



**Dipartimento di Impresa e Management**

*Tesi di laurea triennale*

*Cattedra di Macroeconomia e Politica Economica*

***Gli interventi di politica economica e monetaria dell'Unione  
Europea in risposta alla crisi economica causata dal COVID-19***

RELATORE:

Prof. Alessandro Pandimiglio

CANDIDATO:

Paolo Cositore

Matricola n. 222431

ANNO ACCADEMICO 2019-2020

# *Sommario*

## **INTRODUZIONE (pag. 3)**

## **CAPITOLO 1**

### **IL QUADRO NORMATIVO E ISTITUZIONALE DELL'UNIONE EUROPEA (pag. 4)**

- 1.1 Il quadro normativo (pag. 4)
  - 1.1.1 Premessa (pag. 4)
  - 1.1.2 Le fonti del diritto nell'Unione Europea (pag. 4)
  - 1.1.3 Riferimenti normativi rilevanti (pag. 6)
- 1.2 Il quadro istituzionale (pag. 7)
  - 1.2.1 Il Parlamento europeo (pag. 7)
  - 1.2.2 Il Consiglio europeo (pag. 8)
  - 1.2.3 Il Consiglio dell'Unione Europea (pag. 9)
  - 1.2.4 La Commissione europea (pag. 9)
  - 1.2.5 La Corte di giustizia dell'Unione Europea (pag. 11)
  - 1.2.6 La Banca centrale europea (pag. 11)
  - 1.2.7 La Corte dei conti europea (pag. 12)

## **CAPITOLO 2**

### **LA POLITICA ECONOMICA (pag. 14)**

- 2.1 La situazione dell'Unione prima del COVID-19 (pag. 14)
  - 2.1.1 Premessa (pag. 14)
  - 2.1.2 Le regole fiscali (pag. 14)
  - 2.1.3 Le priorità dell'Unione Europea per il periodo 2019-2024 (pag. 16)
- 2.2 I primi interventi a sostegno dell'economia europea (pag. 18)
  - 2.2.1 I rischi di una risposta asimmetrica (pag. 18)
  - 2.2.2 Il "Quadro temporaneo" (pag. 20)
  - 2.2.3 L'apparente sospensione del PSC (pag. 22)
  - 2.2.4 Il fondo SURE (pag. 23)

- 2.2.5 Il MES “senza condizionalità” ed il *Pandemic Crisis Support* (pag. 24)
- 2.2.6 L’iniziativa della Banca europea per gli investimenti (BEI) (pag. 27)
- 2.3 “Next Generation EU” (pag. 27)
  - 2.3.1 Introduzione dell’iniziativa (pag. 27)
  - 2.3.2 Il meccanismo di finanziamento del fondo di ripresa per l’Europa (pag. 30)
  - 2.3.3 Il 1° pilastro: sostegno agli Stati membri per investimenti e riforme (pag. 32)
  - 2.3.4 Il 2° pilastro: rilanciare l’economia dell’UE incentivando gli investimenti privati (pag. 33)
  - 2.3.5 Il 3° pilastro: trarre insegnamento dalla crisi (pag. 34)

## **CAPITOLO 3**

### **LA POLITICA MONETARIA (pag. 36)**

- 3.1 Gli strumenti convenzionali di politica monetaria della BCE (pag. 36)
  - 3.1.1 Premessa (pag. 36)
  - 3.1.2 Le operazioni di mercato aperto (pag. 36)
  - 3.1.3 Il coefficiente di riserve obbligatorie (pag. 37)
  - 3.1.4 I tassi di sconto (pag. 39)
- 3.2 Gli interventi non convenzionali di politica monetaria della BCE (pag. 39)
  - 3.2.1 Prima del COVID-19 (pag. 39)
  - 3.2.2 Dopo il COVID-19 (pag. 41)

### **CONCLUSIONI (pag. 43)**

### **BIBLIOGRAFIA (pag. 44)**

### **SITOGRAFIA (pag. 45)**

## ***INTRODUZIONE***

Il 2020 sarà ricordato come l'anno in cui lo *status quo* mondiale è stato messo in discussione dagli avvenimenti della pandemia di COVID-19. Lo shock che ne è derivato ha avuto un forte impatto sia dal lato della domanda che dal lato dell'offerta, contraendo i consumi, gli investimenti privati e aumentando l'incertezza che caratterizza il mondo globalizzato in cui viviamo, nel quale il cambiamento delle abitudini degli individui va di pari passo con i progressi tecnologici.

Questa tesi si propone di esaminare le condizioni di partenza dell'Unione Europea e gli interventi posti in essere dalla stessa per contrastare gli effetti della crisi economica causata dalla pandemia, analizzando il legame tra istituzioni e principi ordinamentali che ne giustificano e ne legittimano l'azione. Si vuole inoltre passare in rassegna le iniziative politiche ed economiche comunitarie, evidenziando come anche un'entità sovranazionale complessa come l'Unione Europea, debba adeguarsi agli shock esogeni per mantenere e magari consolidare ulteriormente la sua autorità nei confronti degli Stati membri e del resto del mondo attraverso sforzi di solidarietà economica e mediazione diplomatica tra i Paesi comunitari, di cui una parte ancora persegue interessi nazionali piuttosto che sovranazionali.

# **CAPITOLO 1**

## **IL QUADRO NORMATIVO E ISTITUZIONALE DELL'UNIONE EUROPEA**

### **1.1 Il quadro normativo**

#### **1.1.1 Premessa**

L'Unione Europea così come la conosciamo oggi è il risultato della progressiva successione ed evoluzione dei trattati internazionali stipulati tra i vari Stati membri e della loro relativa implementazione: a partire dal Trattato di Bruxelles<sup>1</sup>, firmato il 17 marzo 1948, fino ad arrivare al più recente Trattato di adesione del 2011 con cui la Croazia è entrata a far parte dell'UE.

Questi, nel tempo, hanno posto le basi per la creazione di un sistema economico-giuridico-istituzionale affermato a livello globale, in grado non solo di giocare un ruolo strategico fondamentale nello scacchiere internazionale che negli ultimi anni vede USA e Cina contendersi la leadership globale in tutti gli ambiti, ma anche di affrontare fluttuazioni cicliche sfavorevoli di breve periodo e svariate crisi economiche. Tra queste, la più recente è la crisi economica causata dalla pandemia di COVID-19<sup>2</sup> ed è anche quella di cui questa trattazione si occuperà di analizzarne le risposte messe in campo dall'Unione Europea, con quali strumenti e in quali modalità. Per fare ciò, occorre inquadrare il contesto normativo e istituzionale all'interno del quale sono state effettuate le scelte di politica economica e monetaria ed identificarne i principali attori.

#### **1.1.2 Le fonti del diritto nell'Unione**

Le fonti del diritto sono gli atti o i fatti che producono le norme costitutive dell'ordinamento giuridico. Nell'ambito degli ordinamenti giuridici degli Stati membri dell'Unione Europea spiegano la propria efficacia, in aggiunta alle fonti dirette degli stessi, anche le fonti indirette,

---

<sup>1</sup> Trattato istitutivo dell'Unione Europea occidentale, o UEO, un'organizzazione internazionale regionale di sicurezza militare e cooperazione politica, i cui termini furono modificati il 23 ottobre 1954. L'Unione fu sciolta nel 2011, in quanto resa obsoleta dall'Unione Europea.

<sup>2</sup> Acronimo dell'inglese *COronaVirus Disease 19*.

cioè quelle norme prodotte in ordinamenti esterni, in questo caso specifico, nell'ordinamento sovranazionale.

I Trattati istitutivi e i Trattati di modifica costituiscono le fonti del diritto primario dell'Unione. La natura giuridica di queste fonti, nonché delle integrazioni e modificazioni convenzionali intervenute negli anni, è quella di accordi internazionali. Tuttavia mostrano caratteristiche particolari rispetto al *genus* cui appartengono. In primo luogo, oltre alla previsione di una serie di obblighi e diritti per gli Stati contraenti, contengono la definizione di un complesso istituzionale destinato ad esercitare le competenze attribuite all'ente. In secondo luogo, l'ampiezza e l'incisività delle prefigurate competenze, così come le modalità e i mezzi attribuiti per il loro esercizio, vanno senza dubbio al di là del modello tradizionale di organizzazione internazionale.

Ai sensi dell'art.288 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE), al fine di esercitare le competenze dell'Unione le istituzioni di quest'ultima possono adottare: regolamenti, direttive, decisioni, raccomandazioni e pareri (atti tipici). Il regolamento ha portata generale. Esso è obbligatorio in tutti i suoi elementi e direttamente applicabile in ciascuno degli Stati membri. La direttiva vincola lo Stato membro cui è rivolta per quanto riguarda il risultato da raggiungere, salva restando la competenza degli organi nazionali in merito alla forma e ai mezzi. La decisione è obbligatoria in tutti i suoi elementi. Se designa i destinatari è obbligatoria soltanto nei confronti di questi. Le raccomandazioni e i pareri non sono vincolanti. Queste appena elencate sono le fonti di diritto derivato dell'Unione e ne rappresentano gli atti tipici (*hard law*), i quali si differenziano dagli atti atipici (*soft law*), vale a dire quei precetti che, seppur hanno origine al di fuori dell'ordinario sistema legale, sono in grado di produrre effetti economicamente rilevanti nella platea dei destinatari. In particolare, vengono in considerazione le esternazioni delle autorità pubbliche (monetarie e di supervisione), gli orientamenti dei *policy makers*, le indicazioni dei comitati tecnici, le *best practices* di mercato e, in definitiva, ogni considerazione generale ed astratta che – per quanto priva di forza coercitiva – è percepita come vincolante dai soggetti che ne sono destinatari<sup>3</sup>.

Infine le fonti del diritto complementare comprendono il diritto internazionale e i principi generali del diritto oltre alla giurisprudenza della Corte di giustizia dell'Unione europea.

---

<sup>3</sup> Pellegrini, M. (2016) *Corso di diritto pubblico dell'economia*. Vicenza: CEDAM

### *1.1.3 Riferimenti normativi rilevanti*

Nella rassegna degli interventi posti in essere dall'Unione Europea per contrastare la crisi economica conseguente alla pandemia, è opportuno ricordare alcuni principi e alcune norme contenuti all'interno dei Trattati<sup>4</sup> al fine di comprendere la legittimità ad agire dei vari attori nel panorama europeo.

Di seguito vengono elencati i suddetti principi:

- rappresentanza. Come disposto dagli artt. 10 e 13 TUE il funzionamento dell'Unione si fonda sulla democrazia rappresentativa e l'Unione Europea si dota delle istituzioni necessarie a garantire la corretta applicazione di questo principio per i singoli cittadini e conseguentemente per gli Stati membri;
- sussidiarietà e proporzionalità. Dal combinato disposto degli artt. 4 e 5 TUE, in cui il principio di attribuzione delinea le competenze dell'Unione, è possibile affermare che l'Unione agisce esclusivamente nei limiti delle competenze che le sono attribuite dagli Stati membri nei Trattati per realizzare gli obiettivi da questi stabiliti. Qualsiasi competenza non attribuita all'Unione nei trattati appartiene agli Stati membri. Nei settori che non sono di sua competenza esclusiva, l'Unione interviene soltanto se e in quanto gli obiettivi dell'azione prevista non possono essere conseguiti in misura sufficiente dagli Stati membri, né a livello centrale né a livello regionale e locale, ma possono, a motivo della portata o degli effetti dell'azione in questione, essere conseguiti meglio a livello di Unione<sup>5</sup>. In virtù del principio di proporzionalità, il contenuto e la forma dell'azione dell'Unione si limitano a quanto necessario per il conseguimento degli obiettivi dei Trattati.

Gli stessi principi valgono anche nell'esecuzione delle azioni politiche ed economiche intraprese dai governi dei singoli Stati membri salvo alcune deroghe, tra cui, quelle esplicitate all'art.107 TFUE<sup>6</sup> (paragrafi 2 e 3) consentite se giustificate da obiettivi

---

<sup>4</sup> Con la formula "i Trattati", da qui in avanti, si farà congiuntamente riferimento al Trattato sull'Unione Europea (TUE) e al Trattato sul funzionamento dell'Unione Europea (TFUE), in quanto essi hanno lo stesso valore giuridico, così come prescritto dall'art.1 TUE. Sono inoltre considerati le basi fondamentali del diritto primario nel sistema politico dell'UE.

<sup>5</sup> Manzella, A. (2000) *La ripartizione di competenze tra Unione europea e Stati membri*. Il Mulino – Rivisteweb.

<sup>6</sup> Al paragrafo 1 dell'art. 107 il TFUE prescrive un divieto generale di concedere aiuti di Stato, al fine di evitare che, concedendo vantaggi selettivi a talune imprese, venga falsata la concorrenza nel mercato interno. Sono vietati tutti gli aiuti diretti concessi dagli Stati membri (quali sovvenzioni a fondo perduto, prestiti agevolati, esenzioni e immunità fiscali e garanzie di prestito), così come ogni altro vantaggio concesso a titolo di

strategici generali, ad esempio per far fronte a gravi perturbazioni economiche o per motivi di comune interesse europeo.

