

Ieri, oggi, domani: quale rotta per L'Unione Economica e Monetaria?*

di Fabio Masci**

12 marzo 2021

Sommario: 1. La genesi dell'UEM – 2. L'UEM nei Trattati. – 3. L'UEM all'indomani della crisi economico-finanziaria del 2009. – 4. Il MES nel quadro dell'UEM. – 5. La riforma del MES. – 6. Il consolidamento dell'UEM.

1. La genesi dell'UEM

Durante il vertice tenutosi a L'Aia nel dicembre del 1969, i Capi di Stato e di Governo degli Stati membri definirono un nuovo obiettivo d'integrazione europea, ovvero la graduale realizzazione di un'Unione economica e monetaria (UEM) che precipitasse nel coordinamento delle politiche economiche nazionali e nell'adozione di una moneta unica europea¹.

A fronte di detto obiettivo, in data 6 marzo 1970, il Consiglio dei ministri della Comunità economica europea (CEE) dispose l'istituzione di un comitato che delineasse struttura e funzioni della nuova Unione e individuasse modalità e tempi di realizzazione della stessa. A tal esposto riguardo, nell'ottobre dello stesso anno, il comitato incaricato – presieduto dall'allora Primo Ministro lussemburghese Pierre Werner – presentò al Consiglio un rapporto finale, che illustrava vantaggi e opportunità di una zona entro cui persone, beni, servizi e capitali potessero circolare liberamente, senza distorsioni nella concorrenza e in assenza di qualsivoglia squilibrio regionale o strutturale. Fondamento scientifico del rapporto in disamina era la teoria delle "aree valutarie ottimali" (AVO), in ordine alla quale l'estensione geografica ottimale nell'utilizzo di una moneta non risiede nei confini fisici di un Paese, ma nel concomitante operare di una pluralità di variabili macroeconomiche (su tutte, mobilità del lavoro, flessibilità dei prezzi, omogeneità della struttura produttiva, compensazione fiscale degli shock economici, allineamento dei cicli nonché integrazione commerciale e finanziaria)².

* Il presente scritto trae spunto dalla relazione tenuta presso il seminario "Venti di Karlsruhe: quale rotta per l'Unione europea?", svoltosi, in modalità *online*, in data 14 maggio 2020.

** Dottore di Ricerca in Diritto Costituzionale presso l'Università degli Studi "G. d'Annunzio" di Chieti-Pescara.

¹ In tema, M.E. GUASCONI, *L'Europa tra continuità e cambiamento. Il vertice dell'Aja del 1969 e il rilancio della costruzione europea*, Firenze, 2004.

² R.A. MUNDELL, *A theory of optimum currency areas*, in *American Economic Review*, vol. 51, n. 4/1961, 657-665; P.B. KENEN, *The optimum currency area: an eclectic view*, in R.A. MUNDELL, A.K. SWOBODA (eds.), *Monetary problems of the international economy*, Chicago, 1969; G. MAGNIFICO, *European monetary unification*, Londra, 1973.

Stando alle risultanze del comitato, l'UEM sarebbe addivenuta a completamento entro il 1° gennaio 1980, all'esito di un processo di attuazione progressiva che avrebbe comportato la piena liberalizzazione dei movimenti di capitali, la convertibilità totale delle valute degli Stati membri e la fissazione irrevocabile dei tassi di cambio. In particolare, l'*iter* attuativo della nuova Unione sarebbe stato articolato in tre fasi: la prima, dedicata all'implementazione di un sistema d'informazione atto a favorire il coordinamento delle politiche economiche nazionali; la seconda, orientata all'adozione di direttive e decisioni comuni, alla riduzione dei margini di fluttuazione valutaria e allo sviluppo di un Fondo monetario europeo; la terza, preposta al trasferimento delle competenze economico-monetarie a due istituzioni di nuovo conio³.

Ebbene, nel marzo del 1971, benché il Consiglio escludesse la modificazione dei Trattati, e dunque la creazione di nuove istituzioni, e malgrado gli Stati membri si opponessero a ulteriori cessioni di sovranità, fu raggiunta un'intesa di massima in merito all'attuazione della strategia a tre fasi promossa dal comitato Werner. Tuttavia, l'effettivo dispiegamento di quell'intesa fu istantaneamente minato dalla precarietà degli scenari economico-finanziari globali, e in particolare dall'insostenibilità del sistema monetario sorto all'indomani della Seconda Guerra Mondiale. Difatti, il rapporto Werner era stato progettato in conformità agli Accordi di Bretton Woods, ovvero assumendo a sistema un "*gold exchange standard*" in cui le valute degli Stati membri erano convertibili in dollari a prezzi stabiliti⁴ e in cui il dollaro, a propria volta, era convertibile in oro a un rapporto fisso⁵. Nondimeno, nell'agosto del 1971, a causa dell'assottigliamento delle riserve auree⁶, gli Stati Uniti sospesero la conversione del dollaro in oro⁷, generando un'instabilità valutaria che pose fine agli Accordi di Bretton Woods⁸. Per cui, nel dicembre dello stesso anno, al fine di garantire stabilità al sistema monetario internazionale, i Paesi membri del G-10⁹ diedero vita agli Accordi Smithsoniani¹⁰, che obbligavano¹¹ gli Stati Uniti a svalutare il dollaro nella misura del 7,9%, con conseguente aumento del prezzo dell'oro da 35 a 38 dollari per oncia di fino¹². Siffatta statuizione era funzionale all'allineamento delle valute degli altri Paesi, le cui parità, non essendo stato ripristinato l'obbligo di scambiare il dollaro con l'oro, erano riferibili alla sola moneta statunitense. In parallelo, gli Accordi Smithsoniani disciplinarono nuovi tassi di cambio tra tutte le altre monete, ammettendo un'oscillazione complessiva del 4,5% attorno alle nuove parità.

Postulando la fissità di cambio tra il dollaro e le altre valute, la strategia a tre fasi promossa dal comitato Werner – e con essa la creazione dell'UEM – non sopravvisse al crollo

³ Nella specie, un'istituzione comunitaria demandata alla definizione di una politica economica comune e un sistema comunitario costituito dalle banche centrali di tutti gli Stati membri.

⁴ Un dollaro = 625 lire italiane (con oscillazioni da 620 a 630 lire).

⁵ Un'oncia d'oro fino – ovvero 31,1 grammi d'oro fino – corrispondeva a 35 dollari. Di talché, un dollaro equivaleva a 1/35 d'oncia d'oro fino – ovvero a 0,88 grammi d'oro fino.

⁶ Essenzialmente riconducibili al poderoso incremento di spesa pubblica, a propria volta determinato dai costi della guerra combattuta in Vietnam e dal programma di *welfare* noto con il nome "*Great Society*".

⁷ *Rectius*, sospesero la conversione del dollaro in oro al rapporto fisso "un'oncia = 35 dollari".

⁸ La sospensione della conversione del dollaro in oro non fu la sola misura intrapresa dal governo americano. Difatti, in parallelo, fu introdotta una tassa del 10% sulle importazioni negli Stati Uniti.

⁹ Belgio, Canada, Francia, Germania, Giappone, Italia, Paesi Bassi, Regno Unito, Stati Uniti, Svezia e Svizzera.

¹⁰ Firmati presso lo Smithsonian Institute di Washington.

¹¹ A fronte dell'accordo in parola, gli Stati Uniti si impegnavano anche ad abrogare la legge che aveva disposto una tassa del 10% sulle importazioni (introdotta in seguito alla dichiarazione di sospensione della convertibilità dell'agosto del 1971).

¹² In sintesi, ad esito degli Accordi Smithsoniani, un'oncia d'oro fino – ovvero 31,1 grammi d'oro fino – corrispondeva a 38 dollari. Di conseguenza, un dollaro equivaleva a 1/38 d'oncia d'oro fino – ovvero a 0,73 grammi d'oro fino.

del sistema di Bretton Woods¹³. Tuttavia, a margine del vertice di Parigi del 1972, nell'intento di conferire nuovo impulso al processo d'integrazione economico-monetaria, la CEE¹⁴ inaugurò il celeberrimo "serpente nel tunnel"¹⁵, ovvero un meccanismo concertato di fluttuazione valutaria (il "serpente") che operava entro i margini di fluttuazione del dollaro (il "tunnel")¹⁶. In particolare, il meccanismo in esame assoggettava le oscillazioni tra valute comunitarie al limite massimo del 2,25% (1,125% al di sopra e 1,125% al di sotto delle singole parità), mantenendo, nei confronti del dollaro USA, un margine di fluttuazione del 4,5% (così come stabilito in sede di Accordi Smithsoniani)¹⁷. Anche in ipotesi, però, il progetto comunitario ebbe vita breve. Invero, così come organizzato, il "serpente nel tunnel" ambiva a far convergere il valore delle singole valute, ma, in ragione di variabili interne (il divario tra i tassi d'inflazione degli Stati membri) ed esterne (la crisi petrolifera del 1973), perse l'apporto di Francia e Italia, riducendosi a un asse economico-monetario dei Paesi del Nord¹⁸.

Ad ogni modo, pur a fronte delle richiamate criticità, l'istituzione dell'UEM conservò un ruolo pivotale nell'agenda delle riforme comunitarie. Difatti, all'esito del vertice di Bruxelles del 1978, su impulso del Presidente francese Valéry Giscard d'Estaing e del Cancelliere tedesco Helmut Schmidt, fu istituito il Sistema Monetario Europeo (SME)¹⁹. Fondamento della nuova istituzione erano gli Accordi europei di cambio (AEC), che sussumevano i cambi bilaterali dei Paesi aderenti²⁰ entro una paradigma centrale di parità²¹, valicabile sino al limite del 2,25%²². Difatti, qualora uno dei cambi avesse valicato il limite, le banche centrali dei Paesi coinvolti sarebbero state obbligate a liquidare la valuta più forte e ad acquistare quella più debole²³.

Così come impostato, lo SME favorì una sensibile stabilizzazione monetaria²⁴. Tuttavia, nel giugno del 1985, in seno al Consiglio europeo di Milano, parve evidente che le potenzialità del mercato unico fossero dimidiate dai costi di transazione connessi alla conversione delle

¹³ Ampiamente, H.K. SCHELLER, *Banca centrale europea, storia, ruolo e funzioni*, Francoforte sul Meno, 2006.

¹⁴ Oltre ai sei stati allora membri (Belgio, Francia, Germania dell'Ovest, Italia, Lussemburgo, Paesi Bassi), presero parte all'iniziativa anche Regno Unito, Irlanda, Danimarca e Norvegia.

¹⁵ Invero, in sede di trasposizione grafica, la curva delle fluttuazioni delle monete europee sembrava rappresentare un serpente che oscillava entro il tunnel "scavato" dalle variazioni del dollaro.

¹⁶ G. BUCCI, *La sovranità popolare nella trappola delle reti multilevel*, in *Costituzionalismo*, n. 1/2008, 22; F. FAURI, *L'Italia e l'integrazione economica europea*, Bologna, 2001, 156 ss.

¹⁷ Nella specie, il controllo delle oscillazioni era posto in essere da un organo appositamente istituito, ovvero il Fondo Europeo di Cooperazione Monetaria.

