

# InnovazioneDiritto

Quarterly Review of Tax and Economic Law

*Speciale*

**5 • 2019**



Università degli studi di Napoli Federico II

**Innovazione e diritto** - *Quarterly review of tax and economic law*, Rivista fondata nel 2005 dal Prof. Raffaele Perrone Capano, responsabile scientifico del progetto di informatizzazione diffusa della Facoltà di Giurisprudenza e digitalizzazione della Storica Biblioteca, a supporto della ricerca e della didattica, Progetto Approvato dal Miur nel 2004, con un finanziamento di 1.350.00 € dell'UE e del Miur.

# **Strumenti di contrasto alle crisi nell'ordinamento europeo: il Meccanismo europeo di stabilità**

**di Marco Lucania**

*Università degli Studi della Campania "Luigi Vanvitelli" Dipartimento di Scienze Politiche "Jean Monnet"*

## **ABSTRACT**

The article aims to analyze the historical path with which the European Stability Mechanism was established, from the Medium Term Financial Support to the European Financial Stability Facility, and the revision proposal formalized by the European leaders with the relative critical issues expressed by the economists.

## **SINTESI**

L'articolo mira ad analizzare il percorso storico con cui si è giunti all'instaurazione del Meccanismo europeo di stabilità, dal Medium Term Financial Support all'European Financial Stability Facility, e la proposta di revisione formalizzata dai leader europei con le relative criticità espresse dagli economisti.

## **SOMMARIO**

**1.** Base normativa per il sostegno economico e finanziario degli Stati membri in difficoltà - **2.** Dal Medium Term Financial Support al Meccanismo europeo di stabilità - **3.** Struttura giuridica del Meccanismo europeo di stabilità - **4.** Profili di criticità del Meccanismo europeo di stabilità - **5.** Proposta per la creazione del

Fondo Monetario Europeo - 6. Revisione del Trattato istitutivo del Meccanismo europeo di stabilità

## **1. Base normativa per il sostegno economico e finanziario degli Stati membri in difficoltà**

All'indomani della Crisi del 2008,<sup>1</sup> le istituzioni europee hanno reagito con un insieme di provvedimenti provenienti sia dalle politiche nazionali di salvataggio e sostegno alle banche, sia dai prestiti del Fondo Monetario Internazionale. L'U.E. agisce fornendo contributi economici, sebbene si riservi di concederli solo in cambio di garanzie consone alla gestione ottimale degli stessi e di misure di austerità atte a risanare i bilanci. Tali misure sono contenute all'interno dei memorandum d'intesa.

Il quadro normativo europeo,<sup>2</sup> però, non conteneva alcuno specifico meccanismo per i casi di crisis management e ciò rendeva difficoltosa l'applicazione delle misure volte a risanare gli effetti negativi di una crisi di tale portata. La stabilità finanziaria è uno degli aspetti principali dell'economia comunitaria, infatti l'art. 126 T.F.U.E. sancisce che "qualsiasi Stato membro deve evitare disavanzi pubblici eccessivi" e all'art. 119<sup>3</sup> T.F.U.E. avvalorata tale aspetto disponendo che ci siano prezzi stabili, condizioni monetarie e finanze pubbliche sane, una bilancia dei pagamenti sostenibile.

L'ordinamento europeo dispone una serie di norme che consentono di controllare e sanzionare, qualora ci siano le condizioni, gli Stati membri che

---

<sup>1</sup> Per approfondimenti v. E. MOSTACCI, *Stati finanziari e mercati sovrani: la crisi economica e gli strumenti per fronteggiarla*, in *Dir. pubbl. comp. eur.*, 2009, pp. 305 e ss.; *id.*, *La sindrome di Francoforte: crisi del debito, costituzione finanziaria europea e torsioni del costituzionalismo democratico*, in *Pol. dir.*, 4, 2013, pp. 481 e ss.; G. PERONI, *Il Trattato di Lisbona e la crisi dell'Euro: considerazioni critiche*, in *Dir. un. eur.*, 4, 2011, pp. 971 e ss.; F. DONATI, *Crisi dell'euro, governance economica e democrazia dell'Unione europea*, in *Dir. un. eur.*, 2, 2013, pp. 337 e ss..