## ***1.2 Il quadro istituzionale***

### ***1.2.1 Il Parlamento europeo***

Di fondamentale importanza nel rispetto del principio democratico di rappresentanza su cui si fonda l'Unione è il ruolo del Parlamento europeo, composto da non più di 750 membri che eleggono il Presidente del Parlamento stesso e della Commissione europea. La rappresentanza dei cittadini è garantita in modo digressivamente proporzionale, con una soglia minima di sei membri ed una soglia massima di novantasei rappresentanti per Stato membro, assegnati sulla base dei risultati delle elezioni a suffragio universale diretto. La composizione viene stabilita ogni 5 anni dal Consiglio europeo che adotta una decisione all'unanimità, su iniziativa del Parlamento europeo e con l'approvazione di quest'ultimo. Quest'istituzione esercita, congiuntamente al Consiglio dell'Unione Europea, la funzione legislativa e la funzione di bilancio. Esercita funzioni di controllo politico e consultive alle condizioni stabilite dai trattati.

La funzione legislativa viene esercitata nel seguente modo: in seno a una commissione parlamentare, il deputato elabora una relazione su una proposta di "testo legislativo" presentata dalla Commissione europea, la quale ha il monopolio dell'iniziativa normativa. La commissione parlamentare vota su tale relazione, eventualmente modificandola. Il Parlamento definisce la propria posizione apportando modifiche al testo e votandolo in Aula. Questo processo viene ripetuto una o più volte, a seconda del tipo di procedura e in base al raggiungimento o meno di un accordo con il Consiglio. Il Trattato di Lisbona entrato in vigore il 1° dicembre 2009 ha reso principale la procedura legislativa ordinaria (o procedura di codecisione tra Parlamento e Consiglio) nel sistema decisionale dell'Unione. Sebbene l'iniziativa legislativa, invece, spetti alla Commissione, il Trattato di Maastricht, rafforzato dal Trattato di Lisbona, ha concesso al Parlamento europeo un diritto di iniziativa legislativa che gli consente di chiedere alla Commissione di presentare una proposta.

Il Parlamento condivide con il Consiglio dell'Unione anche il potere di decidere sull'intero bilancio annuale dell'Unione Europea, sul quale ha l'ultima parola. Le decisioni relative alle

---

trattamento preferenziale a talune imprese o talune produzioni che falsino o minaccino di falsare la concorrenza e pregiudichino il commercio tra gli Stati membri.



entrate e alle spese annuali devono rispettare i massimali di spesa annuali stabiliti dal piano finanziario a lungo termine dell'Unione – il quadro finanziario pluriennale (QFP) – che viene negoziato ogni sette anni. Una volta che il bilancio è stato adottato, la Commissione è competente per la sua esecuzione<sup>7</sup>, il Parlamento esercita un controllo democratico per garantire che quest'ultima e le altre istituzioni gestiscano correttamente i fondi europei. Può infine formulare raccomandazioni alla Commissione sull'esecuzione del bilancio.

### ***1.2.2 Il Consiglio europeo***

Il Consiglio europeo rappresenta gli Stati membri tramite i rispettivi capi di Stato o di Governo e ne elegge il Presidente tra questi a maggioranza qualificata per un mandato di due anni e mezzo, rinnovabile una volta. Si riunisce due volte a semestre (c.d. “Semestre europeo”) su convocazione del Presidente. Se l'ordine del giorno lo richiede, i membri possono decidere di farsi assistere ciascuno da un ministro e, per quanto riguarda il Presidente della Commissione, da un membro della Commissione. Definisce le priorità e gli orientamenti politici generali dell'Unione Europea. Non fa parte dei legislatori dell'Unione e pertanto non negozia né adotta leggi dell'Unione. Ne stabilisce invece l'agenda politica, generalmente adottando “conclusioni” nelle sue riunioni. Prima di ogni riunione del Consiglio europeo, il suo Presidente elabora orientamenti per le conclusioni, che sono quindi discusse in sede di Consiglio “Affari generali” e successivamente adottate per consenso da tutti gli Stati membri. In esse si individuano specifiche questioni di interesse e si definiscono determinate azioni da intraprendere o obiettivi da raggiungere. Le conclusioni del Consiglio europeo possono inoltre fissare i termini entro i quali giungere ad un accordo su un determinato punto o presentare proposte legislative così da influenzare e orientare l'agenda politica dell'Unione. Di recente, il Consiglio europeo ha adottato una “agenda strategica” dei settori prioritari su cui dovranno concentrarsi l'attenzione e l'azione dell'Unione Europea nel lungo periodo.

Il Consiglio europeo tiene inoltre riunioni informali o straordinarie dei capi di Stato o di Governo, a volte con un Paese terzo<sup>8</sup>. In seguito a tali riunioni i leader rilasciano solitamente una dichiarazione, piuttosto che conclusioni ufficiali.

---

<sup>7</sup> Le altre istituzioni sono responsabili dei rispettivi bilanci amministrativi.

<sup>8</sup> Un Paese al di fuori dell'Unione Europea.

### ***1.2.3 Il Consiglio dell'Unione Europea***

Il Consiglio dell'Unione Europea esercita, congiuntamente al Parlamento europeo, la funzione legislativa e la funzione di bilancio. Esercita funzioni di definizione delle politiche e di coordinamento alle condizioni stabilite nei trattati. Delibera a maggioranza qualificata ed è composto da un rappresentante di ciascuno Stato membro a livello ministeriale, abilitato a impegnare il Governo dello Stato membro che rappresenta e ad esercitare il diritto di voto. La rappresentanza degli Stati membri, tramite i Ministri come responsabili degli apparati di governo, la competenza a 360 gradi e l'organizzazione articolata del Consiglio nelle varie formazioni il cui elenco è adottato conformemente all'art.236 TFUE, competenti per materia, ne fanno l'istituzione generale e continuativa di decisione e di riferimento per ogni settore. Ogni formazione è presieduta dai Ministri dello Stato che regge la Presidenza semestrale; il Consiglio "Affari generali"<sup>9</sup> assicura, attraverso un coordinamento orizzontale, la coerenza dei lavori delle varie formazioni ordinarie, competenti per materia.

Il Consiglio dell'Unione Europea definisce e attua la politica estera e di sicurezza dell'Unione in base agli orientamenti stabiliti dal Consiglio europeo. Ciò comprende anche l'aiuto umanitario e allo sviluppo fornito dall'Unione, la difesa e il commercio. Insieme all'alto rappresentante dell'Unione per gli affari esteri e la politica di sicurezza, il Consiglio assicura l'unità, la coerenza e l'efficacia dell'azione esterna dell'Unione.

Fornisce alla Commissione il mandato per negoziare a nome dell'Unione Europea accordi tra quest'ultima e paesi terzi e organizzazioni internazionale. Al termine dei negoziati, il Consiglio decide in merito alla firma e alla conclusione dell'accordo sulla scorta di una proposta della Commissione. Adotta inoltre la decisione finale relativa alla conclusione dell'accordo, una volta che il Parlamento europeo ha dato la sua approvazione (necessaria per i settori che sono soggetti alla codecisione<sup>10</sup>) e che l'accordo è stato ratificato da tutti gli Stati membri dell'Unione.

### ***1.2.4 La Commissione europea***

La Commissione europea promuove l'interesse generale dell'Unione e adotta le iniziative appropriate a tal fine. In collaborazione con le altre istituzioni dell'Unione, ne elabora

---

<sup>9</sup> Vedi par. 1.2.2

<sup>10</sup> Vedi par. 1.2.1

l'orientamento politico e strategico complessivo. È composta da 27 Commissari e dal Presidente, il cui mandato dura 5 anni, scelti in base alla loro competenza generale e al loro impegno europeo e tra personalità che offrono tutte le garanzie di indipendenza. Tenuto conto del risultato delle elezioni del Parlamento europeo e dopo aver effettuato le consultazioni appropriate, il Consiglio europeo, deliberando a maggioranza qualificata, propone al Parlamento un candidato alla carica di Presidente della Commissione. Tale candidato è eletto dal Parlamento europeo a maggioranza dei membri che lo compongono. Egli determina le priorità politiche all'inizio del nuovo mandato per il quinquennio a venire. La Commissione pianifica le sue attività e redige relazioni a riguardo secondo un ciclo annuale detto "ciclo di pianificazione e programmazione strategica" e pubblica quindi periodicamente le relazioni risultanti al termine di ogni ciclo. Vigila sull'applicazione dei trattati e delle misure adottate dalle istituzioni in virtù degli stessi e sull'applicazione del diritto dell'Unione sotto il controllo della Corte di giustizia dell'Unione Europea.

Dà esecuzione al bilancio e gestisce i programmi di finanziamento. La Commissione europea è in ultima istanza responsabile della gestione del bilancio dell'Unione. In pratica, fino all'80% della spesa di bilancio è gestita dagli Stati membri nell'ambito della cosiddetta gestione concorrente, in particolare nei settori dell'agricoltura, della crescita e degli aiuti all'occupazione destinati alle regioni europee. Circa l'80% dei finanziamenti è amministrato nell'ambito dei programmi gestiti congiuntamente dalla Commissione e dalle autorità nazionali degli Stati membri. Nei casi in cui i finanziamenti sono gestiti dalla Commissione, ciò avviene tramite l'erogazione di sovvenzioni e l'indizione di gare d'appalto.

Esercita funzioni di coordinamento, di esecuzione e di gestione, come stabilito dai trattati. Assicura la rappresentanza esterna dell'Unione attraverso le sue delegazioni e i suoi uffici nel mondo, attraverso cui mantiene i contatti con le autorità e le popolazioni locali in tutti il mondo. Nel rispetto del principio di attribuzione delle competenze la Commissione può legiferare solo nei settori in cui gli Stati membri la autorizzano a farlo, mediante i Trattati. Ha la responsabilità di pianificare, preparare e proporre nuovi atti legislativi europei e il diritto di agire in questo senso di propria iniziativa. Le leggi che propone devono difendere gli interessi dell'Unione e di tutti i suoi cittadini. La Commissione europea presenta una proposta legislativa al Parlamento europeo e al Consiglio dell'Unione Europea, che devono approvare il testo affinché diventi diritto dell'Unione Europea.

### ***1.2.5 La Corte di giustizia dell'Unione Europea***

La Corte di giustizia dell'Unione Europea comprende la Corte di giustizia, il Tribunale e i tribunali specializzati. È composta da un giudice per Stato membro ed è assistita da avvocati generali, tutti scelti tra personalità che offrano tutte le garanzie di indipendenza e che soddisfino le condizioni richieste agli artt. 253 e 254 TFUE. Sono nominati di comune accordo dai governi degli Stati membri per 6 anni con mandato rinnovabile. Dalla sua creazione nel 1952, ha il compito di assicurare il rispetto del diritto nell'interpretazione e nell'applicazione dei trattati. Nell'ambito di tale compito la Corte controlla la legittimità degli atti delle istituzioni dell'Unione Europea; vigila sull'osservanza da parte degli Stati membri degli obblighi derivanti dai trattati; interpreta il diritto dell'Unione su domanda dei giudici nazionali<sup>11</sup>. Essa è quindi l'autorità giudiziaria dell'Unione Europea e vigila, in collaborazione con gli organi giurisdizionali degli Stati membri, sull'applicazione e interpretazione uniforme del diritto dell'Unione.

### ***1.2.6 La Banca centrale europea***

La Banca centrale europea (BCE) è la Banca centrale dei 19 Stati membri dell'Unione Europea che hanno adottato l'euro come valuta nazionale. Il suo principale organo decisionale, il Consiglio direttivo, comprende i sei membri del Comitato esecutivo e i governatori delle Banche centrali nazionali dei 19 Stati dell'Eurozona. Esso è competente per quanto riguarda l'adozione di indirizzi e decisioni al fine di assicurare lo svolgimento dei compiti affidati alla BCE e all'Eurosistema; la formulazione della politica monetaria per l'area euro che comporta, fra l'altro, l'assunzione delle decisioni in merito agli obiettivi monetari, ai tassi di interesse di riferimento e all'offerta di riserve nell'Eurosistema, nonché la definizione degli indirizzi per l'attuazione di tali decisioni; l'adozione di deliberazioni relative al quadro generale entro il quale le decisioni di vigilanza sono assunte nel contesto delle nuove competenze di vigilanza bancaria della BCE.

Quest'istituzione si colloca al centro dell'Eurosistema e del Sistema europeo di Banche centrali (SEBC)<sup>12</sup>, il cui principale obiettivo è mantenere la stabilità dei prezzi ai sensi dell'art.127

---

<sup>11</sup> Weiler, J.H.H. (2000) *L'Unione e gli Stati membri: competenze e sovranità*. Il Mulino - Rivisteweb

<sup>12</sup> Il SEBC, a differenza dell'Eurosistema, comprende oltre alle Banche centrali dell'area euro anche le Banche centrali degli Stati membri che non hanno adottato l'euro come valuta nazionale.