¹⁸ Vedi, CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA, *Il Consiglio europeo e il Consiglio dell'Unione europea nel corso degli anni. Processo decisionale e legislativo nell'integrazione europea*, Bruxelles, 2016, 12.

¹⁹ Su tutti, G. DI GASPARE, *Diritto dell'economia e dinamiche istituzionali*, Padova, 2017, 207-210. Cfr., T. PADOA-SCHIOPPA, *La lunga via per l'euro*, Bologna, 2004, 55 ss.; F. CAFFÈ, *Lo SME non è il «Gold Standard»*, in IDEM (a cura di), *Scritti quotidiani*, Roma, 2007, 62-63.

²⁰ In principio, i Paesi partecipanti furono Belgio, Danimarca, Francia, Germania dell'Ovest, Irlanda, Italia, Lussemburgo e Paesi Bassi, ai quali si aggiunsero, nel corso degli anni, Gran Bretagna, Portogallo e Spagna. Nel settembre 1992, a fronte di una grave crisi dei cambi, la Gran Bretagna e l'Italia decisero di abbandonare gli AEC.

²¹ All'atto d'istituzione dello SME, i Paesi partecipanti furono chiamati a dichiarare il tasso di cambio centrale tra la propria moneta e l'Unità di Conto Europea (ECU). Nell'immediato prosieguo, dividendo il tasso di cambio centrale della propria moneta con quello delle altre, ciascun Paese determinò i propri cambi bilaterali. Si ottenne così una griglia che conteneva i tassi di cambio tra tutte le valute dello SME e che subiva modificazioni in caso di svalutazione o rivalutazione delle diverse monete.

²² Per la lira italiana, a causa dell'incidenza del tasso d'inflazione, il limite era esteso al 6%.

²³ A. GRAZIANI, *Lo sviluppo dell'economia italiana. Dalla ricostruzione alla moneta europea*, Torino, 2000, 365 ss.

²⁴ T. PADOA-SCHIOPPA, *L'Europa verso l'unione monetaria. Dallo Sme al trattato di Maastricht*, Segrate, 1992, 116.

valute e alla variabilità dei tassi di cambio²⁵. A fronte delle difficoltà registrate, il Cancelliere tedesco Helmut Kohl insistette per il rilancio dei progetti d'integrazione europea, chiedendo la convocazione di una Conferenza intergovernativa (CIG) per la riforma dei Trattati. La proposta accolse l'immediato favore del Presidente francese François Mitterrand; Margaret Thatcher, al contrario, si oppose strenuamente. Data l'*impasse*, Bettino Craxi propose di votare la proposta tedesca, che fu accolta a maggioranza, con i voti negativi di Danimarca, Gran Bretagna e Grecia. Di talché, il Consiglio europeo non poté esimersi dal convocare una CIG con largo mandato a riformare i Trattati di Roma. La conferenza ebbe inizio in data 9 settembre 1985, sotto presidenza italiana, e si concluse a Bruxelles il 28 febbraio 1986, con l'adozione dell'Atto Unico europeo, che si proponeva di addivenire al completamento del mercato interno – e dunque alla libera circolazione di persone, merci, capitali e servizi – a partire dal 1° gennaio 1993.

Nel giugno del 1988, in espressa continuità con la riforma che precede, il Consiglio europeo incaricò Jacques Delors, all'epoca Presidente della Commissione europea, di presiedere un comitato²⁶ preposto all'attuazione dell'UEM. Nel breve volgere di un anno, il comitato predispose un articolato rapporto, che, in maniera non dissimile dall'antesigiano Werner, disciplinò un *iter* attuativo a tre fasi²⁷.

Quanto alla prima fase, il rapporto Delors prevedeva che, dal 1° luglio 1990 al 31 dicembre 1993, si addivenisse alla completa libertà di circolazione dei capitali, al rafforzamento della cooperazione tra banche centrali, al libero utilizzo dell'ECU (in seguito sostituito dall'euro) e al miglioramento della convergenza economica. In riferimento alla seconda fase, stabiliva che, a far data dal 1° gennaio 1994 e sino al 31 dicembre 1998, fossero essere assicurati il divieto di finanziamento del settore pubblico da parte delle banche centrali, la creazione dell'Istituto monetario europeo (IME), un maggiore coordinamento delle politiche monetarie, il rafforzamento della convergenza economica e la progressiva realizzazione dell'indipendenza delle banche centrali nazionali (da completarsi, al più tardi, entro la data di istituzione del SEBC). In merito alla terza fase, disponeva che, a partire dal 1° gennaio 1999, fossero garantite la fissazione irrevocabile dei tassi di conversione, l'introduzione dell'euro, la conduzione della politica monetaria unica da parte del SEBC, l'entrata in vigore dei nuovi Accordi europei di cambio (AEC II) e l'entrata in vigore del Patto di Stabilità e Crescita.

Tuttavia, se la prima fase di completamento dell'UEM era attuabile con gli strumenti normativi allora esistenti, la seconda e la terza fase imponevano la necessaria modificazione del Trattato istitutivo della Comunità economica europea (TCEE). Nel 1991, pertanto, in seno a una CIG appositamente convocata, furono negoziate modalità e tempistiche della riforma. L'esito dei negoziati fu consolidato all'interno del Trattato sull'Unione europea (TUE), firmato a Maastricht il 7 febbraio 1992, ma entrato in vigore il 1° novembre 1993. Detto Trattato definiva i tre pilastri dell'Unione europea – Comunità europee (CE), Politica estera e di sicurezza comune (PESC) e Cooperazione di polizia e giudiziaria in materia penale (GAI) – e fissava i parametri di convergenza economica per l'adesione all'UEM (stabilità dei prezzi²⁸,

²⁵ Cfr., G. GUARINO, *Eurosistema. Analisi e prospettive*, Milano, 2006, 126-141.

²⁶ Il comitato era costituito anche dai governatori delle Banche Centrali Nazionali della Comunità europea, da Alexandre Lamfalussy (allora Direttore generale della Banca dei regolamenti internazionali), da Niels Thygesen (Professore di economia in Danimarca) e da Miguel Boyer (Presidente del Banco Exterior de España).

²⁷ R. TAMBORINI, *Dal Rapporto Delors al Trattato di Maastricht e oltre. Cos'hanno da dire gli economisti?*, in *Economia politica*, n. 3/2017, 361 ss.

²⁸ L'inflazione dei prezzi al consumo non doveva superare dell'1,5% la media dei tre Paesi a inflazione più bassa.

disavanzo pubblico²⁹, debito pubblico³⁰ e tassi d'interesse³¹). Inoltre, annoverava tra i propri allegati il Protocollo sullo Statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea e il Protocollo sullo Statuto dell'Istituto monetario europeo.

Stanti siffatte modifiche, la decisione 1998/317/CE, acclarò che Austria, Belgio, Finlandia, Francia, Germania, Irlanda, Italia, Lussemburgo, Paesi Bassi, Portogallo e Spagna fossero si fossero conformate ai parametri di convergenza economica fissati a Maastricht. Contiguamente, il 31 dicembre 1998, con il regolamento (CE) n. 2866/98, furono fissati i tassi irrevocabili di conversione tra l'euro e le monete di quei Paesi. Di talché, il 1° gennaio 1999, con la conduzione di una politica monetaria unica sotto la responsabilità della BCE, ebbe ufficialmente inizio la terza e ultima fase di completamento dell'UEM³².

2. L'UEM nei Trattati

L'Unione europea ha da sempre asservito le proprie istituzioni alla strutturazione di un paradigma economico-monetario³³ che interconnettesse³⁴ e al tempo stesso sostenesse³⁵ gli Stati membri³⁶. Tuttavia, la definizione di quel paradigma non è stata immediata, ma è stata esito di un percorso decisionale perlomeno trentennale, culminato, non senza sofferenza, nell'adozione del TUE.

D'altronde, lo stesso TUE, nel chiarire che l'effettività dell'integrazione europea risiede nella convergenza delle economie nazionali e nell'adozione di una moneta unica e stabile³⁷, ribadisce che le Comunità europee, sin dagli albori, si sono impegnate a instaurare un mercato interno basato su una crescita economica equilibrata, sulla stabilità dei prezzi, su un'economia sociale di mercato fortemente competitiva, su un elevato livello di tutela e di miglioramento della qualità dell'ambiente e sulla promozione del progresso scientifico e tecnologico³⁸.

²⁹ Il rapporto tra deficit pubblico e PIL non doveva superare la soglia del 3% (a meno che non fosse temporaneo o in calo sostanziale e costante).

³⁰ Il rapporto tra debito pubblico lordo e PIL non doveva superare il 60% (tuttavia, in fase di adesione, i Paesi dell'Unione Europea potevano anche impegnarsi a raggiungere tale soglia gradualmente).

³¹ Il tasso nominale a lungo termine non doveva superare di oltre il 2% la media dei tre Paesi che avevano i migliori risultati in termini di stabilità dei prezzi.

³² A far data dal 1° gennaio 2001 e sino al 1° gennaio 2015, hanno via via aderito all'UEM – che oggi consta di 19 membri – Grecia (2001), Slovenia (2007), Cipro e Malta (2008), Slovacchia (2009), Estonia (2011), Lettonia (2014) e Lituania (2015).

³³ Sull'economia come motore dell'processo di integrazione europea e sulle differenze con i singoli Stati, che, al di là del dato economico, perseguono coesione anzitutto sociale, F. PALERMO, *La forma di Stato dell'Unione Europea. Per una teoria costituzionale dell'integrazione sovranazionale*, Padova, 2005, 226.

³⁴ Critico sulle modalità di erigere l'economia a presupposto fondante dell'interconnessione, L. PATRUNO, *La "teologia economica" dell'Europa e il "banco da macellaio" (Schlachtbank) della Storia*, in *Costituzionalismo*, n. 3/2011, 3 ss.

³⁵ Cfr., G. AMATO, *Diritto dell'economia*, in P. GROSSI (a cura di), *Giuristi e legislatori. Pensiero giuridico e innovazione legislativa nel processo di produzione del diritto. Atti dell'incontro di studio (Firenze 1996)*, Milano, 1997, 153-154.

³⁶ Vedi, R. BIFULCO - O. ROSELLI, *Crisi economica e trasformazione della dimensione giuridica*, Torino, 2013.

³⁷ Sul rapporto tra moneta, politica economica e perseguimento della sostenibilità, S. CAFARO, *Unione monetaria e coordinamento delle politiche economiche. Il difficile equilibrio tra modelli antagonisti di integrazione europea*, Milano, 2001, 9 ss.

³⁸ Articolo 3, paragrafo 3, TUE.