<sup>2</sup> Approfondimenti su G. CAMA - G. GIRAUDI, *Le politiche macroeconomiche, in L'Unione Europea. Le politiche pubbliche*, a cura di S. FABBRINI - F. MORATA, Bari, 2002, pp. 53 e ss..

<sup>3</sup> Cfr. Art. 119 T.F.U.E..

assumono comportamenti non virtuosi e, d'altro canto, di aiutare gli Stati in difficoltà in determinati casi eccezionali.

Per quanto concerne l'assistenza agli Stati sottoposti a criticità economiche, il T.F.U.E. dispone all'art. 143 un meccanismo che si attiva qualora ricorrano "difficoltà o grave minaccia di difficoltà nella bilancia dei pagamenti" che siano in grado di condizionare il mercato interno e la politica commerciale comune. Come previsto dall'art. 126 T.F.U.E. con la procedura dei disavanzi eccessivi dei bilanci pubblici,<sup>4</sup> si prospetta una procedura a due fasi, in cui nella prima si procede con un early warning da parte della Commissione con relative raccomandazioni da parte del Consiglio, mentre nella seconda con una procedura sanzionatoria qualora dovesse perdurare il comportamento non virtuoso da parte dello Stato soggetto a procedura. Inoltre, lo stesso T.F.U.E., prevede una serie di misure volte a reprimere qualsiasi atto di moral hazard degli Stati, in cui risultano importanti tre divieti, ossia di bail-out,<sup>5</sup> di facilitazioni creditizie o di accesso privilegiato alle istituzioni finanziarie.<sup>6</sup> Con la clausola del no bail-out, ai sensi dell'art. 125 T.F.U.E., si proibisce alla medesima Unione europea e consequenzialmente agli Stati membri, di accollarsi o di essere co-responsabili della spesa di un altro Stato membro.<sup>7</sup> Per quanto concerne la facilitazione creditizia essa è sancita dall'art. 123, con cui si vieta alla Banca centrale europea e alle banche nazionali di conferire tale aiuto agli Stati membri, mentre l'art. 124 verte sull'impossibilità per le istituzioni finanziarie dell'Unione europea di far propri i titoli di debito di Stati o enti pubblici, almeno sul piano del mercato primario, per cui gli Stati sono soggetti alle regole del mercato,

---

<sup>4</sup> Cfr. Protocollo n. 12 sulla procedura dei disavanzi eccessivi allegato ai Trattati GU C 326 del 26-10-12.

<sup>5</sup> Cfr. M.L. TUFANO, *Il principio del no bail-out nel diritto comunitario*, in *Dir. un. eur.*, 2002, 505 ss.

<sup>6</sup> Cfr. A. VITERBO - R. CISOTTA, *La crisi della Grecia, l'attacco speculativo all'euro e le risposte dell'Unione europea, Il diritto dell'Unione Europea*, IV, 2010.

<sup>7</sup> Così come si evince dalla Comunicazione della Commissione al Consiglio, al Parlamento europeo, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, del 12 maggio 2010, "Rafforzare il coordinamento delle politiche economiche", COM (2010), laddove si legge che «i prestiti agli Stati membri dell'area dell'euro, a differenza dell'assunzione dei loro debiti, non contravvengono all'articolo 125 del T.F.U.E.». Rinvenibile su: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=LEGISSUM:ec0008\\_](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=LEGISSUM:ec0008_)

attraverso un processo di Market-induced budgetary control, rilevante per la sussistenza dell'Unione economica e monetaria.

## **2. Dal Medium Term Financial Support al Meccanismo europeo di stabilità**

Nel 1988 il Consiglio istituì con il Reg. 88/1969<sup>8</sup> il Medium Term Financial Support un procedimento unico di aiuto finanziario a medio termine, che consiste nella possibilità da parte della Commissione di finanziare lo Stato membro attraverso prestiti sui mercati, da istituzioni finanziarie e dagli altri Stati membri. Tale Regolamento è stato abrogato dal Reg. n. 333/2002<sup>9</sup> che istituisce un meccanismo di sostegno finanziario a medio termine delle bilance dei pagamenti degli Stati membri.

