cooperazione rafforzata, dall'incorporamento degli Accordi di Schengen e delle politiche relative all'occupazione nel primo pilastro.

Dopo l'approvazione del Trattato di Amsterdam nacque una forte insoddisfazione per le modifiche non incisive introdotte in campo istituzionale, soprattutto in vista dell'allargamento dell'UE ai paesi dell'ex Unione Sovietica. Questa insoddisfazione spinse i Capi di Stato e di governo

[4] Secondo Friedman, l'inflazione è solo un fenomeno monetario e non è utile nel lungo periodo per ridurre la disoccupazione. La sua regola di politica monetaria, incentrata nel conseguimento del controllo della crescita della massa monetaria, è stata utilizzata dalla Federal Reserve negli Stati Uniti ed anche dalla Banca centrale europea (BCE).

a prospettare la necessità di un'ulteriore modifica del sistema istituzionale, da attuarsi prima che l'Unione raggiungesse i venti membri.

La trattativa si concluse al Consiglio europeo di Nizza dell'11 dicembre 2000 che si risolse in nulla di decisivo. Furono adottate solo disposizioni minime, volte a permettere alle istituzioni, pensate per 6 membri, di funzionare anche con un numero maggiore di Stati.

Il Trattato di Nizza introdusse innanzitutto una nuova ponderazione dei voti nel Consiglio dell'Unione europea. Esso estese inoltre la procedura di codecisione, modificando altresì sia la composizione della Commissione Europea, sia il numero dei deputati del Parlamento.

Altre novità introdotte furono: l'estensione del voto a maggioranza qualificata per circa trenta nuovi titoli; una riforma volta a rendere più flessibile il sistema delle cooperazioni rafforzate; una nuova ripartizione delle competenze tra Corte e Tribunale.

Nell'ambito del Consiglio europeo di Nizza fu solennemente proclamata la Carta dei Diritti Fondamentali dell'Unione Europea, che tuttavia non entrò a far parte del Trattato.

1.3 Il Trattato di Lisbona

La volontà di proseguire con l'integrazione subì una nuova accelerazione nei primi anni 2000. Una prima tappa fu il progetto di Costituzione Europea, redatto nel 2003 e bocciato dai Referendum nazionali.

In seguito, in occasione dei 50 anni dell'Europa unita, il cancelliere tedesco Angela Merkel come Presidente del Consiglio europeo, il Presidente del Parlamento europeo Hans-Gert Pöttering e il Presidente della Commissione Europea José Manuel Durão Barroso espressero, nella Dichiarazione di Berlino, la volontà di sciogliere il nodo creatosi con la bocciatura referendaria in breve tempo, onde consentire l'entrata in vigore di un nuovo Trattato nel 2009.

Si giunse così alla firma del Trattato di Lisbona il 13 dicembre 2007.

Il Trattato di revisione recepisce gran parte delle innovazioni contenute nel progetto di Costituzione Europea, e conferma la forma di unione pattizia di Stati sovrani in un'ottica di continuità con i trattati modificati, ed eliminando alcuni elementi in essa contenuti.

Il Trattato di riforma ha modificato il Trattato sull'Unione europea (TUE) e il Trattato che istituisce la Comunità europea (TCE).

Ad essi vanno aggiunti la Carta dei Diritti Fondamentali dell'Unione europea e il Trattato Euratom.

È stato inoltre tolto, nel testo, ogni riferimento esplicito alla sua natura costituzionale. Sono stati eliminati i simboli europei e si è ritornati alla vecchia nomenclatura per gli atti dell'UE.

È stata confermata la figura del Presidente del Consiglio europeo designato non più a rotazione e per un mandato semestrale ma con elezione a maggioranza qualificata dal Consiglio europeo per un mandato di due anni e mezzo, rinnovabile una volta.

Il "ministro degli Esteri" europeo è stato rinominato Alto Rappresentante dell'Unione per gli Affari Esteri e la Politica di Sicurezza, venendogli comunque attribuiti i poteri rafforzati indicati nella vecchia Costituzione ed essendogli inoltre conferita la carica di vicepresidente della Commissione europea.

È stato anche specificato che la PESC ha un carattere speciale all'interno dell'UE, e che non può pregiudicare la politica estera e la rappresentanza presso le istituzioni internazionali degli Stati membri.

Sono state meglio delimitate le competenze dell'UE e degli Stati membri, ed è stato esplicitato il fatto che il "travaso di sovranità" possa avvenire sia in un

senso (dai Paesi all'UE, come è sempre accaduto) che nell'altro (dall'UE ai Paesi).

Sono stati anche aumentati i poteri dei Parlamenti nazionali, cui è stato dato più tempo per esaminare i regolamenti e le direttive.

Per quanto riguarda la Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea, essa non è stata integrata nel Trattato, ma è richiamata dall'art. 6 TUE, e per questo motivo assunse valore giuridicamente vincolante.

Una novità importante è stata l'introduzione della clausola di solidarietà, attraverso la quale gli Stati membri si sono impegnati a sostenere gli altri in caso di necessità e prevede in particolare che gli Stati membri agiscano congiuntamente, "in uno spirito di solidarietà", qualora uno Stato membro che sia oggetto di un attacco terroristico sul suo territorio o vittima di una calamità, naturale o causata dall'uomo, chieda assistenza.

È stata altresì introdotta, all'art. 50 TUE, la possibilità di recedere dall'UE, divenuta oggi molto famosa dopo il referendum del Regno Unito.

Una rilevante innovazione è stata l'eliminazione, tra gli obiettivi fondamentali dell'UE, della concorrenza, sostituita con l'obiettivo di creare un'economia sociale di mercato fortemente competitiva. Infatti l'art. 3 TUE, che si occupa degli scopi economici, stabilisce: "l'Unione instaura un mercato interno. Si adopera per lo sviluppo sostenibile dell'Europa, basato su una crescita economica equilibrata e sulla stabilità dei prezzi, su un'economia sociale di mercato fortemente competitiva, che mira alla piena occupazione e al progresso sociale, e su un elevato livello di tutela e di miglioramento della qualità dell'ambiente. Essa promuove il progresso scientifico e tecnologico".

Viene in questo modo assegnata prevalenza alla crescita economica equilibrata ed alla stabilità dei prezzi, che vengono a loro volta assicurate, come afferma la dottrina maggioritaria, dalle politiche monetarie della Banca Centrale.

1.4 Il Sistema Monetario Europeo e l'Euro

Verso la fine della Seconda Guerra Mondiale, precisamente dal 1º al 22 luglio 1944, si tenne una delle conferenze più importanti del secolo scorso, ossia la conferenza di Bretton Woods.

Attraverso l'accordo raggiunto in quella sede, si cercarono di stabilire le regole delle relazioni commerciali e finanziarie tra i principali paesi industrializzati del mondo.

Le proposte principali erano due:

1. la prima, presentata dal più importante economista dell'epoca, John Maynard Keynes, prevedeva la costituzione di una stanza di compensazione all'interno della quale i Paesi membri avrebbero partecipato con quote rapportate al volume del loro commercio internazionale, in base alla media dell'ultimo triennio. La compensazione tra debiti e crediti avveniva tramite una moneta denominata Bancor.

2. la seconda proposta fu presentata dall'economista americano Harry Dexter White e prevedeva un ente sovranazionale, nel quale i paesi avevano un peso rapportato alla quota del capitale sottoscritto; essi avrebbero potuto accedere ai prestiti in proporzione a tale quota, in un sistema dollaro-centrico.

Dopo lunghe ed estenuanti trattative, l'accordo fu trovato attraverso un compromesso, in cui aveva però maggior peso il piano White.

Gli accordi di Bretton Woods prevedevano, nello specifico:

- la creazione del Fondo Monetario Internazionale, a cui fu affiancata la Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo. Il FMI aveva il compito di vigilare sulla stabilità monetaria con l'obiettivo di ricostituire un commercio internazionale aperto e multilaterale. Al suo

interno ogni Stato aveva un peso proporzionale alla quota del capitale del fondo sottoscritta. I diritti di prelievo permettevano di accedere a prestiti dal FMI, concessi agli Stati in situazioni di disavanzo;

- la necessità che tutte le valute fossero convertibili in dollari;

- l'obbligo che le banche centrali mantenessero un cambio stabile con il dollaro;

- l'ammissibilità della svalutazione, che poteva essere votata esclusivamente in presenza di problemi strutturali, solo in caso di approvazione del FMI e sotto la sua vigilanza;

- la clausola di scarsità: se una valuta era scarsa, gli altri paesi potevano limitare unilateralmente le importazioni da quel paese per far ripartire le proprie.

Nella sostanza, il sistema progettato a Bretton Woods era una riproposizione del *Gold Exchange Standard* [5], basato su rapporti di cambio fissi tra le valute, tutte agganciate al dollaro a sua volta agganciato all'oro. Gli accordi di Bretton Woods favorirono un sistema liberista, che richiede un mercato con il minimo delle barriere e le fluttuazioni monetarie ridotte al minimo.

A differenza di quanto accadde nel sistema precedente (*Gold Standard*), la mobilità dei capitali fu limitata, poiché si era consci dell'enorme peso che essa ebbe nel determinare la crisi del '29. Fu quindi chiaramente un accordo per un sistema aperto.

[5] Era un sistema monetario fondato sulla circolazione di monete d'oro e di biglietti di banca o di stato liberamente convertibili in monete d'oro e viceversa, con piena libertà di coniazione e fusione nonché d'importazione ed esportazione del metallo.

A partire dalla seconda metà degli anni Sessanta, si svilupparono nel sistema monetario internazionale delle tensioni dovute ai persistenti deficit della bilancia dei pagamenti degli Stati Uniti, a loro volta causati dagli obblighi derivanti da *Bretton Woods*.

A tali tensioni si associarono l'indebolimento del dollaro e movimenti speculativi che interessarono talune valute europee per cui il clima all'interno dell'Europa, sino ad allora caratterizzato dalla convergenza di fattori di segno positivo, mutò radicalmente.

Per rispondere all'instabilità monetaria creatasi in quel frangente storico, la Commissione Europea, nel febbraio del 1969, presentò al Consiglio un memorandum sul coordinamento delle politiche economiche e la cooperazione monetaria nell'ambito della Comunità.

In tale documento, conosciuto come Piano Barre, dal nome del vicepresidente della Commissione che ne fu il principale artefice, si raccomandava l'instaurazione di consultazioni obbligatorie tra gli Stati membri per favorire l'armonizzazione delle loro politiche economiche a breve e medio termine, nonché la messa a punto di una assistenza monetaria.

Un ulteriore impulso all'integrazione monetaria venne dalla Conferenza dei Capi di Stato e di governo tenutasi a L'Aja nel dicembre del 1969, nella quale venne approvata l'istituzione di una unione economica e monetaria da realizzare in più tappe nell'arco di un decennio, affidando inoltre al Consiglio il compito di presentare delle proposte operative in merito alla sua attuazione.

Le posizioni che emersero in relazione alla creazione della suddetta unione furono principalmente due:

La prima, quella dei monetaristi, sostenuta dalla Francia, dal Belgio e dalla stessa Commissione, vedeva nei progressi da realizzare in campo monetario, e soprattutto nella difesa di un sistema di tassi di cambio fissati in modo irrevocabile, la via più sicura per giungere all'Unione economica e monetaria.

L’imposizione di vincoli comuni alle politiche monetarie dei Paesi membri avrebbe, infatti, costituto lo strumento principale per obbligare i singoli Governi ad uniformare e meglio coordinare le loro politiche economiche. In buona sostanza, si proponeva quindi un nuovo Gold Standard europeo con cambi fissi, e si teorizzava inoltre il c.d. “vincolo esterno”, teso ad impegnare uno Stato all’adozione di una determinata politica economica.

In proposito, risulta opportuno ricordare che Keynes criticò fortemente il concetto di vincolo esterno imposto dalla Francia e dal Regno Unito alla Germania durante la Conferenza di Parigi, poiché esso non avrebbe lasciato i giusti mezzi per rispondere a fasi di decrescita e di shock con strumenti diversi dalla svalutazione interna.

L’altra proposta, quella degli strutturalisti, sostenuta dalla Germania Federale, dall’Italia e dall’Olanda, vedeva nella graduale convergenza e armonizzazione delle politiche economiche e nel rafforzamento delle istituzioni comunitarie il presupposto indispensabile per procedere verso l’unificazione monetaria.

Tale progetto partiva dall’idea che le differenze di cambio derivavano da differenze strutturali delle economie dei singoli Stati e che, per ridurre le oscillazioni delle monete, risultava necessario non introdurre un cambio fisso, ma armonizzare le economie in modo da renderle simili. In tal modo, dato che non ci sarebbero più state oscillazioni valutarie, l’introduzione di una moneta unica sarebbe stata una mera formalità.

La difficoltà di conciliare i divergenti punti di vista delle due scuole di pensiero indusse il Consiglio dei Ministri dell’Unione Europea ad istituire, nel marzo del 1970, un gruppo di lavoro, presieduto dal Primo ministro del Lussemburgo, Pierre Werner, con l’obiettivo di trovare soluzioni accettabili per tutti i Paesi membri. Secondo il Rapporto Werner, l’Unione economica e monetaria doveva essere realizzata attraverso un processo di transizione per tappe della durata di almeno un decennio.

Gli obiettivi dovevano essere, sotto il profilo monetario, la convertibilità totale e irreversibile delle monete comunitarie, l'eliminazione dei margini di fluttuazione dei cambi, la fissazione irrevocabile delle parità e la liberalizzazione totale dei movimenti di capitale.

Il Rapporto sottolineava anche la necessità che le decisioni relative alla politica congiunturale, alla politica monetaria, di bilancio e fiscale venissero centralizzate e, inoltre, che si realizzasse una sufficiente armonizzazione, nei diversi settori, degli strumenti di politica economica.

La realizzazione dell'Unione economica e monetaria doveva dar luogo anche alla creazione di due nuovi organi comunitari: un centro di decisione per la politica economica, politicamente responsabile davanti al Parlamento europeo, che doveva però rimanere indipendente ed esercitare una influenza determinante sulle politiche nazionali e su quella economica generale della Comunità; un sistema comunitario di banche centrali, analogo a quello americano, responsabile tanto delle decisioni di politica monetaria interna quanto di quelle relative alla politica monetaria esterna.

Nella sessione del marzo 1971, il Consiglio approvò ufficialmente il progetto di Unione da realizzare per fasi nel corso di un decennio.

L'accordo raggiunto riguardava, tuttavia, solo gli interventi da attuare nel primo triennio. In questo periodo, infatti, si sarebbe proceduto alla riduzione dei margini di fluttuazione dei tassi di cambio delle monete comunitarie, al rafforzamento del coordinamento delle politiche degli Stati membri e all'adozione di una politica comune nelle relazioni monetarie esterne.

Gli avvenimenti dei mesi successivi, ed in particolare l'abbandono del sistema di Bretton Woods da parte del Presidente Nixon, impedirono l'attuazione delle decisioni del Consiglio.

La prima risposta concreta, alla crisi degli anni '70, venne data nel 1972 con gli accordi di Basilea, mediante i quali venne dato avvio al nuovo sistema

comunitario di cambio, il c.d. serpente monetario, ed ai primi meccanismi dell'Unione monetaria.

Sulla base di tale risoluzione le banche centrali dei Paesi della Comunità raggiunsero un accordo sul restringimento dei margini di fluttuazione tra le monete CEE, secondo il quale lo scarto massimo istantaneo tra i ricorsi di due monete in opposizione non avrebbe dovuto eccedere il 2,25%, mentre la fluttuazione ammessa nei confronti del dollaro rimaneva quella decisa dall'accordo di Washington del 1971.

Un secondo elemento di novità del sistema comunitario di cambio fu rappresentato dalla decisione adottata dalle banche centrali di effettuare interventi in monete comunitarie, ove diretti a mantenere i loro corsi all'interno dei margini di oscillazione consentiti dal c.d. serpente, ed in dollari se diretti ad impedire la fuoriuscita dei corsi delle loro monete ai limiti di fluttuazione consentiti dal tunnel.

Per il finanziamento di tali interventi erano previste agevolazioni di credito a brevissimo termine tra le banche centrali che dovevano essere regolate non solo in dollari, ma anche in oro o in altre valute accettate internazionalmente, secondo la composizione delle riserve della banca centrale debitrice.

Un terzo elemento, infine, era costituito dall'istituzione del Fondo Europeo di Cooperazione Monetaria (19-20 ottobre 1972), con il quale la Comunità Europea predisponeva uno strumento per garantire il controllo delle fluttuazioni dei cambi.

Il fondo, che può considerarsi come un tentativo di creare il primo organo bancario centrale, aveva lo scopo di contenere le situazioni di debito o credito delle banche centrali provocate dagli interventi di stabilizzazione dei cambi richiesti in ottemperanza all'accordo.

Il c.d. serpente monetario era destinato ad avere una vita breve.

Nel giugno del 1972, a seguito del peggioramento intervenuto nella bilancia dei pagamenti del Regno Unito e di ingenti movimenti speculativi, la sterlina inglese fu sottoposta a forti pressioni che determinarono, in poco meno di una settimana, una perdita di riserve di oltre un miliardo di sterline.

Le autorità inglesi, per non aggravare la situazione relativa alle riserve di valuta estera, e per non accrescere l'indebitamento estero, abbandonarono il serpente.

Questa esperienza avrebbe dovuto essere fonte di riflessione sulla impraticabilità di un cambio fisso o di bande di oscillazione valutarie troppo rigide.

Infatti, come analizzò correttamente l'economista Stefano Masera[6] nel 1973, "nel rendere più rigido il processo di aggiustamento degli squilibri dei pagamenti dei singoli paesi CEE aventi una posizione di segno opposto a quella globale verso l'esterno dell'insieme dei Paesi CEE, presupponeva un più elevato grado di integrazione economica e un diverso assetto istituzionale".

Ed Umberto Triulzi[7], riallacciandosi all'analisi del Masera, affermò: "entrambe le (...) condizioni risultavano, per i motivi appena esposti, assenti nella CEE e, pertanto, il progetto d'integrazione economica e monetaria, con il fallimento dell'esperienza del serpente monetario e l'avvio di un regime di fluttuazione generalizzata dei tassi di cambio, subì un ulteriore arresto".

I paesi della CEE scelsero di insistere con l'attuazione della proposta monetarista attraverso la creazione del sistema monetario europeo, che vide la luce con il Consiglio europeo di Bruxelles del 5 dicembre 1978.

Lo scopo dello SME era quello di promuovere una maggiore stabilità monetaria nella Comunità.

[6] MASERA (1973: 245 ss.).
[7] TRIULZI (2010: 241).

Gli accordi raggiunti a Bruxelles sulla costruzione dello SME riflettevano quindi non solo una comune volontà tesa ad istituire una più stretta cooperazione monetaria in Europa, ma anche l'impegno di adottare misure di politica economica dirette a realizzare una maggiore stabilità interna ed esterna.

Le innovazioni più importanti introdotte con tali accordi furono:

- l'introduzione di una unità monetaria europea, l'ECU, costituente l'elemento centrale del sistema ed il mezzo di regolamento delle operazioni tra le autorità monetarie della Comunità;

- l'introduzione di un indicatore di divergenza che consentisse sia di controllare l'evoluzione del cambio di ogni moneta rispetto alla media comunitaria, sia di dare avvio alle necessarie consultazioni prima che fossero raggiunti i limiti bilaterali di fluttuazione prestabiliti;

- l'attribuzione di margini di fluttuazione più ampi ai Paesi a moneta debole;

- l'ampliamento delle disponibilità finanziarie ottenibili attraverso i meccanismi di credito esistenti nella Comunità e l'introduzione di trasferimenti a favore delle economie meno prospere;

- la creazione di un Fondo Monetario Europeo entro due anni dall'entrata in vigore dello SME.

L'ECU non rappresentava una vera e propria valuta, bensì un numerario basato su un paniere di monete composto da quantità fisse delle valute dei vari Stati membri, ponderate per il relativo peso sull'economia comunitaria.

La composizione dell'ECU era soggetta ad un riesame periodico ogni cinque anni o, su richiesta, se il peso di una delle monete avesse subito variazioni almeno del 25%.

Queste revisioni dovevano essere accettate di comune accordo e, soprattutto, non dovevano tradursi in una modifica del valore esterno dell'ECU.

All'avvio dello SME facevano parte del paniere tutte le nove monete degli Stati membri, ivi compresa la sterlina, anche se la Gran Bretagna aderì al meccanismo europeo di cambio solo nell'ottobre del 1990.

I margini di fluttuazione bilaterale consentiti per le monete partecipanti erano ± 2,25%, ma era prevista anche una fascia più ampia pari a ± 6% per le valute più deboli.

Tutte le monete partecipanti allo SME avevano una parità centrale rispetto all'ECU determinata da una certa quantità di moneta per unità di ECU. Attraverso l'incrocio dei corsi centrali si otteneva, per ciascuna moneta, una serie di corsi-pivot bilaterali che nel loro insieme formavano la griglia delle parità.

È appunto attorno ai corsi-pivot bilaterali che erano fissati i margini di fluttuazione, e quindi calcolati i limiti bilaterali all'interno dei quali le banche centrali dei paesi partecipanti erano impegnate a difendere il corso delle loro monete.

Allorquando una moneta raggiungeva il suo margine di oscillazione limite nei riguardi di un'altra moneta, le banche centrali delle due monete in questione erano obbligate ad intervenire sui rispettivi cambi al fine di riportare i corsi delle valute nazionali all'interno dei margini di fluttuazione autorizzati.

Oltre a queste indicazioni di carattere obbligatorio, il sistema prevedeva la possibilità di effettuare azioni intramarginali, così definite in quanto si trattava di interventi che venivano effettuati prima del raggiungimento dei limiti bilaterali consentiti.

Questi interventi potevano essere di due tipi:

- il primo, di tipo facoltativo, era lasciato all'iniziativa delle banche centrali, che potevano decidere di intervenire per contrastare la tendenza di una moneta ad avvicinarsi ai margini. Scopo di tale operazione era quello di evitare, intervenendo subito, di ricorrere ad impegni più consistenti nel caso la moneta raggiungesse effettivamente i margini bilaterali;

- il secondo tipo di intervento costituiva una novità per il sistema di cambio europeo ed era quello effettuato in applicazione delle norme che regolavano il funzionamento dell'indicatore di divergenza;

L'indicatore di divergenza costituiva la seconda innovazione introdotta dallo SME.

Lo scopo di questo indicatore era quello di segnalare in anticipo l'allontanamento del corso di una moneta dello SME dalla media comunitaria rappresentata dall'ECU e consentiva quindi, da una parte, di individuare la moneta che si discostava maggiormente da tale media e, dall'altra, di indicare con maggiore trasparenza ed obiettività quale fosse la moneta sulla quale ricadeva la responsabilità di tale divergenza.

Le vicende che hanno interessato l'evoluzione dello SME possono essere esaminate attraverso due distinti periodi:

1. il primo, che va dal 1979 al 1987, definito nella letteratura economica italiana come "SME sostenibile";
2. il secondo, che va dal 1987 alla fine degli anni novanta, definito "SME non sostenibile".

Nella prima fase, a causa dei differenti livelli d'inflazione e degli shock esterni, le banche centrali intervennero innumerevoli volte, ma il sistema resse e garantì una stabilità importante.

Nel secondo periodo, gli interventi diminuirono ma, a causa di cambi di valuta artificiosamente tenuti forti, le bilance dei pagamenti degli Stati aderenti cominciarono ad andare in deficit, fino a giungere alla crisi speculativa del 1992 che coinvolse in particolar modo la lira italiana e la sterlina britannica.

Il governo italiano, presieduto da Giuliano Amato, il 13 settembre 1992 decise di svalutare il cambio di riferimento della valuta nazionale complessivamente del 7%.

In particolare, la lira in sé fu svalutata del 3,5%, mentre le altre valute furono rivalutate del 3,5%. Il 16 settembre dello stesso anno (giorno che sarebbe poi divenuto noto come "mercoledì nero") il governo britannico decise di far uscire la moneta nazionale dallo SME.

Il giorno dopo la medesima decisione fu presa dal governo italiano. Ciò fu causato da un eccessivo apprezzamento delle due valute, le quali non erano ancorate ai valori reali delle proprie economie.

Le cause del fallimento dello SME furono principalmente due:

- la prima causa fu la convinzione che la moneta fosse neutra e considerata un mero indicatore di prezzo, non essendo ancorata ad alcun valore economico reale. Questo concetto è tendenzialmente erroneo, poiché il valore della moneta è ancorato fortemente al tessuto economico di uno Stato ed è indicatore dei malesseri di questo come hanno insegnato Italia e Gran Bretagna;

- la seconda causa fu la decisione di non aver voluto far convergere le economie reali dei paesi prima adottare un sistema monetario rigido. La convinzione che la moneta neutra potesse riallineare i differenziali economici presenti tra gli Stati si dimostrò per la seconda volta fallace perché le economie degli Stati aderenti (ed in particolare quelle di Italia e Germania) erano, e rimangono tutt'oggi, profondamente diverse. In secondo luogo, inoltre, non si tenne conto delle bilance dei pagamenti

dei singoli Stati, che, andando in deficit, avrebbero potuto creare grossi squilibri macroeconomici.

Questa carenza è rimasta anche con l'introduzione dell'Euro, dal momento che non sono stati previsti meccanismi di compensazione delle bilance dei pagamenti intra-Euro, ma solo con i paesi extra-Eurozona. Il fallimento del *Gold Standard*, degli accordi di Bretton Woods e del serpente monetario avrebbero dovuto far riflettere maggiormente i governanti e i tecnici su questo tema.

Lo SME, in seguito alle turbolenze che nel 1992 avevano colpito il meccanismo di cambi, fu revisionato nel 1993 con l'allargamento degli Accordi Europei di Cambio, che portarono ad un innalzamento dei margini di oscillazione della valuta fino al ± 15%, ad un maggiore coordinamento delle politiche monetarie, nonché all'ulteriore liberalizzazione dei movimenti di capitale.

L'inizio della transizione finale verso la moneta unica avvenne con il Consiglio europeo di Madrid del 1995, che in primo luogo adottò la denominazione euro per la moneta unica.

Il Consiglio stabilì inoltre che il quadro giuridico per l'utilizzazione dell'Euro sarebbe stato contenuto in un Regolamento del Consiglio che sarebbe entrato in vigore il 1° gennaio 1999, e che avrebbe definito un'equivalente legalmente obbligatoria tra l'euro e le singole unità monetarie nazionali e tra l'euro e l'ECU.

L'attuazione della transizione alla moneta unica avvenne attraverso tre distinti periodi.

Un primo periodo, detto interinale, durato fino al 31 dicembre 1998, fu rivolto al completamento dei lavori preparatori ed all'effettuazione della valutazione e della selezione dei Paesi che avrebbero partecipato da subito all'UEM.

La fase di valutazione si concluse nella primavera del 1998 prendendo come riferimento i dati relativi al 1997.

Sempre in questo periodo fu inoltre costituita la Banca Centrale Europea, che iniziò ad operare dal 1° gennaio 1999 e si diede avvio alle disposizioni per la creazione del SEBC e all'introduzione dei biglietti e delle monete espresse in euro.

Il secondo periodo, detto periodo del "nessun obbligo nessun divieto", fu compreso tra il 1° gennaio 1999 e il 1° gennaio 2002.

In questo periodo i cittadini dei Paesi membri avrebbero potuto utilizzare l'euro per tutte le operazioni che non richiedevano espressamente l'uso del contante. Tale periodo, coincidente con la terza fase dell'UEM, vide il 31 dicembre 1998, la fissazione irrevocabile dei tassi di cambio fra le valute dei Paesi partecipanti e fra di esse e l'euro.

A partire da tale momento la politica monetaria e la politica dei tassi di cambio furono attuate in euro, si promosse l'utilizzazione dell'euro sui mercati valutari e gli Stati nazionali emisero in euro i nuovi titoli del debito pubblico.

Nel terzo periodo, compreso tra il 1° gennaio 2002 e il 28 febbraio 2002, avvenne il passaggio alla moneta unica europea con l'introduzione della moneta fiduciaria in euro ed il completamento del periodo di transizione.

Ogni Paese membro adottò un periodo transitorio di diversa durata, in cui si è ebbe la circolazione parallela delle banconote in euro con quelle nazionali. Dal 1° marzo 2002 le monete nazionali hanno cessato di avere corso legale e l'euro è divenuta l'unica valuta legale all'interno dell'area UEM.

Nei capitoli successivi si vedrà come l'UEM si è evoluta valutando in modo più approfondito le modalità di risposta alle crisi del 2007 e del 2009/2010 che hanno messo a dura prova la tenuta dell'Unione.

Capitolo 2. Le politiche economiche dell'Unione Europea

2.1 La Crisi del 2008 e la Crisi dell'Eurozona

A fine 2006 esplose la crisi economica americana che ebbe gravi conseguenze sull'economia mondiale, in particolar modo nei Paesi sviluppati del mondo occidentale, innescando la c.d. "grande recessione", da molti considerata la peggior crisi economica dai tempi della "grande depressione".

Il crollo americano prese il nome dai cosiddetti mutui "*subprime*", prestiti ad alto rischio finanziario emessi da istituti di credito in favore di clienti a forte rischio debitorio che molte agenzie di rating considerarono sicuri e classificarono con lo stesso rischio di un titolo di debito pubblico.