A tal espresso riguardo, il Trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE)³⁹ specifica che l'integrazione economica è precipitata di una politica comune, conforme ai principi del libero mercato e della libera concorrenza, impostata sul coordinamento degli Stati membri, sull'instaurazione di un mercato interno e sulla definizione di obiettivi comuni⁴⁰. Specularmente, sottolinea che l'integrazione monetaria presuppone l'adozione di una moneta comune nonché la definizione e la conduzione di politiche monetarie e di cambio uniche, che perseguano la stabilità dei prezzi e la sostenibilità della bilancia dei pagamenti all'interno di un'economia di mercato aperta e in libera concorrenza⁴¹. Ad ogni modo, nel porre in essere le politiche di cui si discorre, le istituzioni all'uopo preposte sono tenute ad agire in ossequio al principio di un'economia di mercato aperta e in libera concorrenza, favorendo un'efficace allocazione delle risorse e rispettando i principi dei prezzi stabili, delle finanze pubbliche e delle condizioni monetarie sane e della bilancia dei pagamenti sostenibile⁴².

Stanti siffatte premesse, la politica economica è attuata dagli Stati membri in conformità agli indirizzi di massima elaborati dal Consiglio⁴³. Lo stesso Consiglio, al fine di garantire un più stretto coordinamento tra le politiche economiche degli Stati membri e una convergenza duratura dei risultati conseguiti dai singoli Stati, è chiamato a sorvegliare, sulla base di relazioni periodiche presentate dalla Commissione, l'evoluzione economico-finanziaria dell'Unione e delle sue componenti nonché la conformità delle politiche economiche nazionali agli indirizzi unionali di massima⁴⁴. Se, all'esito di detta sorveglianza, è accertato un difetto di conformità, la Commissione deve rivolgere un avvertimento allo Stato interessato. Allo stesso modo, il Consiglio ha la facoltà di rivolgergli le raccomandazioni necessarie a far cessare la situazione di criticità⁴⁵. In parallelo, la Commissione è tenuta a sorvegliare la situazione dei bilanci nazionali e l'entità dei singoli debiti pubblici, 'sì da evitare che siano contratti disavanzi eccessivi⁴⁶. In ipotesi, la Commissione deve verificare che i rapporti tra disavanzo pubblico e PIL e quelli tra debito pubblico e PIL non superino dei valori predeterminati⁴⁷. Se la Commissione accerta il superamento di quei valori⁴⁸, e dunque ritiene esistente o prevedibile un disavanzo eccessivo, deve trasmettere un parere allo Stato interessato e informare prontamente il Consiglio⁴⁹, il quale, effettuata una valutazione globale, deve pronunciarsi sull'effettiva esistenza del disavanzo. In ipotesi di riscontro positivo, il Consiglio deve adottare le raccomandazioni necessarie a far cessare la situazione di criticità e, se lo Stato le disattende, lo stesso Consiglio può intimarne l'adozione entro un termine espressamente stabilito⁵⁰. Ad ogni modo, finché lo Stato non ottempera, il Consiglio può obbligarlo a costituire un deposito infruttifero e a pagare un'ammenda⁵¹.

A differenza della politica economica, cui concorrono *pro quota* l'Unione e gli Stati membri, la politica monetaria è demandata alla Banca centrale europea (BCE) e al Sistema europeo di banche centrali (SEBC)⁵², che, nell'esercizio delle rispettive competenze, non

³⁹ A seguito delle modifiche operate dal Trattato di Lisbona, l'attuale ordinamento giuridico dell'Unione europea è costituito dal TUE (derivante dalla modifica del TUE firmato a Maastricht nel 1992) e dal TFUE (derivante dalla modifica del TCEE firmato a Roma nel 1957).

⁴⁰ Articolo 119, paragrafo 1, TFUE.

⁴¹ Articolo 119, paragrafo 2, TFUE.

⁴² Articolo 120, paragrafo 1, TFUE e articolo 127, paragrafo 1, TFUE.

⁴³ Articolo 120, paragrafo 1, TFUE.

⁴⁴ Articolo 121, paragrafo 3, TFUE.

⁴⁵ Articolo 121, paragrafo 4, TFUE.

⁴⁶ Articolo 126, paragrafo 1, TFUE.

⁴⁷ Articolo 126, paragrafo 2, TFUE.

⁴⁸ Articolo 126, paragrafo 3, TFUE.

⁴⁹ Articolo 126, paragrafo 5, TFUE.

⁵⁰ Articolo 126, paragrafo 9, TFUE.

⁵¹ Articolo 126, paragrafo 11, TFUE.

⁵² Articolo 127, paragrafo 1, TFUE.

possono sollecitare o accettare istruzioni da istituzioni, organi e organismi dell'Unione e dai governi degli Stati membri⁵³. Nello specifico, il SEBC è preposto alla definizione e all'attuazione degli interventi politici⁵⁴; la BCE, di converso, è la sola istituzione autorizzata a emettere banconote in euro all'interno dell'Unione⁵⁵. Approfondendo ulteriormente la disamina, il SEBC svolge le operazioni sui cambi, detiene e gestisce le riserve ufficiali in valuta estera degli Stati membri, promuove il regolare funzionamento dei sistemi di pagamento⁵⁶ e contribuisce alla vigilanza prudenziale degli enti creditizi e alla stabilità del sistema finanziario⁵⁷. D'altro canto, la BCE vigila sull'operato del SEBC⁵⁸, ha funzione consultiva in relazione alle proposte di atti dell'Unione e ai progetti di legge degli Stati membri⁵⁹, può formulare pareri in favore di istituzioni, organi e organismi sia unionali che statali⁶⁰ e, su espressa disposizione del Consiglio, può essere destinataria di compiti specifici nell'ambito della vigilanza prudenziale degli enti creditizi e delle altre istituzioni finanziarie⁶¹. Tra l'altro, nell'esercitare le rispettive competenze il SEBC e la BCE hanno facoltà di operare sui mercati finanziari acquistando e cedendo a titolo definitivo (a pronti e a termine), effettuando operazioni di pronti contro termine, prestando o ricevendo in prestito crediti e strumenti negoziabili in euro o in altre valute nonché metalli preziosi⁶². E ancora, sempre nell'esercizio delle rispettive competenze, possono effettuare operazioni di credito con istituti creditizi e altri operatori di mercato o erogare prestiti sulla base di adeguate garanzie⁶³. Cionondimeno, non possono concedere scoperti di conto o altre forme di facilitazione creditizia a istituzioni, organi o organismi dell'Unione, alle amministrazioni statali, agli enti regionali e locali, ad altri organismi di diritto pubblico o a imprese pubbliche degli Stati membri⁶⁴. In egual maniera, non possono acquistare direttamente titoli di debito dai soggetti citati⁶⁵.

3. L'UEM all'indomani della crisi economico-finanziaria del 2009

All'esito della menzionata ricostruzione, è di tutta evidenza che l'UEM, così come disciplinata dai Trattati, postuli una diastasi tra politica economica – demandata al sinergico operare di Unione e Stati membri – e politica monetaria – devoluta all'indipendenza del SEBC e della BCE⁶⁶. Tuttavia, approfondendo l'indagine, è altrettanto evidente che siffatta diastasi non sia presupposto dei soli Trattati, ma anche delle addende normative successivamente

⁵³ Articolo 7, paragrafo 1, protocollo n. 4, TUE.

⁵⁴ Articolo 3, paragrafo 1, protocollo n. 4, TUE.

⁵⁵ Articolo 16, paragrafo 1, protocollo n. 4, TUE.

⁵⁶ Articolo 3, paragrafo 1, protocollo n. 4, TUE.

⁵⁷ Articolo 3, paragrafo 3, protocollo n. 4, TUE.

⁵⁸ Articolo 9, paragrafo 2, protocollo n. 4, TUE.

⁵⁹ Articolo 4, paragrafo 1, protocollo n. 4, TUE.

⁶⁰ Articolo 7, paragrafo 1, protocollo n. 4, TUE.

⁶¹ Articolo 25, paragrafo 2, protocollo n. 4, TUE.

⁶² Articolo 18, paragrafo 1, protocollo n. 4, TUE.

⁶³ Articolo 18, paragrafo 1, protocollo n. 4, TUE.

⁶⁴ Articolo 21, paragrafo 1, protocollo n. 4, TUE.

⁶⁵ Articolo 21, paragrafo 1, protocollo n. 4, TUE.

⁶⁶ K. TUORI, *The European Financial Crisis – Constitutional Aspects and Implications*, in *EIU Working Papers Law*, n. 28/2012, 43 ss. Tuttavia, così come delineata, o, se si preferisce, nonostante il descritto paradigma, detta *governance* si è mostrata intrinsecamente debole, abbisognando di misure supplementari che le garantissero maggiore stabilità, in tal senso, F. DONATI, *Crisi dell'euro, governance economica e democrazia nell'unione europea*, in *Rivista AIC*, n. 2/2013, 2, che rinvia, per approfondimenti, a E. CHITI - A. J. MENDEZ - P.G. TEIXEIRA, *The European Rescue of the European Union*, in E. CHITI, A. J. MENDEZ, P. G. TEIXEIRA (a cura di), *The European Rescue of the European Union*, Oslo, 2012, 397 ss.

interventute⁶⁷. Invero, l'originaria divaricazione tra politica economica e politica monetaria è sottesa a tutte le riforme che hanno investito l'UEM durante la crisi economico-finanziaria abbattutasi in Europa a far data dal 2009⁶⁸. A tal proposito, è sufficiente rappresentare che la crisi finanziaria⁶⁹ dei mutui *subprime*⁷⁰, successivamente evolutasi in crisi economica dei debiti sovrani, ha determinato squilibri tali da imporre l'introduzione di misure che non si limitassero ad affrontare le criticità contingenti, ma che, al contrario, garantissero all'UEM prospettive di durevolezza, e dunque un definitivo completamento economico, monetario, finanziario e politico.

Nel dettaglio, le misure introdotte sono riassumibili come segue:

- 1) Semestre europeo⁷¹;
- 2) Patto Euro Plus⁷²;
- 3) Trattato sulla Stabilità, sul Coordinamento e sulla Governance nell'Unione economica e monetaria (altresì noto come "*Fiscal Compact*")⁷³;
- 4) "*Six Pack*", costituito dal regolamento (UE) n. 1177/2011 del Consiglio dell'8 novembre 2011, "che modifica il regolamento (CE) n. 1467/97 per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi", dal

⁶⁷ Ragion d'essere della diastasi è l'inveterato convincimento che la politica economica, recando un indubbio portato redistributivo, non possa prescindere dalla mediazione di parlamenti e governi nazionali. Al contrario, essendo preposta alla stabilità dei prezzi, la politica monetaria sarebbe demandabile anche a un organo terzo, indipendente e imparziale. Vedi G.L. TOSATO, R. BASSO, *L'unione economica e monetaria. Aspetti giuridici e istituzionali. Studio introduttivo e materiali di base*, Torino, 2007, 14 ss.

⁶⁸ In ordine alla necessità di ripensare il dell'economia in un momento di tensione economico-finanziaria, P. BILANCIA, *Il governo dell'economia tra stati e processi di integrazione europea*, in *Rivista AIC*, n. 3/2014, 1.

⁶⁹ Per una definizione, A. BAGNAI, *Crisi finanziaria e governo dell'economia*, in *Costituzionalismo*, n. 3/2011, 3-4.

⁷⁰ Per un inquadramento del fenomeno, F. CAPRIGLIONE, *I «prodotti» di un sistema finanziario evoluto. Quali regole per le banche? (Riflessioni a margine della crisi causata dai mutui sub-prime)*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 2008, 20 ss.