---

<sup>8</sup> Regolamento (CEE) n. 1969/88 del Consiglio del 24 giugno 1988 che istituisce un meccanismo unico di sostegno finanziario a medio termine delle bilance dei pagamenti degli Stati membri, GU L 178 del 08-07-1988, 1-4.

<sup>9</sup> Rinvenibile su: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A32002R0333>.

Con il Reg. 407/2010<sup>10</sup> è stato istituito il Meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria (European Financial Stabilization Mechanism), ispirato dal principio di solidarietà, la cui base giuridica è rinvenibile nell'art. 122 par. 2 T.F.U.E., con il quale il Consiglio, su proposta della Commissione o di uno Stato membro, può decretare l'autorizzazione per un prestito o per una linea di credito ad uno Stato membro, subordinato ad obblighi di risanamento finanziario. Ai sensi dell'art. 122 T.F.U.E. tale meccanismo viene attivato qualora lo Stato "subisca o rischi seriamente di subire gravi perturbazioni economiche o finanziarie causate da circostanze eccezionali che sfuggono al suo controllo"<sup>11</sup> (art. 1). La possibilità che lo Stato interessato dalla calamità abbia contribuito al suo verificarsi, è stata posta come condizione che esclude l'emissione del prestito. Quest'ultimo veniva erogato dopo la conclusione di un memorandum d'intesa, concordato con Banca centrale europea e la Commissione, con il quale venivano delineate le misure da applicare per consentire allo Stato in difficoltà

---

<sup>10</sup> Dal Regolamento n. 407/2010: L'articolo 122, paragrafo 2, del Trattato prevede la possibilità di concedere un'assistenza finanziaria dell'Unione ad uno Stato membro che si trovi in difficoltà o sia seriamente minacciato da gravi difficoltà causate da circostanze eccezionali che sfuggono al suo controllo. Tali difficoltà possono essere causate da un grave deterioramento del contesto economico e finanziario internazionale. La crisi finanziaria mondiale senza precedenti e la recessione economica che hanno colpito il mondo nel corso degli ultimi due anni hanno compromesso seriamente la crescita economica e la stabilità finanziaria e hanno provocato un grave deterioramento delle posizioni del disavanzo e del debito degli Stati membri. L'aggravarsi della crisi finanziaria ha causato un grave deterioramento delle condizioni di prestito di diversi Stati membri al di là di quanto giustificato dai fondamentali economici. A questo punto, se non affrontata con urgenza, tale situazione potrebbe rappresentare una seria minaccia per la stabilità finanziaria dell'Unione europea nel suo complesso. Al fine di affrontare questa situazione eccezionale che sfugge al controllo degli Stati membri, appare opportuno istituire immediatamente un meccanismo di stabilizzazione dell'Unione per preservare la stabilità finanziaria nell'Unione europea. Tale meccanismo dovrebbe consentire all'Unione di rispondere in maniera coordinata, rapida ed efficace a difficoltà gravi in un determinato Stato membro. La sua attivazione avverrà nel contesto di un sostegno congiunto UE/Fondo monetario internazionale (FMI). Date le particolari implicazioni finanziarie che ne derivano, le decisioni di concedere l'assistenza finanziaria dell'Unione conformemente al presente Regolamento richiedono l'esercizio di competenze di esecuzione che dovrebbero essere conferite al Consiglio. In caso di attivazione del meccanismo occorre imporre condizioni forti di politica economica al fine di preservare la sostenibilità delle finanze pubbliche dello Stato membro beneficiario e di ripristinarne la capacità di finanziarsi sui mercati finanziari. Occorre che la Commissione esamini regolarmente se sussistano ancora le circostanze eccezionali che minacciano la stabilità finanziaria dell'Unione europea nel suo complesso. Occorre che resti in vigore l'attuale meccanismo di sostegno finanziario a medio termine degli Stati membri che non fanno parte della Zona euro, istituito dal Regolamento (CE) n. 332/2002 del Consiglio.