Tale crisi cominciò ad emergere all'incirca nella seconda metà del 2006, quando iniziò a sgonfiarsi la bolla immobiliare statunitense e, contemporaneamente, molti possessori di mutui *subprime* divennero insolventi a causa del rialzo dei tassi di interesse.

La crisi diventò evidente nel febbraio-marzo 2007 e nel settembre-ottobre 2008, bimestre in cui le perdite legate ai mutui *subprime* e la spirale della crisi di liquidità misero in ginocchio alcuni tra i più grossi imperi finanziari.

Lehman Brothers fallì; Merrill Lynch fu inglobata dalla Bank of America; AIG, Fannie Mae & Freddie Mac finirono in amministrazione controllata dello Stato; Bear Stearns fu acquisita da JP Morgan; Goldman Sachs e Morgan Stanley furono ridimensionate a banche medie, in seguito al crollo avuto in borsa; Fortís fu salvata dai Governi del BENELUX; Northern Rock e la Banca di Scozia furono salvate dal governo inglese. Oltre ai casi più famosi fallirono anche tante piccole banche e società.

Tutti gli indici borsistici mondiali si ridussero in maniera consistente, arrivando mediamente sui livelli della fine del XX secolo. Nell'aprile 2009, il Fondo Monetario Internazionale stimava in 4.100 miliardi di dollari statunitensi il totale delle perdite delle banche e altre istituzioni finanziarie a livello mondiale.

Il carattere bancocentrico dei sistemi finanziari e la globalizzazione in atto consentirono l'innesco di un perverso effetto domino le cui ripercussioni investirono, tra gli altri, alcuni paesi europei la cui fragilità economica ebbe nella crisi un ineludibile elemento catalizzatore.

A causa dell'assenza di meccanismi di raccordo che avrebbero potuto governare o quanto meno circoscriverne gli effetti[8], la crisi mise in luce le profonde diversità esistenti tra i paesi dell'area occidentale nell'attivare misure che avrebbero potuto determinare, in tempi contenuti, l'assorbimento dello shock e l'avvio di una nuova crescita.

Infatti, mentre negli Stati Uniti le risposte predisposte dal governo alla crisi finanziaria impedirono un eccessivo dilagare della recessione e stabilizzarono l'economia, orientandola nel medio termine verso una ripresa, seppure fragile, attraverso iniezione di capitali pubblici nell'economia, in Europa si scelse la strada dell'austerity.

In Europa, di fatto, sia per l'assenza di meccanismi celeri azionabili in situazioni di crisi, poiché non previsti dai Trattati, sia per i contrasti e tensioni instauratisi tra gli Stati membri, in particolar modo tra gli Stati del Nord Europa e del Sud Europa, si assunsero provvedimenti di modifica della *governance* europea, per cercare di rispondere prontamente alla crisi, e si adottarono delle indicazioni stringenti verso gli Stati in difficoltà, che si

[8] CAPRIGLIONE, TROISI (2014: 18).

rivelarono non idonei a rispondere adeguatamente alla crisi e recuperare i livelli di sviluppo precedenti.

Gli interventi dei pubblici poteri, nelle due sponde dell'Atlantico, furono differenti pur convergendo verso l'obiettivo comune e prioritario di salvaguardare gli intermediari finanziari, per evitare che si determinassero fallimenti nel mercato capaci di aggravare ulteriormente la crisi.

I differenti approcci tra UE e gli U.S.A furono infatti diversi e ciò principalmente perché gli Stati Uniti erano e sono uno Stato federale con una *governance* economica ben delineata mentre l'Unione Europea no.

I trattati approntati in Europa, infatti, non avevano previsto dei meccanismi da azionare in casi di crisi come questa, dimostrando una certa miopia.

Se in America prevalse la disposizione di fondi pubblici finalizzati all'acquisto di titoli tossici, di banche e società finanziarie, in Europa non fu previsto alcun meccanismo di aiuto finanziario per i paesi in sofferenza, a causa del divieto di bail-out sancito dagli artt. 123, 124 e 125 TFUE.

Per sopperire a questa mancanza si procedette prima in via emergenziale all'istituzione dell'EFSF, poi alla modifica dell'art. 136, rendendo possibile l'istituzione di un meccanismo di stabilità permanente, che prese il nome di MES.

A livello statale, si riscontrarono inoltre, alternativamente o congiuntamente, o il ricorso a forme di nazionalizzazione o l'assunzione di iniziative di carattere normativo volte all'adozione di misure urgenti per garantire la stabilità del sistema creditizio, come nel caso della Germania.
Evento consequenziale alla crisi del 2007 fu la crisi dell'Eurozona del 2010.

La dottrina economica[9] ha spiegato tale fenomeno come conseguenza degli interventi pubblici effettuati da alcuni paesi per la salvaguardia dei propri sistemi finanziari con successiva crisi di debito pubblico legata all'aumentato indebitamento per salvare il settore finanziario.

Questa teoria è stata confermata da Vítor Constâncio, Vicepresidente della BCE dal 2010, che nel suo intervento ad Atene il 23 maggio 2013 presso la Banca centrale greca riguardo "La crisi dell'eurozona", alla domanda su quali fossero state le cause e i fattori scatenanti alla radice della crisi, rispose che: "il principale fattore scatenante è da ricercarsi nel settore finanziario, in particolare in quelle banche che hanno fatto da intermediari per l'immenso flusso di capitali verso i paesi periferici, che ha creato sbilanciamenti divenuti insostenibili a seguito del 'sudden stop' causato dalla crisi internazionale e dalla brusca revisione delle valutazioni del rischio che questa ha causato" [10].

La tesi di Constâncio, Vicepresidente della BCE, sembrerebbe confermare che l'aumento dei debiti sovrani sia stato una conseguenza del salvataggio del settore privato dalla crisi che aveva provocato lo shock del 2007.
Salvataggio che determinò il conseguenziale aumento dei deficit delle finanze pubbliche di molti Stati che sforarono i parametri di Maastricht con una contrazione significativa del PIL di molti Stati tra cui i c.d. PIIGS (Portogallo, Irlanda, Italia, Grecia e Spagna).

Questa contrazione determinò una diminuzione della fiducia degli investitori e diede avvio ad un periodo recessivo e deflattivo che non ha ancora avuto termine.

[9] COLOMBINI, CALABRO' (2011: 69).
[10] Vítor Constâncio, Vice presidente della BCE, presso la Banca Centrale della Grecia in un suo intervento alla conferenza "*The crisis in the euro area*", Atene, 23 maggio 2013.

Infine, il timore di ristrutturazione dei debiti pubblici, o di default di alcuni Stati sovrani dell'Area Euro, hanno creato la paura di insolvibilità dei debitori nei confronti dei creditori, e ha reso sempre più importante lo "*spread*", usato dagli operatori finanziari per calcolare il rischio default di uno Stato.

Le previsioni negative sulla solidità dei bilanci statali determinarono un aumento degli *spread* dei paesi del Sud Europa che sfociò nella crisi del 2010, terminata solamente quando il Governatore della BCE, Mario Draghi, pronunciò, riguardo il futuro dell'Euro, la celebre frase "*whatever it takes*"[11] a fine luglio 2012, rimodulando quindi la funzione della BCE che da mero controllore della quantità di moneta in circolazione, diventò nuovamente un *player* attivo nella finanza europea in grado di garantire la stabilità delle finanze statali, agendo quasi al limite della flessibilità concessa dai Trattati.

Da quel momento gli *spread* dei PIIGS si sono abbassati costantemente, agevolati anche dal *quantitative easing* lanciato dalla BCE nel marzo 2015, al fine di centrare l'obiettivo primario della stabilità dei prezzi.

A rendere lo scenario ancora più complesso hanno contribuito le nuove politiche economiche della Commissione, che sostenendo la c.d. *austerity espansiva*[12] come strumento per affrontare e superare la crisi, hanno peggiorato la già fragile stabilità economica dei paesi periferici, con politiche pro-cicliche che si sono sostanziate in tagli alla spesa pubblica al fine di

[11] Mario Draghi, Presidente della BCE nel suo intervento al "*Global Investment Conference"* a Londra il 26 luglio 2012.

[12] L'austerità espansiva è una tesi che si è affermata negli anni Novanta del secolo scorso, sulla base di alcune ricerche empiriche, e incorporata nell'approccio economico dominante. In *nuce*, la tesi afferma che consolidamenti fiscali, diretti a stabilizzare o abbassare il rapporto debito pubblico/Pil e realizzati attraverso tagli alla spesa pubblica, possano stimolare consumi e investimenti privati. Gli effetti espansivi delle politiche di austerità si giocano tutti, o quasi, sul ruolo delle aspettative. Se i tagli di spesa vengono percepiti come segnali di un futuro abbassamento delle imposte, i consumatori si aspetteranno un più elevato reddito permanente (reddito futuro atteso), per cui tenderanno ad aumentare i consumi correnti. Effetti analoghi, secondo alcuni economisti, si avrebbero anche in seguito a consolidamenti fiscali attuati attraverso aumenti delle imposte.

ridurre i deficit di bilancio, di costituire maggiori avanzi primari ed aumentare il montante del debito pubblico.

Sulla rivista americana *American Economic Review* nel 2010 fu pubblicato un importante lavoro da parte degli studiosi dell'Università Harvard, Carmen Reinhart e Kenneth Rogoff, dal titolo *Growth in a time of debt*[13],in cui si mostrava che i paesi con elevati debiti pubblici, cioè con debiti oltre il 90% del Pil, avessero avuto storicamente tassi di crescita negativi. Dopo aver suscitato un ampio dibattito, ed aver fornito sostegno empirico alle tesi pro-austerity di economisti e politici, il citatissimo lavoro, ha subito una secca smentita.

Thomas Herndon, uno studente di dottorato dell'Università del Massachusetts Amherst con il supporto di due suoi professori, Michael Ash e Robert Pollin, utilizzando i dati di Reinahrt e Rogoff per un'esercitazione, si accorse che i risultati precedenti fossero erronei, in quanto inficiati da problemi metodologici, omissioni di dati ed errori di calcolo.

I tassi di crescita medi dei paesi ad elevato debito non sono stati infatti dello 0,1%, come indicato da Reinhart e Rogoff, bensì del +2,2%[14]. Una differenza notevole!

Figlia di questa scelta è stata la modifica del Patto di Stabilità che è stato reso più stringente. Inoltre, attraverso questa modifica, si è proceduto alla riforma della *governance*, dando maggiori poteri di coordinamento alla Commissione Europea.

La crisi ha messo in mostra le lacune riguardanti la *governance* europea al punto da far intervenire gli Stati in maniera repentina per porvi rimedio.

[13] REINHART, KOGOFF (2010: 100).
[14] HERNDON, ASH, POLLIN (2013: 322).

Infatti, nonostante i divieti previsti dai Trattati, si è creato un fondo salva-stati e, successivamente, si è proseguito con una riforma della *governance*, attraverso l'emanazione prima del *Six Pack*, e poi del *Two Pack*, che hanno modificato il Patto di Stabilità e Crescita.

Successivamente, passata la fase acuta della crisi, si è addivenuti, come già detto in precedenza, alla modifica dell'art. 136 TFUE, così da permettere al MES di rientrare nel diritto dell'UE e si è provveduto ad un'ulteriore modifica della *governance* attraverso il Fiscal Compact, che ha previsto l'irrigidimento dei parametri di Maastricht e la conferma della volontà degli Stati di limitare la sovranità degli Stati, in tema di bilancio pubblico, senza attribuirla all'UE.

Nei paragrafi successivi analizzeremo le scelte fatte dall'UE per affrontare la crisi e quali strategie sono state percorse.

2.2 Il Patto di Stabilità e Crescita e le sue modifiche

Il Trattato di Maastricht, pur avendo definito in modo puntuale le condizioni di avvio dell'Unione monetaria, non è stato altrettanto esplicito sui tempi, sulle modalità attuative e sul ruolo nella fase di transizione di tutte le parti coinvolte: istituzioni, pubblica amministrazione, settore privato, cittadini.

Questo tema è stato affrontato dal Consiglio europeo di Madrid, svolto il 15 e il 16 dicembre 1995, che ha definito lo scenario relativo al passaggio finale alla terza fase dell'UEM, stabilendone la realizzazione il 1° gennaio 1999. Il Consiglio ha affrontato, in particolare, la questione riguardante la gestione delle politiche di bilancio dopo il 1999.

Il Trattato non prevedeva norme di esclusione per quei Paesi che, una volta entrati nell'UEM, avessero applicato politiche di bilancio divergenti. Rispetto

a tali Paesi erano contemplate solo sanzioni miti con procedure di comminazione e irrogazione molto lente da utilizzare.

La possibilità che la politica di rigore richiesta per l'accesso alla moneta unica venisse meno nella fase di permanenza nell'UEM, e dunque che i Paesi con maggiori problemi di finanza pubblica allentassero i vincoli imposti alle politiche di bilancio, veniva considerata un grave pericolo ed una minaccia alla stabilità monetaria.

L'obiettivo era la creazione di un'area valutaria ottimale[15] tra gli Stati che aderivano all'Euro, e poiché questo scopo richiedeva una convergenza delle politiche pubbliche degli Stati, l'adozione di politiche di bilancio divergenti avrebbe potuto allontanare il processo di integrazione.

La prima proposta di coordinamento delle politiche pubbliche fu fatta dal Ministro delle Finanze tedesco Waigel, che propose la fissazione fra i paesi partecipanti all'UEM di un Patto di Stabilità avente come obiettivo di fondo quello di enfatizzare l'importanza da attribuire alla continuità dello sforzo operato in direzione di un controllo della finanza pubblica.

Si voleva, dunque, che il controllo fosse operativo già prima dell'avvio dell'UEM, attraverso la fissazione della soglia del 3% per i disavanzi pubblici. Nel Consiglio informale dell'Ecofin di Verona, nell'aprile del 1996, fu elaborata una proposta ufficiale che prevedeva non solo la fissazione del parametro del 3% come limite al deficit pubblico, ma anche di imporre politiche di bilancio orientate all'azzeramento dei disavanzi annuali. Il Patto di Stabilità (di seguito PSC) fu reso vincolante per tutti gli aderenti attraverso il Regolamento CE n. 1467/97 del 7 luglio 1997[16].

[15] Per aria valutaria ottimale si intende un gruppo di paesi per i quali, vista la stretta integrazione per quel che riguarda gli scambi internazionali e la facilità nel movimento dei fattori produttivi, conviene creare un'area di cambi fissi o un'unione monetaria.

[16] Regolamento (CE) del Consiglio, del 7 luglio 1997, 1467/97, *per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi.*

Il Patto di Stabilità e di Crescita era costituito da una risoluzione del Consiglio europeo[17] (adottata nel 1997) e da due regolamenti del Consiglio del 7 luglio 1997[18] che ne precisavano gli aspetti tecnici.

Nello specifico, il Regolamento CE n. 1466/97 ha natura preventiva, poiché è diretto al rafforzamento e alla sorveglianza delle posizioni di bilancio nonché al coordinamento delle politiche economiche degli Stati.

Il Regolamento n. 1467/97 invece, ha natura correttiva, poiché descrive la procedura d'intervento in caso di deficit eccessivi.

L'accordo stabiliva per tutti gli aderenti, attuali e futuri, un impegno vincolante volto ad evitare non solo disavanzi eccessivi, ma anche la realizzazione nel medio periodo di una situazione di bilancio che preveda un saldo vicino al pareggio o positivo.

In base al PSC, gli Stati membri che, soddisfacendo tutti i cosiddetti parametri di Maastricht, avessero deciso di adottare l'euro, avrebbero dovuto continuare a rispettare nel tempo quelli relativi al bilancio dello Stato, ossia:

1. un disavanzo statale non superiore al 3% del PIL (rapporto deficit/PIL < 3%).
2. un debito pubblico al di sotto del 60% del PIL (o, comunque, un debito pubblico tendente al rientro) (rapporto debito/PIL<60%).

Il Trattato stabiliva che, nel caso di scostamenti dalla soglia stabilita per il rapporto deficit/PIL, prima di procedere con una eventuale procedura d'infrazione, bisognasse analizzare le situazioni e differenziarle in relazione

[17] Consiglio europeo di Amsterdam del 16 e 17 giugno 1997.
[18] Regolamento (CE) del Consiglio, del 7 luglio 1997, 1466/97, *per il rafforzamento della sorveglianza delle posizioni di bilancio nonché della sorveglianza e del coordinamento delle politiche economiche*. Regolamento (CE) del Consiglio, del 7 luglio 1997, n. 1467/97, *per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi*.

alla gravità dei fenomeni recessivi in base alla crescita del disavanzo pubblico registrata dal paese membro.

In particolare, l'eventuale sforamento del tetto del 3% del rapporto annuale deficit/PIL sarebbe stato considerato un fatto eccezionale, e quindi esente da sanzioni, se "provocato da un evento imprevisto, fuori dal controllo dello Stato membro interessato e che abbia un forte impatto sulla posizione finanziaria della pubblica amministrazione, oppure da una forte recessione economica" (par. 27 dell'Accordo).

Riguardo quest'ultimo punto la Commissione considerava un "forte evento recessivo" una contrazione annua del PIL pari al 2% rispetto al valore dell'anno precedente.

In questo caso non sarebbe stata applicata alcuna sanzione mentre nel caso di diminuzione del PIL compreso tra lo 0,75% e il 2%, l'imposizione di sanzioni era soggetta a discrezionalità.

Il PSC prevede anche le procedure che avrebbero dovuto essere avviate dal Consiglio in presenza di uno Stato membro in condizioni di deficit eccessivo.

La procedura consta di tre fasi:

1. l'avvertimento: se il disavanzo di un Paese membro si avvicina al tetto del 3% del PIL, la Commissione europea propone, ed il Consiglio dei ministri europei in sede di Ecofin approva, un "avvertimento preventivo" al quale segue una raccomandazione vera e propria in caso di superamento del tetto;

2. la raccomandazione: se a seguito della raccomandazione lo Stato interessato non adotta sufficienti misure correttive della propria politica di bilancio, esso può essere sottoposto ad una sanzione che assume la forma di un deposito infruttifero, da convertire in ammenda dopo due anni di persistenza del deficit eccessivo. L'ammontare della sanzione

presenta una componente fissa pari allo 0,2% del PIL ed una variabile pari ad 1/10 dello scostamento del disavanzo pubblico dalla soglia del 3%. È comunque previsto un tetto massimo all'entità complessiva della sanzione, pari allo 0,5% del PIL;

3. la sanzione: se invece lo Stato adotta tempestivamente misure correttive, la procedura viene sospesa fino a quando il deficit non viene portato sotto il limite del 3%. Se le stesse misure si rivelano però inadeguate, la procedura viene ripresa e la sanzione irrogata;

La disciplina di bilancio imposta dal PSC ha sollevato sin dalla sua approvazione non poche critiche.

Perplessità nacquero a causa sia della sua estrema rigidità in quanto i vincoli imposti dal Patto riguardano paesi membri con livelli di indebitamento pubblico molto diversi tra loro (Italia nel 1996 al 120,6%, ora al 132,6%[19]; la Grecia nel 2001 al 104%, ora al 179%[20]; e la Germania nel 1996 al 54%, ora al 68.3%[21]), sia per la funzionalità e la coerenza delle procedure di applicazione previste, in particolare, per i paesi con disavanzi eccessivi.

Per questi Paesi, la scarsa flessibilità del patto rendeva infatti la politica fiscale inutilizzabile come misura anticiclica, poiché, in caso di recessione economica, la spesa pubblica tendeva automaticamente ad essere espansiva, attraverso un aumento degli esborsi in materia sociale (sussidi, indennità di disoccupazione, ecc.) nel tentativo di stabilizzare almeno in parte il ciclo economico. Questo fenomeno dà vita ai c.d. "stabilizzatori automatici".

Nel caso di Paesi con disavanzi eccessivi, il sopraggiungere di una crisi recessiva impediva di fatto, pena un ulteriore aggravio del bilancio, di

[19] Fonte Eurostat.
[20] Fonte Eurostat.
[21] Fonte Eurostat.

ricorrere agli stabilizzatori automatici, e dunque la politica fiscale diventava pro-ciclica, aggravando gli effetti della recessione.

Il Patto di Stabilità e Crescita è stato nel tempo modificato.

Il primo intervento è avvenuto nel 2005, quando si è provveduto ad un allentamento dei vincoli.

Le riforme più profonde del Patto, tuttavia, sono avvenute durante la crisi finanziaria che ha investito prima gli Stati Uniti, e successivamente l'Unione Europea ed in particolar modo l'Eurozona, attraverso la promulgazione del *Six Pack*[22] e il *Two Pack*[23].

Il *Six Pack*, adottato nell'inverno del 2011, aveva il fine di rafforzare la *governance* europea innovando anzitutto la disciplina del Patto di Stabilità e Crescita.

---

[22] Il *Six pack* è composto da:
1) regolamento (UE) del Parlamento europeo e del Consiglio
del 16 novembre 2011, n. 1173/2011, *relativo all'effettiva esecuzione della sorveglianza di bilancio nella zona euro.*
2) Regolamento (UE) del parlamento europeo e del consiglio, del 16 novembre 2011, 1174/2011, *sulle misure esecutive per la correzione degli squilibri macroeconomici eccessivi nella zona euro.*
3) Regolamento (UE) del parlamento europeo e del consiglio, del 16 novembre 2011, 1175/2011 *che modifica il regolamento (CE) n. 1466/97 del Consiglio per il rafforzamento della sorveglianza delle posizioni di bilancio nonché della sorveglianza e del coordinamento delle politiche economiche.*
4) Regolamento (UE) del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 novembre 2011, 1176/2011 *sulla prevenzione e la correzione degli squilibri macroeconomici.*
5) Regolamento (UE) del consiglio, dell'8 novembre 2011, 1177/2011 che *modifica il regolamento (CE) n. 1467/97 per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi.*
6) Direttiva del Consiglio, dell'8 novembre 2011, 2011/85/UE, *relativa ai requisiti per i quadri di bilancio degli Stati membri*.

[23] Il *Two pack* è composto dai seguenti due Regolamenti, cogenti in tutta l'area euro:
1) Regolamento (UE) del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 maggio 2013, 472/2013, *sul rafforzamento della sorveglianza economica e di bilancio degli Stati membri nella zona euro che si trovano o rischiano di trovarsi in gravi difficoltà per quanto riguarda la loro stabilità finanziaria*.
2) Regolamento (UE) del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 maggio 2013, 473/2013, *sulle disposizioni comuni per il monitoraggio e la valutazione dei documenti programmatici di bilancio e per la correzione dei disavanzi eccessivi negli Stati membri della zona euro*.

La riforma, infatti, ha introdotto rilevanti modifiche sia con riferimento alla sua parte preventiva che a quella correttiva. La crisi del debito sovrano nell'area euro rendeva necessaria una più rigorosa applicazione del Patto includendo nuovi meccanismi di allerta e di sanzione.

È da sottolineare, inoltre, che la scelta di utilizzare cinque regolamenti è indicativa della volontà delle istituzioni di vincolare il più possibile gli Stati membri a regole comuni in aree particolarmente sensibili per le politiche economiche.

Tra le tante novità sono da segnalare:

- l'introduzione del Semestre europeo, nel cui quadro il Consiglio esercita la sorveglianza multilaterale e nel cui contesto vengono elaborati e valutati gli indirizzi di massima per le politiche economiche, gli orientamenti in materia di occupazione, i programmi di stabilità, per gli Stati aderenti all'Euro, o i programmi di convergenza, per gli Stati non aderenti all'Euro e viene effettuata la sorveglianza di bilancio, volta a prevenire e correggere gli squilibri macroeconomici eccessivi.

  Come si osserva in dottrina[24]: "il Semestre europeo è una procedura che mira a realizzare un efficace coordinamento preliminare delle politiche di bilancio ed economiche degli Stati aderenti e ad assicurare un'adeguata sorveglianza delle loro politiche economiche e di bilancio. A tal fine, sulla base di raccomandazioni del Consiglio e della Commissione, gli Stati presentano alla Commissione europea, entro il mese di aprile di ciascun anno i propri programmi di stabilità e convergenza; nonché i piani nazionale delle riforme. I documenti nazionali sono vagliati dalle istituzioni europee, in contraddittorio con lo Stato membro, e poi

[24] CHITI (2013: 6).

finalmente presentati ai parlamenti nazionali nel secondo semestre per la definitiva approvazione".

- l'introduzione del concetto di politica di bilancio prudente, nel cui ambito è stato assegnato ad ogni Stato membro l'obiettivo a medio termine di chiudere il proprio bilancio in pareggio o in attivo. È stato previsto, inoltre, che sulla base della valutazione della Commissione e del Comitato economico e finanziario[25], il Consiglio esaminasse gli obiettivi di bilancio a medio termine presentati dagli Stati membri nei rispettivi programmi di stabilità e valutasse se il percorso di avvicinamento verso l'obiettivo di bilancio a medio termine fosse adeguato, tenendo conto anche del rapporto debito/PIL. Qualora il percorso di avvicinamento non fosse adeguato, la Commissione poteva rivolgere un avvertimento allo Stato interessato conformemente all'art. 121, par. 4 TFUE. Il Consiglio, quindi, poteva adottare una raccomandazione sugli interventi da adottare. Qualora, poi, lo Stato non avesse adottato i provvedimenti opportuni, il Consiglio avrebbe potuto emanare una decisione con cui constatava l'assenza di interventi efficaci;

- la modifica della procedura per disavanzi eccessivi, resa più chiara ed efficace. La riforma attribuiva una maggiore rilevanza all'andamento del debito, da monitorare con maggior rigore e da trattare alla stessa stregua dell'andamento del disavanzo ai fini dell'adozione delle decisioni nel quadro della procedura per i disavanzi eccessivi. Pertanto, era previsto che gli Stati membri il cui debito superasse il 60% del rapporto debito/PIL dovessero adottare misure per ridurlo ad un ritmo adeguato, definito come una riduzione negli ultimi 3 anni di almeno un ventesimo all'anno rispetto all'eccedenza.

[25] Si tratta di un organo consultivo, istituito per promuovere il coordinamento delle politiche degli Stati membri necessarie al funzionamento del mercato interno.

Il *two-pack*, entrato in vigore il 30 maggio 2013 in tutti gli Stati membri della zona euro, era composto da due regolamenti che avevano il fine di voler rafforzare l'integrazione e la convergenza economica fra gli Stati membri della zona euro.

Il primo regolamento era volto a stabilire una sorveglianza rafforzata per gli Stati dell'area Euro colpiti da gravi perturbazioni finanziarie o destinatari di concessioni di prestiti nelle forme attraverso cui questo può avvenire, ed in particolare anche al di fuori dell'ordinamento giuridico dell'UE, per limitare i rischi di contagio.

Nel caso di paesi soggetti a piani di aggiustamento macroeconomico, e attesa la portata generale di questo, le altre procedure di sorveglianza avrebbero dovuto essere sospese per evitare duplicazioni.

Infine, il rilevato mancato rispetto dei piani di aggiustamento avrebbe dovuto comportare la sospensione delle erogazioni o degli impegni da finanziarsi mediante risorse dell'UE.

Inoltre, la Commissione, pur avendo un ampio potere discrezionale, poteva interpellare il Parlamento europeo prima di formulare le proprie raccomandazioni che diventeranno oggetto di confronto tra il governo destinatario della procedura e il rispettivo Parlamento nazionale.

Il secondo regolamento mirava a costituire un calendario comune per l'approvazione dei bilanci per i paesi dell'area euro per contribuire ad un suo utile svolgimento con l'obiettivo di individuare preventivamente le situazioni di rischio necessitanti di essere affrontate collettivamente, di facilitare il coordinamento delle politiche e l'implementazione delle raccomandazioni rivolte a ciascuno Stato membro dalla Commissione.

Secondo il piano della Commissione, avrebbero dovuto, inoltre, essere promosse l'istituzione di un quadro di bilancio regolamentato per facilitare il

raggiungimento degli obiettivi del Patto di Stabilità e Crescita, nonché una sorveglianza gradualmente rafforzata ad integrazione delle vigenti norme del medesimo Patto di Stabilità e Crescita.

Il *two-pack* creava, quindi, un quadro comune per la zona euro basato su un approccio modulato e introduce opportuni requisiti di sorveglianza per un'ampia gamma di situazioni di bilancio, in modo da garantire la continuità del monitoraggio delle politiche[26].

Questo nuovo quadro, che prevede un coordinamento tra gli Stati e la Commissione europea all'interno delle regole europee, crea un problema di natura giuridica inerente il rapporto tra Parlamenti, Commissione europea e Governi.

Nello specifico, poiché il Patto non prevede che la Commissione europea rediga il bilancio dei Paesi aderenti all'Eurozona ma proceda solo alla valutazione di questi, e nel caso, all'indicazione delle modifiche da apportare in modo da fare rientrare il bilancio statale nei vincoli previsti dal Trattato si può avere come conseguenza quella di porre i Parlamenti nazionali nella situazione di dover o accettare le richieste o sfiduciare il governo.

Per questo motivo, visto che la legge di bilancio è l'atto politico per eccellenza, vi è la concreta possibilità che si crei un conflitto tra i Parlamenti degli Stati, il Governo e la Commissione.

Questa scelta di procedere in via regolamentare, e non attraverso la cessione e attribuzione di sovranità alle autorità europee, sta dando vita alla "deparlamentarizzazione"[27].

[26] Memo della Commissione europea, del 27 maggio 2013, n. 13/457, "*Two-Pack' enters into force, completing budgetary surveillance cycle and further improving economic governance for the euro area*";
[27] GRIMM (2015: 2).