⁷¹ In argomento, R. DICKMANN, *Le regole della governance economica europea e il pareggio di bilancio in Costituzione*, in *Federalismi*, n. 4/2012, 12-15. Sul "Semestre Europeo" come effettiva forma di coordinamento preventivo e di convergenza delle politiche economiche degli Stati dell'Eurozona e di quelli dell'Unione, G. RIVISECCHI, *Il governo europeo dei conti pubblici tra crisi economico-finanziaria e riflessi sul sistema delle fonti*, in *Osservatorio sulle fonti*, n. 1/2011, 3. Più in generale, sulle forme di coordinamento e di programmazione preventiva degli interventi di sostegno all'economia, G. RIVISECCHI - M. ZUPPETTA, *Governo dell'economia e diritti fondamentali nell'Unione europea: una riflessione introduttiva*, in G. RIVISECCHI, M. ZUPPETTA (a cura di), *Governo dell'economia e diritti fondamentali nell'Unione europea*, Bari, 2010, 11 ss.

⁷² Per i profili di dibattito dottrinario, qui volutamente espunti, e con particolare riferimento all'Italia, si rimanda a F. CORONIDI, *La costituzionalizzazione dei vincoli di bilancio prima e dopo il patto Euro Plus*, in *Federalismi*, n. 5/2012, 21 ss. Più in generale, F. RUSSO, *L'Unione europea come fuga dalla democrazia?*, in *Costituzionalismo*, n. 3/2011; S. CALDARELLI, *La sovranità statale alla prova della crisi economica e finanziaria*, in *Rivista AIC*, n. 2/2019, 251.

⁷³ Per i rilievi dottrinari in argomento, e in particolare sulla funzionalità dello stesso a rendere più rigorosa ed effettiva la nuova *governance economica* europea, si rinvia, con posizioni tra loro antitetiche a F. BILANCIA, *Note critiche sul c.d. "pareggio di bilancio"*, in *Rivista AIC*, n. 2/2010, 3-6 e D. CABRAS, *Su alcuni rilievi critici al c.d. "pareggio di bilancio"*, in *Rivista AIC*, n. 2/2012, 1-5. Per una lettura in controtendenza, e in particolare sull'inutilità della costituzionalizzazione del pareggio di bilancio ai fini dell'applicazione del "*Fiscal Compact*", G. DI GASPARE, *Funambolismi di finanza pubblica: il nuovo art. 81 Costituzione e la legge di stabilità*, in *Amministrazione in Cammino*, 2014, 1-2; IDEM, *L'art. 81 della Costituzione, abdicazione della sovranità finanziaria dello Stato?*, in *Amministrazione in Cammino*, 2013, 1-3.

regolamento (UE) n. 1173/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio del 16 novembre 2011, "relativo all'effettiva esecuzione della sorveglianza di bilancio nella zona euro", dal regolamento (UE) n. 1174/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio del 16 novembre 2011, "sulle misure esecutive per la correzione degli squilibri macroeconomici eccessivi nella zona euro", dal regolamento (UE) n. 1175/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio del 16 novembre 2011, "che modifica il regolamento (CE) n. 1466/97 del Consiglio per il rafforzamento della sorveglianza delle posizioni di bilancio nonché della sorveglianza e del coordinamento delle politiche economiche", dal regolamento (UE) n. 1176/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio del 16 novembre 2011, "sulla prevenzione e la correzione degli squilibri macroeconomici", e dalla direttiva n. 2011/85/UE del Consiglio dell'8 novembre 2011, "relativa ai requisiti per i quadri di bilancio degli Stati membri"⁷⁴;

- 5) "Two Pack", composto dal regolamento (UE) n. 472/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio del 21 maggio 2013, "sul rafforzamento della sorveglianza economica e di bilancio degli Stati membri nella zona euro che si trovano o rischiano di trovarsi in gravi difficoltà per quanto riguarda la loro stabilità finanziaria" e dal regolamento (UE) n. 473/2013 del Consiglio del 21 maggio 2013, "sulle disposizioni comuni per il monitoraggio e la valutazione dei documenti programmatici di bilancio e per la correzione dei disavanzi eccessivi negli Stati membri della zona euro"⁷⁵;
- 6) Trattato che istituisce il Meccanismo Europeo di Stabilità (MES)⁷⁶;
- 7) Patto per la Crescita e l'Occupazione (detto anche "Growth Pact").

Come annunciato, gli interventi in parola non hanno ricomposto l'originario *cleavage* tra politica economica e politica monetaria; tuttavia, è indubbio che abbiano concorso a determinare un sensibile rafforzamento dell'UEM, dotandola di un ciclo annuale di programmazione economico-finanziaria, di requisiti minimi per la strutturazione dei bilanci nazionali, di discipline che prevenivano e correggevano disavanzi pubblici eccessivi e squilibri macroeconomici, di regolamentazioni afferenti alla vigilanza dei mercati finanziari e di un meccanismo di sostegno permanente per gli Stati membri in difficoltà.

4. Il MES nel quadro dell'UEM

Pur a fronte di un indiscutibile consolidamento, la *governance* economico-monetaria sviluppatasi all'indomani della crisi del 2009 ha da subito mostrato inequivocabili segnali di debolezza.

Difatti, sin dalla dichiarazione del 7 maggio 2010⁷⁷, i Capi di Stato e di Governo degli Stati membri avevano posto l'accento sulla necessità d'istituire un meccanismo temporaneo di

⁷⁴ Sul tema, G. L. TOSATO - R. BASSO, *L'unione economica e monetaria*, cit., 38 ss. Vedi anche, G. GUERRA, *Governance economica europea e principio democratico: alcuni aspetti problematici*, in *Federalismi*, n. 1/2019, 5; R. CABAZZI, *Governance economica europea e riforme negli ordinamenti degli Stati membri: spunti di comparazione*, in *Rivista di Diritti Comparati*, n. 2/2018, 285-286.

⁷⁵ Diffusamente, M. L. SEGUITI, *La finanza pubblica internazionale*, in C. E. GALLO, M. GIUSTI, G. LADU, M. V. LUPÒ AVAGLIANO, L. SAMBUCCI, M. L. SEGUITI (a cura di), *Contabilità di Stato e degli enti pubblici*, Torino, 2018, 190 ss.

⁷⁶ Molto dettagliatamente, F. SALMONI, *L'insostenibile "leggerezza" del Meccanismo europeo di stabilità. La democrazia alla prova dell'emergenza pandemica*, in *Federalismi*, n. 2/2020, 1 ss.

⁷⁷ Detta dichiarazione impegnava i Capi di Stato e di Governo degli Stati membri a erogare 110 miliardi di euro in favore della Grecia.

stabilizzazione che garantisca la tenuta economico-finanziaria dell'Eurozona. Nel recepimento di siffatte sollecitazioni, e a mente di quanto statuito dall'articolo 122, paragrafo 2, TFUE, il Consiglio aveva disposto⁷⁸ l'istituzione del Meccanismo Europeo di Stabilizzazione Finanziaria (MESF)⁷⁹, ovvero di uno strumento che, in nome e per conto dell'Unione, autorizzasse la Commissione a contrarre prestiti sui mercati finanziari sino a un totale di 60 miliardi di euro, offrendo a garanzia del proprio debito lo stesso bilancio eurolunare.

Per le medesime ragioni, in data 9 maggio 2010, gli Stati membri dell'Eurozona avevano costituito il Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria (FESF)⁸⁰, una società di diritto lussemburghese che emetteva obbligazioni o altri strumenti di debito sul mercato finanziario al fine di raccogliere i fondi necessari a erogare prestiti, a ricapitalizzare banche e ad acquistare debito sovrano sotto forma di titoli di Stato.

Nello specifico, MESF e FESF avevano realizzato interventi di sostegno per un totale di 300 miliardi di euro, finanziando il bilancio pubblico di Irlanda (17,7 miliardi di euro), Portogallo (26 miliardi di euro), Grecia (202,7 miliardi di euro), Spagna (41,3 miliardi di euro) e Cipro (6,3 miliardi di euro). Tuttavia, durante il Consiglio europeo del 28 e 29 ottobre 2010, i Capi di Stato e di Governo dei Paesi dell'Eurozona si erano doluti del carattere meramente temporaneo degli strumenti in disamina. Per ovviare a siffatta criticità, il Governo belga aveva sottoposto⁸¹ al Consiglio un progetto di modifica dell'articolo 136 del TFUE⁸², proponendo l'istituzione di un meccanismo permanente, sostitutivo di MESF e FESF⁸³, atto ad affrontare situazioni di rischio analoghe a quelle verificatesi negli anni 2009 e 2010.

A fronte della proposta pervenutagli, il Consiglio aveva disposto quanto segue: «[a]ll'articolo 136 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea è aggiunto il paragrafo seguente: "3. Gli Stati membri la cui moneta è l'euro possono istituire un meccanismo di stabilità da attivare ove indispensabile per salvaguardare la stabilità della zona euro nel suo insieme. La concessione di qualsiasi assistenza finanziaria necessaria nell'ambito del meccanismo sarà soggetta a una rigorosa condizionalità"»⁸⁴. Inoltre, aveva precisato che il meccanismo in parola sarebbe entrato in vigore il 1° gennaio 2013, a condizione che tutte le notifiche relative all'avvenuta approvazione fossero pervenute al Segretario Generale del Consiglio⁸⁵. Cionondimeno, stante l'esacerbarsi delle tensioni economico-finanziarie, il Consiglio europeo del 9 dicembre 2011, aveva deciso che «[i]l trattato [sarebbe entrato] in vigore non appena gli Stati membri che rappresentano il 90% degli impegni di capitale lo

⁷⁸ Attraverso il regolamento (UE) n. 407/2010 dell'11 maggio 2010.

⁷⁹ K. TUORI, *The European Financial Crisis – Constitutional Aspects and Implications*, cit., in *EIU Working Papers Law*, n. 28/2012, 25 ss.

⁸⁰ F. SAVASTANO, *Il Fondo europeo di stabilità: un elemento propulsivo della nuova Europa*, in *Federalismi*, n. 3/2012, 1 ss.

⁸¹ In conformità a quanto disposto dall'articolo 48, paragrafo 6, comma 1, TFUE, secondo cui «[i]l governo di qualsiasi Stato membro, il Parlamento europeo o la Commissione possono sottoporre al Consiglio europeo progetti intesi a modificare in tutto o in parte le disposizioni della parte terza del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea relative alle politiche e azioni interne dell'Unione».

⁸² Sull'incompletezza dell'articolo 136, I. VISCO, *Funzionamento del Meccanismo europeo di stabilità e sue prospettive di riforma. Audizione presso le Commissioni riunite V e XIV della Camera dei Deputati*, Roma, 4 dicembre 2019. Vedi anche, A. BRANCASI, *Le nuove regole di bilancio*, in M.P. CHITI, A. NATALINI (a cura di), *Lo spazio amministrativo europeo. Le pubbliche amministrazioni dopo il Trattato di Lisbona*, Bologna, 2012.