TFUE, e anche del Meccanismo di vigilanza unico, per quanto riguarda la vigilanza sugli enti creditizi di tutti gli Stati membri dell'Unione Europea, contribuendo in tal modo alla sicurezza e alla solidità del sistema bancario nonché alla stabilità del sistema finanziario comunitario. L'obiettivo della stabilità dei prezzi non è dunque solo il più importante perseguito dalla politica monetaria della BCE, ma lo è anche per l'intera Unione Europea poiché si ritiene che possa favorire il contesto economico ed un elevato livello di disoccupazione. I compiti fondamentali da assolvere tramite l'Eurosistema sono: definire e attuare la politica monetaria per l'area euro, svolgere le operazioni sui cambi, detenere e gestire le riserve ufficiali dei Paesi dell'area euro e promuovere il regolare funzionamento dei sistemi di pagamento<sup>13</sup>. Ulteriori funzioni della Bce riguardano l'emissione di banconote, l'acquisizione di informazioni statistiche necessarie ad assolvere i compiti del SEBC dalle autorità nazionali o direttamente dagli operatori economici e la cooperazione a livello internazionale ed europeo.

### *1.2.7 La Corte dei conti europea*

La Corte dei conti europea è stata istituita nel 1977<sup>14</sup> con il compito di controllare le finanze dell'Unione Europea e con l'obiettivo di contribuire a migliorarne la gestione finanziaria, promuovere la trasparenza e il rispetto dell'obbligo di rendere conto della gestione dei fondi comunitari e fungere da custode indipendente degli interessi finanziari dei cittadini dell'Unione. Il ruolo della Corte, quale revisore esterno indipendente dell'Unione Europea, è di verificare che il bilancio dell'Unione sia stato correttamente eseguito e se i fondi comunitari siano stati correttamente riscossi e spesi in modo legittimo e conformemente ai principi della sana gestione finanziaria.

Punti di partenza del suo lavoro di *auditing* sono quindi il bilancio e le politiche dell'Unione, principalmente in settori riguardanti crescita e occupazione, valore aggiunto, finanze pubbliche, ambiente e azione per il clima. I risultati del lavoro della Corte sono utilizzati dalla Commissione europea, dal Parlamento europeo, dal Consiglio e dagli Stati membri per sorvegliare la gestione del bilancio dell'Unione e, ove necessario, apportare modifiche migliorative e risultano fondamentali per la procedura di scarico annuale<sup>15</sup>. Fino all'80% del

---

<sup>13</sup> Mankiw, N.G. e Taylor, M.P. (2015) *Macroeconomia*. Bologna: Zanichelli editore S.p.a.

<sup>14</sup> Solo nel 1993 è diventata un'istituzione a pieno titolo.

<sup>15</sup> Procedura mediante la quale il Parlamento, su raccomandazione del Consiglio, decide se l'esecuzione del bilancio dell'esercizio precedente da parte della Commissione sia stato soddisfacente.

bilancio dell'Unione viene gestito in modalità concorrente assieme agli Stati membri, i quali cooperano con la Commissione nell'instaurare sistemi di supervisione e controllo interno volti a garantire il corretto utilizzo dei fondi. Pertanto, il controllo ha una dimensione sia comunitaria che nazionale.

## **CAPITOLO 2**

### **LA POLITICA ECONOMICA**

#### **2.1 La situazione dell'Unione prima del COVID-19**

##### **2.1.1 Premessa**

La pandemia di COVID-19 scoppiata definitivamente in Europa nel marzo 2020 ed i conseguenti *lockdown* imposti dalla maggior parte dei Governi degli Stati membri del continente hanno indubbiamente segnato la storia dell'Unione Europea che ha subito un altro duro colpo. La rapida e letale diffusione del virus ha infatti accresciuto l'instabilità politica, sociale ed economica nel Vecchio Continente, che ancora si trascinava dietro le conseguenze dell'ultima crisi economica globale. A seguito di quest'ultima, già a partire dai primi anni dello scorso decennio l'Unione Europea aveva provato a far fronte ai danni subiti dall'economia della Regione introducendo regole comunitarie che potessero condurre all'efficace realizzazione degli obiettivi stabiliti nei trattati, indirizzando gli Stati membri verso un virtuoso miglioramento delle loro scelte politiche e delle loro condizioni macroeconomiche in un'ottica di stabilità e sostenibilità economico-finanziaria.

##### **2.1.2 Le regole fiscali**

Le regole comunitarie di cui al paragrafo precedente si è accennato non sono state le prime in materia fiscale introdotte nell'Unione. Esse sono infatti un'implementazione di quelle create con il Trattato di Maastricht del 1992<sup>16</sup>, integrate con il Patto di stabilità e crescita (PSC) e con la sua riforma del 2005 col quale si è spostato il *focus* delle regole dal saldo nominale a quello strutturale. La principale novità è stata l'introduzione di un obiettivo a medio termine differenziato per ogni singolo Stato membro, al fine di tener conto delle diversità nelle posizioni e negli sviluppi sul piano economico e di bilancio, nonché del rischio finanziario con riferimento alla sostenibilità delle finanze pubbliche. Con tale riforma si è rafforzato il ruolo

---

<sup>16</sup>Nel Trattato vengono stabiliti, tra i requisiti economici e finanziari che gli Stati membri devono soddisfare per l'ingresso nell'Unione economica e monetaria dell'Unione Europea (UEM), dei parametri quantitativi idonei a rappresentare la situazione di finanza pubblica: il rapporto tra disavanzo pubblico annuale e il PIL (deficit/PIL) non deve superare il 3% alla fine dell'ultimo esercizio finanziario concluso e il rapporto tra il debito pubblico lordo e il PIL (debito/PIL) non deve superare il 60% alla fine dell'ultimo esercizio di bilancio concluso.

preventivo della Commissione nella procedura per deficit eccessivo (PDE), allentando allo stesso tempo i criteri per la sua attuazione: infatti, la Commissione dovrà tener conto anche delle riforme strutturali intraprese dai singoli Paesi, valutando caso per caso se il rapporto deficit/PIL superiore al 3% sia eccessivo o meno (c.d. “personalizzazione del Patto”). La finalità dell’obiettivo a medio termine (*The Medium Term budgetary Objective*, MTO) è triplice: fare in modo che sia rispettato un margine di sicurezza, rispetto al limite del 3% del PIL, per il disavanzo; assicurare un rapido progresso verso la sostenibilità; considerare, oltre a queste due esigenze, la necessità di disporre di uno spazio per manovre di bilancio, in particolare per gli investimenti pubblici.

Il complesso di queste regole è stato poi profondamente rivisto negli anni 2011-2013, in seguito alla crisi dei debiti sovrani, con una serie di strumenti giuridici eterogenei e che hanno reso sempre più complesso lo spettro delle regole fiscali stesse. Gli strumenti principali sono stati il *Six-pack* e il *Two-pack* ed il Trattato Internazionale sulla stabilità, il coordinamento e la *governance* nell’Unione economica e monetaria (c.d. “*Fiscal compact*”): con questi si è introdotto il Semestre europeo<sup>17</sup>, regole fiscali annuali per disavanzo e debito, un *expenditure benchmark* accanto al MTO nel braccio preventivo, nonché alcuni elementi di flessibilità<sup>18</sup>. Nella loro applicazione sono stati cinque gli sviluppi chiave: il riorientamento delle norme fiscali verso una maggiore attenzione al debito pubblico e al controllo della spesa pubblica; il rafforzamento dell’*enforcement* attraverso sanzioni; l’espansione della *governance* economica al monitoraggio degli squilibri macroeconomici; la creazione di istituzioni fiscali indipendenti a livello nazionale e, da ultimo, la creazione del c.d. “Calendario comune di bilancio”<sup>19</sup>.

Nell’ambito del braccio preventivo del Patto, la Commissione europea si era impegnata a valutare l’opportunità di consentire scostamenti temporanei dal MTO definito nelle

---

<sup>17</sup> Vedi par. 1.2.2

<sup>18</sup> Il contenuto essenziale del Trattato è costituito da un patto di bilancio diretto a rafforzare il coordinamento delle politiche economiche e a promuovere la *governance* economica dell’Eurozona, in modo da supportare gli obiettivi della crescita sostenibile, dell’occupazione nonché della competitività e della coesione sociale. Oltre all’obbligo del pareggio di bilancio da inserire “preferibilmente” in Costituzione, sono previsti: la ulteriore obbligatorietà del rispetto dei parametri relativi al deficit e debito pubblico; l’impegno per un deficit pubblico strutturale non superiore allo 0,5% del PIL per i Paesi il cui debito pubblico è superiore al 60% del PIL; l’obbligo per questi ultimi di rientrare entro la soglia del 60% nel giro di 20 anni, ad un ritmo pari ad un ventesimo dell’eccedenza in ciascuna annualità. Gli Stati contraenti potranno temporaneamente deviare dal MTO solo nel caso di circostanze eccezionali, ovvero eventi inusuali che sfuggono al controllo dello Stato interessato o che hanno un impatto significativo sul bilancio, ovvero in periodi di grave recessione, salvaguardando la stabilità del bilancio nel medio termine.

<sup>19</sup> Regolamento (UE) n. 473/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, art. 4.



raccomandazioni per uno Stato membro, o dal percorso di avvicinamento ad esso, se la crescita economica dello Stato fosse rimasta negativa o comunque ben al di sotto del suo valore potenziale; se lo scostamento non avesse determinato un disavanzo in eccesso rispetto alla soglia del 3% del PIL e la regola del debito fosse rispettata; se lo scostamento fosse relativo alla spesa nazionale per progetti di investimento co-finanziati dall'Unione Europea<sup>20</sup>.

Per quanto riguarda la qualità della spesa pubblica, in particolare, questa può essere valutata in relazione al contributo che fornisce al raggiungimento degli obiettivi della politica di bilancio, e nello specifico di una sostenuta crescita economica nel lungo termine. Tra le varie categorie di spesa, gli investimenti sono considerati favorevoli alla crescita perché contribuiscono all'accumulo dello *stock* di capitale dell'economia.

Alle regole sostanziali si è andato poi di pari passo strutturando il Calendario comune di bilancio, vero pilastro attraverso il quale si sviluppa ormai, nel corso dell'intero anno solare, il processo nazionale di bilancio nell'interlocuzione costante tra le autorità di governo nazionali ed europee e che rappresenta il più avanzato tra i procedimenti c.d. "euro-nazionali"<sup>21</sup>.

### ***2.1.3 Le priorità dell'Unione Europea per il periodo 2019-2024***

Prima dello scoppio della pandemia, a seguito delle elezioni europee del maggio 2019, il dialogo tra i gruppi politici eletti al Parlamento europeo, le istituzioni europee ed i Governi nazionali aveva portato all'elaborazione di un'agenda strategico-politica fino al 2024, contenente una serie di priorità stabilite dai leader dell'Unione in un incontro del mese di giugno 2019, che potesse indirizzare la politica economica e le azioni comunitarie intraprese dalla Commissione europea per affrontare le principali sfide del futuro generate dall'incertezza e dalla complessità del mondo globalizzato che abitiamo<sup>22</sup>. L'agenda dunque, oltre a definire le priorità politiche elaborate dalla presidente entrante della Commissione Ursula von der Leyen, sottintende una stretta collaborazione tra i Paesi dell'Unione e le sue istituzioni. L'agenda

---

<sup>20</sup> Bartolucci, L. (2019) *La riforma delle regole fiscali europee: la proposta dello European Fiscal Board*. FORUM DI QUADERNI COSTITUZIONALI RASSEGNA

<sup>21</sup> Si tratta di quei procedimenti disciplinati in parte del diritto dell'Unione e in parte dal diritto costituzionale nazionale e che coinvolgono sia istituzioni dell'Unione, sia istituzioni degli Stati membri.

<sup>22</sup> Consiglio europeo. (20 giugno 2019) *Una nuova agenda strategica 2019-2024*.

rappresenta inoltre il punto di partenza dei lavori annuali della Commissione. La nuova agenda strategica per il quinquennio 2019-2024 pone i seguenti obiettivi:

- Proteggere i cittadini e le libertà.  
Controllare più efficacemente le frontiere esterne dell'Unione e sviluppare ulteriormente una politica globale in materia di migrazione. Continuare la lotta al terrorismo e alla criminalità transfrontaliera. Aumentare la resilienza dell'Unione rispetto alle catastrofi naturali e a quelle provocate dall'uomo.
- Sviluppare una base economica forte e vivace.  
Costruire un'economia resiliente sviluppando l'Unione economica e monetaria, completando l'unione dei mercati bancari e dei capitali, rafforzando il ruolo internazionale dell'euro, investendo nelle competenze e nell'istruzione, sostenendo le imprese europee, adottando la trasformazione digitale e implementando una solida politica industriale.
- Costruire un'Europa verde, equa, sociale e a impatto climatico zero.  
Investire in iniziative ecologiche per migliorare la qualità dell'aria e dell'acqua, promuovere l'agricoltura sostenibile e preservare i sistemi ambientali e la biodiversità. Creare un'economia circolare efficace e un mercato dell'energia comunitario che funzioni correttamente e che fornisca energia sostenibile, sicura e a prezzi accessibili. Favorire una transizione più rapida verso le fonti energetiche rinnovabili e l'efficienza energetica, riducendo contestualmente la dipendenza dell'Unione Europea dall'esterno.
- Promuovere gli interessi e i valori europei sulla scena mondiale.  
Costruire una solida politica estera a partire da una politica di vicinato ambiziosa e un partenariato globale con l'Africa. Promuovere la pace, la stabilità, la democrazia ed i diritti umani a livello mondiale. Perseguire un commercio solido in linea con il multilateralismo e l'ordine internazionale globale basato su regole. Assumere una maggiore responsabilità in materia di sicurezza e difesa, collaborando strettamente con la NATO<sup>23</sup>.