Parte della dottrina[28], a tal proposito, sostiene che, esaminando le procedure che scandiscono il coordinamento europeo delle politiche di bilancio, emerge un quadro piuttosto sconfortante, poiché "il Parlamento di Strasburgo è formalmente coinvolto nel semestre europeo attraverso il c.d. dialogo economico evocato dall'art. 14 del reg. 1176/2011 e basato sull'art. 126 TFUE: in sostanza, nell'ambito della sorveglianza multilaterale, il presidente della commissione competente del Parlamento europeo può convocare il Presidente del Consiglio e la Commissione europea, nonché, all'occorrenza, i Presidenti del Consiglio europeo e dell'Eurogruppo per una disamina dei temi in discussione nella fase di definizione degli indirizzi di politica macroeconomica. È un modo elegante per rendere l'Assemblea rappresentativa, tramite una sua articolazione interna, edotta e partecipe delle valutazioni e degli orientamenti delle istituzioni di governo dell'Eurozona, ferma restando la piena autonomia decisionale degli organi preposti al coordinamento delle politiche nazionali".

La dottrina[29], nella sua disamina, continua, mettendo in evidenza che "gli indirizzi di politica economica su cui si fonda il coordinamento delle politiche di bilancio sono contenuti in un documento *Broad Guidelines for Economic Policies*[30] informale che non ha carattere legislativo e sfugge al controllo del Parlamento. Le grandi direttrici della politica economica europea scaturiscono dalle decisioni adottate nella riunione semestrale del Consiglio europeo, recepite e sviluppate dalla Commissione sotto forma di raccomandazioni, tutti atti di indirizzo politico che si traducono in altrettante scelte di finanza pubblica, mediate dalla tecnostruttura di Bruxelles".

---

[28] ZORZI GIUSTINIANI (2015: 14).
[29] *Ibidem*.
[30] Raccomandazione del Consiglio, del 13 luglio 2010, 2010/410/UE, *sugli orientamenti di massima per le politiche economiche degli Stati membri e dell'Unione.* Le raccomandazioni del Consiglio sugli orientamenti di massima per le politiche economiche prendono la forma di orientamenti rivolti agli Stati membri. Tali orientamenti permettono il coordinamento delle politiche economiche degli Stati membri per raggiungere obiettivi comuni.

A proposito dei rapporti tra parlamenti nazionali e Commissione, è stato osservato[31], inoltre, che: "E' evidente come, sia nella approvazione del bilancio che nel varo dei programmi di riequilibrio predisposti dalla Commissione, i parlamenti nazionali hanno spazi decisionali rigorosamente circoscritti e l'unica arma che possono brandire per sottrarsi alla vigilanza europea è la bocciatura del bilancio, che nei regimi parlamentari determina inevitabilmente la caduta del governo con tutti gli effetti a cascata sul piano nazionale (crisi politica, scioglimento anticipato, nuove elezioni) ed europeo (attivazione dell'assistenza finanziaria e sostanziale "commissariamento" del paese sussidiato). Il parlamento nazionale, quando si attiva la c.d. sorveglianza rafforzata, può proporsi come interlocutore delle parti sociali e di altri stakeholders, ma i margini di mediazione di cui dispone sono pesantemente condizionati dai programmi di aggiustamento definiti a livello europeo o dagli erogatori dei finanziamenti (FMI, BCE, Fondo salva-Stati)".

2.3 Il Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria

Allo scoppio della crisi nel 2008, i Trattati europei non prevedevano nessun meccanismo di aiuto finanziario per i paesi in sofferenza, a causa del divieto esplicito di *bail-out* previsto dall'art. 125 TFUE.

Per rispondere alla crisi dell'Area Euro, fu istituito dal Consiglio ECOFIN del 9 maggio 2010 il "Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria "(di seguito EFSF), con il solo fine di aiutare finanziariamente gli Stati membri, preservando la stabilità finanziaria dell'Eurozona in caso di difficoltà economica.

In dottrina[32], nel dibattere riguardo il fondamento giuridico dell'EFSF, visto il divieto, come detto sopra, previsto dall'art. 125 TFUE, si è cercato di trovare una norma che legittimasse l'instaurazione del fondo.

Nella disamina dei vari articoli che potenzialmente potevano legittimare il fondo, si è osservato che "l'art. 122 TFUE non si è dimostrato appropriato,

[31] ZORZI GIUSTINIANI (2015: 14).
[32] CHITI (2013: 3 ss.).

malgrado l'esplicito riferimento – per la prima volta nel Trattato – allo spirito di solidarietà tra Stati membri. Il primo comma prevede possibili interventi speciali, decisi dal Consiglio, qualora in uno Stato membro sorgano gravi difficoltà nell'approvvigionamento di determinati prodotti; in particolare nel settore dell'energia. Si tratta dunque di un'ipotesi ben definita, che riguarda la temporanea carenza di taluni approvvigionamenti. Il secondo comma prevede misure più ampie, di assistenza finanziaria dell'Unione a Stati membri che si trovino in difficoltà o siano seriamente minacciati da gravi difficoltà causate da fattori esterni (calamità naturali e circostanze eccezionali che sfuggono al controllo dello Stato interessato). In tali casi il Consiglio, su proposta della Commissione, può concedere misure finanziarie di sostegno, secondo un principio di solidarietà condizionato all'ottemperanza dello Stato membro alle prescrizioni impartite". L'articolo, quindi, non poteva essere la base giuridica del fondo, poiché la crisi faceva emergere situazioni né eccezionali, né causate da fattori esterni, bensì prevedibili ed in larga misura dovute a politiche nazionali dello Stato interessato.

Osserva, ancora, la dottrina[33] che "La terza disposizione del TFUE (art, 143, c. 2; già art. 119 TCE) invocata quale possibile base legale per interventi finanziari di sostegno è estranea al problema della crisi del debito sovrano degli Stati membri dell'Eurozona, perché – come confermato dalla Corte di giustizia nella citata sentenza *Pringle* del 2012 – riguarda solo gli Stati membri la cui moneta non è l'euro".

La base giuridica che è stata scelta per il fondo è stato l'art. 122 TFUE, nonostante, come è stato osservato[34],"tutti i limiti propri di questa disposizione palesemente estranea a situazioni di strutturale crisi del debito sovrano di Stati membri". e che "occorre riconoscere l'inconsistenza della tesi dell'art. 122

[33] CHITI (2013: 3).
[34] CHITI (2013: 3, 4).

TFUE quale legittima base giuridica di siffatti interventi equale norma di deroga all'art. 125 TFUE"[35].

Questa scelta fu dettata da una situazione complessa che richiedeva risposte immediate, poiché era in atto la crisi greca.

Per questo motivo e anche perché il EFSF fu poi prontamente sostituito dal MES, che è stato preceduto, invece, dalla modifica dell'art. 136, al fine di rendere legittimo il fondo, furono accantonati i problemi connessi alla base giuridica del fondo.

L'EFSF consentiva di utilizzare risorse di ammontare complessivo massimo pari a 500 miliardi di euro, mediante:

1. un fondo di stabilizzazione[36], con una dotazione massima di 60 miliardi di euro, la cui attivazione era soggetta a termini e condizioni simili a quelle dell'assistenza finanziaria erogata dal Fondo monetario internazionale;[37]

2. una società veicolo speciale, garantita dagli Stati dell'area euro sulla base delle quote nel capitale della BCE e in conformità ai rispettivi ordinamenti costituzionali. La società veicolo avrebbe potuto mettere a disposizione fino a 440 miliardi di euro, con la partecipazione dell'FMI con una quota pari ad almeno la metà del contributo europeo.[38]

[35] CHITI (2013: 4).
[36] Lo *European financial stabilisation mechanism, EFSM* è un fondo temporaneo a sostegno di Stati membri della zona Euro che attraversino crisi dovute a circostanze eccezionali esterne al controllo degli stati stessi. Il meccanismo è stato istituito con regolamento 407/2010, collocandosi dunque all'interno dell'Unione europea ed è stato assorbito nel Meccanismo Europeo di Stabilizzazione (MES) nel 2013. Il sostegno prende la forma di un prestito o di una linea di credito concessi agli Stati membri. Per poter beneficiare dell'assistenza, lo Stato membro richiedente deve presentare un programma di aggiustamento economico e finanziario. Il fondo è compatibile con il meccanismo di sostegno finanziario a medio termine delle bilance dei pagamenti. Il volume massimo è fissato a 60 miliardi di euro.
[37] Trattato ESM, Temi dell'attività parlamentare del 17/02/2014, Commissione Affari Esteri, Camera dei Deputati.
[38] Trattato ESM, Temi dell'attività parlamentare del 17/02/2014, Commissione Affari Esteri, Camera dei Deputati.

Ciascuno Stato membro dell'Eurozona contribuiva all'EFSF in base alla quota di sottoscrizione del capitale della BCE, modificata secondo una chiave di conversione fissata dall'accordo istitutivo dell'EFSF. I dati relativi alle partecipazioni sono riportati nella seguente tabella:

Paese	Quota capitale BCE	Chiave di conversione	Chiave di conversione emendata
Belgio	2,42%	3,47%	3,72%
Germania	18,9%	27,06%	29,07%
Estonia	0,17%	0,26%	0,27%
Irlanda	1,11%	1,59%	0 %
Grecia	1,96%	2,81%	0 %
Spagna	8,30%	11,87%	11,90%
Francia	14,22%	20,31%	21,83%
Italia	12,49%	17,86%	19,18%
Cipro	0,13%	0,2%	0,21%
Lussemburgo	0,17%	0,25%	0,27%
Malta	0,06%	0,09%	0,1%
Paesi Bassi	3,98%	5,7%	6,12%
Austria	1,94%	2,78%	2,99%
Portogallo	1,75%	2,5%	0 %
Slovenia	0,32%	0,47%	0,51%
Slovacchia	0,69%	0,99%	1,06%
Finlandia	1,25%	1,79%	1,92%

Fonte: Parlamento Italiano, Camera dei Deputati

L'EFSF poteva emettere obbligazioni o altri strumenti di debito sul mercato finanziario con il supporto dell'Ufficio tedesco di gestione del debito per raccogliere i fondi necessari a:

- fornire prestiti ai paesi della zona euro in difficoltà finanziarie;
- ricapitalizzare le banche;
- comprare debito sovrano sotto forma di titoli di Stato.

Sorse in dottrina il problema delle garanzie prestate dagli Stati membri verso le obbligazioni del Fondo.

Il problema riguardava la compatibilità delle garanzie prestate dagli Stati membri con il divieto previsto dall'art. 125. Su questo punto intervenne, successivamente alla sua entrata in vigore, nel 2011 la Commissione europea[39], chiarendo, nel Libro verde, che l'emissione di obbligazioni garantite in solido dagli Stati euro costituirebbe *a priori* una violazione del divieto di "*bail-out*", sancito dall'art. 125 TFUE, mentre l'emissione con garanzie proporzionali rispetterebbe i vincoli dei Trattati.

Le obbligazioni dell'ESFS, infatti, erano coperte da garanzie fornite dagli Stati membri della zona euro in proporzione alla loro quota di partecipazione al totale del capitale versato alla Banca centrale europea.

Il Fondo poteva agire solo dopo che uno Stato della zona euro presentava una formale richiesta di aiuto. Ciò era possibile solo quando il richiedente era impossibilitato ad ottenere sul mercato prestiti a tassi di interesse accettabili.

Subito dopo la presentazione della richiesta, era previsto l'avvio di una fase negoziale tra lo Stato richiedente aiuto, la Commissione europea ed il Fondo Monetario Internazionale.

[39] Libro verde della Commissione Europea, del 23 novembre 2011, *Sulla fattibilità dell'introduzione di Stability Bonds.*

Dal momento in cui uno Stato membro della zona euro presentava la richiesta di aiuto finanziario trascorrevano 3-4 settimane per sviluppare un programma di sostegno, compreso il tempo occorrente per l'invio di esperti da parte della Commissione, del FMI e della BCE nello Stato in crisi.

Solo dopo aver trovato un accordo approvato all'unanimità da parte dei membri dell'Eurogruppo, era possibile avviare la fase finale composta da un memorandum d'intesa.

Una volta approvato il programma, l'EFSF aveva bisogno di ulteriore tempo per raccogliere i fondi necessari ed erogare così il prestito.

Il richiedente si impegnava, di norma, ad effettuare piani di aggiustamento di bilancio, che si sono sempre dimostrati dei piani di rigida austerità, e di riformare in modo strutturale il proprio ordinamento, rendendo più flessibile il mercato del lavoro e aprendo ancora di più agli investimenti esteri.

Inoltre il Fondo poteva intervenire nei mercati obbligazionari primari e secondari, sulla base di un programma di precauzione e poteva finanziare ricapitalizzazioni di istituzioni finanziarie di stati che non aderiscono al programma tramite prestiti ai governi.

Visto l'acuirsi della crisi, si è sentita l'esigenza di aumentare l'efficacia del fondo. Il 9 dicembre 2011 a Bruxelles, attraverso una dichiarazione ufficiale[40] avente la finalità di rafforzare la *governance* ed i vincoli di bilancio, i Capi di Stato e di Governo dell'area euro hanno disposto il potenziamento dell'EFSF per mezzo[41]:

1. di un ricorso a certificati di protezione parziale che fornivano una protezione dal 20 al 30 per cento del valore capitale di una nuova

[40] Consiglio europeo (2011), *Dichiarazione dei capi di stato o di governo della zona euro, 9 dicembre 2011*.
[41] *Consiglio europeo (2011), Dichiarazione dei capi di stato o di governo della zona euro, 9 dicembre 2011*, pag. 6.

obbligazione emessa dagli Stati membri beneficiari;

2. della costituzione fondi di coinvestimento - con combinazione di finanziamenti pubblici e privati - per acquistare obbligazioni degli Stati membri beneficiari sui mercati primari e/o secondari;

3. dell'attribuzione alla BCE della funzione di agente per l'EFSF nelle sue operazioni di mercato (non avendo, a causa dell'opposizione della Germania, l'EFSF licenza bancaria).

Il meccanismo di stabilizzazione finanziaria è stato attivato per la prima volta nel maggio 2010, nell'ambito di un programma di aiuti alla Grecia di 110 miliardi di euro complessivi; successivamente, il 28 novembre 2010 è stata deliberata la concessione di un prestito all'Irlanda di 85 miliardi, e il 16 maggio 2011, un prestito al Portogallo di 78 miliardi. Da ultimo, il 28 febbraio 2012 è stato concesso un secondo prestito alla Grecia di 130 miliardi di euro (28 a carico del FMI).

2.4 Il Meccanismo Europeo di Stabilità

Mentre si discuteva su come costituire un fondo salva-Stati temporaneo, per affrontare l'emergenza dovuta alla crisi del 2008, veniva finalmente accolta l'idea di procedere ad una riforma del TFUE per istituire un meccanismo permanente di stabilità dell'Area Euro che sostituisse gli strumenti messi a

punto per sostenere la crisi greca e che fosse dotato degli strumenti necessari per affrontare le crisi successive.

Il problema maggiore inerente l'istituzione di un meccanismo duraturo veniva dai Trattati ed in particolar modo dalla clausola di divieto di salvataggio finanziario sancita dall'art. 125 TFUE[42].

La soluzione pensata consisteva nell'applicazione della procedura di revisione semplificata prevista dall'art. 48, par. 6, TUE[43] al fine di introdurre nell'art. 136 TFUE una disposizione che legittimasse esplicitamente l'istituzione di un meccanismo permanente volto a salvaguardare la stabilità finanziaria della zona euro nel suo insieme.

La proposta di adottare tale modifica del Trattato sul funzionamento dell'UE era stata avanzata dalla relazione finale della *Task force* sulla *governance* economica, presieduta dal Presidente del Consiglio europeo Van Rompuy[44], accogliendo una richiesta del Governo tedesco.

La Germania aveva segnalato l'esigenza di introdurre un'apposita base giuridica nei trattati per consentire agli Stati membri di assumere in via permanente l'impegno a contribuire alla stabilità finanziaria dell'area euro.

---

[42] L'Unione non risponde né si fa carico degli impegni assunti dalle amministrazioni statali, dagli enti regionali, locali, o altri enti pubblici, da altri organismi di diritto pubblico o da imprese pubbliche di qualsiasi Stato membro, fatte salve le garanzie finanziarie reciproche per la realizzazione in comune di un progetto economico specifico. Gli Stati membri non sono responsabili né subentrano agli impegni dell'amministrazione statale, degli enti regionali, locali o degli altri enti pubblici, di altri organismi di diritto pubblico o di imprese pubbliche di un altro Stato membro, fatte salve le garanzie finanziarie reciproche per la realizzazione in comune di un progetto specifico.

[43] Il Consiglio europeo delibera all'unanimità dopo aver consultato la Commissione, il Parlamento europeo e la Banca centrale europea se la revisione riguarda questioni monetarie. Le modifiche dei trattati entreranno in vigore solo se saranno state ratificate da tutti i paesi dell'UE. Le competenze dell'UE, tuttavia, non possono essere ampliate per mezzo di una procedura di revisione semplificata.

[44] La *Task force*, presieduta dal Presidente del Consiglio europeo, Van Rompuy**,** e costituita dai Ministri dell'economia dei Paesi membri dell'UE, dal Presidente dell'Eurogruppo, Juncker, dal Commissario per gli affari economici e monetari, Rehn, e dal Presidente della Banca centrale europea, Trichet, ha presentato la sua relazione finale al Consiglio europeo del 28-29 ottobre.

Il 25 marzo 2011, il Consiglio europeo adottava all'unanimità, previa consultazione del Parlamento europeo, della Commissione europea e della Banca centrale europea, la Decisione 2011/199/UE, che modificava l'art. 136 TFUE aggiungendo, al terzo paragrafo: "[g]li Stati membri la cui moneta è l'euro possono istituire un meccanismo di stabilità da attivare ove indispensabile per salvaguardare la stabilità della zona euro nel suo insieme. La concessione di qualsiasi assistenza finanziaria necessaria nell'ambito del meccanismo sarà soggetta a una rigorosa condizionalità".

La base giuridica così introdotta autorizzava gli Stati membri ad istituire un meccanismo di stabilità su base interamente intergovernativa.

Non era previsto, infatti, alcun potere di proposta e/o di consultazione per la Commissione europea e per il Parlamento europeo.

Inoltre, non era previsto alcun intervento diretto del bilancio dell'UE, risolvendosi l'assistenza finanziaria in contributi degli Stati membri interessati sotto forma di prestiti e garanzie.

Come hanno correttamente osservato alcuni autori[45], "si deve in primo luogo sottolineare che la procedura *ex* art. 48, par. 6, TUE non può essere utilizzata per attribuire nuove competenze all'UE. In questo modo viene spiegato l'implicito riferimento nel nuovo paragrafo ad una decisione degli Stati euro, a cui solo poteva essere riconosciuta tale facoltà". Osservavano gli stessi autori[46] che "[l]a modifica dell'art. 136 TFUE appariva inoltre necessaria per rendere esplicita la compatibilità dell'istituendo meccanismo con gli artt. 123-125 TFUE, altrimenti ricostruibile soltanto in via interpretativa. Il nuovo par. terzo dell'art 136 TFUE rappresenta quindi una sorta di clausola di abilitazione che istituisce un regime speciale rispetto al divieto generale di *bail-out* sancito all'art. 125 TFUE".

[45] VITERBO, CISOTTA (2013: 15 ss.).
[46] Ivi, p. 16.

Rispetto al progetto di Riforma, il Parlamento europeo è stato molto critico a riguardo, in particolar modo con la Risoluzione del 23 marzo 2011[47] nella quale aveva sottolineato come la costituzione e il funzionamento dell'istituendo meccanismo di stabilità permanente avrebbero dovuto essere inseriti nel quadro normativo dell'UE, eventualmente ricorrendo alla clausola di flessibilità dell'art. 352 TFUE in combinato disposto con gli artt. 133 e 136 TFUE.

Aggiungeva, inoltre, il Parlamento nella Risoluzione che il MES avrebbe dovuto: "rispettare i principi essenziali del processo decisionale democratico, quali la trasparenza, il controllo parlamentare e la responsabilità democratica", proponendo inoltre di "stabilire che i criteri di condizionalità [applicati al sostegno fornito dall'istituendo meccanismo] dovessero essere decisi conformemente ai principi e agli obiettivi dell'Unione, quali sanciti nei Trattati UE"[48].

Malgrado la posizione critica precedentemente espressa, il Parlamento europeo, il 23 marzo 2011, approvava il Trattato istitutivo del MES, il quale sarebbe stato successivamente ratificato in occasione del Consiglio europeo tenutosi a Bruxelles il 25 marzo 2011.

Nasceva così il Meccanismo Europeo di Stabilità, avente lo scopo, sancito dall'art. 3 del Trattato[49], di garantire la stabilità finanziaria della zona Euro.

---

[47] Risoluzione del Parlamento europeo, del 23 marzo 2011, 00033/2010 – C7-0014/2011 – 2010/0821(NLE), *sul progetto di decisione del Consiglio europeo che modifica l'articolo 136 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea relativamente a un meccanismo di stabilità per gli Stati membri la cui moneta è l'euro* Parlamento europeo.

[48] Risoluzione del Parlamento europeo del 23 marzo 2011, 00033/2010 – C7-0014/2011 – 2010/0821(NLE), *sul progetto di decisione del Consiglio europeo che modifica l'articolo 136 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea relativamente a un meccanismo di stabilità per gli Stati membri la cui moneta è l'euro* Parlamento europeo.

[49] Articolo 3 del Trattato MES: "[l]'obiettivo del MES è quello di mobilizzare risorse finanziarie e fornire un sostegno alla stabilità, secondo condizioni rigorose commisurate allo strumento di assistenza finanziaria scelto, a beneficio dei membri del MES che già si trovino o rischino di trovarsi in gravi problemi finanziari, se indispensabile per salvaguardare la stabilità finanziaria della zona euro nel suo complesso e quella dei suoi Stati membri. A questo scopo è conferito al MES il potere di raccogliere fondi con l'emissione di strumenti finanziari o la conclusione di intese o accordi finanziari o di altro tipo con i propri membri, istituzioni finanziarie o terzi".

Successivamente, il Consiglio europeo di Bruxelles del 9 dicembre 2011[50], con l'aggravarsi della crisi dei debiti pubblici, decise l'anticipazione dell'entrata in vigore del fondo, inizialmente prevista per la metà del 2013, al luglio 2012.

In seguito, tuttavia, l'attuazione del fondo fu temporaneamente sospesa in attesa della pronuncia da parte della Corte Costituzionale della Germania sulla legittimità del fondo con l'ordinamento tedesco.

La Corte Costituzionale Federale tedesca sciolse il nodo giuridico il 12 settembre 2012, con il pronunciamento in favore della sua compatibilità con il sistema costituzionale tedesco, condizionandola all'applicazione di alcune limitazioni, cioè (a) l'impegno finanziario della Germania derivante dal Trattato sull'ESM non poteva eccedere il capitale sottoscritto, poco più di 190 miliardi di Euro, a meno che non vi sia un voto espresso del Parlamento tedesco che sancisca il superamento di tale limite, e (b) l'obbligo di riservatezza sui lavori dell'ESM non si applicava nei confronti del Parlamento tedesco (*Bundestag* e *Bundesrat*), che dovrà sempre essere preventivamente informato

La partecipazione al MES, che ha personalità giuridica di diritto internazionale e sede a Lussemburgo, è aperta a tutti gli Stati dell'Unione europea che in futuro adotteranno la moneta unica e che hanno sottoscritto il Trattato sulla Stabilità, sul coordinamento e sulla *governance* nell'UEM (c.d. *Fiscal Compact*).

Il MES sostituisce il Fondo europeo di stabilità finanziaria e il Meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria, nati per salvare dall'insolvenza gli stati di Portogallo e Irlanda, investiti dalla crisi economico-finanziaria.

Per quanto riguarda la modalità partecipativa degli Stati al MES, è importante sottolineare la differenza tra l'ESFS, dove gli Stati fornivano delle garanzie

[50] Consiglio europeo (2011), *Dichiarazione dei capi di stato o di governo della zona euro, 9 dicembre 2011,* pag. 5.

pro quota, ed il MES, dove gli Stati. Invece, sono investitori, come osservato in dottrina[51], infatti "Contrary to Stability Facility in which the Member States act as guarantors, the Member States have invested capital in the Mechanism".

Il fondo è attivo da luglio 2012 con una capacità di oltre 650 miliardi di euro, compresi i fondi residui dal fondo temporaneo europeo, pari a 250-300 miliardi.

L'art 11. 1° paragrafo del Trattato istitutivo stabilisce la suddivisione delle quote di partecipazione al Fondo, infatti, "il modello di contribuzione per la sottoscrizione del capitale autorizzato del MES è basato sul modello di sottoscrizione del capitale della BCE da parte delle banche centrali nazionali dei membri del MES". Al secondo paragrafo si chiarisce che: "il modello di contribuzione per la sottoscrizione del capitale autorizzato del MES è specificato nell'allegato I".

Membro MES	Numero di quote	Sottoscrizione di capitale (EUR)
Regno del Belgio	243 397	24 339 700 000
Repubblica federale di Germania	1 900 248	190 024 800 000
Repubblica di Estonia	13 020	1 302 000 000

[51] PAIVI LEINO, JANNE SALMINEN (2013: 856).

Irlanda	111 454	11 145 400 000
Repubblica ellenica	197 169	19 716 900 000
Regno di Spagna	833 259	83 325 900 000
Repubblica francese	1 427 013	142 701 300 000
Repubblica italiana	1 253 959	125 395 900 000
Repubblica di Cipro	13 734	1 373 400 000
Granducato di Lussemburgo	17 528	1 752 800 000
Malta	5 117	511 700 000
Regno dei Paesi Bassi	400 190	40 019 000 000
Repubblica d'Austria	194 838	19 483 800 000
Repubblica portoghese	175 644	17 564 400 000
Repubblica di Slovenia	29 932	2 993 200 000
Repubblica slovacca	57 680	5 768 000 000
Repubblica di Finlandia	125 818	12 581 800 000
Totale	7 000 000	700 000 000 000

Fonte: Allegato I Trattato MES

Il MES è un'organizzazione intergovernativa sul modello del Fondo Monetario Internazionale. Il fondo, ai sensi dell'art. 4 del Trattato[52], è gestito dal Consiglio dei governatori formato dai ministri finanziari dell'area euro, da un Consiglio di amministrazione (nominato dal Consiglio dei governatori) e da un direttore generale, con diritto di voto, nonché dal commissario UE agli Affari economico-monetari e dal presidente della BCE nel ruolo di osservatori.

Il Regolamento (UE) n. 1173/2011, relativo all'effettiva applicazione della sorveglianza di bilancio nell'Area Euro, e il Regolamento (UE) n. 1174/2011, sulle misure esecutive per la correzione degli squilibri macroeconomici eccessivi nell'Area Euro, sono le norme in materia di sanzioni finanziarie, qualora non si rispettino i parametri indicati dal Trattato, che si applicano gli Stati facenti parte dell'Eurozona.

L'articolo 12 fissa, invece, i principi per l'assistenza finanziaria, che può essere concessa:

1. ove indispensabile per salvaguardare la stabilità finanziaria della zona euro nel suo complesso e dei suoi Stati membri;

2. sulla base di condizioni rigorose commisurate allo strumento di assistenza finanziaria scelto, che possono spaziare da un programma di correzioni macroeconomiche al rispetto costante di condizioni di ammissibilità predefinite.

Il MES può fornire sostegno alla stabilità finanziaria degli Stati euro attraverso quattro strumenti:

1) Ai sensi dell'art. 14, può decidere di concedere l'assistenza finanziaria preventiva sotto forma di linea di credito condizionale precauzionale o sotto forma di una linea di credito soggetto a condizioni rafforzate ai sensi

[52] Art. 4 1° comma Struttura: "*Il MES è dotato di un consiglio dei governatori e di un consiglio di amministrazione, nonché di un direttore generale e dell'altro personale ritenuto necessario*".

dell'art. 12, paragrafo 1. Queste condizioni rigorose, delineate dall'art 12 paragrafo 1, prevedono che "il MES può fornire a un proprio membro un sostegno alla stabilità, sulla base di condizioni rigorose commisurate allo strumento di assistenza finanziaria scelto. Tali condizioni possono spaziare da un programma di correzioni macroeconomiche al rispetto costante di condizioni di ammissibilità predefinite."

2) Ai sensi dell'art. 15, il Fondo "può decidere di concedere assistenza finanziaria a un membro del MES ricorrendo a prestiti con l'obiettivo specifico di ricapitalizzare le istituzioni finanziarie dello stesso membro del MES". Nel 2° paragrafo si specifica che: "Le condizioni associate all'assistenza finanziaria precauzionale del MES sono precisate in dettaglio nel protocollo d'intesa, conformemente all'articolo 13, paragrafo 3." Quest'ultimo, trattando del protocollo d'intesa, chiarisce che "…. di concerto con la BCE e, laddove possibile, insieme all'FMI …. Il contenuto del protocollo d'intesa riflette la gravità delle carenze da affrontare e lo strumento di assistenza finanziaria scelto. Il direttore generale del MES prepara nel contempo una proposta di accordo su un dispositivo di assistenza finanziaria contenente le modalità finanziarie e le condizioni e la scelta degli strumenti, che dovrà essere adottata dal consiglio dei governatori." e che "Il protocollo d'intesa è pienamente conforme alle misure di coordinamento delle politiche economiche previste dal TFUE, in particolare a qualsiasi atto legislativo dell'Unione europea, compresi pareri, avvertimenti, raccomandazioni o decisioni indirizzate al membro del MES interessato."