⁸³ Invero, a tal esposto riguardo, il Consiglio europeo del 16 e 17 dicembre 2010 aveva precisato che il meccanismo *de quo* avrebbe sostituito MESF e FESF. Ad ogni buon conto, malgrado l'istituzione del MES, il MESF è tuttora in vigore. Al contrario, il FESF ha cessato la propria attività nel 2013.

⁸⁴ Articolo 1, paragrafo 1, della decisione (UE) n. 199/2011 del Consiglio europeo del 25 marzo 2011.

⁸⁵ Articolo 2, paragrafo 2, della decisione (UE) n. 199/2011 del Consiglio europeo del 25 marzo 2011.

[avessero] ratificato». Invero, era obiettivo comune che il meccanismo entrasse in vigore entro il mese di luglio dell'anno 2012⁸⁶.

Atteso quanto precede, in data 8 ottobre 2012, è stato ufficialmente istituito il Meccanismo Europeo di Stabilità (MES), che, ai sensi dell'articolo 1, paragrafo 1, del Trattato istitutivo, costituisce un'istituzione finanziaria internazionale. Stando al successivo paragrafo 2, ne sono membri i 19 Stati contraenti, ovvero Austria, Belgio, Cipro, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Malta, Paesi Bassi, Portogallo, Slovacchia, Slovenia e Spagna. Ad ogni buon conto, come precisato dall'articolo 2, l'adesione è aperta agli altri Stati dell'Unione europea sulla base delle modalità e delle condizioni applicate ai contraenti iniziali.

Chiarita la configurazione giuridica del meccanismo, è possibile soffermarsi sulle finalità da esso perseguite.

A riguardo, è d'obbligo premettere che la prima linea di difesa avverso le crisi di fiducia che possano compromettere la stabilità dell'Eurozona è costituita dal rigoroso rispetto del quadro dell'Unione europea, del quadro della sorveglianza macroeconomica integrata (con particolare riferimento al Patto di Stabilità e Crescita), del quadro per gli squilibri macroeconomici, delle regole di *governance* economica europea e del "*Fiscal Compact*"⁸⁷.

Per cui, dinanzi alla previa operatività dei presidi in indagine, è perlomeno indubbio che l'attivazione del MES acquisisca carattere meramente residuale.

Ad ogni modo, obiettivo precipuo del meccanismo è quello di mobilitare risorse finanziarie al fine di garantire sostegno alla stabilità. In particolare, è conferito al MES il potere di raccogliere fondi mediante l'emissione di strumenti finanziari o attraverso la conclusione di intese, accordi finanziari o accordi di altro tipo con i propri membri, con le istituzioni finanziarie o con soggetti terzi. Tuttavia, in ordine alla *ratio* eminentemente condizionale del meccanismo, la raccolta di fondi è subordinata a una triplice pregiudizialità, data dalla previsione di stringenti condizioni di attivazione, dalla sussistenza attuale o dal rischio futuro di gravi problemi finanziari per lo Stato facente richiesta e dall'indispensabile necessità di salvaguardare l'Eurozona e i suoi membri⁸⁸.

A una disamina strutturale, l'organo decisionale del MES è il Consiglio dei Governatori⁸⁹, composto da un membro del Governo di ciascuno Stato contraente (di regola, il Ministro dell'Economia e delle Finanze) e presieduto dal Presidente dell'Eurogruppo (o, alternativamente, da uno dei Governatori)⁹⁰. Altro organo decisionale è il Consiglio di Amministrazione⁹¹, composto da 19 membri dotati di elevata competenza in campo economico e finanziario, nominati, per ciascuno Stato contraente, dal rispettivo Governatore⁹². Vertice del

⁸⁶ A onor del vero, l'attuazione del MES era stata sospesa in attesa della pronuncia della Corte costituzionale tedesca relativa alla compatibilità dello stesso con l'ordinamento tedesco, vedi M. BONINI, *Il "BVerfG", giudice costituzionale o "signore dei trattati"? Fondo "salva - stati", democrazia parlamentare e rinvio pregiudiziale nella sentenza del 12 settembre 2012*, in *Rivista AIC*, n. 4/2012, 1 ss.; A. DE PETRIS, *La sentenza del Bundesverfassungsgericht sul Meccanismo Europeo di Stabilità e sul Fiscal Compact. Una guida alla lettura*, in *Federalismi*, n. 4/2012, 1 ss.; A. DI MARTINO, *La sentenza del Bundesverfassungsgericht sul Meccanismo Europeo di Stabilità e sul Fiscal Compact: una lettura alla luce della giurisprudenza precedente*, in *Federalismi*, n. 18/2012, 1 ss.; P. RIDOLA, *"Karlsruhe locuta causa finita?" Il Bundesverfassungsgericht, il fondo salva-stati e gli incerti destini della democrazia federalista in Europa*, in *Federalismi*, n. 4/2012, 1 ss.; R. BIFULCO, *Il custode della democrazia parlamentare*, in *Rivista AIC*, n. 3/2011, 1 ss.

⁸⁷ Considerando 4 e 5 del Trattato istitutivo del MES.

⁸⁸ Articolo 3, paragrafo 1, Trattato istitutivo del MES.

⁸⁹ Articolo 4, paragrafo 1, Trattato istitutivo del MES.

⁹⁰ Articolo 5, paragrafi 1 e 2, Trattato istitutivo del MES.

⁹¹ Articolo 4, paragrafo 1, Trattato istitutivo del MES.

⁹² Articolo 6, paragrafi 1 e 2, Trattato istitutivo del MES.

Consiglio di Amministrazione è il Direttore Generale⁹³, nominato dal Consiglio dei Governatori tra personalità di comprovata esperienza e attestata competenza in ambito economico e finanziario⁹⁴.

A un esame delle procedure di voto, l'articolo 4, paragrafo 2, del Trattato istitutivo dispone che le decisioni del Consiglio dei Governatori e del Consiglio di Amministrazione siano adottate o di comune accordo o a maggioranza qualificata o a maggioranza semplice: la prima tipologia di decisioni postula l'unanimità dei partecipanti alla votazione, la seconda l'80% dei voti espressi, la terza la semplice maggioranza dei voti espressi. In ogni caso, il *quorum* di validità delle votazioni deve sempre essere dei due terzi dei membri aventi diritto di voto i quali rappresentino almeno i due terzi dei diritti di voto. In deroga a quanto sinora rappresentato, è fatta salva l'utilizzazione di una procedura di votazione d'urgenza (con una maggioranza qualificata dell'85% dei voti espressi) nell'ipotesi in cui la Commissione europea e la BCE concludano che la mancata adozione di una decisione circa la concessione o l'attuazione di un'assistenza finanziaria minaccerebbe la sostenibilità economico-finanziaria dell'Eurozona complessivamente intesa.

Il numero dei diritti di voto di ciascuno Stato contraente è pari al numero di quote assegnategli a valere sul totale di capitale versato. A tal proposito, l'articolo 8, paragrafo 1, del Trattato istitutivo – da leggere in combinato disposto con il successivo articolo 11, paragrafo 1 – specifica che lo *stock* di capitale autorizzato (sottoscritto alla stregua di quello della BCE) ammonta a euro 704.798.700.000 ed è suddiviso in quote dal valore nominale di euro 100.000 ciascuna. In ordine all'articolo 8, paragrafo 2, il valore nominale aggregato delle quote inizialmente versate è pari a euro 80.548.400.000. Più nel dettaglio, gli allegati 1 e 2 al Trattato istitutivo attestano che la Germania ha sottoscritto 190 miliardi di Euro, la Francia 142, l'Italia 125, la Spagna 83 e i Paesi Bassi 40, detenendo rispettivamente il 26,9%, il 20,2%, il 17,7%, 11,8% il 5,6% del capitale totale del MES, ovvero più dell'80% del totale.

Attesa siffatta ripartizione, «ove indispensabile per salvaguardare la stabilità finanziaria della zona euro nel suo complesso e dei suoi Stati membri, il MES può fornire a un proprio membro un sostegno alla stabilità, sulla base di condizioni rigorose commisurate allo strumento di assistenza finanziaria scelto»⁹⁵. In particolare, può disporre la concessione di linee di credito precauzionali o di linee di credito soggette a condizioni rafforzate⁹⁶, può erogare prestiti specifici, vincolati alla ricapitalizzazione delle istituzioni finanziarie⁹⁷, può concedere prestiti che prescindano dal conseguimento di obiettivi specifici⁹⁸ e può disporre l'acquisto dei titoli emessi sul mercato primario e l'effettuazione di operazioni sui mercati secondari⁹⁹.

Tuttavia, benché differenti nella struttura, i sostegni in menzione soggiacciono al medesimo *iter* attuativo. Difatti, l'articolo 13 del Trattato istitutivo chiarisce che, una volta ricevuta la domanda di sostegno alla stabilità, Commissione europea e BCE, su *input* del Presidente del Consiglio dei Governatori, sono tenuti a valutare l'esistenza di un rischio per la stabilità finanziaria dell'Eurozona e dei suoi membri, la sostenibilità del debito pubblico dello Stato richiedente e le esigenze economico-finanziarie (sia effettive che potenziali) di quest'ultimo. Effettuate le valutazioni del caso, i soggetti in esame ne comunicano l'esito al Consiglio dei Governatori, il quale, sulla base delle valutazioni predette, può optare per la concessione del sostegno. Nella citata evenienza, Commissione europea, BCE e FMI negoziano un protocollo d'intesa con lo Stato interessato, sottoponendolo al Consiglio dei Governatori per l'approvazione. Il protocollo deve prendere atto della gravità delle carenze statali e indicare lo

⁹³ Articolo 4, paragrafo 1, Trattato istitutivo del MES.

⁹⁴ Articolo 5, paragrafo 6, lettera e), Trattato istitutivo del MES.

⁹⁵ Articolo 12, paragrafo 1, Trattato istitutivo MES.

⁹⁶ Articolo 14 del Trattato istitutivo MES.

⁹⁷ Articolo 15 del Trattato istitutivo MES.

⁹⁸ Articolo 16 del Trattato istitutivo MES.

⁹⁹ Articoli 17 e 18 del Trattato istitutivo MES.

strumento di assistenza finanziaria preposto a farvi fronte. Contestualmente, il Direttore Generale è chiamato a redigere una proposta di accordo relativa al dispositivo di assistenza finanziaria, demandandone l'approvazione al Consiglio degli Amministratori. Ottenute le approvazioni richieste, la Commissione europea firma il protocollo d'intesa in nome e per conto del MES e, di concerto con BCE e FMI, monitora il rispetto delle condizioni cui esso soggiace (comprese quelle afferenti al dispositivo di assistenza finanziaria).

In espressa continuità con sopra, e a una lettura in combinato disposto del considerando 6 e dell'articolo 39, paragrafo 1, è indifferibile rappresentare che il volume di capacità massima iniziale di finanziamento erogabile dal MES è fissato a euro 500.000.000.000 (incluso il sostegno in essere alla stabilità del FESF). Ad ogni modo, come precisato dall'articolo 38, l'attività del MES non è circoscritta all'erogazione di siffatto importo, ma si estende a qualsiasi forma di cooperazione che coinvolga FMI, Stati membri e qualsiasi organizzazione o entità internazionale dotata di competenze specialistiche in settori correlati.