I punti salienti delle priorità della Commissione europea per il periodo 2019-2024 ne delineano gli orientamenti politici. Riassumendo:

- Un *Green Deal* europeo.

---

<sup>23</sup> L'Organizzazione del Trattato dell'Atlantico del Nord (in inglese *North Atlantic Treaty Organization*).

Trasformare l'Unione in un'economia moderna, competitiva ed efficiente sotto il profilo delle risorse, preservando l'ambiente naturale dell'Europa, affrontando i cambiamenti climatici e rendendo l'Europa neutra in termini di emissioni di carbonio ed efficiente sotto il profilo delle risorse entro il 2050.

➤ Un'Europa pronta per l'era digitale.

Accogliere la trasformazione digitale investendo nella ricerca, nelle imprese e nell'innovazione, riformando la protezione dei dati, dotando i cittadini europei delle competenze necessarie per una nuova generazione di tecnologie, il tutto accompagnato da un adeguato *corpus* normativo.

➤ Un'economia al servizio delle persone.

Rafforzare l'economia comunitaria, garantendo la creazione di posti di lavoro e la riduzione delle disuguaglianze, il sostegno alle imprese, l'Unione economica e monetaria e il completamento dell'unione dei mercati e dei capitali.

➤ Un'Europa più forte nel mondo.

Consolidare il ruolo globale dell'Unione in quanto promotrice di un commercio aperto, forte ed equo e di un ordine mondiale basato su regole. Rafforzare le relazioni con i partner e i Paesi vicini e potenziare le capacità di gestire le crisi attraverso lo sviluppo di capacità civili e militari.

➤ Promuovere lo stile di vita europeo.

Difendere i diritti fondamentali e lo Stato di diritto come fondamento dell'uguaglianza, della tolleranza e dell'equità sociale. Affrontare i rischi per la sicurezza, tutelare e responsabilizzare i consumatori; potenziare un sistema di migrazione legale e sicura, gestendo nel contempo in modo efficace le frontiere esterne dell'UE, modernizzando il sistema di asilo dell'UE e collaborando strettamente con i Paesi partner.

➤ Un nuovo slancio per la democrazia europea.

Rafforzare i processi democratici in Europa rafforzando le relazioni con il Parlamento europeo e i Parlamenti nazionali, proteggere la democrazia dell'Unione dalle interferenze esterne, garantire la trasparenza e l'integrità in tutto il processo legislativo e coinvolgere maggiormente i cittadini europei nella definizione del futuro dell'Europa.

## ***2.2 I primi interventi a sostegno dell'economia europea***

### ***2.2.1 I rischi di una risposta asimmetrica***

Sin da subito è emerso il problema che per sostenere l'economia e contrastare le conseguenze della pandemia gli Stati membri avrebbero dovuto finanziarsi accrescendo il loro debito pubblico, pagandone il costo finanziario che per alcuni di essi è già ingente da molti anni. Era assolutamente da evitare una risposta asimmetrica al fine di impedire che la situazione di partenza di disequilibrio tra i Paesi dell'Unione venisse aggravata, tutto ciò nell'interesse di tutti i Paesi comunitari. Difatti le economie dell'area euro sono strettamente interconnesse attraverso le catene di approvvigionamento e le relazioni finanziarie e commerciali. Ecco perché una recessione in un'ampia parte dell'area comprime la crescita e l'occupazione in tutta la Regione europea. Queste, invero, sono dinamiche già osservate durante la crisi dei debiti sovrani. Tuttavia la crisi attuale le accentua in due modi: il primo è che i Paesi europei non possono riorientare la produzione per soddisfare la domanda da parte di USA e Cina come in quell'occasione. Ciò rende gli Stati membri dipendenti dal commercio interno all'area dell'euro, che rappresenta il 45% del suo PIL; il secondo è che l'amplificazione dello shock che ha colpito la domanda ma soprattutto l'offerta nelle catene di approvvigionamento sarà questa volta maggiore perché le imprese dell'area euro sono fortemente integrate nelle catene produttive mondiali, con tassi di partecipazione superiori del 60% rispetto alle imprese statunitensi o cinesi. Questa integrazione è attualmente tre volte più stretta all'interno della Regione che con il resto del mondo. I dati risultano dalle stime della BCE elaborate nel periodo iniziale della pandemia in Europa, da cui è anche emerso che l'interconnessione delle filiere produttive avrebbe moltiplicato il danno economico delle misure di chiusura contro il COVID-19, poiché avendo stimato inizialmente una contrazione del PIL pari al 5% nelle principali economie dell'area euro si era calcolato un calo del 7% del PIL dell'intera area; una caduta del PIL del 15% nelle maggiori economie europee, avrebbe provocato una flessione del 20% in tutta l'area. Questo, tra l'altro, considerando solo la fase iniziale di recessione e non anche la successiva fase di debolezza dell'interscambio nel caso in cui l'economia dell'area resti depressa. Non era da trascurare, oltre agli aspetti economici, anche quello sociale. L'assenza di un'azione comune a fronte di una crisi drammatica non avrebbe fatto altro che affievolire il sostegno dei cittadini all'Unione Europea ed eroderne la fiducia.

Alla luce di queste considerazioni si è ritenuta necessaria una risposta simmetrica fondata su tre principi. Primo, la portata della reazione deve essere proporzionata all'entità dello shock. Secondo, non deve aggravare la segmentazione derivante dalle diverse posizioni iniziali dei conti pubblici degli Stati membri. Terzo, non deve distorcere le condizioni presenti nel mercato unico europeo. Le imprese sane devono poter superare questa crisi ovunque esse siano collocate

all'interno dell'area euro. Invece di trasferimenti fra Paesi membri o di una mutualizzazione dei debiti esistenti, in questo momento è necessario che i paesi ricorrano alla loro forza collettiva affinché la risposta europea sia commisurata all'entità dello shock e possano tutti beneficiare di costi di finanziamento bassi e rischio di rinnovo pari a zero. L'obiettivo della politica di bilancio deve essere quello di spostare i costi finanziari della crisi a un futuro lontano in quanto il debito emesso su scadenze molto lunghe è più sostenibile nel tempo, man mano che i tassi di crescita superano i tassi di interesse<sup>24</sup>.

### ***2.2.2 Il “Quadro temporaneo”***

La risposta delle istituzioni europee non si è fatta attendere. Non poteva e non doveva, infatti, essere tardiva: le prime stime conseguenti alla diffusione del COVID-19 in Europa relative ai principali indicatori economici e macroeconomici (PIL dell'area euro, disoccupazione, ecc.) nel periodo di marzo 2020 non erano (e non sono tutt'ora) delle più rosee. Dunque, la Commissione europea, in un comunicato stampa del 19 marzo, ha annunciato di aver adottato un “Quadro temporaneo” (come analogamente fu fatto nel 2008 in occasione della crisi economica di quell'anno) per consentire agli Stati membri di avvalersi pienamente della flessibilità prevista dalle norme sugli aiuti di Stato al fine di sostenere l'economia. Insieme ad altre misure di sostegno che possono essere utilizzate dagli Stati membri ai sensi dell'art. 107 TFUE<sup>25</sup>, il Quadro temporaneo consente agli Stati membri di garantire che le imprese di tutti i tipi dispongano di liquidità sufficiente e di preservare la continuità dell'attività economica

---

<sup>24</sup> La condizione di sostenibilità del debito pubblico implica infatti che il tasso di crescita reale del PIL ( $g$ ) sia maggiore del tasso di interesse reale ( $r$ ), dunque che  $g > r$ .

<sup>25</sup> La Commissione, al fine di arginare gli esiti della pandemia, ha individuato una serie di aiuti di Stato compatibili con le regole del diritto europeo operando sostanzialmente un distinguo fra aiuti di Stato per la compensazione dei danni e aiuti di Stato temporanei compatibili. Riguardo ai primi il riferimento è all'art. 107 par. 2 lett. b TFUE che definisce compatibili con il mercato interno gli aiuti destinati a ovviare ai danni arrecati dalle calamità naturali oppure da altri eventi eccezionali. L'epidemia da COVID-19, ricorda la Commissione, è sicuramente un evento eccezionale in quanto imprevedibile o difficile da prevedere, di notevole impatto economico nonché straordinario, differendo infatti nettamente dalle condizioni in cui il mercato normalmente opera.

In ordine, invece, agli aiuti di Stato temporanei compatibili, si ha riguardo all'art. 107 par. 3 lett. b TFUE ossia agli aiuti destinati a promuovere la realizzazione di un importante progetto di comune interesse europeo oppure a porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro. La Commissione sottolinea che in molte sentenze della Corte di Giustizia dell'Unione Europea si è evidenziato che il turbamento deve riguardare l'insieme o una parte importante dell'economia dello Stato membro interessato e non semplicemente quella di una delle sue regioni o parti del suo territorio. Da tanto la Commissione argomenta che, poiché la crisi sanitaria colpisce tutti gli Stati membri e considerato che le misure di contenimento adottate dagli Stati membri incidono sulle imprese, gli aiuti di Stato sono compatibili alla luce dell'articolo 107 par. 3 lett. b TFUE, ma solo per un periodo limitato e esclusivamente al fine di porre rimedio alla carenza di liquidità da parte delle imprese.

durante e dopo la pandemia di COVID-19, nel pieno rispetto dei principi di attribuzione, sussidiarietà e proporzionalità<sup>26</sup> e coerentemente con gli orientamenti strategico-politici definiti nell'Agenda dell'Unione 2019-2024, prevedendo cinque tipi di aiuti:

- Sovvenzioni dirette, agevolazioni fiscali selettive e acconti: gli Stati membri potranno istituire regimi per concedere fino ad €800.000 a un'impresa che deve far fronte a urgenti esigenze in materia di liquidità.
- Garanzie di Stato per prestiti bancari contratti dalle imprese: gli Stati membri potranno fornire garanzie statali per permettere alle banche di continuare a erogare prestiti ai clienti che ne hanno bisogno.
- Prestiti pubblici agevolati alle imprese: gli Stati membri potranno concedere prestiti con tassi di interesse favorevoli alle imprese. Questi prestiti possono aiutare le imprese a coprire il fabbisogno immediato di capitale di esercizio e per gli investimenti.
- Garanzie per le banche che veicolano gli aiuti di Stato all'economia reale: alcuni Stati membri prevedono di sfruttare le capacità di prestito esistenti delle banche e di utilizzarle come canale di sostegno alle imprese, in particolare le piccole e medie imprese. Il Quadro chiarisce che tali aiuti sono considerati aiuti diretti a favore dei clienti delle banche e non delle banche stesse e fornisce orientamenti per ridurre al minimo la distorsione della concorrenza tra le banche.
- Assicurazione del credito all'esportazione a breve termine: il quadro introduce un'ulteriore flessibilità per quanto riguarda il modo in cui dimostrare che alcuni paesi costituiscono rischi non assicurabili sul mercato, permettendo così agli Stati di offrire, ove necessario, una copertura assicurativa dei crediti all'esportazione a breve termine.

Considerata l'entità ridotta del bilancio dell'Unione, la principale risposta proverrà dai bilanci nazionali degli Stati membri. Il Quadro temporaneo contribuirà a orientare il sostegno all'economia, limitando al contempo l'impatto negativo sulle condizioni di parità nel mercato unico. Esso prevede pertanto una serie di garanzie. Ad esempio, collega i prestiti agevolati o le garanzie concessi alle imprese all'entità della loro attività economica, facendo riferimento alla loro spesa salariale, al fatturato o alle esigenze di liquidità e al ricorso al sostegno pubblico per il capitale di esercizio o di investimento. Gli aiuti dovrebbero pertanto aiutare le imprese ad affrontare la crisi e a preparare una ripresa sostenibile.

---

<sup>26</sup> Petrillo, G. (2020) *Coronavirus e aiuti di Stato: un'occasione di riflessione per il futuro*. Diritto Pubblico Europeo Rassegna online

La successiva comunicazione pubblicata dalla Commissione l'8 maggio 2019, riconosce che gli effetti economici del COVID-19 metteranno a rischio anche la solvibilità futura delle imprese che accederanno agli aiuti sopra descritti che, si ricorda, sono pur sempre prestiti. Pertanto si incoraggiano misure più strutturali come prestiti ma subordinati, apporti di capitale azionario o strumenti ibridi.

### ***2.2.3 L'apparente sospensione del PSC***

Come già visto in precedenza, il PSC rappresenta il principale insieme di regole che costituiscono la *governance* europea<sup>27</sup>. A seguito dello scoppio della pandemia, l'Unione Europea ha deciso, per la prima volta, di attivare la *general escape clause*, cioè la clausola generale di salvaguardia al fine di allentare la maglia giuridica dell'Unione in materia di vincoli di bilancio e garantire agli Stati membri ulteriore flessibilità e spazio di manovra nello stanziamento dei fondi per il sostegno all'economia.