3) Ai sensi dell'art 16, il MES "può decidere di concedere assistenza finanziaria a un membro del MES sotto forma di prestito a norma dell'articolo 12". Si specifica, inoltre, al 3° paragrafo, che bisogna, analogamente all'art. 15, che "le condizioni associate ai prestiti del MES sono contenute in un programma di aggiustamento macroeconomico

precisato in dettaglio nel protocollo d'intesa, conformemente all'articolo 13, paragrafo 3".

4) Infine, l'art. 17, recita che il MES può agire sul mercato primario. Si stabilisce infatti "Al fine di ottimizzare l'efficienza in termini di costi dell'assistenza finanziaria, il consiglio dei governatori può decidere di adottare disposizioni per l'acquisto dei titoli emessi sul mercato primario da un membro del MES ai sensi dell'articolo 12." Anche in questo caso "Le condizioni associate al meccanismo di sostegno al mercato primario sono precisate in dettaglio nel protocollo d'intesa, conformemente all'articolo 13, paragrafo 3." Il MES inoltre come recita l'art 18, può compiere operazioni di "*buy-backs*", cioè "può decidere di adottare disposizioni per effettuare operazioni sui mercati secondari in relazione alle obbligazioni di un membro del MES conformemente all'articolo 12, paragrafo 1".

Qualunque sia la modalità di aiuto finanziario scelta, le condizioni ad essa applicate sono definite ai sensi dell'art 12, il quale, come già precedentemente evidenziato, stabilisce che "ove indispensabile per salvaguardare la stabilità finanziaria della zona euro nel suo complesso e dei suoi Stati membri, il MES può fornire a un proprio membro un sostegno alla stabilità, sulla base di condizioni rigorose commisurate allo strumento di assistenza finanziaria scelto. Tali condizioni possono spaziare da un programma di correzioni macroeconomiche al rispetto costante di condizioni di ammissibilità predefinite".

La procedura viene descritta dall'art 13 del Trattato che dispone che: "[u]n membro del MES può presentare domanda di sostegno alla stabilità al presidente del consiglio dei governatori. Tale domanda menziona lo strumento finanziario o gli strumenti finanziari da considerare".

Viene inoltre previsto che "una volta ricevuta la domanda, il presidente del consiglio dei governatori assegna alla Commissione europea, di concerto con la BCE, i seguenti compiti:

a) valutare l'esistenza di un rischio per la stabilità finanziaria della zona euro nel suo complesso o dei suoi Stati membri, a meno che la BCE non abbia già presentato un'analisi a norma dell'articolo 18, paragrafo 2;

b) valutare la sostenibilità del debito pubblico. Se opportuno e possibile, tale valutazione dovrà essere effettuata insieme al FMI;

c) valutare le esigenze finanziarie effettive o potenziali del membro del MES interessato."

Solo a questo punto, si applica il paragrafo 2, che prevede che: "[s]ulla base della domanda del membro del MES e della valutazione di cui al paragrafo 1, il consiglio dei governatori può decidere di concedere, in linea di principio, il sostegno alla stabilità al membro del MES interessato sotto forma di un dispositivo di assistenza finanziaria".

La decisione sulla concessione del sostegno alla Stabilità da parte del MES è adottata dal Consiglio dei governatori di comune accordo ai sensi dell'art. 4.3, che dispone "l'adozione di una decisione di comune accordo richiede l'unanimità dei membri partecipanti alla votazione. Le astensioni non ostano all'adozione di una decisione di comune accordo".

L'art 4.4 prevede, inoltre, una procedura d'emergenza, in deroga al paragrafo 3, che può essere applicata "nei casi in cui la Commissione e la BCE concludono che la mancata adozione di una decisione urgente circa la concessione o l'attuazione di un'assistenza finanziaria di cui agli articoli da 13 a 18 minaccerebbe la sostenibilità economica e finanziaria della zona euro".

Il paragrafo 3, una volta stabiliti i casi di applicazione della procedura, prosegue specificando le modalità di votazione. Si dispone infatti "L'adozione di una decisione di comune accordo tra il consiglio dei governatori di cui all'articolo 5, paragrafo 6, lettere e) e f), e il consiglio di amministrazione nel quadro di detta procedura d'urgenza richiede una maggioranza qualificata dell'85% dei voti espressi".

A proposito della procedura ora descritta, occorre notare come, rispetto ad essa, non sia prevista alcuna forma di partecipazione del Parlamento europeo. Come osservano correttamente alcuni autori[53], "tale scelta, di impronta prettamente intergovernativa, si pone peraltro in contrasto con le critiche e le riserve più volte espresse da molti osservatori ed anche dal Tribunale Federale Costituzionale tedesco." Infatti, in linea con la precedente giurisprudenza, la Corte federale "riprende pressoché letteralmente alcuni passaggi, a cominciare dal divieto di svuotamento dell'autonomia di bilancio e della riduzione del Parlamento a mero esecutore di decisioni prese altrove"[54].

Così, se per un verso si rifugge dalla sottoscrizione di decisioni determinate da altri Stati, dall'altro si valorizzano i diritti di informazione del Parlamento. Come osserva, commentando la sentenza della Corte Costituzionale tedesca, Peter Lewis Geti[55] "si conferma, in modo netto e deciso, la richiesta di democraticità da sempre sostenuta dalla Corte Costituzionale Federale tedesca (*Bundesverfassungsgericht – BverfGBverfG*) ; infatti non è sufficiente che il *Bundestag* approvi eventuali decisioni (di provenienza non esclusivamente statale) di aiuti finanziari di rilevante entità, ma occorre assicurare una sua sufficiente influenza sulle decisioni relative alla gestione di tali fondi: la preoccupazione è che si creino meccanismi automatici tali da mettere fuori gioco un controllo parlamentare sulle risorse messe in comune." La Corte Costituzionale tedesca ha affermato il bisogno di accentuare il ruolo

[53] VITERBO, CISOTTA (2013: 19 ss.).
[54] DI MARTINO (2012: 18).
[55] GETI (2015: 15).

del *Bundestag* "per cui non basta l'approvazione degli aiuti dell'Unione agli Stati membri in crisi, ed è necessaria una diretta vigilanza sulla gestione di tali fondi da parte degli Stati beneficiari"[56].

In dottrina[57] è stato criticato l'operato della Corte, poiché essa non si è limitata "alle verifiche di costituzionalità degli atti nazionali necessari per assicurare l'operatività del nuovo organismo, tracimando su questioni di puro diritto europeo – tanto sul MES che sulla BCE – che sono riservate alla Corte di giustizia. In particolare, risulta ultra vires il giudizio di compatibilità del Trattato istitutivo del MES con l'art. 123 TFUE."

L'art. 32 del Trattato si occupa dello status giuridico, dei privilegi e delle immunità, stabilendo dello specifico nello specifico: "I beni, le disponibilità e le proprietà del MES, ovunque si trovino e da chiunque siano detenute, godono dell'immunità da ogni forma di giurisdizione, salvo qualora il MES rinunci espressamente alla propria immunità in pendenza di determinati procedimenti o in forza dei termini contrattuali, compresa la documentazione inerente gli strumenti di debito.
I beni, le disponibilità e le proprietà del MES, ovunque si trovino e da chiunque siano detenute, non possono essere oggetto di perquisizione, sequestro, confisca, esproprio e di qualsiasi altra forma di sequestro o pignoramento derivanti da azioni esecutive, giudiziarie, amministrative o normative.
Gli archivi del MES e tutti i documenti appartenenti al MES o da esso detenuti sono inviolabili.
I locali del MES sono inviolabili.
I membri del MES e gli Stati che ne hanno riconosciuto lo status giuridico e i privilegi e le immunità riservano alle comunicazioni ufficiali del MES lo stesso trattamento riservato alle comunicazioni ufficiali di un membro del MES.

[56] CHITI (2013: 7).
[57] CHITI (2013: 7).

Nella misura necessaria allo svolgimento delle attività previste dal presente Trattato, tutti i beni, le disponibilità e le proprietà del MES sono esenti da restrizioni, regolamentazioni, controlli e moratorie di ogni genere.
Il MES è esente da obblighi di autorizzazione o di licenza applicabili agli enti creditizi, ai prestatori di servizi di investimento o ad altre entità soggette ad autorizzazione o licenza o regolamentate secondo la legislazione applicabile in ciascuno dei suoi membri."

Garanzie simili sono applicate anche ai membri del MES, come stabilito dall'art. 35, che prevede:

"Nell'interesse del MES, il presidente del consiglio dei governatori, i governatori e i governatori supplenti, gli amministratori, gli amministratori supplenti, nonché il direttore generale e gli altri membri del personale godono dell'immunità di giurisdizione per gli atti da loro compiuti nell'esercizio ufficiale delle loro funzioni e godono dell'inviolabilità per tutti gli atti scritti e documenti ufficiali redatti.
Il consiglio dei governatori può rinunciare, nella misura e alle condizioni da esso stabilite, alle immunità conferite ai sensi del presente articolo riguardo al presidente del consiglio dei governatori, a un governatore, a un governatore supplente, a un amministratore, a un amministratore supplente o al direttore generale.
Il direttore generale può revocare l'immunità di qualsiasi membro del personale del MES, eccetto se stesso.
Ogni membro del MES senza indugio traspone nella propria legislazione le disposizioni necessarie per dare effetto al presente articolo dandone informativa al MES."

Della compatibilità del MES con i Trattati è stata investita anche la Corte di giustizia, la quale ha statuito la sua compatibilità con questi, e come si è rilevato in dottrina[58] "The Court imposed three conditions, met by the TESM,

[58] DE STREEL (2013: 350).

to validate an assistance mechanism: (i) the beneficiary state remains responsible for its commitments to its creditors, (ii) conditions are attached to the assistance such as to prompt that Member State to implement a sound budgetary policy and (iii) the assistance is indispensable for the safeguarding of the financial stability of the euro area as a whole."

2.5 La compatibilità del Fondo "Salva Stati" con i Trattati: il caso *Pringle*

I Trattati europei non prevedevano la possibilità di istituire un meccanismo di aiuto finanziario successivo ad una crisi.

L'art. 125 TFUE, infatti, sanciva il divieto di salvataggio finanziario e prevedeva l'impossibilità per gli altri Stati di intervenire a sostegno di un Paese in crisi. A tal proposito, in occasione della crisi del 2007-2010, gli Stati europei intervennero sul punto con la Decisione 2011/199. Mediante tale decisione fu introdotto, nell'art. 136, il terzo paragrafo, il quale permetteva di intervenire attraverso un *bail-out* per salvare gli Stati in crisi finanziaria, e di conseguenza, consentire l'istituzione del MES.

La dottrina[59] si è interrogata sulle modalità di intervento del MES, chiedendosi in particolar modo se esso operasse all'interno della politica monetaria di competenza esclusiva della Banca Centrale Europea, oppure rientrasse nella politica economica in cui l'UE ha solo una funzione di coordinamento.

Il caso *Pringle* ha fatto luce in proposito, portando a stabilire che il MES rientra nelle politiche economiche e non nelle politiche monetarie.

La *Supreme Court of Ireland*, attraverso il rinvio pregiudiziale del ricorso presentato dall'On. Pringle membro del Parlamento irlandese, che diede origine alla causa C-370/12 detta appunto "Pringle" , decisa il 27 novembre 2012 dalla Corte di giustizia in Seduta Plenaria, sollevò una serie di questioni inerenti l'interpretazione di alcune disposizione dei Trattati UE e FUE

[59] Sentenza della Corte di giustizia del 27 novembre 2012, causa C-370/12, *Thomas Pringle contro Governement of Ireland e altri*, par. 24 ss.

(segnatamente gli artt. 2 TUE, 3 TUE, 4, par. 3, TUE, 13 TUE, 2, par. 3, TFUE, 3, par. 1, lett. c), e par. 2, TFUE, 119 TFUE-123 TFUE e 125 TFUE-127 TFUE) nonché dei principi generali di tutela giurisdizionale effettiva e di certezza del diritto. In particolare, le questioni interpretative erano finalizzate a valutare la compatibilità del Trattato MES con le disposizioni del diritto primario e i principi generali appena ricordati.

Era oggetto di ricorso inoltre la validità della decisione 2011/199, che secondo il ricorrente, non era stata legittimamente adottata alla luce della procedura di revisione semplificata prevista all'art. 48, paragrafo 6, TUE, dato che essa comportava una modifica delle competenze dell'Unione contraria al terzo comma di tale disposizione. Il ricorrente affermava, inoltre, che detta decisione sarebbe risultata incompatibile con talune delle disposizioni dei trattati UE e FUE relative all'Unione economica e monetaria nonché con i principi generali del diritto dell'Unione.

L'On. Pringle inoltre, sosteneva che ratificando, approvando o accettando il Trattato MES, l'Irlanda avrebbe assunto obblighi contrari alle disposizioni dei Trattati UE e FUE in materia di politica economica e monetaria e, quindi, avrebbe invaso direttamente la competenza esclusiva dell'Unione per quanto riguarda la politica monetaria.

Istituendo il MES, a detta del ricorrente, gli Stati membri dell'Eurozona avrebbero creato per loro stessi un'istituzione internazionale autonoma e permanente finalizzata ad eludere i divieti e le restrizioni stabiliti dalle disposizioni del Trattato FUE relative alla politica economica e monetaria. Peraltro, il Trattato MES avrebbe conferito alle istituzioni dell'Unione competenze nuove e compiti incompatibili con le loro funzioni definite nei trattati UE e FUE. Infine, sempre secondo il ricorrente, il Trattato MES sarebbe stato incompatibile con il principio generale di tutela giurisdizionale effettiva nonché con il principio di certezza del diritto.

In via preliminare, la Corte dispose la propria competenza a conoscere della questione di validità legata al Trattato MES.

A seguito, infatti, delle modifiche introdotte dal Trattato di Lisbona, il Consiglio europeo rientra tra le istituzioni dell'Unione europea di cui all'art. 13, par. 1, TUE. Pertanto, il riferimento di cui all'art. 267 TFUE, par. 1, lett. b), alle questioni pregiudiziali relative alla validità degli atti delle istituzioni è da ritenersi comprensivo anche delle decisioni del Consiglio europeo[60]. Inoltre, la Corte respinse l'obiezione promossa dal Governo irlandese, che individuava nel contenuto della decisione, cioè una modifica del TFUE, un ostacolo alla competenza della Corte, estendendosi tale competenza pregiudiziale alla validità delle disposizioni di diritto primario.

In particolare, la Corte affermò: "[p]oiché il controllo del rispetto delle dette decisioni è necessario per accertare se possa essere applicata la procedura di revisione semplificata, spetta alla Corte, nella sua qualità di istituzione che assicura, in forza dell'articolo 19, paragrafo 1, primo comma, TUE, il rispetto del diritto nell'interpretazione e nell'applicazione dei trattati, esaminare la validità di una decisione del Consiglio europeo fondata sull'articolo 48, paragrafo 6, TUE. A tal fine, la Corte è tenuta a verificare, da un lato, che siano state seguite le regole procedurali previste dal citato articolo 48, paragrafo 6, e, dall'altro, che le modifiche decise riguardino solo la parte terza del Trattato FUE, il che comporta che esse non contengano alcuna modifica delle disposizioni di un'altra parte dei trattati sui quali si fonda l'Unione, e che non estendano le competenze di quest'ultima"[61]. Per questi motivi la Corte si dichiarò competente a conoscere della questione.

Venendo al merito, la Corte osservò che, mentre dal punto di vista formale non vi fossero dubbi sul fatto che la modifica introdotta dalla decisione quadro riguardasse la terza parte del TFUE, e fosse quindi in linea con quanto

[60] Sentenza della Corte di giustizia *Pringle*, paragrafo 31.
[61] Sentenza della Corte di giustizia *Pringle*, paragrafi 35 e 36.

richiesto dall'art. 48, par. 6, TUE, risultasse necessario verificare anche che, in sostanza, la modifica non andasse ad incidere su disposizioni di altre parti del Trattato[62].

Infatti, nell'argomentare la propria decisione, i giudici affermarono "l'obiettivo perseguito da detto meccanismo, che è di salvaguardare la stabilità della zona euro nel suo complesso, si distingue chiaramente dall'obiettivo di mantenere la stabilità dei prezzi, che costituisce l'obiettivo principale della politica monetaria dell'Unione. Infatti, anche se la stabilità della zona euro può avere ripercussioni sulla stabilità della moneta utilizzata in tale zona, una misura di politica economica non può essere equiparata ad una misura di politica monetaria per il solo fatto che essa può avere effetti indiretti sulla stabilità dell'euro. Per quanto riguarda, dall'altro, gli strumenti predisposti al fine di raggiungere l'obiettivo perseguito, la decisione 2011/199 precisa soltanto che il meccanismo di stabilità accorderà tutta l'assistenza finanziaria necessaria e che essa non contiene altre indicazioni sul funzionamento di tale meccanismo." Sul punto, essi conclusero, stabilendo che "la concessione di un'assistenza finanziaria ad uno Stato membro non rientra manifestamente nella sfera della politica monetaria"[63].

La Corte si soffermò poi sulla funzione del Meccanismo, evidenziando che "come confermano del resto le conclusioni del Consiglio europeo del 16 e 17 dicembre 2010 cui fa riferimento il considerando 4 della decisione 2011/199, il meccanismo di stabilità la cui istituzione è prevista dall'articolo 1 della decisione 2011/199 costituisce un elemento complementare del nuovo quadro regolamentare per il rafforzamento della *governance* economica dell'Unione"[64] e proseguì chiarendo che "Mentre le disposizioni del quadro regolamentare ricordate al punto precedente nonché quelle del capo del Trattato FUE relativo alla politica economica, segnatamente gli articoli 123

[62] Sentenza della Corte di giustizia *Pringle*, paragrafo 45.
[63] Sentenza della Corte di giustizia *Pringle*, paragrafi 56 e 57.
[64] Sentenza della Corte di giustizia *Pringle*, paragrafo 58.

TFUE e 125 TFUE, hanno natura preventiva, in quanto sono dirette a ridurre per quanto possibile il rischio di crisi del debito sovrano, l'istituzione del meccanismo di stabilità mira a gestire crisi finanziarie che potrebbero sopravvenire malgrado le azioni preventive eventualmente intraprese"[65].

I giudici stabilirono dunque che "[a]lla luce degli obiettivi affidati al meccanismo di stabilità la cui istituzione è prevista dall'articolo 1 della decisione 2011/199, degli strumenti predisposti al fine del loro raggiungimento nonché dello stretto legame esistente fra tale meccanismo e le disposizioni del Trattato FUE relative alla politica economica nonché il quadro regolamentare per il rafforzamento della *governance* economica dell'Unione, si deve concludere che l'istituzione di detto meccanismo rientra nel settore della politica economica"[66].

In questo modo i giudici europei hanno risolutivamente chiarito la distinzione tra organi monetari e organi di politica economica, che va ricercata, appunto, nelle finalità e negli strumenti predisposti dai Trattati ai singoli istituti.

Come ha giustamente osservato in questo caso la Corte, il MES è un meccanismo che agisce, innanzitutto, *ex post,* ossia nel momento in cui si verifica una crisi di uno Stato membro tale da porre a rischio l'Area Euro.

Esso opera, però, soprattutto con la finalità di mettere in sicurezza la stabilità della moneta unica e degli Stati aderenti attraverso gli strumenti di intervento forniti dal Trattato, che non sono di tipo monetario, ma di tipo obbligazionario *latu sensu* e di acquisto e vendita di titoli.

La Corte continuò affrontando l'altra tematica relativa alla competenza degli Stati a concludere tale accordo, prima sancendo che per quanto riguarda "la competenza dell'Unione nel settore del coordinamento delle politiche economiche degli Stati membri, occorre rilevare che, poiché gli articoli 2, paragrafo 3, e 5, paragrafo 1, TFUE circoscrivono il ruolo dell'Unione nel

[65] Sentenza della Corte di giustizia *Pringle*, paragrafo 59.
[66] Sentenza della Corte di giustizia *Pringle*, paragrafo 60.

settore della politica economica all'adozione di misure di coordinamento, le disposizioni dei Trattati UE e FUE non conferiscono una competenza specifica all'Unione per istituire un meccanismo di stabilità come quello previsto da tale decisione"[67] ed ha stabilito che "alla luce degli articoli 4, paragrafo 1, TUE e 5, paragrafo 2, TUE, gli Stati membri la cui moneta è l'euro sono competenti a concludere tra di loro un accordo relativo all'istituzione di un meccanismo di stabilità, come quello previsto dall'articolo 1 della decisione 2011/199" tuttavia gli stessi "non possono esimersi dal rispetto del diritto dell'Unione nell'esercizio delle proprie competenze in tale settore"[68].

A tal proposito, si è comunque ritenuto che "la rigorosa condizionalità cui il meccanismo di stabilità subordina la concessione di un'assistenza finanziaria in forza del paragrafo 3 dell'articolo 136 TFUE (..) è diretta a garantire che, nel suo funzionamento, tale meccanismo rispetti il diritto dell'Unione, comprese le misure adottate dall'Unione nell'ambito del coordinamento delle politiche economiche degli Stati membri"[69]. Sul punto la Corte stabilisce che "Discende da quanto precede che la decisione 2011/199 soddisfa la condizione menzionata all'articolo 48, paragrafo 6, primo e secondo comma, TUE, secondo la quale una revisione del Trattato FUE mediante procedura di revisione semplificata può riguardare solo disposizioni della parte terza del Trattato FUE."[70]

La Corte ha parimenti ritenuto, inoltre, soddisfatta la condizione secondo cui le modifiche ex art. 48, par. 6, TUE non devono estendere le competenze attribuite all'Unione nei Trattati. Infatti, la modifica di cui alla decisione del Consiglio europeo "conferma l'esistenza di una competenza in capo agli Stati membri per istituire un meccanismo di stabilità"[71], e pertanto "non attribuisce

[67] Sentenza della Corte di giustizia *Pringle*, paragrafo 64.
[68] Sentenza della Corte di giustizia *Pringle*, paragrafo 68.
[69] Sentenza della Corte di giustizia *Pringle*, paragrafo 60.
[70] Sentenza della Corte di giustizia *Pringle*, paragrafo 70.
[71] Sentenza della Corte di giustizia *Pringle*, paragrafo 73.

alcuna nuova competenza all'Unione [e] non crea alcuna base giuridica che consenta all'Unione di avviare un'azione che non era possibile prima dell'entrata in vigore della modifica del Trattato FUE"[72]. Si è inoltre aggiunto che la circostanza che il Trattato MES ricorra alla Commissione e alla BCE "non è comunque tale da incidere sulla validità della decisione 2011/199, la quale a sua volta prevede la sola istituzione di un meccanismo di stabilità da parte degli Stati membri e tace su qualsiasi ruolo eventuale delle istituzioni dell'Unione in tale ambito."[73]

Per questi motivi, la Corte ha dichiarato la validità della decisione del Consiglio europeo relativa all'aggiunta di un nuovo paragrafo nell'art. 136 TFEU.

La Corte, dopo aver deciso sulla prima parte, proseguì analizzando la seconda parte del ricorso, inerente l'interpretazione degli articoli 2 TUE, 3 TUE, 4, paragrafo 3, TUE e 13 TUE, 2, paragrafo 3, TFUE, 3, paragrafi 1, lettera c), e 2, TFUE, 119 TFUE - 123 TFUE e 125 TFUE - 127 TFUE, nonché dei principi generali di tutela giurisdizionale effettiva e di certezza del diritto.

Il giudice del rinvio chiedeva se tali articoli e principi ostassero a che uno Stato membro la cui moneta è l'euro concludesse e ratificasse un accordo come il Trattato MES.

Sulla competenza della Corte il governo spagnolo sostenne che, poiché l'Unione non è una parte contraente del Trattato MES, la Corte, di conseguenza, non è competente ad interpretare, nell'ambito di un procedimento pregiudiziale, le disposizioni di tale Trattato.

La Corte rigettò l'eccezione e statuì la propria competenza nel caso in questione poiché essa verteva "verte sull'interpretazione di diverse disposizioni del diritto dell'Unione e non sull'interpretazione di disposizioni del Trattato MES. Orbene, la Corte è competente a fornire al giudice nazionale

[72] Sentenza della Corte di giustizia *Pringle*, paragrafo 73.
[73] Sentenza della Corte di giustizia *Pringle*, paragrafo 74.

tutti gli elementi interpretativi attinenti al diritto dell'Unione che gli consentano di valutare la conformità delle disposizioni del Trattato MES al diritto dell'Unione"[74].

La Corte proseguì, quindi, giudicando nel merito la questione sollevata dal giudice del rinvio, il quale chiedeva se il meccanismo di stabilità istituito dal Trattato MES rientrasse nella politica monetaria e, pertanto, nella competenza esclusiva dell'Unione.

Risultava infatti dall'articolo 3 del Trattato MES che l'obiettivo di quest'ultimo fosse quello di fornire un sostegno alla stabilità dell'Euro.

Il ricorrente sosteneva che, poiché gli strumenti messi a disposizione del MES potevano modificare la massa monetaria in circolazione, modificabile solamente dalla BCE, e questo poteva causare inflazione, le attività del MES avrebbero potuto incidere direttamente sulla stabilità dei prezzi nella zona Euro e quindi sul nucleo stesso della politica monetaria dell'Unione.

La Corte esaurì la questione velocemente, ripetendo ciò che aveva già sancito nei paragrafi 53 e 57 della sentenza, e cioè "le attività del MES non rientrano nella politica monetaria oggetto delle citate disposizioni del Trattato FUE. Infatti, ai sensi degli articoli 3 e 12, paragrafo 1, del Trattato MES, il MES non ha l'obiettivo di mantenere la stabilità dei prezzi, bensì è diretto a soddisfare le esigenze di finanziamento dei membri del MES, vale a dire gli Stati membri la cui moneta è l'euro, che già si trovino o rischino di trovarsi in gravi problemi finanziari, se indispensabile per salvaguardare la stabilità finanziaria della zona euro nel suo complesso e quella dei suoi Stati membri"[75].

Sull'interpretazione dell'articolo 3, paragrafo 2, TFUE il giudice del rinvio chiese se il Trattato MES fosse un accordo internazionale il cui funzionamento

[74] Sentenza della Corte di giustizia *Pringle*, paragrafi 79 e 80.
[75] Sentenza della Corte di giustizia *Pringle*,,paragrafi 95 e 96.

fosse tale da incidere sulle norme comuni in materia di politica economica e monetaria.

A tal fine, esso fece riferimento al considerando 1 di tale Trattato, che afferma che il MES avrebbe dovuto assumere il compito attualmente svolto dal FESF e dall'EMSF.

I giudici risolsero il problema stabilendo che a loro avviso questa problematica in realtà non sussisteva poiché "atteso che il FESF è stato istituito dagli Stati membri la cui moneta è l'euro al di fuori dell'ambito dell'Unione, l'assunzione, da parte del MES, del ruolo attribuito a tale fondo non è tale da incidere su norme comuni dell'Unione o da modificarne la portata"[76]. Essi aggiunsero "l'istituzione del MES non incide sulla competenza dell'Unione di accordare, sulla base dell'articolo 122, paragrafo 2, TFUE, un'assistenza finanziaria puntuale ad uno Stato membro qualora si constati che quest'ultimo si trova in difficoltà o è seriamente minacciato da gravi difficoltà a causa di calamità naturali o di circostanze eccezionali che sfuggono al suo controllo. Peraltro, poiché né l'articolo 122, paragrafo 2, TFUE né alcun'altra disposizione dei Trattati UE e FUE conferiscono una competenza specifica all'Unione ad istituire un meccanismo di stabilità permanente come il MES"[77].

Pertanto, l'articolo 3, paragrafo 2, TFUE non ostava alla conclusione tra gli Stati membri la cui moneta è l'euro di un accordo come il Trattato MES né alla sua ratifica da parte di questi ultimi.

Sull'interpretazione degli articoli 2, paragrafo 3, TFUE, 119 TFUE - 121 TFUE e 126 TFUE il giudice del rinvio fece riferimento all'argomentazione del ricorrente del procedimento principale secondo cui il Trattato MES avrebbe costituito una modifica ed una sovversione dell'ordinamento giuridico che disciplinava l'Unione economica e monetaria incompatibili con il diritto dell'Unione.

[76] Sentenza della Corte di giustizia *Pringle*, paragrafo 102.
[77] Sentenza della Corte di giustizia *Pringle*,, paragrafi 104 e 105.

Risulterebbe anzitutto dal considerando 2 della decisione 2011/199 che lo stesso Consiglio europeo riteneva che la creazione di un meccanismo di stabilità permanente richiedesse una modifica del Trattato FUE. Peraltro, gli articoli 2, paragrafo 3, TFUE, 119 TFUE - 121 TFUE e 126 TFUE conferirebbero alle istituzioni dell'Unione la competenza a coordinare la politica economica. Inoltre, il giudice del rinvio chiese se il Trattato MES potesse eccedere il potere del Consiglio dell'Unione europea di adottare raccomandazioni ai sensi dell'articolo 126 TFUE e, in particolare, se la "*condizionalità*" prevista dal Trattato MES equivalesse alle raccomandazioni previste da tale disposizione. La Corte, nel merito, ribadì che "il MES non ha ad oggetto il coordinamento delle politiche economiche degli Stati membri, bensì rappresenta un meccanismo di finanziamento. Infatti, ai sensi degli articoli 3 e 12, paragrafo 1, del Trattato MES, l'obiettivo del MES è quello di mobilizzare risorse finanziarie e fornire un sostegno alla stabilità a beneficio dei suoi membri che già si trovino o rischino di trovarsi in gravi problemi finanziari"[78] e che ", l'articolo 13, paragrafo 3, secondo comma, del Trattato MES prevede espressamente che le condizioni che presiedono ad un sostegno alla stabilità devono essere «pienamente conformi alle misure di coordinamento delle politiche economiche previste dal [Trattato FUE]»"[79].