5. La riforma del MES

In data 13 settembre 2017, nel pronunciare il tradizionale discorso sullo stato dell'Unione, il Presidente della Commissione Juncker aveva auspicato che il MES si ancorasse saldamente a norme e competenze unionali¹⁰⁰.

Per cui, di lì a poco, il Consiglio aveva presentato una proposta di regolamento per la trasformazione del MES in Fondo Monetario Europeo (FME)¹⁰¹.

Stando alla proposta, il FME avrebbe dovuto assorbire il MES, ma, al contempo, avrebbe dovuto integrarne obiettivi, funzioni e strumenti.

In particolare, il fondo avrebbe continuato a garantire sostegno alla stabilità economico-finanziaria degli Stati membri, a raccogliere fondi attraverso l'emissione di strumenti del mercato dei capitali e a effettuare operazioni sul mercato monetario. A fini operativi, si sarebbe ancora avvalso di un Consiglio dei Governatori, di un Consiglio di Amministrazione e di un Direttore Generale. Parimenti, sarebbero rimasti inalterati il capitale autorizzato iniziale (704 miliardi di euro), il modello di contribuzione e la capacità di prestito iniziale (almeno 500 miliardi di euro). Inoltre, le operazioni di assistenza finanziaria sarebbero state comunque assoggettate a stringente condizionalità.

Fatte salve le previsioni in commento, di stampo indubbiamente conservativo, le modifiche strutturali e funzionali sarebbero state numerose. A titolo meramente esemplificativo, ci si limita a rilevare che le decisioni relative alla concessione di assistenza finanziaria sarebbero state prese a maggioranza qualificata, che la nomina del Direttore Generale avrebbe postulato il parere consultivo del Parlamento europeo, che il Consiglio avrebbe dovuto approvare le decisioni discrezionali del Consiglio dei Governatori e del Consiglio di Amministrazione, che il Fondo Unico di Risoluzione sarebbe stato sostenuto mediante linee di credito o di garanzia, che l'importo di sostegno massimamente destinabile a detto fondo sarebbe ammontato a 60 milioni di euro, che si sarebbe potuta concedere assistenza finanziaria per la ricapitalizzazione diretta degli enti creditizi, che la negoziazione e la firma del protocollo d'intesa sarebbero state essenzialmente demandate al Direttore Generale, che sarebbe stato inserito un esplicito riferimento all'applicazione della Carta dei Diritti Fondamentali dell'Unione europea, che il FME avrebbe dovuto presentare una relazione annuale al Parlamento europeo, che il Parlamento europeo avrebbe avuto facoltà di rivolgere

¹⁰⁰ J.C. JUNCKER, *Discorso sullo stato dell'Unione*, 13 settembre 2017.

¹⁰¹ Sulla riforma in commento, nel prosieguo brevemente rendicontata, si rinvia a CAMERA DEI DEPUTATI – UFFICIO RAPPORTI CON L'UNIONE EUROPEA, *La revisione del Meccanismo Europeo di Stabilità (MES)*, in *Documentazione per l'Assemblea. Esame di Atti e Documenti dell'UE*, Roma, 29 novembre 2019, 7-8.

interrogazioni al FME nonché di chiamarlo in audizione, che i Parlamenti nazionali avrebbero avuto il diritto di essere informati sulle attività del FME nonché di dialogare con esso e che il FME, nel medio-lungo periodo, si sarebbe potuto dotare di nuovi strumenti finanziari.

Tuttavia, così come formulata, la proposta del Consiglio non aveva ottenuto il favore degli Stati contraenti, che si erano opposti alla trasformazione del MES in FME, e dunque all'introduzione dello stesso entro l'ordinamento istituzionale dell'Unione.

Ad ogni modo, attesa la necessità di pervenire al definitivo completamento dell'UEM¹⁰², le luci sull'argomento non erano mai state spente¹⁰³. Sicché, in data 13 giugno 2019, a fronte del mandato ricevuto durante il Vertice euro del 14 dicembre 2018, l'Eurogruppo aveva raggiunto un ampio accordo sulla revisione del Trattato istitutivo del MES, optando per una revisione che lasciasse inalterata la natura di organizzazione intergovernativa del meccanismo.

Quanto all'Italia, in seno alle sedute del 19 giugno 2019¹⁰⁴, la Camera dei Deputati e il Senato della Repubblica avevano rispettivamente approvato, con il parere favorevole del Governo, le risoluzioni nn. 6-00076 (Molinari – D'Uva) e 6-00065 (Patuanelli – Romeo), che avevano impegnato il Governo «a non approvare modifiche che preved[essero] condizionalità che fini[ssero] per penalizzare quegli Stati membri che più [avevano] bisogno di riforme strutturali e di investimenti e che min[assero] le prerogative della Commissione europea in materia di sorveglianza fiscale» nonché a «render note alle Camere le proposte di modifica al trattato MES, elaborate in sede europea, al fine di consentire al Parlamento di esprimersi con un atto di indirizzo e, conseguentemente, a sospendere ogni determinazione definitiva finché il Parlamento non si [fosse] pronunciato».

Nel successivo mese di novembre, con due differenti comunicati¹⁰⁵, il Ministro dell'Economia e delle Finanze Gualtieri, pur precisando che il consenso governativo non fosse stato ancora formalmente espresso e che il testo di riforma del MES non fosse ancora stato firmato, aveva precisato che non sarebbero stati prodotti emendamenti sostanziali. Inoltre, in data 27 novembre 2019, nel corso di un'audizione tenutasi presso le Commissioni "Finanze e Tesoro" e "Politiche dell'Unione europea" del Senato della Repubblica, lo stesso Gualtieri aveva confermato l'impegno del Governo italiano a una futura integrazione del MES all'interno del quadro giuridico dell'Unione europea.

Nondimeno, il testo della risoluzione sulla riforma del MES è stato approvato dalle Camere soltanto in data 9 dicembre 2020¹⁰⁶. Come intuibile, non si è trattato di un voto sull'approvazione definitiva del meccanismo – che si terrà esclusivamente nell'ipotesi in cui la riforma sia prima approvata dalle istituzioni eurounitarie – né sulla richiesta di accesso allo stesso. Al contrario, il Parlamento si è limitato ad approvare le comunicazioni con cui il Governo ha spiegato perché, durante il prossimo Vertice euro, si esprimerà favorevolmente in merito alla riforma del Trattato istitutivo.

Atteso quanto precede, le modifiche sinora concordate per la revisione del Trattato istitutivo del MES sono riassumibili come segue¹⁰⁷.

In ordine al nuovo paragrafo 2 dell'articolo 3, «[i]l MES può approntare, in favore del Comitato di Risoluzione Unico (CRU), il dispositivo di sostegno al Fondo di Risoluzione Unico

¹⁰² Cfr., L. GIANNITI, *Dal Rapporto dei 4 Presidenti del 2012 a quello dei 5 Presidenti del 2015: prime note sull'evoluzione della governance economica dell'Unione*, in *Diritto Pubblico*, n. 1/2016, 389-420.

¹⁰³ L. GIANNITI, *La riforma del Trattato istitutivo del MES e la governance economica dell'Eurozona*, in *Diritto Pubblico*, n. 1/2020, 314-315.

¹⁰⁴ Dedicata alle "Comunicazioni del Presidente del Consiglio in vista del Consiglio europeo del 20 e 21 giugno".

¹⁰⁵ Comunicato stampa n. 209 del 20 novembre 2019 e comunicato stampa n. 214 del 20 novembre 2019.

¹⁰⁶ Nella specie, la Camera dei Deputati è divenuta ad approvazione con 314 voti favorevoli, 239 contrari e 9 astenuti; il Senato della Repubblica con 156 favorevoli, 129 contrari e 4 astenuti.

¹⁰⁷ SENATO DELLA REPUBBLICA – SERVIZIO STUDI, *La riforma del Trattato istitutivo del Meccanismo Europeo di Stabilità. Legislatura 18^a - Dossier n. 187*, Roma, 2019.

(FRU), per sostenere l'applicazione degli strumenti di risoluzione e l'esercizio dei poteri di risoluzione del CRU previsti dal diritto dell'Unione europea»¹⁰⁸. In altre parole, a fronte di detta previsione, l'ambito di operatività del MES si estenderebbe alla risoluzione delle crisi delle istituzioni bancarie e finanziarie, integrandosi nel quadro del Meccanismo di Risoluzione Unico (MRU). Più nel dettaglio, e a un'esegesi dell'articolo 18A, il MES garantirebbe al FRU un'apposita linea rotativa di credito. Il citato dispositivo sarebbe istituito dal Consiglio dei Governatori, su proposta del Direttore Generale, previa richiesta del CRU; le modalità e le condizioni finanziarie dello stesso, invece, sarebbero specificate in un accordo sottoscritto dal Direttore Generale, previa approvazione del Consiglio degli Amministratori. In ogni caso, l'articolo 18A sarebbe "perimetrato" dal nuovo articolo 12, paragrafo 2, ai sensi del quale il MES potrebbe approntare il dispositivo di sostegno al FRU esclusivamente in ultima istanza – e comunque in conformità al diritto dell'Unione europea e alle competenze delle sue istituzioni e dei suoi organi. Inoltre, a ribadire l'eccezionalità, e quindi la residualità, della previsione in argomento, soccorrerebbe il nuovo considerando 15B, stando al quale il MES dovrebbe pronunciarsi entro sole 12 ore in merito all'impiego del dispositivo di cui si discorre. Tra l'altro, in relazione a una particolare *sub*-specie di eccezionalità, il paragrafo 6 dell'articolo 18A, derogando alla regola dell'unanimità, consentirebbe di adottare dispositivi di sostegno a maggioranza qualificata qualora la Commissione europea e la BCE concludessero che la mancata adozione urgente di quei sostegni potrebbe minacciare la sostenibilità economico-finanziaria dell'Eurozona.

Sensibili emendamenti concernerebbero anche le linee di credito condizionali precauzionali, che subirebbero rilevanti semplificazioni. Difatti, a differenza delle disposizioni in vigore, le menzionate linee di credito sarebbero concesse ai soli Stati che soddisfacessero dei criteri predefiniti. Nello specifico, detti Stati non dovrebbero essere soggetti alla procedura per disavanzi eccessivi; dovrebbero aver avuto, nei due anni precedenti alla richiesta, un disavanzo inferiore al 3%, un saldo di bilancio strutturale pari o superiore al valore di riferimento minimo specifico per Paese e un rapporto debito/PIL inferiore al 60% (o una riduzione non inferiore a 1/20 all'anno); non dovrebbero evidenziare squilibri eccessivi nel quadro della sorveglianza macroeconomica dell'Unione europea; dovrebbero presentare riscontri storici di accesso ai mercati dei capitali internazionali a condizioni ragionevoli; dovrebbero presentare una posizione sostenibile sull'estero; non dovrebbero evidenziare gravi vulnerabilità del settore finanziario. In riferimento al dato procedurale, i Paesi assoggettabili alla procedura in commento dovrebbero firmare una lettera di intenti (e non più un protocollo d'intesa), con la quale dovrebbero impegnarsi a non violare i criteri poc'anzi elencati (il cui rispetto dovrebbe essere valutato almeno ogni sei mesi).