Si ricorda che il Patto riguarda il controllo preventivo sulla disciplina di bilancio dei Paesi dell'Eurozona, ovvero le procedure volte a impedire che i livelli di spesa pubblica comportino una deviazione significativa dagli obiettivi di rientro dal deficit. Ora, l' art. 9 del Regolamento CE 7 luglio 1997 n. 1466, come modificato dal regolamento UE 8 novembre 2011 n. 1177, stabilisce che «la deviazione può non essere considerata significativa» e dunque non comporta un intervento repressivo, «qualora sia determinata da un evento inconsueto che non sia soggetto al controllo dello Stato membro interessato e che abbia rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria generale dello Stato membro, o in caso di grave recessione economica della zona Euro o dell'intera Unione». Tutto ciò non comporta però la sospensione del Patto, dal momento che la sua filosofia di fondo deve essere rispettata. Lo si dice a chiare lettere nella disposizione appena citata, che ammette deviazioni rispetto alla disciplina di bilancio solo «a condizione che la sostenibilità di bilancio a medio termine non ne risulti compromessa». Proprio questo è stato ribadito con veemenza dalla Commissione europea la quale ha voluto precisare come l'applicazione della clausola generale di salvaguardia del PSC non debba mettere a repentaglio la sostenibilità di bilancio. In altri termini, la clausola non sospende evidentemente le procedure del Patto, ma ha permesso alla Commissione europea e al Consiglio di assumere le misure necessarie di coordinamento nel quadro del Patto medesimo con la conseguenza che, vista la

---

<sup>27</sup> Vedi par. 2.1.2

natura asimmetrica dell'unione economica monetaria della zona euro così come attualmente strutturata, risultano profondamente divergenti le capacità economico-finanziarie di cui ciascun Governo nazionale è dotato per far fronte alla crisi<sup>28</sup>.

#### **2.2.4 Il fondo SURE**

SURE<sup>29</sup> è uno strumento europeo di sostegno temporaneo basato sull'art.122 TFUE<sup>30</sup>, annunciato il 2 aprile 2020 dalla Commissione europea, per attenuare i rischi di disoccupazione determinati dall'emergenza sanitaria. Esso prevede solamente una linea di credito agli Stati membri per potenziare gli strumenti di tutela nazionali già esistenti (sussidi di disoccupazione, sostegno ai redditi, part-time involontario, sostegno ai redditi autonomi, ecc.). Il fondo dispone di 100 miliardi di euro, erogati come prestiti a rate a tassi agevolati e garantiti dagli Stati membri che però rimangono liberi di non aderire a questo strumento. Pertanto, se alcuni stati dovessero decidere di non partecipare, le risorse effettivamente a disposizione sarebbero proporzionalmente ridotte. Occorre poi osservare che nella previsione delle modalità di ripartizione si è stabilito che la quota di prestiti concessi ai tre Stati membri che rappresentano la quota più grande dei prestiti concessi non può superare il 60% del totale dei fondi a disposizione. Infine, mentre si è stabilito che gli Stati partecipanti dovranno da subito assicurare le garanzie pattuite, non è chiaro con quale cadenza i fondi saranno erogati. Di conseguenza, non è assolutamente garantito che gli stati maggiormente colpiti dalla crisi deriveranno un effettivo vantaggio finanziario dal fondo SURE, poiché la differenza tra il vantaggio conseguito attraverso il prestito agevolato ed il costo delle garanzie potrebbe essere minima<sup>31</sup>.

Con la formula “supporto finanziario di durata limitata nel tempo”, si intende distinguere SURE dal Fondo di Solidarietà dell'Unione Europea (FSUE) (Regolamento CE n. 2012/2002). La

---

<sup>28</sup> Trabucco, D. (2020) *Gli strumenti economico-finanziari dell'Unione europea per fronteggiare le conseguenze della pandemia causata dal COVID-19: un rafforzamento dell'ordo neoliberista con ripercussioni “silenti” sulla forma di Stato e sulla tenuta dell'ordinamento comunitario. Verso un'Europa a “due velocità”?* Diritto Pubblico Europeo Rassegna online

<sup>29</sup> *Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency.*

<sup>30</sup> L'art. 122 TFUE consente all'Unione di offrire assistenza finanziaria allo Stato membro che si trovi in difficoltà a causa di calamità naturali o di circostanze eccezionali che sfuggono al suo controllo. Su questa base è stata possibile l'istituzione dello *European Financial Stabilisation Mechanism* (EFSM) il Regolamento del Consiglio n. 407/2010 che istituisce il Meccanismo Europeo di Etabilizzazione Finanziaria (c.d. fondo salvastati transitorio), la cui dotazione è costituita dal relativo Fondo Europeo di Stabilizzazione Finanziaria (ESFS).

<sup>31</sup> Dani, M. e Menendez, A.J. (2020). *Le prime risposte dell'Unione Europea alle conseguenze economiche della crisi CoViD-19*. Università di Trento. DOI: 10.15168/2284-4503-606



rapidità della procedura di assistenza finanziaria agli Stati membri è definita nell'art. 6 Regolamento UE n. 672/2020, adottato dal Consiglio il 19 maggio 2020, e si sviluppa in cinque passaggi: richiesta, valutazione, proposta, approvazione ed erogazione. Lo strumento SURE è complementare agli sforzi nazionali e non sostitutivo, poiché integra le misure adottate dagli Stati membri, fornendo assistenza finanziaria per far fronte all'aumento repentino e severo della spesa pubblica effettiva e anche programmata, destinata ad attenuare gli effetti negativi diretti delle circostanze eccezionali causate dalla pandemia. L'attuazione dello SURE dovrebbe consentire all'Unione di rispondere alla crisi sul mercato del lavoro in modo coordinato, rapido ed efficace e in uno spirito di solidarietà tra Stati membri, attenuando così l'impatto per le persone e i settori economici più colpiti e mitigando gli effetti diretti di questa situazione eccezionale sulla spesa pubblica.

Il 24 agosto 2020, arriva dalla Commissione europea il comunicato stampa che annuncia la proposta di erogazione e ripartizione dei fondi dello SURE per un totale di 81,4 miliardi di euro tra 15 Stati membri come riportato nella seguente tabella:

PAESE UE	SOSTEGNO FINANZIARIO SURE (in milioni di €)
Belgio	7800
Bulgaria	511
Cechia	2000
Grecia	2700
Spagna	21300
Croazia	1000
Italia	27400
Cipro	479
Lettonia	192
Lituania	602
Malta	244
Polonia	11200
Romania	4000
Slovacchia	631
Slovenia	1100

*Fonte: Commissione europea - Comunicato stampa (Bruxelles, 24 agosto 2020)*

Questi prestiti concorreranno, nello specifico, a coprire i costi direttamente connessi al finanziamento di regimi nazionali di riduzione dell'orario lavorativo e di altre misure analoghe in risposta alla pandemia di COVID-19.

### ***2.2.5 Il MES “senza condizionalità” ed il Pandemic Crisis Support***

Il diritto dell'Unione Europea (latamente inteso) prevede ulteriori forme di assistenza finanziaria sottoposte a condizionalità.

Per ricostruire la *ratio* di questi strumenti, giova ricordare che già nel corso della precedente crisi ci si era posti il problema di fornire assistenza finanziaria ad alcuni Stati membri a rischio di solvibilità in presenza di una norma, l'art. 125 TFUE (detta anche *no bail-out clause*), che vieta tassativamente all'Unione e agli Stati membri di farsi carico degli impegni finanziari incombenti su un altro Stato membro. Dopo aver predisposto interventi straordinari fondati sull'art. 122 TFUE<sup>32</sup>, gli Stati membri hanno dovuto procedere ad una revisione dell'art. 136 TFUE per permettere agli Stati dell'Eurozona di dotarsi di un sistema di assistenza finanziaria stabile: il Meccanismo Europeo di Stabilità (MES). Tale sistema comporta sicuramente una deroga all'art. 125 TFUE, ma i trasferimenti di risorse consentiti non sono ispirati ad una logica solidaristica, bensì ad una di natura creditizia. Il neo-introdotta art. 136 TFUE esige infatti che le misure di assistenza finanziaria agli Stati membri siano sottoposte a "rigorosa condizionalità", di cui si parla anche nel Trattato istitutivo del MES agli artt. 3 e 12 e anche la Corte di giustizia, nel dare la propria approvazione sul MES, ha insistito molto sulla conclusione di un programma di riforme strutturali coerente con gli obiettivi di politica economica dell'Unione quale *quid pro quo* per l'assistenza finanziaria. Proprio l'esistenza di misure di condizionalità ha permesso infatti alla Corte di reinterpretare l'art. 125 TFUE e di autorizzare gli Stati membri a finanziare tramite il MES lo Stato richiedente.

Ebbene, anche nel caso della crisi causata dal COVID-19 si è subito pensato al MES come strumento più immediato per fornire assistenza finanziaria ai Paesi comunitari. Malgrado la disponibilità complessiva di risorse sia limitata rispetto ai reali bisogni<sup>33</sup>, il Consiglio europeo del 23 aprile 2020 ha confermato la decisione dell'Eurogruppo di prevedere un doppio binario di accesso volontario al MES. Si è anzitutto confermato che l'assistenza finanziaria per spese diverse da quelle sanitarie (o per le spese sanitarie superiori al 2% del PIL) continui ad essere sottoposta al regime ordinario che prevede una "rigorosa condizionalità". Gli Stati membri intenzionati a contrarre un prestito con il MES saranno quindi tenuti a concludere con la Commissione un *memorandum of understanding* contenente un pacchetto di misure di politica economica che saranno successivamente trasposte in un programma di aggiustamento

---

<sup>32</sup> Vedi par. 2.2.4

<sup>33</sup> La "potenza di fuoco" reale del MES non va oltre i 410 miliardi di euro, meno del 4% del PIL dell'Eurozona.

macroeconomico, modificabile a discrezione del Consiglio in relazione all'andamento della situazione economica e finanziaria dello Stato beneficiario.

Si è poi prevista una linea di finanziamento precauzionale per le spese sanitarie dirette e indirette connesse all'epidemia sottoposta solo ad un vincolo di destinazione: il *Pandemic Crisis Support*. Sarà così possibile attingere ad un quantitativo di fondi pari al 2% del PIL degli Stati richiedenti che potrebbe altresì aprire la strada all'*Outright Monetary Transactions Programme (OMT)*, un programma di acquisti illimitato di titoli di debito pubblico da parte della BCE che richiede la preventiva attivazione del MES. Senza dubbio un'offerta all'apparenza vantaggiosa che, tuttavia, non esclude la possibilità di una condizionalità ancor più rigorosa in un momento successivo. Se è vero infatti che un'eventuale assistenza finanziaria non sarebbe immediatamente sottoposta ad un programma di aggiustamento macroeconomico, è altresì vero che le norme tuttora vigenti prevedono che gli Stati beneficiari di assistenza finanziaria di tipo precauzionale siano sottoposti a sorveglianza rafforzata come prescritto agli artt. 2 e 3 Regolamento n. 472/2013). Anche questo diverso regime tuttavia può sfociare nell'applicazione di una condizionalità differita più incisiva. L'art. 3 del Regolamento appena citato prevede infatti che il Consiglio, qualora si rendano necessarie ulteriori misure in ragione della situazione economica e finanziaria complessiva dello Stato membro, possa raccomandare a maggioranza qualificata l'adozione proprio del programma di aggiustamento macroeconomico inizialmente escluso.

Solo ad una parziale rassicurazione rispetto a questi possibili sviluppi sono servite la lettera dei Commissari Gentiloni e Dombrovskis e le conclusioni dell'Eurogruppo dell'8 maggio 2020, nelle quali si esclude, in via straordinaria e temporanea, l'applicazione delle citate disposizioni del Regolamento 472/2013 al *Pandemic Crisis Support*. All'interno di questa istituenda linea di credito, è prevista quindi la sorveglianza rafforzata, ma solamente al fine di verificare il rispetto del vincolo di destinazione alle spese sanitarie dirette e indirette (concetto quest'ultimo che lascia facilmente spazio a significative divergenze interpretative). Non vi sarà inoltre la possibilità di trasformare il *memorandum of understanding* iniziale in un programma di aggiustamento macroeconomico, così come esclusa è la possibilità di richiedere misure correttive durante la sorveglianza successiva al programma. Difficile prevedere quale sarà l'effettiva portata di questi impegni. Se infatti nella sostanza la lettera dei Commissari si muove nella direzione giusta (o, almeno, nella direzione auspicata dai fautori del *Pandemic Crisis Support*), non altrettanto si può dire per le forme da essi scelte visto che, all'evidenza, né la lettera dei Commissari né le conclusioni dell'Eurogruppo sono fonti del diritto dotate di valore

giuridicamente vincolante. Siamo piuttosto di fronte ad impegni di natura squisitamente politica che sarebbe preferibile convertire in un atto normativo di identico contenuto. Invece di percorrere questa strada però, la Commissione e l'Eurogruppo hanno preferito procedere lungo la più incerta via della *soft law*.

Come si è visto, per le istituzioni europee è piuttosto normale procedere con strumenti di natura giuridicamente non vincolante che, in fin dei conti, hanno la funzione di precisare in che modo si eserciteranno i poteri discrezionali ad esse formalmente attribuiti. È chiaro però che tutto questo regge finché gli impegni sono mantenuti dall'istituzione in questione e finché tutte le altre istituzioni (europee e non) si ritengono soddisfatte di questo *modus procedendi*. Detto in altre parole, la forza della *soft law* dipende da un *hard (institutional) commitment* che andrà assicurato per tutta la durata dei prestiti in questione.