Di conseguenza la Corte ha sancito che gli articoli 2, paragrafo 3, TFUE, 119 TFUE - 121 TFUE e 126 TFUE non ostano alla conclusione tra gli Stati membri la cui moneta è l'euro di un accordo come il Trattato MES né alla sua ratifica da parte di questi ultimi.

La Corte si pronunciò anche sul ruolo assegnato alla Commissione e alla BCE, cui il Trattato MES assegnava diversi compiti.

[78] Sentenza della Corte di giustizia *Pringle*, paragrafo 110.
[79] Sentenza della Corte di giustizia *Pringle*, paragrafo 112.

Nel decidere sul ricorso, la Corte stabilì che le attività del MES rientrano nella politica economica, settore in cui l'Unione non dispone di una competenza esclusiva.

Di conseguenza, le funzioni affidate alla Commissione e alla BCE nell'ambito del Trattato MES, per quanto importanti, non implicano alcun potere decisionale proprio. Peraltro le attività svolte da queste due istituzioni nell'ambito dello stesso Trattato impegnano il solo MES ed "i compiti affidati alla Commissione e alla BCE non snaturano le attribuzioni che i Trattati UE e TFUE conferiscono a tali istituzioni"[80].

Come emerge dalla giurisprudenza della Corte di giustizia, "nei settori che non rientrano nella competenza esclusiva dell'Unione, gli Stati membri hanno il diritto di affidare alle istituzioni, al di fuori dell'ambito dell'Unione, compiti come il coordinamento di un'azione comune da essi intrapresa o la gestione di un'assistenza finanziaria, a condizione che tali compiti non snaturino le attribuzioni che i Trattati UE e FUE conferiscono a tali istituzioni"[81].

Per quanto riguarda invece il ruolo assegnato dal Trattato MES alla Corte, questo si basa direttamente sull'art. 273 TFUE, il quale recita «[l]a Corte di giustizia è competente a conoscere di qualsiasi controversia tra Stati membri in connessione con l'oggetto dei trattati, quando tale controversia le venga sottoposta in virtù di un compromesso». La Corte ha precisato che il riferimento alla esistenza di un compromesso non esclude che "considerato l'obiettivo perseguito da tale disposizione, che un accordo siffatto si verifichi previamente, con riferimento ad un'intera categoria di controversie predefinite, in forza di una clausola come l'articolo 37, paragrafo 3, del Trattato MES"[82]. Anche gli altri requisiti previsti dall'art. 273 TFUE sono stati ritenuti sussistenti, poiché, da un lato, il Trattato MES coinvolge unicamente Stati membri e, dall'altro, le controversie sull'interpretazione o

[80] Sentenza della Corte di giustizia *Pringle*, paragrafo 162.
[81] Sentenza della Corte di giustizia *Pringle*, paragrafo 158.
[82] Sentenza della Corte di giustizia *Pringle*, paragrafo 172.

all'applicazione del Trattato MES possono vertere altresì sull'interpretazione o sull'applicazione delle disposizioni del diritto dell'Unione.

Con riferimento alla compatibilità con il principio di tutela giurisdizionale effettiva, come enunciato, in particolare, dall'art. 47 della Carta, la Corte ha "rilevato che gli Stati membri non attuano il diritto dell'Unione, ai sensi dell'articolo 51, paragrafo 1, della Carta, allorché instaurano un meccanismo di stabilità come il MES per l'istituzione del quale, come risulta dal punto 105 della presente sentenza, i Trattati UE e FUE non attribuiscono alcuna competenza specifica all'Unione"[83]. Diverso potrebbe essere il caso di atti adottati in attuazione del Trattato MES che andassero ad incidere nel campo di applicazione di norme del diritto dell'Unione. Tuttavia, con riferimento all'ipotesi in esame, e per le ragioni appena indicate, la Corte ha escluso che un ostacolo alla conclusione del Trattato MES possa discendere dall'art. 47 della Carta.

Da ultimo, la Corte ha precisato che, poiché la modifica dell'articolo 136 TFUE da parte dell'articolo 1 della decisione 2011/199 si limita a confermare l'esistenza di una competenza in capo agli Stati membri, il diritto di uno Stato membro di concludere e di ratificare il Trattato MES non è subordinato all'entrata in vigore della decisione 2011/199[84].

2.6 Gli *Eurobonds*

La crisi del 2010 ha messo in evidenza le importanti lacune presenti all'interno dell'UEM.

Ci si è interrogati, già durante gli anni '90, ma soprattutto dopo la crisi del 2010, sulla possibilità di introdurre dei "*bond*", cioè dei titoli di "Stato" europei garantiti da parte di tutti gli Stati con conseguente condivisione del rischio legato al fallimento di uno dei partecipanti.

[83] Sentenza della Corte di giustizia *Pringle*, paragrafo 180.
[84] Sentenza della Corte di giustizia *Pringle*, paragrafo 184.

L'idea fu rafforzata dopo l'introduzione prima dell'EFSF, poi del MES, e dopo che la Corte di giustizia, nella decisione sul caso *Pringle*, aveva dichiarato quest'ultimo fondo compatibile con i Trattati UE, visto che il MES poteva raccogliere risorse finanziarie sui mercati attraverso l'emissione di obbligazioni garantite da tutti i partecipanti al Fondo e dato che già il suo predecessore, il FESF, aveva collocato titoli obbligazionari europei garantiti dai Paesi membri.

Sul punto è intervenuta la prima proposta della Commissione europea nel 2010[85], che proponeva di emettere delle obbligazioni europee immesse da privati, ma garantite dall'Unione Europea o dalla BEI, destinata a finanziare progetti strategici nei settori dell'energia, dei trasporti e delle telecomunicazioni.

Successivamente a questa proposta, che non ha trovato natali, si è pensato di utilizzare strumenti di diversa natura, i c.d. "*Eurobonds*" o anche detti "*stability bonds"*.

Gli *Eurobonds* non sarebbero stati dei prodotti privati garantiti dall'UE per sovvenzionare solo alcune opere, ma dei veri e propri titoli pubblici dell'UE destinati a finanziare le attività pubbliche degli Stati membri, condividendo il rischio e abbassando il costo legato agli interessi, vero problema di molti debiti pubblici, come quello italiano.

I *Bonds* sarebbero stati emessi da una *European Debt Agency* o da un Fondo finanziario europeo e sarebbero andati a sostituire in tutto o in parte i titoli di debito pubblico emessi dagli Stati della zona Euro.

Lo scopo di questi bond sarebbe stato quello di andare a limitare la speculazione finanziaria in seno ai titoli di Stato dei paesi aderenti

[85] Comunicazione della Commissione europea, del 19 ottobre 2010, COM(2010) 700, "*Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo, al Comitato delle regioni e ai parlamenti nazionali - Revisione del bilancio dell'Unione europea*".

all'Eurozona, stabilizzando il mercato dei titoli e garantendo, di conseguenza, dei tassi di interesse bassi che avrebbero normalizzato i debiti pubblici dei paesi più a rischio.

Alla proposta sugli *Stability Bonds* fatta dalla Commissione europea, si aggiungeva anche una proposta avente ad oggetto *Eurobonds* che sarebbero andati ad affiancare i titoli di Stato tradizionali mediante una garanzia del tipo "*joint and several*", caratterizzata dalla mancanza di particolari limitazioni quantitative.

Una seconda proposta fu quella relativa ai c.d. "*EuroUnionBond*", che avrebbero avuto come garanzia le riserve auree dei Paesi europei.

In proposito, ci si è interrogati sulla compatibilità di questi titoli con i Trattati UE, in particolar modo con l'articolo 125 TfUE, che prevede il divieto di salvataggio finanziario e stabilisce che i Paesi fiscalmente responsabili non possono farsi carico degli impegni assunti da altri Stati membro.

Come già ricordato in precedenza, sul punto è intervenuta la Commissione europea nel 2011 nel Libro verde, chiarendo che l'emissione di obbligazioni garantite in solido dagli Stati euro costituirebbe a priori una violazione del divieto di "*bail-out*", sancito dall'art 125 TfUE, mentre l'emissione con garanzie proporzionali rispetterebbe i vincoli dei Trattati.

Di conseguenza, l'opzione preferibile sarebbe quella di emettere dei titoli garantiti proporzionalmente, in modo da non intervenire attraverso delle modifiche, come nel caso del MES, e rientrando nei limiti posti dai Trattati.

Ogni proposta legata agli "*Eurobonds*" non ha mai visto la luce soprattutto per l'opposizione dei paesi del Nord Europa, che si sono dimostrati sempre restii ad una condivisione dei rischi, che la popolazione dei loro Stati non avrebbe mai accettato.

Inoltre, in questo caso, la crisi di un singolo Stato (come accaduto nel 2010 con la Grecia) sarebbe sufficiente a rendere instabile l'intera Eurozona ed a

compromettere, di conseguenza, il debito pubblico comune e l'intera Area Euro.

Altro problema importante legato agli *Eurobonds* è la responsabilità in caso di inadempienza, ed il problema si pone visto che questi sarebbero dei titoli di stato europei e che non esiste uno stato europeo.

Infatti, i titoli di debito pubblico emessi dai singoli Stati sono garantiti dagli Stati stessi, ma ciò non si può dire per una eventuale emissione, allo stato attuale delle cose, di eventuali Bonds comuni.

Il rischio principale consisterebbe nell'individuazione del soggetto cui il creditore può rivolgersi in caso di inadempimento del debitore. Ipotesi non solo teorica, dati i numerosi episodi di crack di singoli stati.

Vista l'assenza di uno stato centrale, ci si chiede inoltre chi dovrebbe essere il soggetto chiamato a determinare l'allocazione dei fondi ricevuti tramite i bond.

Di conseguenza, si potrebbe creare un rischio legato al *moral hazard*, cioè al rischio di comportamenti opportunistici da parte degli Stati, per i motivi espressi.

L'unico modo per rendere attuabile tale proposta è quindi la costituzione di uno Stato europeo capace di emettere, garantire e rispondere in qualsiasi caso verso i creditori, attraverso la sua Banca Centrale.

2.7 Il Rafforzamento dei Parametri di Maastricht: il Fiscal Compact

Le prime risposte date alla crisi sono state tutte quante di carattere emergenziale e non strutturale, dal momento che bisognava predisporre degli strumenti, non previsti inizialmente dai Trattati, per far immediatamente fronte alla crisi che stava gravando sull'Europa. L'unico strumento duraturo configurato è stato il MES, che è stato possibile istituire solo dopo una modifica dei Trattati.

Nel novembre - dicembre 2011, per rispondere alla crisi finanziaria ed in accordo con la teoria dell'Austerità espansiva, illustrata nel primo paragrafo del presente capitolo, si è pensato che fosse arrivato il momento di rendere ancora più stringenti i parametri di Maastricht e del Patto di Stabilità e Crescita.

Si è dunque cercato di rendere più solidi i bilanci statali attraverso obblighi più stringenti di riduzione dei deficit pubblici e, parallelamente, dei debiti pubblici, riportandoli nel medio termine all'interno dei parametri di Maastricht.

Figlio di questo periodo è la modifica del Patto di Stabilità e Crescita, che sarà famoso con il nome di "*Fiscal Compact*."

Tale importante accordo è arrivato in esito alla riunione avvenuta il 9 Dicembre 2011 del Consiglio europeo, a margine della quale i Capi di Stato o di governo dell'area Euro hanno preso la decisione di adottare un nuovo Trattato internazionale, dopo il MES, per rafforzare la disciplina di bilancio e di coordinamento delle politiche economiche vista l'impossibilità di raggiungere, in seno al Consiglio europeo, un accordo tra tutti i 27 Stati membri sulle modifiche da portare ai trattati vigenti.

Il testo dell'accordo è stato definito nella riunione informale del Consiglio europeo del 30 gennaio 2012 ed è stato poi firmato il 2 marzo successivo.

Il Trattato è stato sottoscritto da 25 dei 28 stati membri dell'Unione europea, con l'esclusione di Regno Unito, Croazia e Repubblica Ceca, i quali hanno preferito non privarsi di determinati margini di manovra che non sono concessi dal Trattato. Il Patto è entrato in vigore il 1º gennaio 2013.

In dottrina[86] è stato sottolineato che "il modello istituzionale previsto dal Trattato è al di fuori del sistema dell'UE, perché sottoscritto tra gli Stati nella loro veste di soggetti dell'ordinamento internazionale e non come Stati

[86] CHITI (2013: 10).

membri dell'Unione europea; ma ha una serie di previsioni "passarella" verso l'Unione e, in generale, è impostato in modo da essere assorbito nello stesso una volta risolto il periodo di adeguamento degli Stati contraenti ai maggiori impegni previsti. Per di più, all'art. 2, c. 2, del Trattato istitutivo si riconosce espressamente il primato del diritto dell'Unione".

L'articolo 1[87] del Trattato chiarisce quali siano gli scopi prefissati.

In particolar modo si riescono a distinguere delle finalità immediate, quali il miglioramento della *governance* della zona Euro e il rafforzamento del pilastro economico dell'UEM, e delle finalità mediate, che consistono nel sostenere il "conseguimento degli obiettivi dell'Unione europea in materia di crescita sostenibile, occupazione, competitività e coesione sociale."

Il secondo paragrafo chiarisce chi siano i destinatari dell'accordo. Si stabilisce infatti che "Il presente Trattato si applica integralmente alle parti contraenti la cui moneta è l'euro.".

Il cuore del TSGC è contenuto dagli articoli 3 a 8, che formano il Titolo III, intitolato "Patto di Bilancio". L'articolo 3, innanzitutto chiarisce che "Le parti contraenti applicano le regole enunciate nel presente paragrafo in aggiunta e fatti salvi i loro obblighi ai sensi del diritto dell'Unione europea".

Il patto, di conseguenza, grazie anche al richiamo al diritto dell'Unione europea fatto dall'art. 2, si inserisce tra le altre regole europee, non le sostituisce. L'art. 3, alla lettera a), stabilisce la c.d. "*golden rule*"[88], cioè il

[87] Con il presente Trattato le parti contraenti, in qualità di Stati membri dell'Unione europea, convengono di rafforzare il pilastro economico dell'Unione economica e monetaria adottando una serie di regole intese a rinsaldare la disciplina di bilancio attraverso un patto di bilancio, a potenziare il coordinamento delle loro politiche economiche e a migliorare la *governance* della zona euro, sostenendo in tal modo il conseguimento degli obiettivi dell'Unione europea in materia di crescita sostenibile, occupazione, competitività e coesione sociale.

[88] Per quanto concerne l'Italia, si è proceduto all'emanazione della legge costituzionale n. 1/2012, irrigidendo l'art. 81 Cost. e rendendo, quindi, più stringente il pareggio di bilancio, già previsto, ma in maniera più lauta, in Costituzione. La legge costituzionale ha inoltre modificato gli artt. 97, 117 e 119 Cost.

pareggio di bilancio che è alla base del Trattato: "la posizione di bilancio della pubblica amministrazione di una parte contraente è in pareggio o in avanzo".

La lettera b stabilisce come debba essere interpretato l'obiettivo di cui al punto a), cioè sulla base del rispetto dell'obiettivo di medio termine specifico riguardante il saldo strutturale annuo della pubblica amministrazione, così come tale esso è definito nel Patto di Stabilità e Crescita rivisto "con il limite inferiore di un disavanzo strutturale dell'0,5% del PIL ai prezzi di mercato".

La convergenza verso tali obiettivi sarà effettuata dalle parti contraenti assicurando una rapida convergenza verso il loro rispettivo obiettivo di medio termine. Inoltre, "Il quadro temporale per tale convergenza sarà proposto dalla Commissione europea tenendo conto dei rischi specifici del paese sul piano della sostenibilità."

La lettera c) contiene una clausola di eccezione, la quale stabilisce che "le parti contraenti possono deviare temporaneamente dal loro rispettivo obiettivo di medio termine o dal percorso di avvicinamento a tale obiettivo solo in circostanze eccezionali, come definito al paragrafo 3, lettera b)", Se invece le circostanze descritte alla lettera c) non sussistono e ci si trova in presenza di deviazioni "*significative*", scatta automaticamente il meccanismo di correzione, come stabilito dalla lettera e).

Il secondo paragrafo dell'articolo 3 del TSCG vincola le parti contraenti a dare attuazione alle regole contenute nel paragrafo 1 entro un anno dall'entrata in vigore del "Trattato tramite disposizioni vincolanti e di natura permanente – preferibilmente costituzionale – o il cui rispetto fedele è in altro modo rigorosamente garantito lungo tutto il processo nazionale di bilancio."

Inoltre, per dare migliore attuazione alla lettera e) del primo paragrafo articolo 3, è prevista, sempre nel secondo paragrafo, l'istituzione a livello nazionale di un meccanismo di correzione, che deve basarsi su "principi comuni proposti dalla Commissione europea". Si specifica, inoltre, che il meccanismo di correzione deve rispettare appieno le prerogative dei parlamenti nazionali.

Con l'articolo 4[89] si è provveduto a rafforzare la procedura per disavanzi eccessivi. Si prevede infatti che, quando il rapporto tra il debito pubblico e il prodotto interno lordo di una parte contraente supera il valore di riferimento del 60%, accertato con la procedura di cui all'art 126 TfUE, "[La] parte contraente opera una riduzione a un ritmo medio di un ventesimo all'anno".

L'articolo 5[90] prevede che gli Stati sottoposti alla procedura per disavanzi eccessivi debbano predisporre "un programma di partenariato economico e di bilancio che comprenda una descrizione dettagliata delle riforme strutturali da definire e attuare per una correzione effettiva e duratura del suo disavanzo eccessivo." inoltre, "Il contenuto e il formato di tali programmi sono definiti nel diritto dell'Unione europea".

L'articolo specifica che la loro presentazione al Consiglio dell'Unione europea e alla Commissione europea per l'approvazione e il loro monitoraggio debbano aver luogo nel contesto delle procedure di sorveglianza previste dal Patto di Stabilità e Crescita.

Inoltre, all'articolo 6, gli Stati membri si sono impegnati a comunicare alla Commissione e al Consiglio i piani di emissione del proprio debito pubblico.

[89] Quando il rapporto tra il debito pubblico e il prodotto interno lordo di una parte contraente supera il valore di riferimento del 60% di cui all'articolo 1 del protocollo (n. 12) sulla procedura per i disavanzi eccessivi, allegato ai trattati dell'Unione europea, tale parte contraente opera una riduzione a un ritmo medio di un ventesimo all'anno come parametro di riferimento secondo il disposto dell'articolo 2 del regolamento (CE) n. 1467/97 del Consiglio, del 7 luglio 1997, per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi, come modificato dal regolamento (UE) n. 1177/2011 del Consiglio, dell'8 novembre 2011. L'esistenza di un disavanzo eccessivo dovuto all'inosservanza del criterio del debito sarà decisa in conformità della procedura di cui all'articolo 126 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea.

[90] La parte contraente che sia soggetta a procedura per i disavanzi eccessivi ai sensi dei trattati su cui si fonda l'Unione europea predispone un programma di partenariato economico e di bilancio che comprenda una descrizione dettagliata delle riforme strutturali da definire e attuare per una correzione effettiva e duratura del suo disavanzo eccessivo. Il contenuto e il formato di tali programmi sono definiti nel diritto dell'Unione europea. La loro presentazione al Consiglio dell'Unione europea e alla Commissione europea per approvazione e il loro monitoraggio avranno luogo nel contesto delle procedure di sorveglianza attualmente previste dal patto di stabilità e crescita.

All’articolo 7 è previsto un obbligo, nei confronti degli Stati la cui moneta è l’Euro, di “sostenere le proposte o le raccomandazioni presentate dalla Commissione europea, ove questa ritenga che uno Stato membro dell’Unione europea la cui moneta è l’euro abbia violato il criterio del disavanzo nel quadro di una procedura per i disavanzi eccessivi.”

L’obbligo non sussiste se tra i Paesi dell’Eurozona, escluso quello nei cui confronti dovrebbe essere adottato l’atto proposto o raccomandato dalla Commissione, sussiste una maggioranza qualificata contraria all’adozione del atto stesso.

In sostanza, si tratta di un aumento dei casi di votazione a maggioranza qualificata nel contesto della procedura per disavanzi eccessivi grazie al quale la Commissione ottiene che sia eliminato l’ostruzionismo all’adozione delle sue proposte quando uno Stato abbia violato il criterio del disavanzo.

L’articolo 8, paragrafo 3, in virtù di un compromesso ai sensi dell’articolo 273 TfUE, conferisce alla Corte la giurisdizione sulle azioni esperite nei confronti di una Parte contraente da una o più altre parti e volte a far accertare il mancato rispetto dell’articolo 3 paragrafo 2.

La Commissione, inoltre ai sensi dell’art. 8 par. 1, è chiamata a presentare una relazione nella quale essa valuta l’adempimento da parte degli Stati contraenti dell’articolo 3, paragrafo 2. La disposizione in esame aggiunge poi che “è invitata a presentare tempestivamente alle parti contraenti una relazione sulle disposizioni adottate da ciascuna di loro in ottemperanza all’articolo 3, paragrafo 2” e che “se la Commissione europea, dopo aver posto la parte contraente interessata in condizione di presentare osservazioni, conclude nella sua relazione che tale parte contraente non ha rispettato l’articolo 3, paragrafo 2, una o più parti contraenti adiranno la Corte di giustizia dell’Unione europea”.

L’esperimento dell’azione è sottratto alla Commissione e riservato ad una o più Parti contraenti, che possono agire anche indipendentemente dalla relazione della Commissione.

Infine, gli Stati contraenti, singolarmente, possono adire la Corte di Giustizia qualora ritengano “indipendentemente dalla relazione della Commissione, che un’altra parte contraente non abbia rispettato l’articolo 3, paragrafo 2.”

In ogni caso, la sentenza della Corte di giustizia è vincolante per le parti del procedimento, le quali prendono i provvedimenti che l’esecuzione della sentenza comporta entro il termine stabilito dalla Corte stessa.

Una parte contraente, come stabilito nel secondo paragrafo, può adire la Corte di Giustizia anche qualora ritenga che “sulla base della propria valutazione o della valutazione della Commissione europea …. un’altra parte contraente non abbia preso i provvedimenti che l’esecuzione della sentenza della Corte di giustizia di cui al paragrafo 1 comporta” e in questo caso può chiedere “l’imposizione di sanzioni finanziarie secondo i criteri stabiliti dalla Commissione europea nel quadro dell’articolo 260 del Trattato sul funzionamento dell’Unione europea.”

La Corte di Giustizia, una volta accertato che la parte contraente interessata non si è conformata alla sua sentenza, può comminarle il pagamento di una somma forfettaria o di una penalità adeguata alle circostanze e non superiore allo 0,1% del suo prodotto interno lordo.

Possiamo, quindi, concludere che il Trattato si basa su una sorveglianza reciproca tra gli Stati, in cui il controllo a livello sovranazionale da parte delle istituzioni europee rimane alquanto circoscritto.

È importante, su questo punto, far notare le differenze giurisdizionali tra il MES e *Fiscal Compact*.

Qualunque controversia fra uno Stato dell’eurozona e il MES viene infatti decisa dal *Board of Governors* dell’ESM; solo nel caso in cui lo Stato contesti

la decisione di quest'ultimo, la questione viene sottoposta alla Corte di Giustizia ex art 273 TFUE. Nel caso del TSCG, invece, sono gli Stati a poter adire direttamente la Corte.

L'articolo 9 apre il Titolo IV, che riguarda il Coordinamento delle politiche economiche e la loro convergenza. L'articolo, nello specifico, prevede un impegno delle "parti contraenti ad adoperarsi congiuntamente per una politica economica che favorisca il buon funzionamento dell'unione economica e monetaria e la crescita economica mediante una convergenza e una competitività rafforzate." Non solo, si prevede anche che "le parti contraenti intraprendono le azioni e adottano le misure necessarie in tutti i settori essenziali al buon funzionamento della zona euro, perseguendo gli obiettivi di stimolare la competitività, promuovere l'occupazione, contribuire ulteriormente alla sostenibilità delle finanze pubbliche e rafforzare la stabilità finanziaria."

L'articolo 10[91] del Trattato, invece, prefigura la possibilità che gli Stati aderenti instaurino una cooperazione rafforzata ex artt. 20 TfUE e 326 TFUE in materie che siano essenziali per il buon funzionamento dell'Area Euro, a condizione che ciò, però, non arrechi pregiudizio al mercato interno. Parte della dottrina, nello specifico la Prof.ssa Lucia Serena Rossi[92], vede in questo articolo una trasformazione in un obbligo internazionale, per gli Stati aderenti al TSCG, di "quella che secondo i Trattati UE è solo una opportunità"

L'articolo 11 prevede poi un obbligo per i contraenti di coordinarsi ex ante "Ai fini di una valutazione comparativa delle migliori prassi e adoperandosi per una politica economica più strettamente coordinata." A tale

[91] Conformemente alle disposizioni dei trattati su cui si fonda l'Unione europea, le parti contraenti sono pronte ad avvalersi attivamente, se opportuno e necessario, di misure specifiche agli Stati membri la cui moneta è l'euro, come previsto all'articolo 136 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea, e della cooperazione rafforzata, come previsto all'articolo 20 del Trattato sull'Unione europea e agli articoli da 326 a 334 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea, nelle materie essenziali al buon funzionamento della zona euro, senza recare pregiudizio al mercato interno.
[92] ROSSI (2013: 7).

coordinamento partecipano le istituzioni in conformità europee del diritto dell'Unione Europea.

Il *Fiscal Compact*, nonostante la sua natura di Trattato internazionale formalmente *extra ordinem* rispetto all'UE, assume una dimensione prevalentemente intergovernativa, che cerca di salvare, per qualche aspetto, anche la dimensione comunitaria[93].

Il fatto che, tuttavia, esso sia stato adottato fuori dal sistema dell'UE ne ha limitato la possibilità di coinvolgere pienamente le istituzioni europee, le quali sono legate al principio di attribuzione delle competenze di cui all'art. paragrafo 2 TUE.

Il metodo intergovernativo viene, inoltre, ulteriormente rafforzato nel Fiscal Compact, poiché non è previsto alcun ruolo centrale del Parlamento europeo, né tantomeno dei Parlamenti nazionali.

Possiamo dire che il Fiscal Compact ha, de facto, rafforzato quella tendenza a "deparlamentizzare" l'Unione e a confermare e rafforzare la volontà di limitare la sovranità statale senza attribuirla alla Commissone europea.

Il titolo V, infatti, si occupa della *Governance* della Zona Euro, ed è composto dagli articoli 12 e 13. L'articolo 12 detta alcune regole sull'*Eurosummit*, composto dai Capi di Stato e di governo, dal Presidente della Commissione UE e dal presidente della Banca Centrale, e sul suo coordinamento con le Istituzioni e altri organi dell'UE.

Il presidente dell'*Eurosummit* è nominato a maggioranza semplice dai Capi di Stato o di governo delle parti contraenti la cui moneta è l'euro nello stesso momento in cui il Consiglio europeo elegge il proprio presidente e con un mandato di pari durata.

[93] ROSSI (2013: 8).

Le riunioni del vertice Euro sono convocate quando necessario, e comunque almeno due volte all'anno, per discutere questioni connesse alle competenze specifiche che le parti contraenti la cui moneta è l'euro condividono in relazione alla moneta unica. Esse mirano anche alla discussione di altre questioni concernenti la *governance* della zona euro e delle relative regole ed all'adozione di orientamenti strategici per la condotta delle politiche economiche onde aumentare la convergenza nella zona euro.

In taluni casi partecipano al *Summit,* come stabilito dal paragrafo 3, anche i capi di Stato o di governo delle parti contraenti che hanno ratificato il Trattato diverse da quelle la cui moneta è l'euro. Ciò accade quando le riunioni riguardino questioni relative alla competitività per le parti contraenti, alla modifica dell'architettura complessiva della zona euro ed alle regole fondamentali che ad essa si applicheranno in futuro, nonché, ove opportuno e almeno una volta all'anno, a discussioni su questioni specifiche di attuazione del Trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla *governance* nell'Unione economica e monetaria.

Un ruolo marginale è affidato al Parlamento europeo. Infatti, l'art 12, paragrafo 5 si limita a prevedere che il presidente del Parlamento possa essere invitato per essere ascoltato e che il Presidente dell'*Eurosummit* presenti un rapporto al Parlamento europeo dopo ogni vertice.

Come osserva correttamente Lucia Serena Rossi[94], "l'esclusione del dibattito democratico su misure che incidono pesantemente sulle politiche di bilancio nazionali è però sicuramente criticabile in termini di opportunità, poiché aumenta la diffidenza dei cittadini verso soluzioni che appaiono tecnocratiche".

[94] ROSSI (2013: 10).

È da notare, infine, che l'*EuroSummit* non sostituisce l'Eurogruppo, che è un organo collegiale che opera in modo informale, sin dall'istituzione dell'euro rimanendo nell'ambito del sistema dell'UE.