<sup>11</sup> Cfr. Art. 122 T.F.U.E..

di rendere sostenibili le finanze pubbliche e per permettergli di essere nuovamente competitivo sul mercato. Inoltre, la richiesta di assistenza finanziaria doveva essere corredata da un piano di assestamento economico e finanziario sulla cui bozza il Consiglio decide a maggioranza qualificata. Questioni di incompatibilità con la clausola del bail-out<sup>12</sup> sono state replicate dalla Commissione ribadendo che non si trattava di una diretta assunzione di responsabilità, bensì di impegni debitori a cui lo Stato avrebbe dovuto adempiere.

La concessione del prestito dell'ESFM è limitata a 60 miliardi di euro, rivelatasi insufficiente per affrontare le conseguenze sistemiche della crisi del 2008; per tale motivo è stato istituito un secondo strumento egualmente disciplinato dall'art. 122 T.F.U.E. denominato European Financial Stability Facility (EFSF), sancito dal Consiglio ECOFIN il 7 Giugno 2010.<sup>13</sup> Il EFSF è stato istituito come una società lussemburghese a responsabilità limitata, la cui forma strutturale richiama quella dei fondi di investimento o di una società veicolo speciale, i cui membri sono gli Stati dell'Eurozona. Inizialmente essa aveva durata triennale. Con tali strumenti, operanti in modo congiunto, si può assistere per un massimo di 780 miliardi di euro, di cui 60 sono provenienti dall'ESFM, mentre 440 dal nuovo fondo, a cui gli Stati dell'Eurozona contribuiscono in base alla quota di sottoscrizione del capitale della BCE e fino a 250 miliardi dal Fondo monetario internazionale. La concessione di prestiti tramite questo fondo viene circoscritta ai paesi dell'Eurozona.

I fondi per l'ESFS sono reperiti attraverso l'emissione di bonds, garantiti dai Paesi partecipanti in base alla quota di sottoscrizione del capitale della BCE. Tramite l'ESFS vengono finanziati Stati che si trovano in dissesto finanziario applicando un tasso di interesse agevolato; lo Stato interessato, d'altra parte, deve porre in essere un piano di riforme del debito e si impegna, altresì, a restituire il prestito con la cui liquidità, poi, viene ripagato il bond emesso.

---

<sup>12</sup> G.L. TOSATO, *Il salvataggio della Grecia rispetta i Trattati?*, in *Affari Internazionali*, 2010.

<sup>13</sup> Decisione reperibile su [www.consilium.europa.eu/uedocs/cmsUpload/Conclusions\\_EU\\_16\\_draft\\_20100604terrev2CLEAN-FINAL.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cmsUpload/Conclusions_EU_16_draft_20100604terrev2CLEAN-FINAL.pdf).



Così come avveniva per l'ESFM, per il ESFS viene redatto un memorandum d'intesa tra Commissione, il cui mandato viene conferito tramite approvazione degli Stati e per loro conto, e lo Stato richiedente assistenza finanziaria, così da rendere uniformi le azioni intraprese in questo campo con le politiche dell'Unione economica e monetaria. L'Eurogruppo ed il Consiglio si accorsero della fragilità del fondamento giuridico su cui erano basate queste due nuove facilities e iniziarono delle consultazioni per predisporre emendamenti al T.F.U.E. affinché venisse posta la base giuridica per un meccanismo di stabilità permanente di sostegno finanziario, che quindi non si sarebbe più dovuto basare sull'art. 122.<sup>14</sup> I mercati finanziari avevano percepito il ESFS ed il ESFM come strumenti non adeguati al riassetto post crisi ed inoltre, il nuovo istituto, avrebbe dovuto essere compatibile con la clausola del bail-out sancita dall'art. 125. Usufrirono della procedura semplificata prevista dall'art. 48, par. 6, del T.F.U.E., e tramite la Decisione 2011/199<sup>15</sup> del 25 Marzo 2011 si avviò la modifica dei trattati, soprattutto per quanto concerne l'art. 136 T.F.U.E., dove è stato integrato un comma nel quale si prevede la possibilità per gli Stati dell'Eurogruppo di "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".