### *2.2.6 L'iniziativa della Banca europea per gli investimenti (BEI)*

Infine, anche l'assistenza finanziaria attraverso la Banca europea per gli investimenti (BEI) conferma la predilezione delle istituzioni europee per il credito rispetto ai trasferimenti a fondo perduto.

Per far fronte alla crisi causata dal COVID-19, la BEI ha deciso di erogare prestiti alle imprese (in particolare a quelle piccole e medie) per un ammontare complessivo di 200 miliardi di euro. Ciascuno Stato membro, tuttavia, potrà prendere a prestito una quota di risorse corrispondente non tanto alle esigenze finanziarie determinate dall'epidemia, ma al proprio peso economico nell'Eurozona (riflesso nelle quote di partecipazione al capitale della BEI).

## **2.3 “Next Generation EU”**

### **2.3.1 Introduzione dell'iniziativa**

Il giorno della svolta definitiva è il 27 maggio 2020, giorno in cui la Presidente della Commissione europea Ursula von der Leyen ha presentato "Next Generation EU", il piano per la ripresa da 750 miliardi di euro, che ha l'obiettivo di mitigare gli effetti della pandemia e investire in un'Unione Europea più sostenibile, digitale, sociale e resiliente, coerentemente con gli orientamenti strategici e politici stabiliti nell'agenda dell'UE 2019-2024<sup>34</sup>

---

<sup>34</sup> Vedi par. 2.1.3

Secondo la proposta, la Commissione potrà contrarre prestiti sui mercati finanziari tramite il suo elevato rating creditizio, che garantisce oneri finanziari bassi. Il piano della Commissione prevedeva 500 miliardi distribuiti in forma di sovvenzioni. Tuttavia, durante il vertice del 17-21 luglio 2020 al Consiglio, i leader europei hanno raggiunto un accordo sulla cifra di 390 miliardi.

I fondi consentiranno all'UE di raggiungere gli obiettivi di neutralità climatica e transizione digitale, offrendo sostegno all'occupazione e rafforzando il ruolo dell'Unione Europea a livello globale.

Il piano per la ripresa è stato presentato durante la sessione plenaria di maggio insieme alla proposta da 1100 miliardi di euro per il bilancio a lungo termine del periodo 2021-2027, ossia il QFP<sup>35</sup>. Durante il vertice del 17-21 luglio i leader dei paesi dell'UE hanno ridotto la proposta per il bilancio a 1074,3 miliardi per una dotazione complessiva di 1824,3 miliardi di euro.

Andando a integrare gli sforzi nazionali, il bilancio dell'UE occupa una posizione privilegiata per dare equità alla ripresa socioeconomica, riparare e rilanciare il mercato unico, garantire condizioni di parità e sostenere quegli investimenti urgenti, in particolare nella transizione verde e digitale, che sono la chiave della prosperità e della resilienza dell'Europa in futuro.

Gli investimenti saranno convogliati attraverso una serie di strumenti basati su tre pilastri:

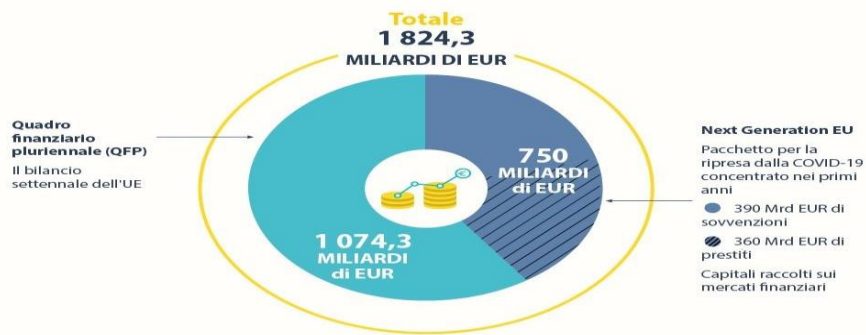
- strumenti a sostegno degli sforzi profusi dagli Stati membri per riprendersi dalla crisi, superarne gli effetti e riemergere più forti;
- misure volte a stimolare gli investimenti privati e a sostenere le imprese in difficoltà;
- rafforzamento di programmi strategici dell'UE per trarre insegnamento dalla crisi e rendere il mercato unico più forte e più resiliente e accelerare la duplice transizione verde e digitale.

Di seguito, un grafico esplicativo della ripartizione dei fondi del piano dell'UE per la ripresa.

---

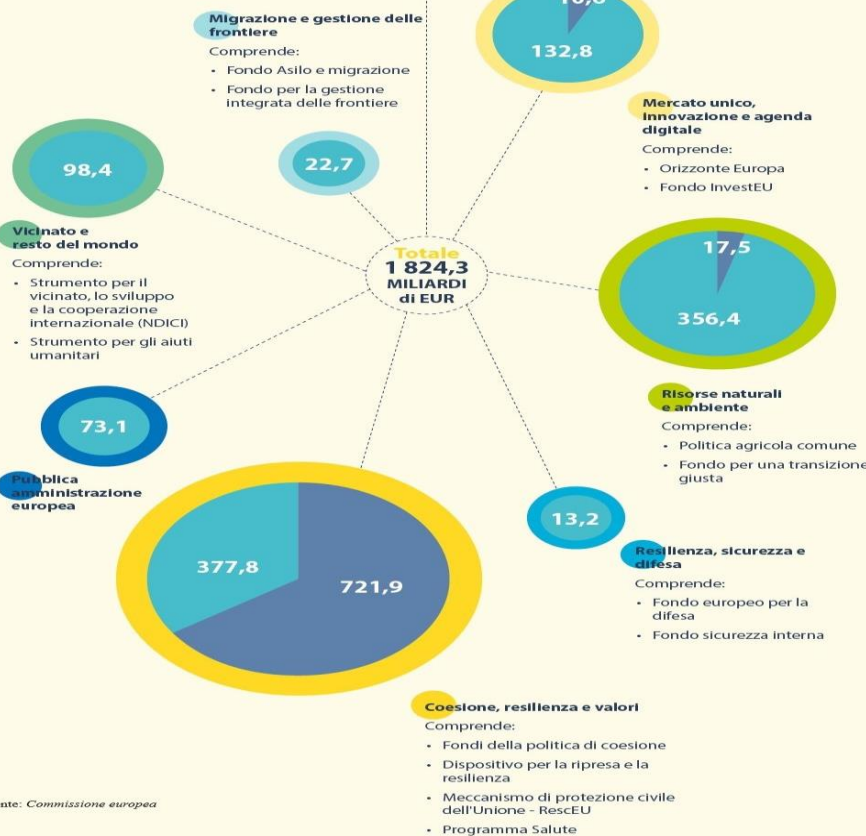
<sup>35</sup> Vedi par. 1.2.1

## Spesa dell'UE (2021-2027)



## Ripartizione della spesa dell'UE (2021-2027)

In miliardi di EUR, prezzi 2018



Per accedere a questi fondi i Governi devono presentare dei piani nazionali di ripresa e resilienza (PNRR) in linea con gli obiettivi del Semestre europeo (quindi con le raccomandazioni specifiche per Paese elaborate dalla Commissione), con i piani energia e clima e i programmi UE.

### ***2.3.2. Il meccanismo di finanziamento del piano di ripresa per l'Europa***

Per finanziare i necessari investimenti, la Commissione emetterà obbligazioni sui mercati finanziari per conto dell'UE la cui scadenza varierà dai 3 ai 30 anni. I proventi sono destinati ai nuovi strumenti del QFP o sono utilizzati a integrazione dei (rinnovati) programmi del QFP in forma di sovvenzioni o di garanzie di bilancio. La Commissione concede in prestito i proventi ai Paesi dell'UE nel quadro del dispositivo per la ripresa e la resilienza per il finanziamento dei loro PNRR in linea con gli obiettivi individuati nel Semestre europeo, ivi compresi la trasformazione verde e digitale e i piani nazionali per l'energia e il clima degli Stati membri, nonché con i piani per una transizione giusta. I fondi raccolti saranno rimborsati dopo il 2027 e al più tardi entro il 2058 dai futuri bilanci dell'UE. I prestiti saranno rimborsati dagli Stati membri beneficiari del prestito. Per facilitare il rimborso dei finanziamenti raccolti sul mercato e contribuire a ridurre ulteriormente la pressione sui bilanci nazionali, la Commissione proporrà risorse proprie supplementari, in aggiunta a quelle proposte nel 2018, in una fase successiva del periodo finanziario 2021-2027.

Per rendere possibile l'assunzione di prestiti, la Commissione modificherà la decisione sulle risorse proprie e aumenterà il margine di manovra, ossia la differenza tra il massimale delle risorse proprie nel bilancio a lungo termine (vale a dire l'importo massimo dei fondi che l'Unione può chiedere agli Stati membri per finanziare le proprie spese) e la spesa effettiva.

Con il margine di manovra come garanzia, la Commissione raccoglierà fondi sui mercati e li canalizzerà, tramite Next Generation EU, verso i programmi destinati a rimediare ai danni economici e sociali e a preparare un futuro migliore.

La Commissione prenderà a prestito fino a 750 miliardi di euro, la maggior parte nel periodo 2020-2024 e canalizzerà i fondi verso uno dei nuovi programmi o verso uno dei programmi rafforzati o finanzierà la componente sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza, o concederà prestiti agli Stati membri che ne hanno bisogno nell'ambito del nuovo dispositivo per la ripresa e la resilienza secondo i termini dell'emissione originaria (stessa cedola e stessa durata e stesso importo nominale). In questo modo, gli Stati membri potranno contrarre prestiti indirettamente a condizioni molto vantaggiose, beneficiando dell'elevato rating creditizio di cui gode l'UE e di tassi debitori relativamente bassi rispetto a quelli che devono pagare diversi Stati membri.

La tempistica, il volume e la scadenza delle emissioni saranno organizzati in maniera da ottenere le condizioni più vantaggiose possibili per l'UE e per i suoi Stati membri.

Per garantire un margine di manovra adeguato, la Commissione propone di modificare la decisione sulle risorse proprie, il testo giuridico che stabilisce le condizioni per il finanziamento del bilancio dell'UE, per consentire l'assunzione di prestiti e aumentare di 0,6 punti percentuali il massimale delle risorse proprie in via eccezionale e temporanea. Questo aumento delle risorse proprie va ad aggiungersi al massimale permanente delle risorse proprie di 1,4 % del RNL proposto tenendo conto delle incertezze economiche e della Brexit.

Il massimale delle risorse proprie determina l'importo massimo delle risorse in un dato anno che possono essere richieste agli Stati membri per finanziare la spesa dell'UE. Il massimale dei pagamenti nel quadro del bilancio a lungo termine è l'importo massimo che può essere pagato a carico del bilancio. La differenza tra i due massimali (più l'importo di altre entrate, ad esempio le imposte sulle retribuzioni del personale dell'UE e le ammende per violazione delle norme sulla concorrenza) costituisce il margine di manovra. La Commissione utilizza il margine di manovra a garanzia dei prestiti. L'aumento del massimale delle risorse proprie scadrà quando tutti i fondi saranno stati rimborsati e tutte le passività saranno venute meno.

Il maggiore margine di manovra dimostrerà agli investitori che il bilancio dell'UE può adempiere le sue obbligazioni debitorie in ogni circostanza. In tal modo l'UE manterrà i costi di finanziamento al livello più basso possibile, senza ulteriori contributi immediati al bilancio a lungo termine da parte degli Stati membri.

Di seguito uno schema riassuntivo di quanto detto.



Fonte: Commissione europea



Le fonti di entrate del bilancio dell'UE sono rimaste invariate negli ultimi decenni: dazi doganali, contributi degli Stati membri basati sull'imposta sul valore aggiunto (IVA) e contributi basati sul reddito nazionale lordo (RNL).

Nel maggio 2018 la Commissione aveva proposto di mantenere queste fonti di finanziamento e di semplificarle. Non è da escludere però che decida di diversificare le fonti di entrate con nuove risorse proprie che contribuiranno alle priorità dell'UE (cambiamenti climatici, economia circolare e tassazione equa). Le possibili risorse proprie supplementari da aggiungere in una fase successiva del periodo finanziario 2021-2027, ancora in fase di discussione, sono:

- estensione delle risorse proprie basate sul sistema di scambio di quote di emissioni ai settori marittimo e aereo per generare 10 miliardi di euro l'anno;
- risorse proprie basate sulle operazioni delle società che traggono enormi benefici dal mercato unico dell'UE, che, a seconda dell'articolazione, potrebbero generare circa 10 miliardi di euro l'anno;
- meccanismo di adeguamento del carbonio alla frontiera per raccogliere tra 5 e 14 miliardi di euro l'anno;
- imposta digitale sulle imprese con un fatturato annuo mondiale superiore a 750 milioni di euro, che potrebbe generare fino a 1,3 miliardi di euro l'anno.

Nel loro insieme, queste nuove risorse proprie possono contribuire a finanziare il rimborso del capitale e degli interessi sui finanziamenti raccolti sul mercato nel quadro di Next Generation EU.