Come previsto, poi, dal Protocollo n.1 sul ruolo dei parlamenti nazionali nell'UE e ribadito dall'articolo 13 del TSCG, il Parlamento europeo e i Parlamenti nazionali sono chiamati a coordinarsi attraverso una conferenza dei rappresentanti delle competenti commissioni di ciascuna delle Assemblee per "la discussione delle politiche di bilancio e di altre questioni rientranti nell'ambito di applicazione" dello stesso TSCG.

L'articolo 14 chiarisce verso quali soggetti il Trattato è produttivo di effetti, cioè i ratificanti.

Il Trattato è entrato in vigore il 1° gennaio 2013.

Ogni Paese, dopo la ratifica del Trattato, ha avuto tempo fino al 1º gennaio 2014 per introdurre la regola che impone il pareggio di bilancio nella legislazione nazionale.

Solo i Paesi che hanno introdotto tale regola entro il 1º marzo 2014 hanno potuto ottenere eventuali prestiti da parte del Meccanismo Europeo di Stabilità.

L'obiettivo, dopo l'entrata in vigore, è quello di incorporare entro cinque anni il nuovo Trattato nella vigente legislazione europea, come sancito dall'art 16.

Analizzando, infine, i considerando del TSCG, emerge il legame che c'è tra il "Fiscal Compact" e il MES, poiché gli Stati che vogliono ottenere un finanziamento da parte del Fondo Salva – Stati devono aver ratificato entro 1° marzo 2013 il Fiscal Compact e devono onorare gli impegni di cui all'art 2.3 del Trattato SCG.

Come analizza correttamente Lucia Serena Rossi[95] "anche se si può discutere sulla capacità di un considerando contenuto nel TSCG di condizionare giuridicamente l'applicabilità dell'ESM, è evidente il suo potere deterrente, poiché gli azionisti di maggioranza del futuro Fondo di Stabilità, non a caso tenaci promotori del Fiscal Compact, avrebbero un'ottima scusa per non ammettere uno Stato agli aiuti del Fondo Salva Stati".

Parte della dottrina ha criticato fortemente il Fiscal Compact, come osservano Blanchard - Leight[96], poiché ha fatto registrare un netto peggioramento delle condizioni di benessere nelle collettività di riferimento. Come aggiunge il Capriglione[97] "il Fiscal Compact finisce col costituire un ulteriore gravame destinato ad *appesantire* la presente realtà già provata da anni di *austerity* e da politiche di rigore."

Il Fiscal Compact è stato, soprattutto, tacciato di essere una risposta errata alla crisi poiché esso in realtà sarebbe una manovra economica pro-ciclica e favorirebbe quindi l'andamento recessivo dell'economia europea.

Questa critica viene effettuata soprattutto da economisti e giuristi di stampo Keynesiano che sostengono che, in seguito ad un crollo della domanda aggregata, i privati tendono a risparmiare e a non investire[98].

Con l'adozione del Fiscal Compact, i governanti degli Stati europei hanno voluto limitare le proprie possibilità, sottoscrivendo un Trattato che: a) sottrae sovranità dagli Stati senza attribuirla all'UE, ma dando a questa solo il ruolo di coordinatore e "sorvegliante" del rispetto dei Trattati; b) nelle procedure d'infrazione non dà alla Commissione UE la possibilità di adire la Corte di giustizia, limitandone l'incisività. La Commissione infatti partecipa, come

[95] ROSSI (2013: 4).
[96] BLANCHARD, LEIGHT (2012: 10).
[97] CAPRIGLIONE, TROISI (2014: 137)
[98] Sole 24 Ore (2014), *Cresce il risparmio degli italiani: nei conti correnti 44 miliardi in più dell'anno scorso*.

detto, alle riunioni del vertice, con il suo presidente; istruisce la procedura di contestazione sullo sforamento dei vincoli e propone al Consiglio la decisione.

Ancor più grave è il fatto che non sono state aumentate le competenze del Parlamento europeo non rendendolo quindi parte integrante e incisiva del dialogo.

L'esito è che il rispetto del PSC è consegnato non ad un'autorità giudiziaria, o quantomeno terza rispetto alle parti coinvolte e nemmeno ad una camera che rappresenti i cittadini dell'Unione nella loro totalità ma ai soggetti attori, gli Stati, tramutando una questione giuridica in un problema squisitamente politico e correndo anche il rischio di rendere sempre più sottile il confine della divisione dei poteri.

In questo quadro, infatti, l'unica arma lasciata ai parlamenti nazionali per incidere nel dialogo è quella di bocciare la legge di bilancio, dando vita ad una crisi istituzionale che coinvolgerebbe tutta l'Europa, non solo lo Stato singolo.

Il Consiglio europeo, che ai sensi dell'art. 15 TUE avrebbe solamente il ruolo di dare indirizzo politico all'Unione, ha ora assunto "il rango di organo "straordinario", con poteri decisionali che gli consentono di utilizzare strumenti propri del diritto dell'Unione europea e di adottare misure nuove al di fuori della cornice dei Trattati, finalizzate alla tutela dell'Unione europea nel suo insieme. Si tratta di uno sviluppo che con ogni probabilità non si esaurirà con la fine del periodo di crisi"[99].

Di conseguenza, abbiamo un rafforzamento del Consiglio europeo a scapito del Parlamento e della Commissione.

Il Parlamento, difatti, ai sensi degli artt. 10 e 14 TUE, rappresenta unitariamente i cittadini europei e sta vivendo un processo inverso a quello che aveva caratterizzato il Trattato di Lisbona, cioè una deparlamentarizzazione delle decisioni a favore nell'UE del Consiglio

[99] CHITI (2013: 13).

europeo e della Commissione e negli Stati a favore degli esecutivi, relegando i Parlamenti a meri esecutori della volontà degli esecutivi. Tale rischio è stato peraltro sottolineato già dalla Corte Costituzionale tedesca con la sentenza del 12 settembre 2012.

In dottrina[100] è stata fornita una spiegazione a questa tendenza, sostenendo che il Parlamento europeo "si trova a trattare molte misure che riguardano solo l'Eurozona, con un'evidente asimmetria tra rappresentanza ed interessi disciplinati", poiché il Parlamento UE rappresenta anche Stati non facenti parte della moneta unica.

La Commissione vede invece lesa la sua funzione di "custode dei Trattati", riconosciuta dall'art. 17 del TUE. Infatti, come previsto dall'art. 8 del Fiscal Compact, la possibilità di adire la Corte di Giustizia è riservata alle parti contraenti e non alla Commissione che può solamente segnalare e suggerire una modalità d'intervento in caso di infrazione. In questo modo si determina un accentramento sempre maggiore del potere decisionale dei Capi di governo. Avendo ogni Stato un peso differente, si corre, quindi, il rischio di accentuare eccessivamente l'influenza di alcuni Stati a scapito degli altri.

Ciò, a ben vedere, sta già accadendo nei rapporti tra la Germania e gli altri Paesi, ponendo "da parte il classico modello intergovernativo ove i Signori dei Trattati sono gli Stati, paritariamente considerati"[101]. Una possibile conseguenza di questa tendenza è l'instaurazione di un *government* capitanato da un direttorio anziché il rafforzamento della *governarnce* europea condivisa.

[100] CHITI (2013: 14).
[101] CHITI (2013: 15).

Capitolo 3. Le politiche Monetarie dell'Eurozona

3.1 Gli interventi monetari della BCE durante la Crisi: dall'abbassamento dei tassi al *Quantitative Easing*

La crisi economica del 2007-2010 ha messo in evidenza la presenza di numerose criticità all'interno dell'assetto dell'UEM, che hanno determinato la necessità di rimodulare molte delle istituzioni presenti.

L'istituzione che più ha subito mutamenti è stata la Banca Centrale Europea, che ha visto modificare, nella sostanza, i propri poteri.

Gli interventi della Banca Centrale sono andati infatti via via aumentando con l'aggravarsi della crisi per decisione del suo Governatore Mario Draghi, che riteneva i poteri del momento non sufficienti a permettere all'Eurozona di riprendere la strada della crescita.

Prima di continuare a parlare degli interventi monetari della BCE durante la crisi è bene soffermarsi sulle funzioni riconosciute dai Trattati alla stessa.

La BCE è stata istituita il 1º giugno 1998 ed ha sede a Francoforte. Il modello ispiratore della nuova Banca Centrale è stata la *Bundesbank*, la Banca Centrale tedesca. Infatti la Banca Centrale non solo condivide lo stesso obiettivo prioritario, la stabilità dei prezzi (art. 2 dello Statuto e art. 127 TFUE), ma è anche caratterizzata da una forte autonomia rispetto al potere politico (art. 130 TFUE e art. 7 dello Statuto).

Per quanto riguarda l'indipendenza e i fini della BCE, si è rilevato in dottrina[102] che "It had been preceded by a discussion concerning the democratic legitimacy of the EMU, in particular as regards the monetary union; a creation that had been deliberately distanced from the conventional politically organized and democratically legitimated system of decision-making 3 in order to make it immune to political pressure. An autonomous

[102] LEINO, SALMINEN (2013: 846).

central bank, the ECB, was seen as a prerequisite for price stability,14 and the general opinion appeared to be that monetary sovereignty cannot be divided's."

In genere, il Trattato sul funzionamento dell'Unione europea fa riferimento al SEBC e non all'Eurosistema, essendo stato redatto in base all'assunto che tutti gli Stati membri dell'UE avrebbero adottato l'euro.

Le funzioni del Sistema europeo di banche centrali (SEBC) e dell'Eurosistema sono definite dal Trattato sul funzionamento dell'Unione europea e specificate dallo Statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea.

Le funzioni fondamentali del SEBC sono stabilite dall'articolo 127, paragrafo 2, del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea e dall'art. 3 dello Statuto:

1. la definizione e l'attuazione della politica monetaria per i paesi che hanno adottato l'Euro;
2. lo svolgimento delle operazioni sui cambi;
3. la detenzione e la gestione delle riserve ufficiali dei paesi dell'area dell'euro (gestione di portafoglio);
4. la promozione del funzionamento dei sistemi di pagamento;

L'art 127, 1° paragrafo, e l'art. 2 dello Statuto stabiliscono l'obiettivo della Banca Centrale, che è il mantenimento della stabilità dei prezzi. Il paragrafo contiene inoltre un'eccezione: "[f]atto salvo l'obiettivo della stabilità dei prezzi, il SEBC sostiene le politiche economiche generali nell'Unione al fine di contribuire alla realizzazione degli obiettivi dell'Unione definiti nell'articolo 3 del Trattato sull'Unione europea. Il SEBC agisce in conformità del principio di un'economia di mercato aperta e in libera concorrenza, favorendo una efficace allocazione delle risorse e rispettando i principi di cui all'articolo 119".

La dottrina si è chiesta se la stabilità dei prezzi costituisca in ogni caso lo scopo principale, oppure se essa possa, in talune circostanze, essere subordinata ad altri obiettivi.

Alcuni autori sostengono[103] che "qualora la misura in questione presenti singoli aspetti propri di una politica economica, essa sarà compatibile con il mandato della BCE solo a condizione che miri a «sostenere» le misure di politica economica e sia subordinata all'obiettivo prioritario della BCE."

Osserva, invece, taluno[104] che "la finalità prioritaria, pressoché esclusiva, della salvaguardia della stabilità dei prezzi, interagendo restrittivamente sulle modalità di svolgimento della politica monetaria, si risolve in un divieto di rifinanziare gli insolventi [coordinandosi così con gli artt. 123 e 125 TFUE], e, dunque, fa venire meno l'esercizio del 'credito di ultima istanza', prerogativa ineludibile delle Banche Centrali". Secondo questa parte della dottrina, quindi, l'obiettivo principale della stabilità dei prezzi non può essere subordinato a nessun'altro obiettivo, seppure citato all'interno dell'art. 2.

Tale orientamento sembrerebbe trovare conferma nelle misure prese dalla BCE durante la crisi economica. Di fatto, con lo scoppiare della crisi, la BCE non ha potuto garantire l'acquisto di titoli di Stato fino a quando l'intera Eurozona non è andata in deflazione, poiché per i limiti posti dagli artt. 123, 124 e 125 alla sua azione, essa non poteva intervenire direttamente a sostegno dei debiti.

Solo quando l'inflazione è scesa sotto l'1%, la BCE è potuta intervenire in maniera diretta introducendo liquidità, e quindi in un certo qual modo scavalcando i divieti, per una questione di priorità giuridica, ossia per centrare il prioritario obiettivo della stabilità dei prezzi.

---

[103] Conclusioni dell'Avvocato generale Cruz Villalòn del 14 gennaio 2015, causa C-62/14, *Peter Gauweiler e a. contro Deutscher Bundestag*, paragrafo 132.
[104] CAPRIGLIONE, TROISI (2014: 31).

Il compito più importante e tipico delle banche centrali viene riconosciuto all'art. 128 TFUE, che riservano alla BCE "il diritto esclusivo di autorizzare l'emissione di banconote in euro all'interno dell'Unione. La Banca centrale europea e le banche centrali nazionali possono emettere banconote. Le banconote emesse dalla Banca centrale europea e dalle banche centrali nazionali costituiscono le uniche banconote aventi corso legale nell'Unione".

L'art. 130 TFUE e l'art. 7 dello Statuto stabiliscono un pilastro dell'istituzione, cioè la sua indipendenza, fortemente voluta dalla Germania durante le contrattazioni per l'istituzione dell'Area valutaria comune.

Recita, infatti, l'articolo 130 TFUE che "[n]ell'esercizio dei poteri e nell'assolvimento dei compiti e dei doveri loro attribuiti dai trattati e dallo statuto del SEBC e della BCE, né la Banca centrale europea né una banca centrale nazionale né un membro dei rispettivi organi decisionali possono sollecitare o accettare istruzioni dalle istituzioni, dagli organi o dagli organismi dell'Unione, dai governi degli Stati membri né da qualsiasi altro organismo. Le istituzioni, gli organi e gli organismi dell'Unione nonché i governi degli Stati membri si impegnano a rispettare questo principio e a non cercare di influenzare i membri degli organi decisionali della Banca centrale europea o delle banche centrali nazionali nell'assolvimento dei loro compiti."

Inoltre, lo Statuto della BCE, in quanto protocollo allegato ai Trattati europei, ha rango di norma primaria e dunque superiore rispetto al diritto derivato che non può modificarlo. L'indipendenza della BCE e del SEBC, tuttavia, per quanto molto elevata, non è assoluta, poiché vi solo troppi fattori esterni che possono influenzare l'operato dell'istituto ed importante precisare che essa è attribuita alla BCE "nell'esercizio dei poteri e nell'assolvimento dei compiti e dei doveri" attribuiti al sistema.

Tale indipedenza, quindi, non è illimitata o sufficiente a sottrarre la BCE ai principi generali del diritto dell'Unione Europea, come ha statuito la Corte di Giustizia, dapprima nella sentenza C-11/00 10 luglio 2003, dove al paragrafo

92 la Corte ha affermato che: "il fatto che le risorse della BCE e la loro utilizzazione presentino un interesse finanziario manifesto per la Comunità europea e per i suoi obiettivi è ribadito da diverse altre disposizioni comunitarie.", poi, confermando l'orientamento nella sentenza C-62/14 del 16 giugno 2015, dove la Corte ha ricordato che in qualsiasi caso la BCE deve sottostare al principio di proporzionalità. Specificato il quadro normativo nel quale la BCE agisce si comprende perché molti autori[105] affermano che l'ambito di governo della BCE è "circoscritto alla prevenzione di fenomeni di deflazione e di inflazione."

In dottrina[106] si è sottolineato, sotto il profilo delle decisioni prese dalla BCE che "In practice, it seemed almost impossible for outsiders to demonstrate that the ESBC has been mistaken in its judgments, reflecting that the System was carefully protected against any criticism by its independence".

A garantire ancora di più l'indipendenza della BCE, è stato sottolineato "that it has powers that do not automatically belong to every central bank, including its limited law-making competence and competence to impose fines or periodic penalty payments on undertakings for failure to comply with obligations under its regulations and decisionS27 ECB decisions may also require an undertaking to submit to an infringement procedure"[107].

Il primo intervento incisivo che la BCE ha posto in essere al fine di mitigare le conseguenze dovute alle turbolenze finanziarie è stata la riduzione dei tassi d'interesse, con lo scopo di aiutare l'emissione di credito verso il settore privato e di incentivare, così, gli investimenti.

Successivamente, vista l'insufficienza del solo abbassamento dei tassi d'interesse per affrontare la gravità della crisi in atto, la BCE ha lanciato le

[105] PELLEGRINI (2003: 214). CAPRIGLIONE, TROISI (2014: 30).
[106] LEINO, SALMINEN (2013: 848).
[107] *ibidem;*

c.d. “operazioni non convenzionali”, cioè nuove *policies* in grado di offrire maggiori stimoli monetari.
Questi nuovi strumenti[108] sono:

- l’attivazione del *Securities Markets Programme* avviato nel maggio 2010 e proseguito fino al settembre 2012, consistente nell’acquisto sul mercato secondario di titoli del debito pubblico[109]con lo scopo di frenare il contagio della crisi del debito sovrano partita dalla Grecia e di assicurare il corretto funzionamento del meccanismo di trasmissione della politica monetaria.

- L’emissione dei *Long Term Refinancing Operation* (LTRO) e dei *Targeted Long Term Refinancing Operations* (TLTRO). I primi sono degli strumenti con cui, a partire dal dicembre 2011, la Banca centrale ha stanziato fondi tramite aste a tasso fisso ed a piena aggiudicazione, con scadenza a 36 mesi. In tal modo tra il dicembre 2011 e il febbraio 2012 sono stati prestati alle banche europee oltre 1000 miliardi di euro con l’obiettivo di normalizzare i parametri del credito nell’Eurozona ed evitare un *credit crunch*.

  I secondi, portati avanti nel giugno 2014 e nel marzo 2016, sono consistiti in due serie di operazioni simili al LTRO, ma mirate a privilegiare le banche per cercare di aumentare i prestiti a imprese e famiglie. L’obiettivo era quello di stimolare l’inflazione, scesa nel frattempo sensibilmente al di sotto dell’obiettivo, reputando che operare

[108] La cui attivazione è possibile attraverso l’Articolo 18 dello Statuto BCE, che prevede “Al fine di perseguire gli obiettivi del SEBC e di assolvere i propri compiti, la BCE e le banche centrali nazionali hanno la
facoltà di:
- operare sui mercati finanziari comprando e vendendo a titolo definitivo (a pronti e a termine), ovvero con operazioni di pronti contro termine, prestando o ricevendo in prestito crediti e strumenti negoziabili, in valute sia comunitarie che di altri paesi, nonché metalli preziosi;
- effettuare operazioni di credito con istituti creditizi ed altri operatori di mercato, erogando i prestiti sulla base di adeguate garanzie.

[109] Fermo restando il divieto stabilito nei trattati europei di acquistare tali titoli sul mercato primario.

ulteriormente sui tassi d'interesse, già bassissimi, non avrebbe sortito effetti.

- Nel settembre 2012 fu annunciato il lancio dell'*Outright Monetary Transactions* (OMT), programma di acquisto, potenzialmente illimitato, di titoli di debito pubblico di Paesi dell'area Euro in difficoltà sul mercato secondario. Il meccanismo non è mai stato utilizzato, né se n'è adottata la disciplina di attuazione, ma rimane un meccanismo pronto ad essere utilizzato in caso di richiesta da parte degli Stati. La principale differenza rispetto al SMP è che qui il programma può essere avviato solo se il Paese che ne usufruisce ha prima fatto richiesta di aiuto a uno dei cosiddetti "fondi salva-Stati".

- Infine, l'*Asset Purchase Programmes* (APP): programmi di acquisto diretto di titoli avviati all'inizio del 2015 con l'obiettivo di stimolare l'inflazione.

Particolare attenzione merita l'*Outright Monetary Transactions* (OMT), deliberato il 6 settembre 2012, che agiva sul filo dei divieti e proprio per questo è stato ampiamente dibattuto in dottrina e giurisprudenza.

Il programma presentava un duplice conflitto: il primo riguardante la sua natura se monetaria o economica, quindi se fosse di competenza esclusiva o meno dell'Unione europea, poiché sebbene richiami anche nel testo la politica monetaria si sostanziava, *de facto*, in un acquisto illimitato di titoli di debito pubblico; il secondo problema è una conseguenza diretta del primo, poiché può essere interpretato come un tentativo di aggiramento dell'art. 123 TFUE che prevede il divieto di finanziamento del debito pubblico mediante la politica monetaria.

Il primo di questi conflitti è stato affrontato dalla BCE nel bollettino mensile del settembre 2012[110] ponendo l'accento sul carattere monetario dello strumento, poiché "[l]e OMT consentiranno all'Eurosistema di far fronte alle gravi distorsioni nei mercati dei titoli di Stato, originate in particolare dai timori infondati degli investitori sulla reversibilità dell'euro che si riflettono, fra l'altro, nei crescenti differenziali di prezzo dei titoli di Stato a breve termine fino a luglio 2012. In tale contesto, le ODM forniranno un meccanismo di sostegno del tutto efficace per scongiurare scenari nefasti, suscettibili di porre sfide potenzialmente impegnative per la stabilità dei prezzi nell'area dell'euro".

Riguardo al secondo problema, inerente la compatibilità dell'OMT con l'art. 123 TFUE, la BCE, nel bollettino di ottobre 2012[111], rispose che "[n]el definire le modalità operative delle ODM particolare attenzione è stata riservata alla necessità di ottemperare al divieto di finanziamento monetario sancito all'articolo 123 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE), che proibisce alla BCE e alle BCN di acquistare strumenti del debito pubblico sul mercato primario. Inoltre, gli acquisti di titoli pubblici sul mercato secondario, benché in linea di principio consentiti ai sensi del divieto di finanziamento monetario, non devono servire ad aggirare gli obiettivi del divieto stesso, precisazione questa enunciata nel Regolamento n. 3603/93 del Consiglio 2). Nel contesto delle ODM gli acquisti di strumenti del debito pubblico sul mercato secondario non saranno in alcun modo finalizzati a eludere gli obiettivi del divieto di finanziamento monetario. In particolare, sono state elaborate precise modalità operative per far sì che le ODM non interferiscano con le tre finalità del divieto di finanziamento monetario, segnatamente salvaguardare 1) l'obiettivo primario della stabilità dei prezzi, 2) l'indipendenza della banca centrale e 3) la disciplina di bilancio. Grande rilevanza ha assunto la necessità di fare in modo che questo strumento di

[110] BCE (2012), *Bollettino mensile di settembre 2012.*
[111] BCE (2012), *Bollettino mensile di ottobre 2012.*

politica monetaria non possa in ultima analisi indebolire la disciplina di bilancio".

Sul punto è intervenuta anche la Corte di giustizia dell'Unione europea, il 16 giugno 2015[112], su ricorso pregiudiziale della Corte costituzionale tedesca.

La Corte, con la sua sentenza, ha chiarito i dubbi relativi alla compatibilità delle misure della BCE con l'art 123 TFUE, rafforzando quindi la posizione della BCE e delle sue politiche.

La Corte ha stabilito, infatti, che "poiché il SEBC è chiamato, quando elabora e attua un programma di operazioni di mercato aperto quale quello annunciato nel comunicato stampa, a procedere a scelte di natura tecnica e ad effettuare previsioni e valutazioni complesse, occorre riconoscergli, in tale contesto, un ampio potere discrezionale"[113] e che "secondo una costante giurisprudenza della Corte, anche se la motivazione di un atto dell'Unione, richiesta dall'articolo 296, paragrafo 2, TFUE, deve far apparire in maniera chiara e inequivoca l'iter logico seguito dall'autore dell'atto di cui trattasi, in modo da consentire agli interessati di conoscere le ragioni della misura adottata e alla Corte di esercitare il proprio controllo, non è però necessario che essa contenga tutti gli elementi di fatto o di diritto pertinenti. L'osservanza dell'obbligo di motivazione deve, peraltro, essere valutata alla luce non soltanto del tenore letterale dell'atto, ma anche del suo contesto e dell'insieme delle norme giuridiche che disciplinano la materia in questione"[114].

La Corte nei successivi punti da 72 a 80 ha analizzato il contesto e ha riconosciuto l'utilità dell'adozione di tale misura, soffermandosi nell'analisi del contesto, specificando che "l'acquisto, sui mercati secondari, di titoli del debito pubblico degli Stati membri interessati dai tassi di interesse considerati

[112] Sentenza della Corte di giustizia europea del 16 giugno 2015, causa C-62/14, *Peter Gauweiler e a. contro Deutscher Bundestag;*
[113] Sentenza della Corte di giustizia *Peter Gauweiler,* paragrafo 68;
[114] Sentenza della Corte di giustizia *Peter Gauweiler,* paragrafo 70.

estremi dalla BCE è idoneo a contribuire alla diminuzione di tali tassi dissipando i timori ingiustificati di collasso della zona euro, e dunque ad avere una parte nel ribasso o addirittura nella scomparsa dei premi di rischio eccessivi"[115].

Inoltre, il programma di acquisto di titoli di debito, benché fosse illimitato, è di fatto limitato perché: i) si riferisce a titoli a breve termine; ii) concerne gli Stati che sono oggetto di programma di aggiustamento macroeconomico e ii) solo se la situazione non è così deteriorata da non consentire l'accesso al mercato[116].

Nell'ultimo punto la Corte si sofferma sulla compatibilità della misura con l'art. 123 TFUE, richiamando l'interpretazione dell'articolo: "[l'art. 123] vieta alla BCE e alle banche centrali degli Stati membri di concedere scoperti di conto o qualsiasi altra forma di facilitazione creditizia alle autorità e agli organismi pubblici dell'Unione e degli Stati membri, nonché di acquistare direttamente, presso di essi, titoli del loro debito"[117] con il fine di responsabilizzare i singoli Stati a seguire politiche di bilancio virtuose.

La Corte ha chiarito, risolvendo la problematica, che "l'attuazione di un programma come quello annunciato nel comunicato stampa deve essere subordinata a condizioni destinate ad evitare che gli interventi del SEBC sui mercati secondari abbiano un effetto equivalente a quello dell'acquisto diretto di titoli di Stato sui mercati primari.

In questa prospettiva, risulta dai progetti di decisione e di orientamenti prodotti dalla BCE nel corso dell'odierno procedimento che il Consiglio direttivo dovrebbe essere competente a decidere in merito alla portata, all'inizio, al proseguimento e alla sospensione degli interventi sui mercati secondari previsti da un programma siffatto.

---

[115] Sentenza della Corte di giustizia *Peter Gauweiler,* paragrafo 76.
[116] CAFARO, (2017: 50).
[117] Sentenza della Corte di giustizia *Peter Gauweiler,* paragrafo 94.

Inoltre, la BCE ha precisato dinanzi alla Corte che il SEBC prevede, da un lato, di rispettare un termine minimo tra l'emissione di un titolo sul mercato primario e il suo riacquisto sui mercati secondari e, dall'altro, di escludere un annuncio anticipato circa la propria decisione di procedere a simili riacquisti o il volume degli acquisti previsti.

Poiché tali garanzie permettono di evitare che le condizioni di emissione di titoli di Stato siano alterate dalla certezza che tali titoli verranno riacquistati dal SEBC dopo la loro emissione, esse consentono di escludere che l'attuazione di un programma come quello annunciato nel comunicato stampa abbia, in pratica, un effetto equivalente a quello dell'acquisto diretto di titoli di Stato presso le autorità e gli organismi pubblici degli Stati membri"[118].

La Corte dichiara dunque che la BCE, varando l'OMT, sia rimasta nell'alveo delle proprie competenze e che abbia annunciato il ricorso a strumenti di cui disponeva, che erano utili e proporzionali rispetto agli obiettivi, assumendosi, infine, un rischio che rientra comunque nelle competenze della Banca centrale.

Questa sentenza ha anche avuto il merito di rafforzare le fondamenta giuridiche del *Quantitative Easing*.

Gli strumenti messi in campo dalla Banca Centrale per affrontare la crisi hanno sicuramente avuto una portata maggiore rispetto a quella degli strumenti convenzionali, come le operazioni di rifinanziamento o la diminuzione del saggio d'interesse. Attraverso questi strumenti ne è derivata una generalizzata *bonifica*[119], come l'ha definita il Prof. Capriglione.

Importante, inoltre, è stato l'atteggiamento dell'attuale Presidente della BCE, Mario Draghi, che durante l'apice della crisi finanziaria, al *Global Investment Conference* a Londra il 26 luglio 2012 avvertì i mercati affermando "[w]ithin our mandate, the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the euro.

[118] Sentenza della Corte di giustizia *Peter Gauweiler g*, paragrafi 105, 106 e 107.
[119] CAPRIGLIONE, TROSI (2014: 38).

And believe me, il will be enough". Con questa frase ha, in un certo qual modo, riaffermato lo storico compito di una Banca Centrale, cioè quello di impedire ad ogni costo il fallimento di uno Stato rendendola, *de facto,* "prestatrice di ultima istanza", anche se i Trattati non riconoscono tale potere, aggirando, in un certo qual modo, il divieto posto dall'art 123 TFUE.