### **3. Struttura giuridica del Meccanismo europeo di stabilità**

In seguito alla modifica dell'art. 136, par. 3, del T.F.U.E., gli Stati dell'Eurozona ne hanno usufruito per realizzare un meccanismo di assistenza permanente. La prima versione del Trattato istitutivo del Meccanismo europeo di stabilità (MES) è stata firmata l'11 Luglio 2011.<sup>16</sup> La versione definitiva è stata firmata, invece, l'anno successivo, il 2 Febbraio 2012, dai 17 Stati membri

---

<sup>14</sup> L. GIANNITI, *Il meccanismo di stabilità e la revisione semplificata del Trattato di Lisbona: un'ipoteca tedesca sul processo di integrazione?* in *Documenti IAI* (Istituto Affari Internazionali) 11|02, 18 febbraio 2011, p. 5.

<sup>15</sup> Da: <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2011:091:0001:0002:IT:PDF>.

<sup>16</sup> Da: [www.esm.europa.eu/sites/default/files/20150203\\_-\\_esm\\_treaty\\_-\\_it.pdf](http://www.esm.europa.eu/sites/default/files/20150203_-_esm_treaty_-_it.pdf).

dell'Eurozona in seguito alle osservazioni presentate dai Capi di Stato e di Governo nel primo Eurosummit del 26 Ottobre 2011. Esso è uno strumento permanente di sostegno finanziario mirante a preservare la stabilità finanziaria della Zona euro e ha sostituito i due istituti precedenti.

A differenza dell'ESFM e dell'ESFS il Meccanismo europeo di stabilità è un'istituzione internazionale soggetta al diritto internazionale pubblico partecipata dagli Stati dell'Eurozona. Il MES presenta una maggiore flessibilità, sebbene sia condizionato dal Trattato per la Stabilità, il coordinamento e la governance (TSGC), il c.d. Fiscal Compact.<sup>17</sup> Con il Fiscal Compact si è istituzionalizzato l'Eurosummit, consesso operante di fatto dal 2008 a cui è demandato il compito di discutere su questioni connesse alla moneta unica, alla governance dell'Eurozona e gli orientamenti strategici per aumentare la convergenza delle politiche economiche dell'Area euro.<sup>18</sup> Ai sensi dell'art. 3<sup>19</sup> del Trattato istitutivo l'obiettivo del MES è "quello di mobilitare risorse finanziarie e fornire un sostegno alla stabilità, secondo condizioni rigorose commisurate allo strumento di assistenza finanziaria scelto, a beneficio dei membri del MES che già si trovino o rischino di trovarsi in gravi problemi finanziari, se indispensabile per salvaguardare la stabilità finanziaria della Zona euro nel suo complesso e quella degli Stati membri. A questo scopo è conferito al MES il potere di raccogliere fondi con l'emissione di strumenti finanziari o la conclusione di intese o accordi finanziari o di altro tipo con i propri membri, istituzioni finanziarie o terzi".

Il MES è dotato di un bacino monetario di massimo 700 miliardi di euro, a cui ciascuno degli Stati membri è tenuto a contribuire sottoscrivendo una quota di tale capitale sociale autorizzato secondo uno schema basato sul modello di sottoscrizione del capitale della BCE da parte della banca centrale nazionale. Di questi, 620 miliardi possono essere ottenuti attraverso l'emissione di bond, di

---

<sup>17</sup> Il Trattato è stato firmato il 2 marzo 2012 dagli Stati membri dell'Unione, con l'eccezione di Regno Unito, Repubblica Ceca e Croazia (che all'entrata in vigore del *Fiscal Compact* non faceva ancora parte dell'UE), con lo scopo di "rafforzare il pilastro economico dell'Unione economica e monetaria adottando una serie di regole intese a rinsaldare la disciplina di bilancio [...] a potenziare il coordinamento delle loro politiche economiche e a migliorare la governance della Zona euro" (art. 1, par. 1, TSCG).