### ***2.3.3 Il 1° pilastro: sostegno agli Stati membri per investimenti e riforme***

Un nuovo dispositivo per la ripresa e la resilienza da 560 miliardi di euro offrirà sostegno finanziario per investimenti e riforme, anche nell'ottica della transizione verde e digitale e per la resilienza delle economie nazionali, assicurandone il collegamento con le priorità dell'UE. Il dispositivo, che sarà integrato nel Semestre europeo, avrà una capacità di sovvenzionamento che potrà arrivare a 310 miliardi di euro e sarà in grado di mettere a disposizione prestiti fino a un massimo di 250 miliardi di euro (il volume massimo del prestito erogabile a ciascuno Stato membro è pari al 4.7% del suo RNL). Tutti gli Stati membri avranno accesso al sostegno, che tuttavia si concentrerà verso quelli che sono stati colpiti maggiormente e in cui più acuto è il bisogno di aumentare la resilienza. L'erogazione dei fondi è subordinata all'approvazione del PNRR del Paese richiedente da parte della Commissione.

Gli attuali programmi di assistenza alla ripresa per la coesione relative al periodo 2014-2020 ed i territori d'Europa riceveranno 55 miliardi di euro di finanziamenti supplementari tra il 2020 e il 2022 nell'ambito della nuova iniziativa REACT-EU, da utilizzare per sussidi all'occupazione, regime di riduzione dell'orario lavorativo e misure a favore dell'occupazione giovanile, liquidità e solvibilità per le PMI; i fondi così reperiti saranno assegnati in funzione della gravità delle conseguenze socioeconomiche della crisi, tra cui il livello di disoccupazione giovanile e la prosperità relativa degli Stati membri con un pre-finanziamento del 50% dell'importo totale così da avere liquidità sufficiente a garantire un sostegno immediato all'economia reale.

La Commissione propone inoltre di sostenere la transizione verso la neutralità climatica tramite fondi di Next Generation EU. A tal fine, incrementerà i finanziamenti per il Fondo per una transizione giusta (*Just Transition Fund*) fino a 40 miliardi di euro. Ciò dovrebbe contribuire ad attenuare l'impatto socioeconomico della transizione nelle regioni più colpite.

Sempre della Commissione è la proposta di rafforzare il bilancio del Fondo europeo agricolo per lo sviluppo rurale di 15 miliardi di euro per aiutare le zone rurali ad introdurre i cambiamenti strutturali richiesti dal Green Deal europeo. Ciò contribuirà anche al raggiungimento degli ambiziosi obiettivi della nuova strategia sulla biodiversità e di quella "Dal produttore al consumatore".

#### ***2.3.4 Il 2° pilastro: rilanciare l'economia dell'UE incentivando gli investimenti privati***

Un nuovo strumento di sostegno alla solvibilità mobiliterà risorse private a sostegno del capitale proprio delle imprese europee economicamente sostenibili di tutti i settori economici. Lo strumento, che sarà operativo dal 2020, avrà in dotazione 31 miliardi di euro e mirerà a reperire sostegno alla solvibilità per 300 miliardi di euro mediante la fornitura di una garanzia di bilancio dell'UE presso il gruppo della Banca europea per gli investimenti al fine di mobilitare capitali privati (tramite intermediari finanziari, ad esempio fondi a gestione indipendente o società veicolo) e aiutare le imprese nella loro trasformazione verde e digitale.

Il potenziamento di InvestEU, il programma faro d'investimento europeo, fino a concorrenza di 15,3 miliardi di euro permetterà di mobilitare investimenti privati in progetti riguardanti infrastrutture sostenibili, ricerca e innovazione e digitalizzazione in tutta l'Unione.

Un nuovo dispositivo per gli investimenti strategici incorporato in InvestEU genererà, grazie al contributo di 15 miliardi di euro di Next Generation EU, investimenti per un importo fino a 150

miliardi di euro nel miglioramento della resilienza dei settori strategici, specie quelli collegati alla transizione verde e digitale, e nelle catene fondamentali del valore nel mercato interno.

### ***2.3.5 Il 3° pilastro: trarre insegnamento dalla crisi***

Il nuovo programma per la salute EU4Health, forte di una dotazione di 9,4 miliardi di euro, potenzierà la sicurezza sanitaria e permetterà di prepararsi alle crisi sanitarie del futuro, nel rispetto della ripartizione delle competenze tra l'Unione e gli Stati membri nel settore<sup>36</sup>. Ulteriori investimenti saranno effettuati a favore della prevenzione e della sorveglianza a lungo termine delle malattie, dell'accesso alla salute, alla diagnosi e alla cura e della collaborazione transfrontaliera in ambito sanitario.

Grazie a un rinforzo di 2 miliardi di euro, il meccanismo di protezione civile dell'Unione RescEU sarà ampliato e potenziato così da attrezzare l'Unione per le crisi future e permetterle di farvi fronte grazie ad infrastrutture di risposta alle emergenze sanitarie: capacità di stoccaggio, sistemi per trasportare medicinali, medici e pazienti all'interno dell'UE o per farli arrivare dall'esterno dei confini comunitari. Il programma di sovvenzioni ed appalti sarà gestito in modo centralizzato a vantaggio di tutti gli Stati membri dalla Commissione europea.

Orizzonte Europa riceverà 94,4 miliardi di euro, potenziamento che gli permetterà di finanziare attività essenziali di ricerca e innovazione in materia di salute e clima.

Per sostenere i suoi partner nel mondo, l'Unione assegnerà una dotazione supplementare di 16,4 miliardi di euro per lo strumento di vicinato, cooperazione allo sviluppo e cooperazione internazionale che raggiunge un valore complessivo di 93,4 miliardi di euro attraverso una garanzia per le azioni esterne, e il Fondo europeo per lo sviluppo sostenibile per sostenere i partner, in particolare nei Balcani occidentali, nel vicinato e nel resto dell'Africa, nei loro sforzi contro la pandemia e per la ripresa. Il fondo raggiunge i 98,4 miliardi con un incremento di 5 miliardi per gli aiuti umanitari.

Saranno poi potenziati altri programmi dell'UE per allineare completamente il futuro quadro finanziario ai bisogni della ripresa e alle priorità strategiche:

---

<sup>36</sup> De Pasquale, P. (2020) *Le competenze dell'Unione europea in materia di sanità pubblica e la pandemia di Covid-19*. DPCE Online

- un totale di 8,2 miliardi di euro per il programma Europa digitale, al fine di potenziare le cyberdifese dell'Unione e sostenere la transizione digitale;
- investimenti in un'infrastruttura di trasporto aggiornata e ad alte prestazioni per agevolare i collegamenti transfrontalieri, come il progetto Rail Baltica, con lo stanziamento di 1,5 miliardi di euro supplementari per il meccanismo per collegare l'Europa;
- creazione delle condizioni per un mercato unico efficiente e vettore di ripresa mantenendo le dotazioni di bilancio proposte per il programma per il mercato unico e per i programmi che sostengono la cooperazione in ambito fiscale e doganale a livelli rispettivamente di 3,7 miliardi, 239 milioni e 843 milioni di euro;
- integrazione di 3,4 miliardi di euro per il programma Erasmus Plus, per un totale di 24,6 miliardi di euro di investimento a favore dei giovani, e sostegno dei settori creativi e culturali attraverso un incremento del bilancio di Europa creativa di 1,5 miliardi di euro;
- aumento di 4 miliardi di euro per la politica agricola comune e di 500 milioni di euro per il Fondo europeo per gli affari marittimi e la pesca, inteso a rafforzare la resilienza dei settori agroalimentare e della pesca e fornire il margine di manovra necessario per la gestione della crisi;
- un totale di 22 miliardi di euro per il Fondo Asilo e migrazione e il Fondo per la gestione integrata delle frontiere, al fine di intensificare la cooperazione in materia di gestione delle frontiere esterne, migrazione e politica di asilo;
- un totale di 2,2 miliardi di euro per il Fondo sicurezza interna e un totale di 8 miliardi di euro per il Fondo europeo per la difesa a sostegno dell'autonomia strategica e della sicurezza dell'Europa;
- un totale di 12,9 miliardi di euro per l'assistenza preadesione, a sostegno dei partner nei Balcani occidentali.

## **CAPITOLO 3**

### **LA POLITICA MONETARIA**

#### **3.1 Gli strumenti convenzionali di politica monetaria della BCE**

##### **3.1.1 Premessa**

Gli Stati membri dell'Unione Europea che in passato hanno aderito all'euro, adottandolo come valuta nazionale, hanno contestualmente trasferito tutte le loro funzioni di politica monetaria e del tasso di cambio ad un'istituzione sovranazionale, la BCE, operativa dal 1 gennaio 1999.

In opposizione al mandato duale della Federal Reserve che promuove stabilità dei prezzi e piena occupazione, la BCE esercita una funzione di controllo dettata dallo Statuto del SEBC e della BCE, affinché i compiti assegnati dai Trattati al SEBC vengano assolti mediante il mandato individuale che ha come obiettivo primario il raggiungimento ed il mantenimento di un livello di inflazione nel medio periodo pari al 2%.

Per perseguire quest'obiettivo, la BCE, così come le altre Banche centrali, si dota di 3 strumenti convenzionali di politica monetaria che modifica in base alle esigenze congiunturali, descritti dalla più ampia teoria macroeconomica: le operazioni di mercato aperto, la decisione sui tassi di sconto e la fissazione del regime e del coefficiente di riserve obbligatorie che le banche devono tenere in bilancio.

Questi, consentono alle banche centrali di modificare all'interno della loro giurisdizione l'offerta di moneta, strettamente correlata all'inflazione in maniera positiva come dimostrato dalla teoria quantitativa della moneta<sup>37</sup>.

##### **3.1.2 Le operazioni di mercato aperto**

Le operazioni di mercato aperto (*open market operations*) sono transazioni che la Banca centrale effettua nel mercato interbancario. Mediante operazioni di mercato aperto la Banca centrale acquista o vende titoli di Stato, immettendo o assorbendo moneta. I titoli di Stato

---

<sup>37</sup> La variazione percentuale della quantità di moneta in circolazione è uguale alla variazione percentuale dei prezzi. Quest'ultima non è altro che il tasso d'inflazione.

vengono collocati in un'asta competitiva, riservata a grandi investitori istituzionali che poi rivendono i titoli ai risparmiatori e ad altri soggetti economici. In Borsa esiste un mercato secondario dei titoli, in cui i titoli scambiati non sono degli emittenti, ma di acquirenti (piccoli risparmiatori e imprese, ma anche banche che li rivendono alla clientela), che decidono di vendere. La compravendita dei titoli di Stato è il principale canale con il quale la Banca centrale assolve il suo compito statutario di regolare la quantità di moneta. Comprando titoli, inietta moneta nel sistema; vendendoli, raccoglie moneta riducendo la liquidità in circolazione. Le operazioni sul mercato aperto assicurano la liquidità necessaria al sistema bancario. Risulta opportuno ricordare che ciò non è affatto equivalente ad assicurare la liquidità al sistema economico (di cui quello bancario è solo un sottosistema), vale a dire a monetizzare il mercato. La liquidità così erogata, in definitiva, influenza comunque anche le riserve.

Le operazioni di mercato aperto sono quindi il modo in cui tecnicamente le banche centrali danno attuazione alla politica monetaria, a seguito di una decisione di alzare/abbassare i tassi. Il "mercato aperto" in questione è formato dalla Banca centrale, dalle banche nazionali ed estere (autorizzate dalla Banca centrale ad operare sul territorio) e da alcune SIM. Il mercato è regolamentato e lo scambio avviene secondo procedure bilaterali Banca-Banca centrale, aste mensili a tasso fisso o settimanali a tasso variabile. Le aste sono gestite dalla Banca centrale, che decreta quali banche sono aggiudicatrici dei titoli. Le Banche centrali possono anche acquistare titoli diversi da quelli di Stato, come ad esempio i bond di aziende private emessi in qualità di prestito obbligazionario. L'obiettivo di queste operazioni è quello di sostenere i corsi azionari spingendoli verso l'alto e nel contempo di ridurre i tassi d'interesse richiesti dal settore del credito per i prestiti che questo offre ai privati. La ricchezza totale presente nel sistema viene incrementata di conseguenza.