All'aggravarsi della crisi e all'apparire della deflazione, venendo meno la stabilità dei prezzi (il 2% di inflazione) e rischiando di non garantire con gli strumenti messi in campo dalla BCE l'obiettivo dell'istituto, il 22 gennaio del 2015 Francoforte sfoderò il "*bazooka*", cioè l'ultima misura da mettere in campo prima dell'*Helicopter Money* teorizzato da Friedman[120], il *Quantitative Easing (QE).*

Il QE, adottato tempestivamente dalla FED negli Usa e tardivamente dalla BCE, è uno strumento di politica monetaria espansiva messo in atto per stimolare la crescita economica, la produzione, l'occupazione e l'inflazione. L'TRO e TLTRO possono essere interpretati come anticipatori del QE, pur essendo, a differenza di quest'ultimo, operazioni di mercato aperto e quindi non prevedendo la creazione di moneta, come invece il QE.

La base giuridica di questa operazione non convenzionale risiede nell'art. 20 dello Statuto della Banca Centrale, che prevede la possibilità che il Consiglio direttivo possa decidere, a maggioranza di due terzi dei votanti, sull'utilizzo di altri metodi operativi di controllo monetario nel rispetto di quanto disposto dall'articolo 2.

Un contrasto teorico poteva sorgere tra l'art 20, *supra citato,* e il divieto di finanziamento di debiti delle Autorità pubbliche, previsto dall'art. 21. Questo contrasto, in realtà, non sussisteva poiché l'art. 20, richiamando l'art 2, che stabilisce gli obiettivi della BCE, cioè la stabilità dei prezzi, agisce come norma superiore rispetto all'art 21, poiché nel momento dell'attivazione del

[120] FRIEDMAN, SCHWARTZ (1963)

QE l'inflazione era al di sotto dell'1%, quindi ben al di sotto della fatidica soglia del 2%. Per questo motivo è stato possibile azionare l'art. 21.

Alla base del QE c'è la Teoria Monetaristica di Friedman. L'economista statunitense sosteneva che una variazione della massa monetaria, attraverso un aumento o una diminuzione di liquidità, causerebbe direttamente fenomeni inflazionistici o deflazionistici.

Di conseguenza, il QE, essendo uno strumento monetario espansivo, doveva quindi aumentare l'indice inflattivo centrando l'obiettivo statutario del 2%.

La BCE, secondo il programma effuso, stabilì di comprare sul mercato secondario titoli emessi dai governi o dalle istituzioni europee, con lo scopo di alleggerire la posizione creditoria degli istituti finanziari e di stabilizzare il tasso d'interesse dei titoli di Stato.

I titoli di debito pubblico degli Stati membri dell'eurozona furono acquistati in proporzione alle quote del capitale sociale della BCE detenute dalle rispettive banche centrali nazionali.

L'acquisto di titoli aveva inoltre un limite temporale stabilito per la prima fase del *Quantitative Easing*, con una dotazione di 60 miliardi e una suddivisione del rischio tra le Banche Centrali dei singoli paesi (80%) e la BCE (il restante 20%) da marzo 2015 a settembre 2016

Tale programma in caso di risultati insufficienti avrebbe potuto estendersi temporalmente più in là, come successo più volte, fino al suo prolungamento fino al dicembre 2017, pur non escludendo un suo ulteriore prolungamento ed un suo allargamento all'acquisto di titoli di natura diversa.

Il *Quantitative Easing* ha avuto sicuramente il grande merito di ridurre, insieme alla frase "*Whatever it takes*" del Governatore Draghi, la pressione sui titoli di Stato del sud Europa. L'efficacia del QE, tuttavia, è stata relativa a causa dei vincoli economici imposti dal Patto di Stabilità e Crescita, che non permette agli Stati di fare spesa in deficit, neanche in un momento storico nel

quale al Banca Centrale sta comprando i titoli emessi da questi, e dall'assenza di coordinamento all'interno della *governance* europea.

Infatti, da un lato, vi era l'Istituto di Francoforte dotato di rilevante autonomia. Dall'altro lato, invece, si aveva una supervisione dei bilanci statali ad opera della Commissione, con conseguente creazione di uno squilibrio in seno agli ordinamenti costituzionali, dovuto al rafforzamento degli esecutivi a scapito dei parlamenti.

Inoltre, il Parlamento europeo ha poca voce in capitolo monetario, vista l'indipendenza della BCE.

Questa mancanza di coordinamento, secondo la dottrina[121], è causata dal fatto che "The EMU construction is unique in being intentionally asymmetric: while the monetary union is built on a high level of integration and largely driven by an exceptionally independent European Central Bank (ECB), the economic union has been loose and built on the idea of coordination, even though the Treaty certainly acknowledges a connection between price stability and the way in which the Member States run their economies."

Ciò ha causato la creazione di una "trappola di liquidità" dove il sistema è saturo di liquidità che non viene spesa, poiché gli investitori hanno paura ad investire nell'economia reale i propri capitali. Una situazione simile è presente in Giappone.

La strategia della BCE, seppur corretta nella sua ottica, si è scontrata con la mancanza di coordinamento con la Commissione e delle troppo regole restrittive previste dai Trattati.

Sebbene da molti economisti e giornalisti sia stata definita una misura keynesiana, in quanto ha comportato una iniezione diretta di capitali, ciò non ha funzionato a causa dei vincoli europei. Possiamo riassumere il problema

[121] LEINO, SALMINEN (2013: 846).

con una frase: se la Banca Centrale mi finanzia a tassi molto bassi ed io non posso spenderli, quella liquidità rimane ferma.

Molti studiosi, tra cui il Prof. Pierpaolo Benigno[122] e il Prof Capriglione[123], auspicano una modifica degli obiettivi della politica monetaria della BCE facendole ricomprendere anche la funzione storica di una Banca Centrale che può essere definita come "prestatore di ultima istanza nei confronti delle banche operanti nell'eurozona", poiché, come correttamente ha osservato il Prof. Benigno, " in virtù della perfetta liquidabilità delle proprie passività, la banca centrale acquisisce il ruolo di prestatore di ultima istanza per eccellenza che può risolvere qualsiasi problema di liquidità del sistema economico".

Il problema principale, messo in luce dal crollo del 2007 - 2010, è l'impossibilità per la BCE di intervenire a tutto tondo in situazioni di crisi. Infatti, la previsione di stringenti vincoli hanno reso l'Istituzione di Francoforte un *unicum* a livello internazionale hanno avuto la conseguenza di limitare l'operato della Banca.

I Governatori Trichet e Draghi hanno dovuto "forzare", in un certo qual modo, i Trattati, al fine di rendere più efficace l'azione della Banca Centrale, e per cercare, in un certo qual modo, di sopperire alle carenze presenti all'interno del quadro di *governance* europeo.

Per questo motivo è auspicabile una modifica dei Trattati, che renda la BCE più simile alla FED americana, il cui statuto, all'art. 2°, stabilisce che "The Board of Governors of the Federal Reserve System and the Federal Open Market Committee shall maintain long run growth of the monetary and credit aggregates commensurate with the economy's long run potential to increase production, so as to promote effectively the goals of maximum employment, stable prices, and moderate long-term interest rates.".

[122] BENIGNO (2013: 84).
[123] CAPRIGLIONE, TROISI (2014: 40).

Basterebbe, quindi, modificare l'ordine di obiettivi previsto dall'art. 127 TFUE e dall'art. 2 dello Statuto, ponendo come principio cardine la massima occupazione nell'Eurozona, per rendere più efficace l'operato della Banca Centrale.

3.2 La creazione del SEVIF e la Banking Union

Subito dopo lo scoppio della crisi del 2007, per non creare più delle condizioni idonee al riproporsi di una crisi come quella precedente, fu costituito un gruppo di lavoro guidato da Jacques de Larosière, ex Governatore della Banca Centrale francese, con il compito di ridisegnare le modalità di esercizio della supervisione bancaria.

Nel 2009 il gruppo di lavoro presentò la sua relazione, detta "*Larosière*", che raccomandava caldamente la creazione di un Sistema europeo di vigilanza finanziaria (SEVIF) strutturato come rete decentrata.

Tale raccomandazione portò alla creazione di un sistema di vigilanza fondato su due pilastri: microprudenziale e macroprudenziale.

Il primo pilastro, cioè la vigilanza macroprudenziale, è composto dal Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS), con a capo il Presidente della BCE, che deve occuparsi di controllare e valutare i potenziali rischi per la stabilità finanziaria derivanti da processi macroeconomici[124].

Il CERS interviene attraverso l'emanazione di *inputs* e di *guidelines* per la prevenzione dei rischi macrosistemici.

Il secondo pilastro, cioè la vigilanza microprudenziale, a livello europeo si compone:

- dell'Autorità bancaria europea (ABE), cui è demandata la supervisione sul settore bancario, che ha il compito di elaborare ed emanare *standards* di vigilanza;

[124] Doris Kolassa, *Note sintetiche sul sistema di vigilanza*, Parlamento europeo del 03/2017.

- dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) e dell'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (EIOPA), che hanno il compito di vigilare sulla regolarità dei mercati finanziari e delle assicurazioni e delle pensioni.

Tutte queste Autorità cooperano in seno al Comitato congiunto delle autorità europee di vigilanza (AEV).

La base giuridica di tutto il meccanismo si basa sugli articoli 26 e 114 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE), sull'articolo 290 TFUE (atti delegati), l'articolo 291 TFUE (atti di esecuzione) e, infine, l'articolo 127, paragrafo 6, TFUE.

Il SEVIF non è riuscito tuttavia ad evitare la frammentazione del mercato finanziario europeo, poiché il mero coordinamento della vigilanza non basta essendo necessità di norme e strumenti più efficaci e capaci di stabilizzare il mercato finanziario europeo.

Per rimediare a tale problema la Commissione a metà del 2012 propose un'Unione bancaria che avrebbe dovuto adottare un approccio più organico e integrare maggiormente la zona euro e il mercato unico. Il progetto sviluppò su due ramificazioni, una normativa e l'altra Istituzionale.

Nell'ambito della prima fu emanato il Codice unico europeo, mediante il quale furono introdotte nell'Unione europea le regole definite dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria nel dicembre 2010 con l'intento di promuovere un sistema bancario più solido e resistente agli shock finanziari.

Il Codice unico europeo è composto:

1. dalla direttiva[125] (CRD IV) e il regolamento[126] (CRR) sui requisiti patrimoniali delle banche;
2. dalla direttiva sui sistemi nazionali di garanzia dei depositi[127];
3. dalla direttiva sul risanamento e la risoluzione delle banche[128];

Su tale base normativa comune, gli Stati membri dell'Unione appartenenti alla zona Euro decisero di costruire una vera e propria Unione bancaria.

Nell'ambito della seconda si è provveduto all'istituzione di:

- un Meccanismo di vigilanza unico, Single Supervisory Mechanism (SSM), organo della Banca centrale europea, istituto tramite il Regolamento UE n. 468 del 2014, composto dalla BCE responsabile del funzionamento efficace e coerente del meccanismo e dalle autorità nazionali competenti che avrebbero dovuto cooperare e procedere allo scambio di informazioni. Componevano l'Istituto tutti gli Stati membri della zona euro più gli Stati membri che pur non appratendo alla zona euro decidevano di aderire,

  Dal novembre 2014 il regolamento del SSM ha conferito alla BCE compiti specifici di vigilanza prudenziale degli enti creditizi negli Stati membri partecipanti. Tra tali compiti figurano l'autorizzazione degli enti

[125] Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, 2013/36/UE, *sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, che modifica la direttiva 2002/87/CE e abroga le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE*.
[126] Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, n. 575/2013, *relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012*.
[127] Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 aprile 2014 2014/49/UE, *relativa ai sistemi di garanzia dei depositi.*
[128] Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, 2014/59/UE, *che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica la direttiva 82/891/CEE del Consiglio, e le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE) n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012, del Parlamento europeo e del Consiglio*.

creditizi, la garanzia dell'osservanza dei requisiti regolamentari e prudenziali e di altri requisiti normativi e lo svolgimento di revisioni prudenziali.

Oltre a questi compiti microprudenziali, la BCE svolge compiti macroprudenziali servendosi di appositi strumenti in relazione alle riserve di capitale. A tal fine la struttura di *governance* della BCE è stata modificata con l'istituzione di un Consiglio di vigilanza.

Per assicurare una vigilanza uniforme la BCE coopera strettamente con le altre autorità che compongono il SEVIF, ed in particolare con l'Autorità bancaria europea (ABE). La BCE vigila sulle banche che vengono definite di "rilevanza sistemica"[129]. Questi istituti, per essere definiti tali, devono rispondere ad una serie di prerequisiti: avere asset per 30 miliardi di euro, oppure avere un fatturato pari ad un quinto della ricchezza nazionale dello Stato di appartenenza (circa il 20% del PIL) e attivi con un valore superiore ai 5 miliardi di euro. I criteri di "rilevanza sistemica" escludono però la maggior parte degli istituti europei che continueranno ad essere controllati dalle banche centrali nazionali invece che dalla BCE.

È previsto inoltre che la BCE risponda al Parlamento e al Consiglio europeo e trasmetta annualmente una relazione sull'esecuzione dei suoi compiti a tali organi, alla Commissione Europea, all'Eurogruppo e ai Parlamenti nazionali degli Stati membri partecipanti, secondo le regole di *accountability*.

[129] La valutazione si basa sui seguenti criteri: 1) dimensione; 2) importanza economica; 3) attività cross-border; 4) assistenza pubblica diretta.

Fra i poteri direttamente conferiti alla BCE rientrano, fra l'altro, quelli di richiedere informazioni, svolgere indagini generali e compiere ispezioni in loco.

- Un Meccanismo Di Risoluzione Unico (SRM), istituito con il Regolamento (UE) n. 806/2014[130]. L'SRM fornisce mezzi e strumenti per il risanamento e la risoluzione degli enti creditizi e di talune imprese di investimento della zona euro e degli altri Stati membri partecipanti. Il Comitato di risoluzione (SRB), con sede a Bruxelles è l'organo decisionale. Il SRM riguarda le banche aderenti al Meccanismo di Vigilanza Unico (SSM) e prevede un accentramento della facoltà di decidere circa il salvataggio o il fallimento di una banca sotto la supervisione della BCE. L'efficacia di questo meccanismo è garantita dalla creazione di un fondo ad hoc, il *Single Resolution Fund-SRF*. Inoltre, un comitato formato da rappresentanti delle autorità nazionali, il *Single Resolution Board* che opera sotto la direttiva della BCE, ha il compito di controllare la normale esecuzione delle manovre di salvataggio o di un eventuale fallimento di una banca. Questo nuovo organo va a modificare i compiti della già funzionante *European Banking Authority* (EBA).

  Il procedimento del nuovo meccanismo di risoluzione delle crisi bancarie prevede che:

  1. la BCE segnali una banca che richiede di essere sottoposta a ristrutturazione;
  2. il *Single Resolution Board* prepara la proposta circa le misure di risoluzione della banca;

[130] Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 luglio 2014, n. 806/2014, *che fissa norme e una procedura uniformi per la risoluzione degli enti creditizi e di talune imprese di investimento nel quadro del meccanismo di risoluzione unico e del Fondo di risoluzione unico e che modifica il regolamento (UE) n. 1093/2010*.

3. la Commissione e il Consiglio Europeo assumono la decisione finale (ed eventualmente l'utilizzo del Fondo di risoluzione SRF);
4. infine le autorità nazionali assistono il *Single Resolution Board* nell'attuazione delle misure.

Per quanto riguarda invece il Fondo unico di risoluzione bancaria, si prevede che gli Stati daranno vita ad un fondo "salva-banche" unico, finanziato con prelievi sugli istituti di credito a livello nazionale.

- Con lo stesso Regolamento (EU) No 806/2014 è stato istituito anche il *Single Resolution Fund* (SRF), *che* sarà finanziato mediante prelievi sulle banche che inizialmente saranno gestiti a livello nazionale, poi confluiranno gradualmente in 10 anni in un unico fondo europeo. L'SRF prevede la creazione di un fondo unico di risoluzione che si costituirà di circa 55 miliardi di euro in dieci anni e servirà al sistema bancario per rifinanziare gli istituti europei in crisi. Questo, dopo una fase transitoria che iniziata nel gennaio 2015, sarà a regime dal 2025. Inoltre, gli oneri connessi alle crisi bancarie saranno posti a carico, nell'ordine, degli azionisti, degli obbligazionisti e dei depositanti per le giacenze superiori a 100 mila euro.

- Un sistema comune di garanzia dei depositi (DGS).

  I DGS sono strettamente legati alla procedura di risanamento e risoluzione degli istituti di credito e rappresentano un importante strumento a salvaguardia della stabilità finanziaria. Dopo un primo aumento dell'importo coperto apportato nel 2008 è stata adottata una rifusione nel 2014. In caso di mancato assolvimento degli impegni finanziari, saranno tutelati i depositi assicurati fino a EUR 100 000. Altri miglioramenti riguardano i contributi basati sul profilo di rischio, l'abbreviazione dei termini di rimborso (7 giorni lavorativi invece di 20) e il credito volontario transfrontaliero fra i DGS.

Nell'esercizio della sua funzione di vigilanza (ossia l'MVU, Meccanismo di vigilanza unico) la BCE risponde al Parlamento e al Consiglio. I dettagli relativi ai suoi obblighi di rendiconto nei confronti del Parlamento sono disciplinati da un accordo interistituzionale fra il Parlamento e la BCE.

3.3 La nuova normativa sul Bail-in e la crisi bancaria del 2016

La direttiva BRRD (*Bank Recovery and Resolution Directive*) 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, diventata famosa come normativa sul "*bail-in*", ha istituito un nuovo quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento, restringendo di molto la possibilità di intervento dei pubblici poteri nel fallimento di un istituto di credito, come stabilito all'art. 10, paragrafo 3 della Direttiva 2014/59/UE[131].

Lo scopo della Direttiva è di introdurre in tutti i paesi europei regole armonizzate per prevenire e gestire le crisi delle banche e delle imprese di investimento.

Prima di parlare della Direttiva e di ciò che ha comportato, pare opportuno chiarire cos'è il *bail-in* e come questo funziona.

Sul sito della Banca d'Italia[132], il *bail-in* (letteralmente salvataggio interno) viene descritto come "uno strumento che consente alle autorità di risoluzione[133] di disporre, al ricorrere delle condizioni di risoluzione, la

[131] Il piano di risoluzione tiene conto degli scenari pertinenti, tra cui l'ipotesi che il dissesto sia specifico o si verifichi in un momento di instabilità finanziaria più ampia o di eventi a carattere sistemico. Il piano di risoluzione non presuppone alcuno degli interventi seguenti:

a. sostegno finanziario pubblico straordinario oltre all'impiego dei meccanismi di finanziamento istituiti ai sensi dell'articolo 100;
b. assistenza di liquidità di emergenza fornita da una banca centrale; o
c. assistenza di liquidità da parte di una banca centrale fornita con costituzione delle garanzie (collateralisation), durata e tasso di interesse non standard.

[132] Banca d'Italia (2015), *approfondimenti della gestione delle crisi bancarie*.

[133] L'Art 3 della Direttiva sul Bail-in chiarisce quali possono essere le autorità: "Ciascuno Stato membro designa una o, in via eccezionale, più autorità di risoluzione, abilitate ad applicare gli strumenti e a esercitare i poteri di risoluzione.
L'autorità di risoluzione è un'autorità amministrativa pubblica — o più autorità — a cui sono conferiti poteri amministrativi pubblici."

riduzione del valore delle azioni e di alcuni crediti o la loro conversione in azioni per assorbire le perdite e ricapitalizzare la banca in misura sufficiente a ripristinare un'adeguata capitalizzazione e a mantenere la fiducia del mercato. Gli azionisti e i creditori non potranno in nessun caso subire perdite maggiori di quelle che sopporterebbero in caso di liquidazione della banca secondo le procedure ordinarie".

Si ricorre alla risoluzione quando una banca è in dissesto, quando misure alternative di natura privata come la ricapitalizzazione non evitano in tempi brevi il dissesto e quando la liquidazione non salvaguarderebbe la stabilità sistemica e l'interesse pubblico. Inoltre, si cerca di salvaguardare le prestazioni essenziali offerte dalla banca in dissesto e si mira a ripristinare le condizioni di sostenibilità economica richieste dalle normative europee.

A seconda della dimensione della banca in questione la competenza muta: è in capo alla Banca Centrale Europea se è una banca che secondo la BCE ha dalle dimensioni rilevanti, altrimenti è rimandata alle autorità designate dai singoli Stati.

Gli strumenti messi a disposizione degli Istituti e delle Autorità di controllo e supervisione sono 4:

1. vendere una parte dell'attività a un acquirente privato;
2. trasferire temporaneamente le attività e passività a un'entità (*bridge bank*) costituita e gestita dalle autorità per proseguire le funzioni più importanti, in vista di una successiva vendita sul mercato;
3. trasferire le attività deteriorate a un veicolo (*bad bank*) che ne gestisca la liquidazione in tempi ragionevoli;
4. applicare il *bail-in*, ossia svalutare azioni e crediti e convertirli in azioni per assorbire le perdite e ricapitalizzare la banca in difficoltà o una nuova entità che ne continui le funzioni essenziali.

In Italia il compito è affidato alla Banca d'Italia.

L'intervento pubblico è previsto soltanto in circostanze straordinarie per evitare che la crisi di un intermediario abbia gravi ripercussioni sul funzionamento del sistema finanziario nel suo complesso. L'attivazione dell'intervento pubblico, come ad esempio la nazionalizzazione temporanea, richiede comunque che i costi della crisi siano ripartiti con gli azionisti e i creditori attraverso l'applicazione di un *bail-in* almeno pari all'8 per cento del totale del passivo.

La Direttiva, nel limitare l'intervento pubblico, ha *de facto* spostato il gravame di conoscere lo stato di solidità della Banca su coloro che hanno interazioni con la banca. La Direttiva infatti dà un ordine priorità per il *bail in,* riguardante i soggetti che rispondono in caso di crisi dell'Istituto:

1. gli azionisti;
2. i detentori di altri titoli di capitale,
3. gli altri creditori subordinati;
4. i creditori chirografari;
5. le persone fisiche e le piccole e medie imprese titolari di depositi per l'importo eccedente i 100.000 euro;
6. il fondo di garanzia dei depositi, che contribuisce al *bail-in* al posto dei depositanti protetti.

Il legislatore europeo, inoltre, ha adottato il cosiddetto "approccio legale" al *bail-in*, per cui queste misure devono potersi applicare anche agli strumenti già emessi e già oggi in possesso degli investitori.

La Direttiva definisce anche quali sono le passività che sono escluse dall'operazione:

1. I depositi protetti dal sistema di garanzia dei depositi, cioè quelli di importo fino a 100.000 euro;
2. le passività garantite, inclusi i *covered bonds* e altri strumenti garantiti;

3. le passività derivanti dalla detenzione di beni della clientela o in virtù di una relazione fiduciaria, come ad esempio il contenuto delle cassette di sicurezza o i titoli detenuti in un conto apposito;
4. le passività interbancarie (ad esclusione dei rapporti infragruppo) con durata originaria inferiore a 7 giorni;
5. le passività derivanti dalla partecipazione ai sistemi di pagamento con una durata residua inferiore a 7 giorni;
6. i debiti verso i dipendenti, i debiti commerciali e quelli fiscali purché privilegiati dalla normativa fallimentare.

Le passività non espressamente escluse possono essere sottoposte a *bail-in*.

Come precedentemente sottolineato, la Direttiva prevede che la normativa non si applichi quando c'è il rischio che dal fallimento di un ente derivi una crisi sistemica.

Questa eccezione è stata chiarita dal Commissario *Anti-Trust* Margrethe Vestager che ha affermato che "se vi sono rischi per la stabilità finanziaria, le regole sul *Bail-in* e quelle sul *burden sharing* [(ossia la condivisione dei costi da parte degli investitori al momento di un sostegno pubblico)] prevedono eccezioni. A quel punto, è importante capire cosa sia l'instabilità finanziaria. Finora nei casi in Spagna, Grecia o Slovenia, l'eccezione non è mai stata applicata. In continuazione, e soprattutto dopo *Brexit*, seguiamo molto da vicino una serie di indicatori per capire se la situazione si sposta dal verde al giallo, e per vedere se vi è il rischio di cadere nel rosso. Per ora, ovviamente, le cose sono difficili lo si vede in Borsa, ma il mercato azionario non è il solo indicatore della stabilità finanziaria"[134].

Sul punto è intervenuta anche la Corte di Giustizia europea, interpellata dalla Corte Costituzionale slovena per il salvataggio nel 2013 di cinque banche slovene da parte dello Stato con il contributo degli investitori come previsto

[134] Margrethe Vestager (2016), Conferenza stampa di Bruxeless del 14 luglio 2016.

dalle regole comunitarie. Il punto portato avanti dalla Corte slovena riguardava la legittimità della norma del *Bail-in* relativa alla parte che impone perdite agli azionisti e agli obbligazionisti subordinati, in occasione di un salvataggio pubblico di una istituzione di credito.

La Corte, con la sentenza 19/07/2016 n° C-526/14 ha risolto la *questio*, chiarendo che "La comunicazione della Commissione sugli aiuti al settore bancario è valida.

In particolare, non viola il diritto dell'Unione la ripartizione degli oneri tra azionisti e creditori subordinati in vista dell'autorizzazione, da parte della Commissione, degli aiuti di Stato a favore di una banca sottocapitalizzata."

Dall'introduzione della normativa numerosi sono Stati i casi di sua applicazione, basta pensare che nella sola Italia è stata applicata a 5 banche di media-piccola dimensione.

Molte sono state le critiche verso questa nuova normativa. La dottrina economica e giuridica critica verso la norma ha sottolineato come, sebbene lo scopo della norma sia legittimo e ammirevole, sarebbe più idoneo non applicare retroattivamente la norma, poiché in questa maniera non si sono tutelati i risparmi dei clienti. Dall'altro lato, chi difende la norma, sostiene che l'ignoranza non scusa e che i clienti avrebbero dovuto informarsi meglio riguardo le qualità dei titoli sottoscritti e la solidità della banca.

Sulla normativa sono intervenuti anche, in Italia, l'ABI e la Consob.

La prima, nella veste del Presidente Antonio Patuelli, in una assemblea dell'associazione nell'agosto 2016, ha dichiarato che il *Bail-In* in realtà è incostituzionale, poiché non tutelerebbe il risparmio.

La seconda, nella veste del suo Presidente, Giuseppe Vegas, nella consueta relazione annuale al mercato finanziario, ha dichiarato che le modalità di attuazione del Bail-*in* hanno "introdotto elementi fortemente distorsivi". Per Vegas la retroattività del *bail-in* va "corretta quanto prima". Egli propone, in

aggiunta alla correzione inerente la retroattività, l'istituzione di una soglia di tutela, come accade per i depositi, anche per gli obbligazionisti sotto i 100 mila euro.

Sul punto è intervenuta, da ultimo, anche la Banca d'Italia, nelle vesti del suo Governatore, Ignazio Visco, durante un suo intervento all'assemblea dell'ABI dell'agosto 2016, che rivolgendosi alle Autorità europee ha affermato che "non è stato previsto un sufficiente periodo transitorio che consentisse a tutti i soggetti coinvolti di acquisire piena consapevolezza del nuovo regime"

Capitolo 4. Il Futuro dell'Unione

Nei capitoli precedenti sono state analizzate la storia dell'UEM dalla nascita ai suoi recenti sviluppi e le crisi economiche ed i dissidi tra i Paesi membri che ne hanno reso travagliata la storia.

Oggi, vista la sua storia ed i recenti sviluppi politici, in molti si chiedono quale futuro si prospetti per l'Unione Monetaria.

La risposta non è scontata, poiché a causa della crisi economica e delle risposte non sempre efficaci e pronte da parte delle autorità europee, i sentimenti euroscettici e antieuropeisti sono diventati più forti che mai.

In quest'ultimo capitolo, prima di esporre le conclusioni e cercare di capire quali siano i problemi e i possibili sviluppi, ho tentato di osservare e analizzare le critiche mosse verso l'Europa, sia dagli scettici che dai convinti sostenitori.

I critici verso l'Europa sostengono che:

1) a causa della diversità delle economie dell'Eurozona sia sbagliato utilizzare una moneta unica per tutte le economie.

   La teoria della moneta unica si basa sul presupposto che questa possa essere adottata in un'area valutaria ottimale che, secondo gli euroscettici, non corrisponde allo stato attuale dell'Europa per l'imperfetta mobilità del mercato del lavoro e dei diversi sistemi di fiscalità.

   Ciò comporta che gli shock asimmetrici determinano crisi di entità superiore a causa dell'impossibilità di migrazione del fattore lavoro da uno Stato all'altro in maniera efficace e veloce, come negli Stati Uniti, e dall'impossibilità di variazione dei valori delle monete dei singoli stati obbligando quindi gli stessi a procedere alla svalutazione dei salari, per poter rendere nuovamente competitivo il sistema.

2) Altro limite dei Trattati è la previsione della concorrenza come principio guida delle Istituzioni.

   Questo principio stride con la c.d. "solidarietà europea", poiché un'impostazione basata su di una eccessiva concorrenza dà vita a fenomeni predatori tra gli Stati rendendo, de facto molto difficile una solidarietà tra i più forti ed i più deboli, con la conseguenza principale di rendere impossibile l'Unione stessa poiché la concorrenza ha insito in sé il significato di una competizione tra più soggetti, in cui quello più bravo o più forte è destinato a prevalere.

   Di conseguenza, la previsione all'interno del TUE, all'art. 3 par. 3, di "un'economia sociale di mercato fortemente competitiva, che mira alla piena occupazione e al progresso sociale", stride con la solidarietà insita all'interno dei principi fondanti dell'Europa.