<sup>18</sup> Cfr. Art. 12 TSCG.

<sup>19</sup> Cfr. Art. 3 MES.

strumenti finanziari o tramite indebitamenti provenienti dai mercati dei capitali con banche, istituzioni finanziarie o da altri soggetti con strumenti idonei alla gestione del rischio, mentre i rimanenti 80 provengono dalle quote sottoscritte dagli Stati. Gli Stati parte del MES, qualora subiscano sanzioni finanziarie, sono tenuti a corrisponderle al MES ai sensi del Regolamento dell'Unione europea n. 1173/2011<sup>20</sup> riguardante l'effettiva applicazione della sorveglianza di bilancio nell'area euro e dal Regolamento UE n. 1174/2011,<sup>21</sup> relativo alle disposizioni esecutive per la revisione degli squilibri macroeconomici eccessivi nella Zona euro.

Gli Stati per ricevere gli aiuti da parte del MES devono aver sottoscritto il Fiscal Compact. La governance del MES è costituita da un Consiglio dei Governatori, in cui si annovera il ministro responsabile delle finanze per ciascuno Stato che ha il potere di imporre scelte di politica macroeconomica agli Stati membri e, in qualità di osservatori, dal Commissario europeo per gli affari economici e monetari, dal Presidente della BCE e dal Presidente dell'Eurogruppo. Secondo quanto previsto dal Trattato istitutivo quattro sono gli strumenti attraverso cui il MES può fornire assistenza finanziaria, applicando in tutti i casi un tasso d'interesse che copra i costi operativi (art. 20<sup>22</sup>). L'art. 14<sup>23</sup> disciplina la concessione di assistenza finanziaria precauzionale tramite l'apertura di una linea di credito per il Paese beneficiario, i successivi artt. 15 e 16 regolano rispettivamente l'assistenza finanziaria nella forma di ricapitalizzazione delle istituzioni finanziarie degli Stati membri e nella forma del più tradizionale prestito. Il MES può, inoltre, acquistare titoli del debito pubblico emessi dallo Stato in difficoltà sia sul mercato primario (art. 17) che su quello secondario (art. 18). Inoltre, ai sensi dell'art. 32, il MES ha piena personalità giuridica e capacità giuridica, il che significa che può acquistare e alienare beni immobili e mobili o stipulare contratti. I suoi beni, così come i fondi ed averi, godranno dell'immunità totale da qualsiasi procedimento

---

<sup>20</sup> Rinvenibile su: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32011R1173&from=RO\\_](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32011R1173&from=RO_)

<sup>21</sup> Rinvenibile su: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32011R1174&from=EN\\_](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32011R1174&from=EN_)

<sup>22</sup> Cfr. Art. 20 MES.

<sup>23</sup> Cfr. Art. 14 MES.

giudiziario e saranno esenti da restrizioni, regolamentazioni, controlli e moratorie.

I c.d. buy backs<sup>24</sup> sono finalizzati ad evitare il contagio finanziario dell'Area euro e vengono effettuati sulla base di un'analisi della BCE che ne riconosca i presupposti attuativi, vale a dire circostanze eccezionali e rischio contagio. Le aree di intervento del MES sono tre: il consolidamento fiscale (da attuare mediante tagli alla spesa pubblica, riforme fiscali o privatizzazioni) le riforme strutturali (ad esempio, creazione di posti di lavoro) e le riforme del settore finanziario (migliore vigilanza bancaria o ricapitalizzazione delle banche).

Gli Stati parte del MES per ottenere assistenza devono fare domanda al Presidente del Consiglio dei Governatori specificando lo strumento finanziario che si desidera venga applicato. La richiesta viene demandata alla Commissione che, con l'ausilio della BCE, valuta la sussistenza delle condizioni, ovvero se ci sia un'effettiva situazione di rischio finanziario. Nel caso in cui il consiglio dei governatori decida per l'erogazione del prestito, affida alla Commissione la redazione di un memorandum negoziato con lo Stato in cui vengono riportate le negatività da affrontare e lo strumento di assistenza finanziaria designato.