Ad ogni modo, nell'ipotesi in cui lo Stato richiedente non rispondesse ai succitati criteri di ammissibilità, potrebbe comunque accedere a linee di credito soggette a condizioni rafforzate. In ipotesi, il richiedente non sarebbe tenuto a firmare una lettera di intenti, ma dovrebbe limitarsi a sottoscrivere un protocollo d'intesa. Difatti, a una lettura in combinato disposto dei nuovi articoli 13, paragrafo 3, e 14, paragrafo 3, qualora un Paese membro chiedesse la concessione di un dispositivo di sostegno diverso da una linea di credito condizionale precauzionale, il Direttore Generale, la Commissione europea e la BCE, su impulso del Consiglio dei Governatori, dovrebbero negoziare con il Paese interessato – e, ove possibile, con il FMI – un protocollo d'intesa che precisasse le condizioni cui è associato il dispositivo di assistenza finanziaria. Contestualmente, il Direttore Generale sarebbe tenuto a preparare una proposta di accordo relativa al dispositivo individuato, sottoponendola al Consiglio dei Governatori per l'adozione.

In sintesi, all'esito della riforma, le linee di credito precauzionali sarebbero il precipitato di una condizionalità non negoziata, non discrezionale e prevedibile *ex ante*; di converso, quelle

¹⁰⁸ Sulla disposizione complessivamente intesa, M. MESSORI, *The flexibility game is not worth the new ESM*, in *LUISS School of European Political Economy. Working Paper*, n. 15/2019, 6-7.

soggette a condizioni rafforzate, così come gli altri strumenti di sostegno (assistenza finanziaria per la ricapitalizzazione delle istituzioni finanziarie di uno Stato membro, prestito non finalizzato e sottoscrizione o acquisto di titoli di debito pubblico emessi da uno Stato membro), sarebbero l'esito di una condizionalità negoziata, graduata in ragione dell'intervento posto in essere e non prevedibile *ex ante*.

A ben vedere, le modifiche del Trattato istitutivo inciderebbero anche sulla ripartizione delle competenze tra MES e Commissione europea¹⁰⁹ – che, in data 14 novembre 2018, avevano firmato una posizione comune afferente alle reciproche modalità di cooperazione¹¹⁰.

A tal proposito, la più rilevante modifica sarebbe integrata dall'emendamento dell'articolo 13, paragrafo 1, ai sensi del quale il Direttore Generale dovrebbe affiancare la Commissione e la BCE nella valutazione della domanda presentata dallo Stato per la concessione del sostegno. Altresì rilevante sarebbe la novella del successivo paragrafo 2, in ragione della quale, valutata la domanda presentata dallo Stato, il Direttore Generale proporrebbe al Consiglio dei Governatori la concessione del sostegno sotto forma di assistenza finanziaria. Di eguale rilievo sarebbe l'emendamento dei paragrafi 3 e 7, stando ai quali sarebbe il Direttore Generale, di concerto con la Commissione europea e con la BCE, a redigere una proposta di accordo in merito al dispositivo di assistenza finanziaria, per poi monitorarne, nel prosieguo, il rispetto delle condizioni. Parimenti d'impatto sarebbe la modifica dell'articolo 7, paragrafo 4, secondo la quale il Direttore Generale sarebbe responsabile nei confronti del solo MES ed eserciterebbe le proprie funzioni in piena indipendenza – con la dovuta precisazione, tratta dall'emendato considerando 16, che «tale indipendenza dovrebbe essere esercitata in modo tale da salvaguardare, ove pertinente e secondo il disposto del presente Trattato, la coerenza con il diritto dell'Unione europea, sulla cui applicazione vigila la Commissione europea».

A una visione d'insieme, ed evidenziando la *ratio* che accomuna le modifiche poc'anzi elencate, ovvero l'assenza di gerarchie tra il MES e la Commissione europea (ma, più in generale, tra il MES e tutte le istituzioni dell'Unione), è doveroso porre l'accento sul considerando 15A, in ordine al quale «[l']articolo 2, paragrafo 3, TFUE stabilisce che gli Stati membri dell'Unione europea coordinino le loro politiche economiche secondo le modalità previste dal Trattato stesso. In virtù dell'articolo 5, paragrafo 1, e dell'articolo 121 TFUE, gli Stati membri dell'Unione europea sono tenuti a coordinare le loro politiche economiche nell'ambito del Consiglio dell'Unione europea. Di conseguenza, il MES non dovrebbe essere usato ai fini del coordinamento delle politiche economiche tra i suoi membri, per il quale il diritto dell'Unione europea prevede le necessarie disposizioni. Il MES rispetta i poteri delle istituzioni e degli organi dell'Unione quali attribuiti dal diritto dell'Unione europea». In espressa continuità con siffatta statuizione, e nell'intento di porre in essere una più accurata *actio finium regundorum* tra i perimetri di operatività delle singole istituzioni, il successivo considerando 17 attribuirebbe alla Corte di Giustizia dell'Unione europea la competenza a conoscere di qualsiasi controversia tra le parti contraenti o tra queste e il MES.

Oltremodo sostanziale sarebbe la riforma dell'articolo 3, paragrafo 1, in ragione della quale, al fine di svolgere i compiti attribuitigli dal Trattato, il MES potrebbe seguire e valutare la situazione macroeconomica e finanziaria dei suoi membri (compresa la sostenibilità del

¹⁰⁹ L. GIANNITI, *La riforma del Trattato istitutivo del MES*, cit., 309-314. Cfr. M. DRAGHI, *Hearing at the Committee on Economic and Monetary Affairs of the European Parliament*, Bruxelles, 23 settembre 2019.

¹¹⁰ Nello specifico, le reciproche modalità di cooperazione attengono ai seguenti ambiti: “*Cooperation outside financial assistance*”, “*Assessment of eligibility for precautionary credit line*”, “*Preparation of financial assistance*”, “*Negotiation of conditionality*”, “*Monitoring of compliance during a programme*”, “*Post-programme monitoring*” e “*Information sharing*”. Per un'analisi più dettagliata delle singole voci di riparto competenziale, MES, *Future cooperation between the European Commission and the European Stability Mechanism*, Lussemburgo, 14 dicembre 2018, 1-4.

debito pubblico) e analizzare le informazioni e i dati all'uopo pertinenti (nella specie, Direttore Generale, Commissione europea e BCE dovrebbero collaborare per assicurare totale coerenza con il quadro di coordinamento delle politiche economiche stabilito dal TFUE). In sintesi, sulla base di detto emendamento, il MES porrebbe in essere un'attività conoscitiva *ex ante*, a uso presumibilmente interno, che prescinderebbe dalla presentazione di richieste di sostegno e sarebbe preposta all'adeguata e tempestiva soddisfazione di quelle che eventualmente perverrebbero. Tuttavia, dato il tenore dell'attività svolta, non potrebbe escludersi che la modifica in commento legittimi il MES a veri e propri controlli preventivi.

In conclusione, non può omettersi la novella dell'articolo 12, paragrafo 3, in ordine alla quale «[a] tutti i titoli di Stato della zona euro di nuova emissione con scadenza superiore a un anno emessi a partire dal 1° gennaio 2022 si applicano clausole di azione collettiva con votazione a maggioranza singola». A un'accezione oltremodo sommaria, le clausole di azione collettiva fanno sì che una maggioranza qualificata possa imporre la ristrutturazione del debito a tutti i creditori. Più nel dettaglio, quelle con votazione a maggioranza singola legittimano l'adozione di una decisione contestuale per tutte le serie di un dato titolo, senza necessità di votare per ognuna di esse. Pertanto, all'esito della modifica in commento, qualora un creditore, rispetto ad altri, detenesse la maggioranza qualificata del debito pubblico di uno Stato membro, potrebbe semplificarne – o viceversa aggravarne – la procedura di ristrutturazione.

Ebbene, a fronte di quanto rendicontato, non può eludersi che la revisione del Trattato istitutivo del MES, mantenendo inalterata la natura di organizzazione intergovernativa del meccanismo, sfugga ai tradizionali paradigmi del metodo comunitario, rafforzando quella dimensione intergovernativa (re)inaugurata dal "*Fiscal Compact*"¹¹¹. Ad ogni modo, è perlomeno evidente che la riforma "intergovernativa" non recida il sinodo tra MES e Unione europea. Invero, come scientemente rappresentato, «il MES pare essere il vero strumento cui l'Unione si affida per garantire la stabilità dell'Eurozona nel suo complesso, di fronte ad eventi che sfuggano al controllo dei singoli Stati»¹¹². D'altronde, l'indissolubilità del sinodo tra MES e Unione europea è testimoniata dalle modalità di erogazione dei dispositivi di sostegno, tutti condizionati da una previa valutazione di sostenibilità del debito, e quindi da un'ineludibile ponderazione unionale. Di conseguenza, deve ritenersi che il MES, pur prescindendo dal formale ingresso all'interno del quadro normativo dell'Unione, assurga a strumento indefettibile per l'implementazione di quest'ultima, ergendosi a "stabilizzatore finanziario dell'Eurozona"¹¹³, ma lasciando non pochi interrogativi circa la sua effettiva afferenza ai tradizionali circuiti di legittimità democratica eurounitaria.

6. Il consolidamento dell'UEM

A una lettura *in fieri* dell'integrazione eurounitaria, e in ragione degli interventi normativi svenunciati, è indubbio che l'UEM ambisca a mutare in un'unione politica a sovranità condivisa, dotata di un bilancio centrale, di capacità fiscale propria e in grado d'imporre agli Stati membri, perlomeno in circostanze specifiche, decisioni comuni.

D'altronde, il modello in esame è stato lumeggiato sin dalla comunicazione (UE) n. 777/2012 della Commissione del 28 novembre 2012, che ha avviato un dibattito europeo

¹¹¹ Così, S. FABBRINI, *Il riordino del MES e i limiti della BCE*, in *Il Sole 24 ore*, 24 novembre 2019.

¹¹² L. GIANNITI, *La riforma del Trattato istitutivo del MES*, cit., 315.

¹¹³ Sulle reciproche intersezioni tra Unione e singoli Stati, e in particolare sul sostegno da questi garantito all'Unione, G. AMATO, *Diritto dell'economia*, in P. GROSSI (a cura di), *Giuristi e legislatori. Pensiero giuridico e innovazione legislativa nel processo di produzione del diritto. Atti dell'incontro di studio (Firenze 1996)*, Milano, 1997, 153-154; S. CASSESE, *La nuova Costituzione economica*, Bari, 1995.

relativo al definitivo completamento dell'UEM¹¹⁴. Più nel dettaglio, la comunicazione citata ha annunciato che «a livello di politica economica e di bilancio, tutte le scelte fondamentali degli Stati membri devono essere oggetto di maggior coordinamento, approvazione e sorveglianza a livello europeo. Queste politiche devono riguardare anche la fiscalità, l'occupazione e altri settori di fondamentale importanza per il funzionamento dell'UEM. Un'UEM di questo tipo presuppone, inoltre, una capacità fiscale autonoma e sufficiente, che assicuri un effettivo sostegno alle scelte politiche derivanti dal processo di coordinamento. Una congrua quota delle decisioni riguardanti le entrate, le spese e l'emissione di debito deve essere oggetto di un processo decisionale e di un'attuazione congiunti a livello dell'UEM»¹¹⁵.