### ***3.1.3 Il coefficiente di riserve obbligatorie***

La Banca centrale può influenzare l'offerta di moneta anche attraverso la determinazione degli obblighi di riserva, ovvero della quantità minima di riserve che le banche commerciali devono detenere in rapporto ai depositi. Gli obblighi di riserva determinano la quantità di moneta che il sistema bancario può creare con ogni euro di depositi raccolto. Se gli obblighi di riserva aumentano, le banche commerciali devono detenere una maggiore quantità di riserve, e devono quindi ridurre gli impieghi che possono effettuare per ogni euro di depositi; di conseguenza, il

coefficiente di riserva aumenta, il valore del moltiplicatore monetario diminuisce e l'offerta di moneta si contrae. Analogamente, una diminuzione degli obblighi di riserva riduce il rapporto riserve/depositi, fa aumentare il valore del moltiplicatore monetario e provoca un'espansione dell'offerta di moneta. È possibile osservare questa relazione matematicamente definendo:

BM la base monetaria domandata, DB i depositi bancari, C il circolante, R le riserve bancarie totali,  $\alpha$  il coefficiente delle riserve liberamente detenute dalle banche,  $\beta$  il coefficiente di riserve obbligatorie,  $\gamma$  il coefficiente di circolante detenuto dalle banche (con  $\alpha < 1$ ,  $\beta < 1$  e  $\gamma < 1$  e  $(\gamma + \alpha + \beta) < 1$ ; i valori dei coefficienti sono relativamente stabili ma possono variare al variare dei tassi d'interesse),  $1 / (\gamma + \alpha + \beta)$  il moltiplicatore dei depositi bancari M la quantità di moneta ed m il moltiplicatore della moneta;

$$\begin{array}{lll} \text{BM} = \text{C} + \text{R} & \text{DB} = 1 / \beta * \text{BM} & \text{C} = \gamma * \text{DB} \\ \text{R} = (\alpha + \beta) * \text{DB} & \text{M} = \text{C} + \text{DB} & \text{m} = 1 + \gamma / \gamma + \alpha + \beta \end{array}$$

quindi:

$$\text{BM} = (\gamma * \text{DB}) + (\alpha * \text{DB}) + (\beta * \text{DB}) \rightarrow \text{BM} = (\gamma + \alpha + \beta) * \text{DB}$$

da cui otteniamo:

$$\text{DB} = 1 / (\gamma + \alpha + \beta) * \text{BM}$$

In relazione ad M:

$$\text{M} = (\gamma * \text{DB}) + \text{DB} \rightarrow \text{M} = \text{DB} * (1 + \gamma)$$

da cui otteniamo:

$$\text{M} = [(1 + \gamma) / (\gamma + \alpha + \beta)] * \text{BM}$$

Le Banche centrali tendono a ricorrere molto sporadicamente alla variazione degli obblighi di riserva, per evitare di “disturbare” eccessivamente l'attività del sistema bancario. Se la Banca centrale aumenta gli obblighi di riserva, alcune banche commerciali possono trovarsi con riserve insufficienti pur non avendo variato né i depositi né gli impieghi e, di conseguenza, devono contrarre il credito per riportare il livello delle riserve entro i parametri imposti dalla banca centrale. Perciò la BCE, pur continuando a stabilire un obbligo di riserva, lo applica al valore medio delle riserve in un dato periodo di tempo: così facendo, limita l'ampiezza delle fluttuazioni del volume dei finanziamenti, in modo da mantenere la stabilità del mercato monetario.

### **3.1.4 I tassi di sconto**

La BCE determina i 3 tassi di sconto: il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali ( $i_{orp}$ ), il tasso sulle operazioni di rifinanziamento marginali ( $i_{orm}$ ) ed infine il tasso sui depositi presso la BCE ( $i_{d/BCE}$ ). Le operazioni di rifinanziamento principale sono le operazioni più importanti su iniziativa della BCE: infatti la maggior parte della base monetaria offerta è fornita tramite questa modalità. Un altro strumento sono le operazioni di rifinanziamento a più lungo termine. Le operazioni su iniziativa delle controparti sono due tipi di operazioni che rispettivamente iniettano o assorbono liquidità *overnight* (dal pomeriggio alla mattina del giorno dopo) all'interno del mercato interbancario o monetario:

- il rifinanziamento marginale, in cui una banca chiede un prestito ad un tasso prestabilito dalla Banca centrale, dietro garanzia, per una necessità di liquidità;
- il deposito marginale, in cui una banca deposita solitamente un eccesso di liquidità ad un certo tasso stabilito dalla Banca centrale presso quest'ultima.

La differenza tra il tasso di rifinanziamento marginale e il tasso di deposito marginale dà luogo al cosiddetto "corridoio" in cui fluttua il tasso di interesse interbancario.

## **3.2 Gli interventi non convenzionali di politica monetaria della BCE**

### **3.2.1 Prima del COVID-19**

In seguito alla crisi che nel 2008 ha colpito l'economia mondiale e poi specificamente l'Europa, pesando sui bilanci delle banche e degli Stati membri, la BCE ha progressivamente assunto un ruolo più interventista, sia abbassando gradualmente i tassi d'interesse, sia avviando nuovi tipi di operazioni, spesso definite collettivamente "misure non convenzionali", in opposizione agli strumenti classici. Tra queste nuove misure si ricordano:

- *Long Term Refinancing Operation* (LTRO): due operazioni con cui, a partire dal dicembre 2011, la Banca centrale ha stanziato fondi tramite aste a tasso fisso e a piena aggiudicazione, con scadenza a 36 mesi invece dell'usuale settimana. 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*.

- *Securities Markets Programme* (SMP): programma avviato nel maggio 2010 e proseguito fino al settembre 2012, consistente nell'acquisto sul mercato secondario di titoli del debito pubblico (fermo restando il divieto stabilito nei trattati europei di acquistare tali titoli sul mercato primario), con lo scopo di frenare il contagio della crisi del debito sovrano partita dalla Grecia (reputando che il mercato dei titoli di Stato scontasse in quel periodo un'ingiustificata volatilità) e di assicurare il corretto funzionamento del meccanismo di trasmissione della politica monetaria. L'impatto di queste operazioni veniva interamente sterilizzato.
- *Outright Monetary Transactions* (OMT): programma di acquisto di titoli di stato sul mercato secondario annunciato nel settembre 2012. 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" (il Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria prima e il Meccanismo Europeo di Stabilità poi)<sup>38</sup>. Il programma non è mai stato implementato, perché a partire dall'estate del 2012 le turbolenze sul mercato dei titoli di stato si sono ridotte.
- *Targeted Long Term Refinancing Operations* (TLTRO): due serie di operazioni portate avanti nel giugno 2014 e nel marzo 2016, simili al LTRO ma mirate a privilegiare le banche che aumentano i prestiti ad imprese e famiglie. L'obiettivo è quello di stimolare l'inflazione, scesa nel frattempo sensibilmente al di sotto dell'obiettivo, reputando che operare ulteriormente sui tassi d'interesse, già bassissimi, non avrebbe sortito effetti.
- *Asset Purchase Programmes* (APP): programmi di acquisto diretto di titoli avviati all'inizio del 2015 con l'obiettivo di stimolare l'inflazione.

Nel corso della crisi l'attività della BCE è stata giudicata lenta o insufficiente da vari economisti. Nello specifico si chiedeva alla Banca centrale di assumere il ruolo di prestatore di ultima istanza, ossia di acquistare direttamente titoli di stato dei Paesi sottoposti alla pressione dei mercati, per consentire un calo degli interessi, e di effettuare una politica monetaria espansiva, sull'esempio degli alleggerimenti quantitativi (*quantitative easing*) operati della Federal

---

<sup>38</sup> Vedi par. 2.2.5

Reserve. Le operazioni elencate più su hanno solo in parte soddisfatto queste richieste, con l'acquisto di titoli di Stato sul mercato secondario e l'aumento significativo degli attivi di bilancio della BCE, seppur questo aumento non è paragonabile a quello registrato dalla Fed durante la crisi.

### ***3.2.2 Dopo il COVID-19***

Sulla falsa riga dell'esperienza recente, nella riunione del 4 giugno 2020, il Consiglio direttivo della BCE ha adottato le seguenti decisioni di politica monetaria:

- la dotazione del Programma di acquisto per l'emergenza pandemica (*pandemic emergency purchase programme*, PEPP) sarà incrementata di 600 miliardi di euro, raggiungendo un totale di 1350 miliardi di euro. In risposta alla revisione al ribasso dell'inflazione connessa alla pandemia nell'orizzonte di proiezione, l'espansione del PEPP allenterà ulteriormente l'orientamento generale della politica monetaria, sostenendo le condizioni di finanziamento nell'economia reale, specialmente per le imprese e le famiglie. Gli acquisti continueranno ad essere effettuati in maniera flessibile nel corso del tempo, fra le varie classi di attività e i vari Paesi. Ciò consente al Consiglio direttivo di contrastare efficacemente i rischi per l'ordinata trasmissione della politica monetaria;
- l'orizzonte degli acquisti netti nell'ambito del PEPP sarà esteso almeno sino alla fine di giugno 2021. In ogni caso, il Consiglio direttivo condurrà gli acquisti netti di attività nell'ambito del PEPP finché non riterrà conclusa la fase critica legata al COVID-19;
- Il capitale rimborsato sui titoli in scadenza nel quadro del PEPP sarà reinvestito almeno sino alla fine del 2022. In ogni caso, la futura riduzione del portafoglio del PEPP sarà gestita allo scopo di evitare interferenze con l'adeguato orientamento di politica monetaria;
- gli acquisti netti nell'ambito del programma di acquisto di attività (PAA) continueranno a un ritmo mensile di 20 miliardi di euro, unitamente agli acquisti nel quadro della dotazione temporanea aggiuntiva di 120 miliardi di euro sino alla fine dell'anno. Il Consiglio direttivo continua ad attendersi che gli acquisti netti mensili di attività nel quadro del PAA proseguiranno finché necessario a rafforzare l'impatto di

accomodamento dei suoi tassi di riferimento e che termineranno poco prima che inizierà a innalzare i tassi di riferimento della BCE;

- il capitale rimborsato sui titoli in scadenza nel quadro del PAA continuerà a essere reinvestito, integralmente, per un prolungato periodo di tempo successivamente alla data in cui il Consiglio direttivo inizierà a innalzare i tassi di interesse di riferimento della BCE, e in ogni caso finché sarà necessario per mantenere condizioni di liquidità favorevoli e un ampio grado di accomodamento monetario.
- i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la Banca centrale rimarranno invariati rispettivamente allo 0,00%, allo 0,25% e al -0,50%. Il Consiglio direttivo si attende che i tassi di interesse di riferimento della BCE si mantengano su livelli pari o inferiori a quelli attuali finché non vedrà le prospettive di inflazione convergere saldamente su un livello sufficientemente prossimo ma inferiore al 2% nel suo orizzonte di proiezione e tale convergenza non si rifletterà coerentemente nelle dinamiche dell'inflazione di fondo.

## ***CONCLUSIONI***

Alla luce di quanto emerso dall'analisi del contesto normativo ed istituzionale e dalla rassegna degli interventi posti in essere dall'Unione Europea, pare che il cammino verso la realizzazione dei Trattati di quest'ultima sia caratterizzato da una crescente consapevolezza da parte degli Stati membri che la solidarietà reciproca, intesa come anteposizione degli interessi comunitari a discapito di quelli nazionali, possa contribuire significativamente alla crescita e allo sviluppo dell'intera Unione. Il coraggio di introdurre strumenti innovativi, mettendo in discussione quelli attualmente esistenti, e di rivedere criticamente il proprio *corpus* normativo, attraverso processi decisionali che coinvolgono tutte le parti in gioco, per sostenere le economie dei Paesi comunitari ne è un chiaro esempio. L'azione unanime dei singoli Stati membri è coadiuvata dall'attenzione e dalla tempestività d'intervento delle istituzioni sovranazionali quali la Commissione europea e la BCE. La forte unità d'intenti e la compattezza istituzionale possono essere importanti risorse per l'Unione Europea nel contesto mondiale soprattutto nel dimostrare che questa istituzione può ancora dire la sua nello scacchiere internazionale.

## **BIBLIOGRAFIA**

Bartolucci, L. (2019) *La riforma delle regole fiscali europee: la proposta dello European Fiscal Board*. FORUM DI QUADERNI COSTITUZIONALI RASSEGNA

Consiglio europeo. (20 giugno 2019) *Una nuova agenda strategica 2019-2024*.

Dani, M. e Menendez, A.J. (2020). *Le prime risposte dell'Unione Europea alle conseguenze economiche della crisi CoViD-19*. Università di Trento. DOI: 10.15168/2284-4503-606

De Pasquale, P. (2020) *Le competenze dell'Unione europea in materia di sanità pubblica e la pandemia di Covid-19*. DPCE Online

Gazzetta ufficiale dell'Unione europea. (26 ottobre 2012) *Trattato sul funzionamento dell'Unione europea (versione consolidata)*

Gazzetta ufficiale dell'Unione europea. (26 ottobre 2012) *Trattato sull'Unione europea (versione consolidata)*

Mankiw, N.G. e Taylor, M.P. (2015) *Macroeconomia*. Bologna: Zanichelli editore S.p.a.

Manzella, A. (2000) *La ripartizione di competenze tra Unione europea e Stati membri*. Il Mulino – Rivisteweb

Pellegrini, M. (2016) *Corso di diritto pubblico dell'economia*. Vicenza: CEDAM

Petrillo, G. (2020) *Coronavirus e aiuti di Stato: un'occasione di riflessione per il futuro*. Diritto Pubblico Europeo Rassegna online

Regolamento (UE) n. 473/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, art. 4.

Trabucco, D. (2020) *Gli strumenti economico-finanziari dell'Unione europea per fronteggiare le conseguenze della pandemia causata dal COVID-19: un rafforzamento dell'ordo neoliberista con ripercussioni "silenti" sulla forma di Stato e sulla tenuta dell'ordinamento comunitario. Verso un'Europa a "due velocità"?* Diritto Pubblico Europeo Rassegna online

Weiler, J.H.H. (2000) *L'Unione e gli Stati membri: competenze e sovranità*. Il Mulino - Rivisteweb

## ***SITOGRAFIA***

[www.consilium.europa.eu](http://www.consilium.europa.eu)

[www.curia.europa.eu](http://www.curia.europa.eu)

[www.ec.europa.eu](http://www.ec.europa.eu)

[www.eca.europa.eu](http://www.eca.europa.eu)

[www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

[www.esm.europa.eu](http://www.esm.europa.eu)

[www.europa.eu](http://www.europa.eu)

[www.europarl.europa.eu](http://www.europarl.europa.eu)