#### **4. Profili di criticità del Meccanismo europeo di stabilità**

In un contesto nel quale le competenze di coordinamento dell'Unione europea sono state estese e si sta rafforzando la possibilità da parte di enti privati ed internazionali di modificare le strategie di politica economica degli Stati, tre elementi sono stati maggiormente dibattuti dalla dottrina.<sup>25</sup> Il primo riguarda la figura del direttore generale del MES che gode di immunità totale, così come stabilisce l'art. 32 che, inoltre, delinea l'immunità da procedimenti legali per quanto concerne sia la medesima istituzione governativa, sia per i membri dell'organizzazione, compreso lo staff che però è soggetto alla

---

<sup>24</sup> C. GAGLIARDUCCI, *Buy back: cos'è? Il significato del riacquisto azioni*, in *www.Money.it*, 2017.

<sup>25</sup> S. CALDARELLI, *La sovranità statale alla prova della crisi economica e finanziaria*, in *Associazione Italiana dei Costituzionalisti*, 2/2019, 2019.

revocabilità della stessa per decisione del direttore generale. Inoltre, anche i locali, gli atti scritti, i documenti ufficiali e gli archivi del MES sono inviolabili.

Un altro elemento rilevante è quello riguardante la “perdita” di sovranità da parte dello Stato che riceve il prestito dal MES. Nei casi verificatisi, ossia Grecia, Spagna, Portogallo e Cipro, il MES si è sostituito di fatto alle autorità nazionali nella gestione della politica economica del paese debitore. Il Paese deve sottostare a stringenti criteri di condizionalità affinché avvenga il prestito per rientrare dal suo deficit pubblico e rispettare il programma di assestamento economico. Il Paese, quindi, cede effettivamente la propria sovranità per quanto concerne le scelte di politica economica nei confronti di un’istituzione finanziaria deresponsabilizzata e che gode di immunità. Una controversia sulla democraticità dello strumento che ha suscitato parecchie perplessità.

Ultima questione riguarda la possibilità da parte degli enti finanziatori privati di poter partecipare alle riunioni del MES come osservatori. Ciò ha destato diversi dubbi in quanto è possibile che enti privati possano dettare le disposizioni di politica economica da attuare nello Stato richiedente il prestito, così da far prevalere una governance economica privata rispetto alla sovranità dello Stato.

## **5. Proposta per la creazione del Fondo Monetario Europeo**

Nel Dicembre 2017 la Commissione europea, oltre ad un’altra serie di misure per favorire e migliorare l’Unione economica e monetaria, ha presentato una proposta di Regolamento<sup>26</sup> per mutare il MES in un Fondo Monetario Europeo<sup>27</sup> che sarebbe stato istituito usufruendo dell’art. 352 T.F.U.E., indicato come il fondamento giuridico ideale per istituire un meccanismo di assistenza

---

<sup>26</sup> Proposta di Regolamento del Consiglio del 6 dicembre 2017 sull’istituzione del Fondo monetario europeo, COM (2017) 827 definitivo.

<sup>27</sup> La proposta di istituire un Fondo monetario europeo fu avanzata già nel 2010 dall’allora Ministro delle finanze tedesco Wolfgang Schäuble nel corso del Consiglio ECOFIN del 9 maggio 2010; però fu presto accantonata. Si veda anche D. GROS - T. MAYER, *How to Deal with Sovereign Default in Europe: Create the European Monetary Fund Now!*, in *CEPS Policy Brief*, n. 202, febbraio 2010. Più recentemente, anche il Parlamento europeo, nella risoluzione sulla capacità di bilancio della Zona euro, del 16 febbraio 2017, si è espresso a favore di una trasformazione del MES in un Fondo monetario europeo dotato di un’adeguata capacità di erogare e contrarre prestiti e di un mandato chiaramente definito.