   La ragione del contrasto sta nel fatto che, non essendo l'UE un unico Stato federale, la competizione non viene sviluppata tra privati, ma tra Stati, andando a minare le fondamenta di un possibile sviluppo ulteriore dell'Unione. Gli Stati che in questi anni sono stati più competitivi difficilmente limiteranno il proprio successo in favore di chi ne ha avuto di meno.

3) Altra critica che viene mossa all'Europa è la sua carenza di democrazia e l'eccesivo rigore da parte della Commissione Europea verso i paesi del Sud Europa ed un'eccessiva benevolenza verso l'Olanda e la Germania che hanno ricevuto pochi richiami sull'eccessivo surplus commerciale, superando i parametri europei.

   Questo problema è legato al mutamento di ruolo del Consiglio europeo che da organo di indirizzo politico è diventato quasi un organo esecutivo

in cui gli equilibri vengono stabiliti politicamente in base all'andamento delle rispettive economie.

4) Gli scettici contestano all'UE anche l'assenza di democrazia e di legittimazione democratica di alcune istituzioni, Commissione e BCE in primis.

Questa critica è condivisa anche da molti sostenitori dell'Europa, poiché il Parlamento Europeo non ha gli stessi poteri di quelli nazionali a causa della scelta di improntare l'UE come un accordo tra i Capi di Stato o di governo e non come uno Stato Federale.

Questa interruzione di legame tra rappresentanti e rappresentati ha due conseguenze importanti:

1) allontana sempre di più cittadini ed istituzioni e crea una incomunicabilità tra di loro, aumentando da un lato il malcontento popolare e gli estremismi, dall'altro un senso di élite e di infallibilità;

2) l'estrema difficoltà di vedere rappresentati tutti gli interessi della Comunità in seno al governo dell'UE poiché la Commissione viene indicata dal Consiglio europeo e poi votata dal Parlamento Europeo.

Questo meccanismo, inoltre ha dato vita ad un "nuovo" sistema di governo. Con l'attuale quadro di *governance* europea, infatti, gli esecutivi devono predisporre i bilanci seguendo le indicazioni della Commissione Europea ed i rispettivi Parlamenti nazionali non possono intervenire nel merito della finanziaria rischiando, in caso contrario, di sfiduciare il governo e di creare un'instabilità politica all'interno di tutta l'Unione.

Questo ha portato ad una diminuzione dell'incisività dei Parlamenti

rispetto al passato. Si è quindi posto con forza il problema di compatibilità di questa prassi con gli ordinamenti costituzionali di molti Stati membri, che, come nel caso italiano, prevedono la centralità del Parlamento.

L'effetto in sintesi, è stato quello di rimodulare le funzioni dei Parlamenti in favore dei governi.

Allo stesso tempo si è voluta limitare la libertà di scelta dei Governi, attraverso accordi tesi a ridurre la sovranità statale senza però attribuirla ad un'istituzione superiore, quale la Commissione europea, e quindi senza dare vita ad un vero esecutivo europeo con tutti i crismi costituzionali.

Un rafforzamento della democrazia in seno all'UE avrebbe tra gli effetti positivi quella di rafforzare la posizione delle Istituzioni davanti ai Cittadini e quella di riavvicinare le classi dirigenti alla popolazione, che mai come ora ha bisogno di risposte.

5) Come osserva Susanna Cafaro[135] infatti "[l]a sovranità degli Stati, non è trasferita agli organi di governo europei, ma gestita congiuntamente in sede intergovernativa operando sul limite delle competenze che gli Stati hanno attribuito all'Unione, che prevedono il mero coordinamento delle politiche economiche.

   Due le principali conseguenze di questo scivolamento verso l'intergovernatività, che tradisce sia la logica sovranazionale del metodo comunitario sia le aspettative di sovranità degli Stati ben legittime

[135] CAFARO (2015: 35).

quando si opera fuori dal quadro delle competenze europee:

La prima è che gli Stati non sono tutti uguali: operare con fondi nazionali all'interno di meccanismi di coordinamento intergovernativi significa mettere sul piatto del negoziato la propria statura politica ed economica.

La seconda conseguenza è nel progressivo slittamento di potere dai Parlamenti ai Governi, osservabile tanto a livello europeo che nazionale. Se nel sistema europeo i protagonisti degli ultimi anni sono stati l'Eurogruppo e il Consiglio europeo, nei singoli Stati membri i Capi di governo si facevano portavoce dei rispettivi stati anche al di là dei ruoli costituzionali. Ne è conseguita una verticalizzazione della politica che ha ridotto il ruolo dei Parlamenti nazionali e ha messo in ombra il Parlamento europeo".

Continua, l'autrice[136,] sostenendo che, "L'assunzione di un ruolo esecutivo da parte dei Capi di governo è tanto più grave in quanto sono totalmente assenti nel sistema europeo meccanismi di controllo sul Consiglio europeo ne è in alcun modo credibile che il controllo politico sia esercitato sui singoli membri in sede nazionale trattandosi di un collegio che opera secondo logiche di negoziato e mediazione a porte chiuse".

Come conseguenza del primo punto descritto dalla Professoressa Cafaro, la Germania ha acquistato un ruolo politico egemonizzante e totalizzante rispetto agli altri Stati.

Questa posizione si è creata attraverso un comportamento eccessivamente competitivo e predatorio che, nel 2013, ha avuto come

[136] CAFARO (2015: 35).

conseguenza l'identificazione del paese sassone all'interno del "Report to Congress on International Economic and Exchange Rate Policies"[137] come il maggiore responsabile della debolezza della ripresa dell'eurozona, poiché la "Germany's anemic pace of domestic demand growth and dependence on exports have hampered rebalancing at a time when many other euro-area countries have been under severe pressure to curb demand and compress imports in order to promote adjustment. The net result has been a deflationary bias for the euro area, as well as for the world economy."

I problemi generati dal comportamento egoistico di alcuni Stati membri ha portato numerosi studiosi, tra cui O. Blanchard, ex capo economista del FMI, a sostenere, in un'intervista al Telegraph del 10 ottobre 2015, che" il trasferimento di sovranità dagli stati membri a Bruxelles non sarebbe la panacea per i mali dell'euro".

6) Parte della dottrina[138] ha criticato la scelta di voler continuare a preferire la formula regolamentare rispetto alle cessioni di sovranità, poiché, in particolare "la compressione della sovranità statale è aumentata senza che vi sia stato uno speculare incremento di sovranità a livello dell'Unione, che solo un accresciuto bilancio europeo avrebbe reso possibile", poiché in questa maniera si è mantenuta "una politica economica fondata sulla gestione del bilancio da parte degli stati membri, ma all'interno di una gabbia regolamentare di cui si sono ulteriormente infittite le sbarre". Se si fosse perseguita la via appena esposta si sarebbe potuto affrontare la crisi in maniera globale, e non attraverso un semplice coordinamento tra Stati".

[137] Department of the Treasury Office of International Affairs (2013), *Report to Congress on International Economic and Exchange Rate Policies U.S.*, p.3.
[138] CAFARO (2017: 32).

7) Un ulteriore argomento tornato al centro del dibattito è l'indipendenza della Banca Centrale rispetto all'esecutivo.

La separazione dei due poteri trova la sua giustificazione nelle teorie economiche liberali quando affermano che la quantità di moneta deve essere gestita da un privato o quantomeno da un'autorità indipendente dalla politica, poiché deve perseguire l'obiettivo di una inflazione bassa.

Ciò per non far crescere eccessivamente i prezzi dei beni, per mantenere il valore della moneta stabile, se non fisso, per non creare squilibri concorrenziali dovuti al basso valore della moneta e per cercare di orientare il più possibile le politiche verso il lungo termine e non verso il breve periodo come i singoli stati preferirebbero.

La separazione dei poteri tra FED e governo Federale, nata negli Stati Uniti, è stata importata in Europa alla fine degli anni 70, in Italia nel 1981, allorquando in quasi tutti i paesi si è provveduto a separare le Banche centrali dall'indirizzo dei Ministeri del Tesoro.

Un ulteriore passo è stato compiuto dagli Europei con l'art. 123 TFUE, che prevede il divieto di salvare gli Stati in bancarotta, mutando definitivamente il ruolo storico di qualsiasi Banca Centrale come prestatore di ultima istanza e di sostegno alla politica fiscale del governo, creando un fattore di instabilità per i debiti pubblici, poiché gli Stati sono obbligati, in tal modo, ad accettare i tassi offerti sul mercato finanziario e sottostare ai loro diktat.

Notiamo, proprio riguardo questo punto, come il Governatore Draghi abbia rimodulato il ruolo della BCE, eludendo i divieti posti agli artt. 123,124 e 125 attraverso tre passaggi: l'OSM, il QE e la minaccia di adoperare il bazooka monetario per salvare l'Eurozona.

Prima di questo mutamento dottrinale economico la situazione era ben diversa. I Governatori delle banche centrali dovevano infatti rispettare le indicazioni degli esecutivi acquisendo quindi, in maniera indiretta, una legittimazione democratica, perché qualora si fossero adottate delle politiche errate l'esecutivo stesso ne avrebbe risposto davanti ai cittadini.

La politica fiscale e la politica monetaria erano inoltre due braccia comandate dallo stesso cervello, il governo, che le coordinava e le rendeva più efficaci. E proprio questo punto che è tornato al centro del dibattito per cercare una via istituzionale per coordinare maggiormente le due politiche.

Tentativo che stride con l'indipendenza della BCE e con il divieto di inferenza della Commissione.

La Banca centrale di ciascuno stato poteva inoltre finanziare lo stesso, in modo da poter stabilizzare i tassi d'interesse e tenere facilmente il debito pubblico sotto controllo.

Il dibattito, quindi, si incentra sul se ripristinare o meno le vecchie competenze della BCE da un lato, attribuendo maggiori poteri alla Banca Centrale, e dall'altro cercare di coordinare il più possibile le due politiche.

L'eccessiva limitazione del potere della Banca Centrale all'interno dei Trattati è un altro problema messo in luce. Come suggerito nel capitolo 3, per risolvere molte diatribe e per rendere più efficiente la BCE basterebbe modificare i principi a cui deve attenersi l'Istituto di Francoforte, rendendo la Banca molto più simile alla FED.

8) Altro punto importante del dibattito attuale riguarda il divieto di finanziamento degli Stati e di salvataggio delle banche da parte di questi ultimi.

Molti commentatori hanno aspramente criticato le autorità europee per non aver attivato immediatamente dei meccanismi di supporto finanziario verso la Grecia e di aver chiesto troppi interessi rispetto a quello che lo Stato ellenico avrebbe potuto pagare.

La lentezza nella risposta trova due spiegazioni:

1) la mancata predisposizione di sistemi di salvataggio finanziario, come il MES, a causa del divieto di *bail-out* vigente negli artt. 123,124 e 125 TFUE. Prima della modifica dell'art 136 TfUE ogni Stato in difficoltà finanziaria doveva affrontare la crisi da solo.

2) l'impossibilità da parte della Banca Centrale di intervenire prontamente a garanzia del debito ellenico calmando i creditori.

Questi due fattori hanno immobilizzato in un primo momento l'azione delle autorità europee e non hanno permesso una risposta collettiva unitaria, efficace e pronta alla Crisi.

Sul secondo punto, la ratio sottostante è economica, poiché all'epoca si pensava che attraverso la riduzione della presenza dello Stato nell'economia e attraverso una riduzione delle imposte, i consumi sarebbero aumentati e si sarebbe avviata una crescita duratura.

L'impressione, su questo punto, è che i Trattati siano stati scritti per i "tempi migliori", senza tenere in considerazione la possibilità di crisi

economiche che potessero minare la stabilità dei Paesi UE.

Analizzate le principali critiche mosse verso l'Unione Europea, vorrei ora procedere ad esporre la mia tesi sul futuro dell'Unione e gli scenari che si aprono davanti.

Il mondo nella sua totalità sta affrontando una crisi in parte simile a quella del 1929 ma diversa per altri aspetti.

Un importante aspetto in comune è la crisi del sistema economico classico. All'epoca, come molti economisti hanno correttamente osservato, tra cui Galbraith[139], docente di Economia ad Harvard, la teoria classica non considerava la possibilità di una crisi di domanda di prodotti poiché la legge di Say[140] sosteneva che l'offerta di prodotti generasse automaticamente la domanda e che ogni crisi potesse essere risolta attraverso una correzione del prezzo del mercato del lavoro.

La crisi del 1929 mise in luce la mancanza citata prima e Keynes, successivamente, la formalizzò.

Oggi viviamo una situazione simile in cui tuttavia è l'intero apparato economico ad aver raggiunto i suoi limiti.

Questo punto di arrivo era stato già descritto da Bob Kennedy nel suo discorso all'Università del Kansas, dove metteva in dubbio il metodo di calcolo della ricchezza di un paese attraverso l'indice del PIL. Diceva infatti che questo "Può dirci tutto sull'America, ma non se possiamo essere orgogliosi di essere americani."

Questo discorso fu ripresto interamente dal rapporto Stiglitz, commissionato da Sarkozy nel 2008. L'obiettivo della Commissione era quello di individuare i limiti del PIL come indicatore della performance economica e

[139] GALBRAITH (1987: 246 ss.).
[140] Jean-Baptiste Say, 1767-1832, economista francese.

del progresso sociale, compresi i problemi della sua misurazione; di considerare quali ulteriori informazioni avrebbero potuto essere richieste per la produzione di più indicatori di progresso sociale; di valutare la fattibilità di strumenti di misura alternativi e di studiare come presentare le informazioni statistiche in modo adeguato. Il Rapporto confermò in toto il discorso di Kennedy sulla necessità di cambiamento radicale del sistema economico attuale.

Il premio Nobel, Paul Krugman, in un suo articolo *Paradigming Is Hard*, pubblicato sul New York Times[141], ha confermato la tesi di Stiglitz, sostenendo, inoltre, che "Now maybe, someday, someone will find a way to do something truly new — integrate neuroscience into economics for real, not as a marginal research topic, or turn agent-based models into a useful tool. I'm for it! But merely noting the foolishness of some economists and calling for a new paradigm in the abstract won't get us there*"*.

La conferma che i modelli attuali hanno raggiunto i loro limiti viene anche dal capo degli economisti della *Bank of England*, Andy Haldane che parlando all' *Institute for Government* nel gennaio 2017 sulle previsioni errate fatte dalla Banca Centrale inglese sulla *Brexit*, ha affermato che "It's just that the models we had were rather narrow and fragile. The problem came when the world was tipped upside down and those models were ill-equipped to making sense of behaviours that were deeply irrational".

Questa crisi del sistema economico coinvolge tutti gli Stati e le Istituzioni.

L'Unione Europea è stata colpita in particolar modo poiché dagli anni 90 ha sposato in pieno le teorie ordoliberiste tedesche, creando un intero assetto economico e giuridico improntato su quei principi e forzando, lasciatemi passare il termine, la storia.

[141] KRUGMAN (2014: 1).

Questa scelta ha avuto la conseguenza di accrescere le differenze tra le classi sociali e tra gli Stati, facendo rinascere sentimenti e spiriti sopiti grazie alle Costituzioni e alle politiche economiche adottate dagli Stati europei nella seconda parte del '900.

Non a caso tutti si interrogano, al giorno d'oggi, su come ridurre le disuguaglianze che sembrano crescere sempre di più senza un freno.

La spiegazione, a mio parere, risiede in tre punti:

1) la scelta erronea fatta, alla metà degli anni 70, di preferire una integrazione monetaria anziché proseguire con l'integrazione economica, fiscale e sociale tra gli Stati europei. Questa politica avrebbe avuto due benefici fondamentali: 1) l'armonizzazione delle economie rendendo più semplice la creazione di uno Stato federale europeo; 2) la graduale convergenza delle valute verso un valore stabile e quasi fisso poiché questo viene dato dall'apparato economico e dalla bilancia di pagamenti;

2) quando si scelse la strada da percorrere non si decise di perseguirla fino in fondo, preferendo creare delle condizioni giuridiche dove gli stati membri limitavano la loro sovranità in favore dell'UE che tuttavia non venne dotata degli strumenti necessari per compensare gli squilibri tra i Paesi membri, favorendo in questa maniera i Paesi ricchi a scapito di quelli più poveri;

3) l'assenza di un bilancio unico e di un governo unico per tutta l'Unione Europea presente invece negli Stati Uniti.

Queste tre cause hanno portato alla creazione dell'attuale sistema dove il mercato libero e deregolamentato fa da padrone poiché si è permessa la libera circolazione delle merci e delle persone, non accompagnandola ad una maggiore opportunità dei cittadini di poter scegliere il meglio ma creando le

condizioni per una mobilità al ribasso dei salari dei cittadini dell'Unione, attraverso la riduzione delle tutele dei lavoratori e tagli alla spesa pubblica.

Ciò ha fatto emergere sentimenti di intolleranza tra cittadini dei paesi membri che hanno avuto come conseguenza la *Brexit*, nella quale i sostenitori del *Leave* hanno fatto leva sulla paura che il gran numero di cittadini comunitari presenti sul territorio britannico avrebbero potuto togliere lavoro ai cittadini inglesi.

Questa paura non è immotivata, mentre è errata la soluzione promessa.

Come detto, è vero che il misto tra Schengen e deregolamentazione ha dato vita ad una concorrenza dei prezzi al ribasso, come la teoria economica vuole, ma questo è causato non tanto dalla libera circolazione, ma dal combinato disposto di liberalizzazione eccessiva del mercato del lavoro e di rimodulazione della funzione dello Stato, con conseguente riduzione del *Welfare State*.

Il cambiamento più importante che deve essere effettuato tuttavia è quello relativo alla nozione di capitale, da interpretare non più come la mera somma monetaria ma come l'insieme delle conoscenze di ogni individuo perché solo attraverso questo mutamento è possibile cambiare il meccanismo.

La ragione sta nel fatto che gli individui tendono a stare insieme ed a creare una Comunità. La Comunità è caratterizzata dalla tendenza a crescere attraverso degli investimenti fatti da questa sulle generazioni future, in modo che queste acquisendo il patrimonio culturale e conoscitivo precedente lo possano ampliare sempre di più, generando nuova ricchezza.

Questo meccanismo, che ha da sempre caratterizzato l'Europa, si è interrotto negli anni 70, quando si è voluto incentrare sia il sistema giuridico che economico sul concetto di concorrenza pura, senza alcun contrappeso. Questa scelta ha avuto la conseguenza di creare dei flussi migratori intra-UE, mossi dal problema che chi in questo momento nasce in una Comunità più

povera, una volta acquisito il patrimonio conoscitivo di questa, lo porta in una Comunità più ricca, non per sua scelta, ma perché nella Comunità di partenza non ci sono più le condizioni atte a dargli un posto di lavoro, rendendo quindi la scelta di emigrare obbligata.

Questo fenomeno interessa sempre di più i cittadini del Sud Europa verso quelli del Nord Europa, contribuendo ad aumentare il divario tra le due realtà.

La soluzione, a mio avviso, è quella di investire, attraverso lo Stato, nei patrimoni conoscitivi in modo da far crescere tutte le Comunità, rendendo l'immigrazione una scelta volontaria e non di necessità.

Da questo concetto discende anche la possibilità di costituire uno Stato europeo federale basato su questi principi, già presenti in realtà nelle Costituzioni nazionali.

Sarebbe opportuna una modifica profonda dei Trattati dell'Unione, creando una comune Costituzione, che contenga i principi costituzionali dei singoli ordinamenti.

Tra i principi fondanti non dovrebbero esserci la concorrenza tra le persone e le imprese come obiettivo dell'Istituzione ma l'eliminazione delle barriere sociali tra gli individui dei vari paesi, ponendo così l'obiettivo programmatico di creare una nuova Comunità, quella europea.

Da questo discende, come conseguenza, il cambiamento drastico del Patto di Stabilità e soprattutto del Fiscal Compact, poiché, se vogliamo far tesoro di ciò che Kennedy, Stiglitz e Krugman ci hanno detto, i parametri del PIL non ci indicano nulla, poiché sono dei meri parametri monetari e di conseguenza non ha più senso riferirsi al 60% del Debito sul Pil e il deficit al 3%.

Necessario diventa ovviamente il cambiamento del ruolo della Banca Centrale, eliminando i vincoli posti dagli artt. 123,124 e 125, perché

l'obiettivo non dovrebbe essere la stabilità a lungo termine del PIL, ma la creazione e la crescita di una Comunità di cittadini europei.

La storia degli ultimi 20 anni ci ha insegnato che le crisi sono nel breve termine e non sono prevedibili per la maggior parte dei casi, infatti dal 1990 ad oggi abbiamo avuto una crisi l'anno.

È necessario costruire una nuova Unione fondata sulla esperienza che nel 1948 tutti i paesi europei avevano ben presente e cioè che le politiche predatorie tipiche di un certo liberismo sono solo dannose all'umanità poiché sfociano sempre in guerre, causando rovina e morte.

Necessario diventa il totale mutamento della *governance* europea, che attualmente è troppo sviluppata su un sistema intergovernativo. La proposta sarebbe quella di renderla maggiormente dipendente dal Parlamento, poiché è quella la vera camera di sintesi degli interessi dei cittadini, anche perché solo loro a votare i loro rappresentanti. Nel sistema intergovernativo, ahimè, pesa troppo il peso politico ed economico dello Stato che si rappresenta, di conseguenza si creano cittadini di serie A e cittadini di serie B, andando a ledere un principio comune che è quello di non discriminazione, sancito in tutte le Costituzione del dopo guerra.

Inoltre, è necessario il cambiamento radicale del Patto di Stabilità e Crescita, eliminandolo e creando un unico grande bilancio europeo capace di compensare gli squilibri interni all'area europea.

Solo partendo da questi presupposti noi possiamo veramente anticipare il futuro, perché il futuro è diverso da ciò che ci stiamo immaginando in questo momento dato che stiamo ancora leggendo la realtà presente e futura con gli schemi ottocenteschi che hanno terminato di essere utili alla fine del '900.

Attualmente le vie obbligate sono due, e sono l'una l'opposto dell'altra: 1) creare l'Unione Europea come federazione di Stati fondata sul lavoro e sulla solidarietà dei cittadini; 2) dissolvere l'UE e tornare agli Stati nazionali, con

il grave problema che attualmente le politiche euroscettiche non sono altro che una riproposizione delle politiche predatorie che stanno mettendo in crisi l'Unione fatte con le valute.

Bibliografia

1. A. DE STREEL (2013), *The evolution of the EU economic governance since the Treaty of Maastricht: an unfinisched task*, in Maastricht Journal of European and Comparative Law, Vol. 20, 2013;
2. A. DI MARTINO, (2012) *La sentenza del Bundesverfassungsgericht sul Meccanismo europeo di Stabilità*, Federalismi numero 18 del 26 settembre;
3. A. SPINELLI (1941) *Manifesto Di Ventotene "Per Un'europa Libera E Unita"Ventotene*;
4. A. VITERBO e R. CISOTTA, (2013) *La crisi del debito sovrano e gli interventi dell'UE: dai primi strumenti finanziari al Fiscal Compact*, Giuffrè;
5. BANCA D'ITALIA (2015), *approfondimenti della gestione delle crisi bancari*, disponibile online;
6. BCE (2012), *Bollettino mensile di ottobre 2012*, pag. 7;
7. BCE (2012), *Bollettino mensile di settembre 2012*, pag. 7;
8. Benigno (2013), *Poteri straordinari della banca centrale in un sistema di moneta fiduciaria*, in Profili di gestione delle crisi. Il mercato, le imprese, la società a cura di Claudio Palano e Carlo Santini, p. 84;
9. BLANCHARD, LEIGHT (2012), *Growth forecast errors and fiscal multipliers*, FMI Working paper;
10. C. REINHART, K. ROGOFF (2010), *Growth in a Time of Debt*, in American Economic Review: Papers & Proceedings, 1–9;
11. CAMERA DEI DEPUTATI (2014), Trattato ESM, Temi dell'attività parlamentare del 17/02/2014, Commissione Affari Esteri,
12. COLOMBINI, CALABRÒ (2011), *Crisi finanzarie. Banche e Stati*, p 69ss.;
13. COMMISSIONE EUROPEA *Memo 13/457* del 27 maggio 2013;

14. COMMISSIONE EUROPEA, Libro verde del 23 novembre 2011, *Sulla fattibilità dell'introduzione di Stability Bonds*, 818 def.;
15. COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE, "*Revisione del bilancio dell'Unione europea*" del 19 ottobre 2010;
16. CONSIGLIO EUROPEO (2011), *Dichiarazione dei capi di stato o di governo della zona euro*, 9 dicembre 2011;
17. CORTE DI GIUSTIZIA EUROPEA, (2015) Sentenza del 16 giugno 2015, causa C-62/14, Peter Gauweiler e a. contro Deutscher Bundestag;
18. CORTE DI GIUSTIZIA, Sentenza della Corte del 27 novembre 2012, causa C-370/12, *Thomas Pringle contro Governement of Ireland e altri*,
19. DEPARTMENT OF THE TREASURY OFFICE OF INTERNATIONAL AFFAIRS (2013), *Report to Congress on International Economic and Exchange Rate Policies U.S*. p.3;
20. D. GRIMM (2015*), Il ruolo dei parlamenti nazionali nell'Unione Europea*, intervento del 13 maggio 2015 presso il convegno Parlamenti nazionali e Unione europea nella *governance* multilivello, reperibile online;
21. D. KOLASSA (2017), *Note sintetiche sul sistema di vigilanza*, Parlamento Europeo del 03/2017
22. F. CAPRIGLIONE, A. TROISI (2014), *L'ordinamento finanziario dell'UE dopo la crisi*, UTET;
23. F. MASIN (2012), *Designing the Institutions of International Liberalism: Some contributions from the Interwar Period, Constitutional Political Economy*, 23. n. 1 ;
24. F. VON HAYEK (1948), *Individualism and Economic Order*, Chicago, p. 255;
25. IMF (2012), *World Economic and Financial Surveys. Fiscal Monitor*, p. 53 ss;
26. J. K. GALBRAITH (1987), *Storia dell'Economia;*

27. JOHN MAYNARD KEYNES (1919), *The Economic Consequences Of The Peace*;
28. L. EINAUDI (1897), *Gli Stati Uniti d'Europa*, La Stampa,
29. L. EINAUDI (1945), *Contro il mito dello stato sovrano*, in Risorgimento liberale;
30. LUCIA SERENA ROSSI (2013), "*Fiscal Compact" e Trattato sul Meccanismo di Stabilità: aspetti istituzionali e conseguenze dell'integrazione differenziale nell'UE*, Giuffrè;
31. M. FRIEDMAN, A. SCHWARTZ (1963), *A monetary history of the United States: 1867-1960*, Princeton, Princeton University Press, 1963.
32. M. P. CHITI (2013), *La crisi del debito sovrano e le sue influenze per la governance europea, i rapporti tra stati membri, le pubbliche amministrazioni*, Rivista italiana di diritto pubblico e comunitario, reperibile online;
33. M. DRAGHI, Presidente della BCE nel suo intervento al "*Global Investment Conference"* a Londra il 26 luglio 2012;
34. O. BLANCHARD, D. LEIGH (2013), *Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers*, International Monetary Fund, WP 13/1, 2013;
35. P. KRUGMAN (2014), *Paradigming Is Hard*, New York Times
36. P. LEINO, J. SALMINEN (2013) , *Should the Economic and Monetary Union Be Democratic After All? Some Reflections on the Current Crisis*, German Law Journal, Vol. 14 no. 07
37. PARLAMENTO EUROPEO, Risoluzione del 23 marzo 2011 *sul progetto di decisione del Consiglio europeo che modifica l'articolo 136 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea relativamente a un meccanismo di stabilità per gli Stati membri la cui moneta è l'euro*;
38. PELLEGRINI (2003), *Banca Centrale Nazionale e Unione Monetaria Europea*, cit. p 214;

39. P. L. GETI (2015), *Il contributo della Giurisprudenza costituzionale tedesca nella determinazione dei rapporti con l'Unione Europea*, intervento del 13 maggio 2015 presso il convegno Parlamenti nazionali e Unione europea nella *governance* multilivello, reperibile online
40. R. SCHUMANN (1950), Dichiarazione Schumann, Parigi
41. S. CAFARO (2017), *L'Unione Economica e Monetaria dopo la Crisi*, Edizioni Scientifiche Italiane 2017;
42. S. MASERA (1973), *L'esperienza italiana in materia di cambi fluttuanti ed il serpente comunitario in contributi alla Ricerca Economica*, n3, 1973 Banca d'Italia, dicembre
43. T. HERNDON, M. ASH, R. POLLIN (2014), "*Does High Public Debt Consistently Stifle Economic Growth? A Critique of Reinhart and Rogoff. PERI*" Working paper n. 322, Cambridge Economic Journal;
44. U. TRIULZI (2010), *Le politiche economiche dell'Unione Europea*, Mondadori;
45. VÍTOR CONSTÂNCIO, Vice presidente della BCE, presso la Banca Centrale della Grecia in un suo intervento alla conferenza *"The crisis in the euro area"*, Atene, 23 maggio 2013;
46. ZORZI GIUSTINIANI (2015), "*Parlamento europeo e parlamenti nazionali nella governance economica e finanziaria europea*", intervento del 13 maggio 2015 presso il convegno Parlamenti nazionali e Unione europea nella *governance* multilivello, reperibile online;