Analogamente, nel premettere che «[l']Eurozona è eterogenea e l'elaborazione di politiche a livello nazionale è il metodo più efficace per molte decisioni economiche», la relazione n. 120/2012 del Consiglio europeo del 26 giugno 2012, nota anche come "Relazione dei 4 Presidenti"¹¹⁶, ha puntualizzato che siffatte politiche «non possono essere decise isolatamente», dal momento che gli effetti particolari da esse generati «si propagano rapidamente all'Eurozona complessivamente intesa»¹¹⁷. Pertanto, una volta ribadito che le politiche economiche sono chiamate a «riflettere ... [l']appartenenza a un'Unione monetaria», la relazione in parola ha chiarito che le stesse sono preposte al mantenimento di «un adeguato livello di competitività, coordinamento e convergenza che assicuri una crescita sostenibile senza grandi squilibri», coadiuvando «la politica monetaria unica nel perseguimento della stabilità dei prezzi»¹¹⁸. Sicché, ha specificato che il completamento dell'UEM risiede nel concomitante dispiegamento di quattro elementi: una politica finanziaria che elevi a livello europeo la responsabilità per la vigilanza bancaria e offra meccanismi comuni per la risoluzione delle crisi e per la garanzia dei depositi; un bilancio che postuli un coordinamento nazionale *ex ante*, opti per processi decisionali condivisi e preveda un'emissione comune del debito; una politica economica che disponga di meccanismi nazionali ed europei atti a promuovere una crescita, un'occupazione e una competitività compatibili con il corretto funzionamento dell'UEM; una sovranità condivisa che, entro il menzionato quadro finanziario, di bilancio ed economico, assicuri democraticità ai processi decisionali.

Inoltre, nel giugno 2015, sulla falsa riga dei documenti in indagine, il Presidente della Commissione, di concerto con i Presidenti del Vertice euro, dell'Eurogruppo, della BCE e del Parlamento europeo, ha presentato la relazione "Completare l'Unione economica e monetaria dell'Europa", conosciuta anche come "Relazione dei cinque Presidenti". In termini prettamente contenutistici, la relazione consta di un piano di riforme funzionale alla definitiva affermazione di un'Unione economica, finanziaria, fiscale e politica¹¹⁹.

A tal espresso riguardo, e ponendo preliminarmente l'accento sui benefici derivanti dalla condivisione della politica monetaria, i cinque Presidenti hanno ricordato che «[l']euro è ... un

¹¹⁴ Si veda, G. DELLA CANANEA, *L'Unione economica e monetaria vent'anni dopo: crisi e opportunità*, in *Costituzionalismo*, n. 3/2011.

¹¹⁵ Comunicazione (UE) n. 777/2012 della Commissione del 28 novembre 2012, recante "Un piano per un'Unione economica e monetaria autentica e approfondita. Avvio del dibattito europeo", 12.

¹¹⁶ Perché contestualmente redatta dai Presidenti del Consiglio europeo, della Commissione, dell'Eurogruppo e della BCE, cfr. L. FROSINA, *Le riforme della governance europea e le incertezze legate al completamento dell'unione economica e monetaria*, in F. BALAGUER CALLEJÓN - M. AZPITARTE SÁNCHEZ - E. GUILLÉN LÓPEZ - J. F. SÁNCHEZ BARRILAO (a cura di), *The reform of the economic governance in the European Union and the progress of the political integration La reforma de la gobernanza económica de la Unión Europea y el progreso de la integración política*, Granada, 2017, 23 ss.

¹¹⁷ Relazione n. 120/2012 del Consiglio europeo del 26 giugno 2012, rubricata "*Verso un'autentica Unione economica e monetaria*", 2.

¹¹⁸ *Ibidem*.

¹¹⁹ Cfr. F. SALAMONI, *Le politiche di austerità e i diritti sociali nel processo di integrazione europea*, in *Costituzionalismo*, n. 3/2019, 157.

progetto politico ed economico», in ragione del quale «[t]utti i membri della nostra Unione monetaria hanno rinunciato definitivamente alle loro precedenti valute nazionali per condividere permanentemente la sovranità monetaria con gli altri paesi dell'Eurozona», ottenendo «in cambio [...] i benefici derivanti dall'utilizzo di una moneta stabile e credibile in un mercato unico, vasto, competitivo e potente»¹²⁰. Tuttavia, hanno osservato che il progetto euro «funziona soltanto finché tutti i membri ne traggono dei benefici»¹²¹, e dunque in concomitanza «di economie resilienti e di riserve di bilancio sufficienti»¹²².

Atteso quanto precede, i cinque Presidenti hanno convenuto in merito alla necessità di addivenire al definitivo completamento dell'UEM, incanalandone lo sviluppo entro quattro apposite direttrici¹²³.

Anzitutto, hanno disposto la ristrutturazione dell'Unione economica, annunciando l'introduzione di un sistema di autorità per la competitività, il rafforzamento della procedura per gli squilibri macroeconomici, l'integrazione del mercato del lavoro e dei sistemi di protezione sociale e il coordinamento delle politiche economiche nazionali.

Secondo poi, nel sollecitare l'implementazione dell'Unione finanziaria, hanno pianificato il potenziamento dell'Unione bancaria e il lancio dell'Unione dei mercati dei capitali. Più nel dettaglio, hanno auspicato la pronta attuazione della direttiva sul risanamento e sulla risoluzione delle banche, il raggiungimento di un accordo sul meccanismo di finanziamento del Fondo di Risoluzione Unico, la creazione di un dispositivo comune di *backstop*, l'avvio di un sistema europeo di garanzia dei depositi, la diversificazione delle fonti di finanziamento e la condivisione transfrontaliera dei rischi.

Contestualmente, hanno disciplinato l'irrobustimento dell'Unione di bilancio, progettando la costituzione di un comitato consultivo europeo per le finanze pubbliche e l'istituzione di una funzione comune di stabilizzazione macroeconomica.

Infine, preconizzando l'affermazione di un'Unione politica, ovvero prefigurando la torsione democratica delle Unioni economica, finanziaria e di bilancio, hanno insistito per il rinnovo del Semestre Europeo, il rafforzamento del controllo parlamentare all'interno di quest'ultimo, l'intensificazione della cooperazione tra Parlamento europeo e parlamenti nazionali, il potenziamento del ruolo d'indirizzo dell'Eurogruppo, l'introduzione di una rappresentanza esterna unica dell'Eurozona, l'integrazione, entro il diritto eurounitario, del Trattato sulla Stabilità, sul Coordinamento e sulla *Governance*, del Patto Euro Plus, dell'accordo intergovernativo sul Fondo di Risoluzione Unico e del MES nonché l'istituzione di una Tesoreria dell'Eurozona responsabile a livello europeo.

Delineato siffatto paradigma, i cinque Presidenti hanno stilato una *road map* che ne scandisse tempi e percorsi di attuazione. Più nel dettaglio, la prima fase di completamento dell'UEM è stata denominata "Approfondire facendo" ed è stata organizzata entro un orizzonte temporale che si è esteso dal 1° luglio 2015 al 30 giugno 2017. Obiettivo di detta fase era quello di asservire gli strumenti esistenti al rilancio della competitività e della convergenza, al completamento dell'Unione finanziaria, all'attuazione di politiche di bilancio responsabili e al rafforzamento del controllo democratico. La seconda fase, estesa dal 1° luglio 2017 al 30 giugno 2025, è stata denominata "Completare l'UEM" ed è stata preposta alla concertazione di parametri vincolanti di convergenza che garantissero la partecipazione degli Stati dell'Eurozona a un comune meccanismo di assorbimento degli *shock*. La terza fase, datata 1° luglio 2025, è stata preordinata all'estensione *extra moenia* del "modello UEM".

¹²⁰ J. C. JUNCKER - D. TUSK - J. DIJSSELBLOEM - M. DRAGHI - M. SCHULZ, *Completare L'Unione economica e monetaria dell'Europa*, Bruxelles, 22 giugno 2015, 4.

¹²¹ *Ibidem*.

¹²² *Ibidem*.

¹²³ Sia consentito il rinvio a F. MASCI, *Le sfide dell'Unione economica e monetaria*, in M. SALERNO, M. FERRARA (a cura di), *Costituzione economica e democrazia pluralista*, Milano, 2017, 20.

In espressa continuità con la “Relazione dei 5 Presidenti”, e muovendo dai paradigmi in essa delineati, la Commissione ha presentato sei documenti tematici concernenti il futuro dell’Unione¹²⁴, fissando al 1° luglio 2025 il termine massimo per l’istituzione del FME, l’introduzione del *Fiscal Compact* entro il quadro giuridico dell’Unione, l’introduzione di strumenti budgetari che preservino la stabilità dell’Eurozona, il rafforzamento del programma preposto al sostegno delle riforme strutturali, la mobilitazione dei fondi eurounitari in favore delle riforme nazionali e la previsione di un Ministro europeo dell’Economia e delle Finanze.

Ancora in ordine alla “Relazione dei 5 Presidenti”, e dunque al fine di addivenire a un effettivo completamento dell’UEM, l’Eurogruppo, durante la seduta del 9 ottobre 2019, ha approvato uno strumento di bilancio preposto al conseguimento della convergenza e della competitività (BICC), e in particolare al finanziamento diretto di riforme strutturali e investimenti pubblici.

Infine, pur se circoscritto al contingente, non è escluso che il “*Next Generation EU*”¹²⁵ assurga nel tempo a dispositivo permanente, sostenendo la ripresa degli Stati membri dinanzi agli *shock* economico-monetari più gravi. Invero, la crisi pandemica, lungi dall’innescare rallentamenti attuativi, può conferire ulteriore impulso al completamento dell’UEM, fungendo da “laboratorio” entro cui “testare” l’“inoculazione ordinamentale permanente” delle “cure economico-monetarie” sperimentate nel contingente.

¹²⁴ Rispettivamente dedicati alla valorizzazione della dimensione sociale dell’Europa, alla gestione della globalizzazione, all’approfondimento dell’UEM, allo sviluppo della difesa europea, al futuro delle finanze eurounitarie e alla sostenibilità dell’UE.

¹²⁵ Più nel dettaglio, il “*Next Generation EU*”, impropriamente chiamato “*Recovery Fund*”, è un piano da 750 miliardi, essenzialmente finanziato con l’emissione di titoli sui mercati da parte della Commissione Europea, con cui, per la prima volta, i Paesi dell’Unione hanno deciso di contrarre debito comune. Il dispositivo in parola s’innesta su tre pilastri: “Sostenere la ripresa degli Stati membri”, “Rilanciare l’economia e sostenere gli investimenti privati” e “Trarre insegnamenti dalla crisi”.