finanziaria permanente entro il quadro istituzionale europeo. L'intento era quello di preservare l'intera struttura giuridica e istituzionale del MES,<sup>28</sup> ma di farlo figurare nel quadro giuridico dell'Unione.<sup>29</sup> Il sostegno finanziario per gli Stati membri in difficoltà permane come obiettivo del Fondo e sarebbero rimaste le medesime modalità per reperire fondi con l'emissione di strumenti del mercato dei capitali e ad effettuare operazioni sul mercato monetario. L'intento è quello di favorire la creazione di uno strumento di bilancio per la competitività e la convergenza nell'Eurozona (BICC). Le principali novità che sarebbero introdotte con il FME, sono le seguenti:

- Per quanto concerne le modalità di votazione in seno al FME, per le decisioni riguardanti la concessione di contributi finanziari e prestiti ai membri non sarebbe più prevista l'unanimità, ma la maggioranza qualificata rafforzata, ossia l'85% dei membri e il Parlamento europeo avrebbe solamente un ruolo consultivo nella nomina del direttore generale.<sup>30</sup>

- Per le decisioni prese dal Consiglio dei governatori o dal Consiglio di Amministrazione viene prevista l'approvazione del Consiglio.<sup>31</sup>

---

<sup>28</sup> Art. 1, par. 1, proposta di Regolamento del Consiglio. Per motivi giuridici, sarebbe venuto meno l'attuale *status* di privilegi e immunità previsto nel Trattato MES, in quanto incompatibile con un organismo dell'Unione. Al FME si applica il regime stabilito nel Protocollo (n. 7).

<sup>29</sup> Questo sicuramente comporta la conclusione di un accordo intergovernativo con il quale gli Stati membri della Zona euro convergono di trasferire i fondi dal MES al FME. Questa necessità risulta anche dal fatto che, considerando il n. 21 della proposta di Regolamento, in cui si legge che il Consiglio dei governatori, in quanto organo decisionale del MES rappresentativo delle Parti contraenti, dovrebbe acconsentire preventivamente alla successione giuridica e al trasferimento del capitale sottoscritto. La successione dovrebbe essere completata alla data dell'eventuale entrata in vigore del Regolamento o alla data del consenso del MES, qualora sia posteriore.

<sup>30</sup> L'unica disposizione che vi accenna è rinvenibile all'art. 4, par. 4 – che chiude per l'appunto la disciplina della procedura di approvazione degli atti del FME – limitandosi ad affermare in maniera generica che *“per maggioranza qualificata s'intende quella definita conformemente all'articolo 238, paragrafo 3, del TFUE”*. Non essendovi altre disposizioni relative alle modalità di deliberazione, è da ritenere che questa sia estesa alla totalità delle decisioni prese dal Consiglio.

<sup>31</sup> Il Consiglio dei governatori è tenuto a trasmettere al Consiglio tutte le decisioni inerenti a: 1) richiami e aumenti di capitale; 2) modelli di contribuzione; 3) concessione del sostegno alla stabilità finanziaria; 4) concessione di assistenza finanziaria precauzionale; 4) ricapitalizzazione delle istituzioni finanziarie e degli enti creditizi; 5) acquisto dei titoli emessi sul mercato primario e operazioni sui mercati secondari; 6) linee di credito per il Comitato di risoluzione unico. Specularmente, il Consiglio di amministrazione deve trasmettere al Consiglio le decisioni con cui richiede il conferimento del capitale autorizzato non ancora versato, nonché le direttive inerenti alle modalità di applicazione dell'assistenza finanziaria precauzionale e di quella

- Il Backstop corrisponderebbe al Fondo di Risoluzione Unico, tramite una linea di credito o di garanzie.<sup>32</sup> Il Fondo in questione è sostenuto dai contributi delle banche cumulati nel contesto nazionale e raccolti interamente a livello dell'Unione di cui si usufruisce per la risoluzione delle banche in dissesto fino ad un massimo di 60 milioni di euro, ma che è soggetto a possibili aumenti.

- Potrebbe fornire assistenza per la ricapitalizzazione diretta degli enti creditizi qualora rappresentino una minaccia alla stabilità finanziaria del membro del FME o della Zona euro.

- Maggior coinvolgimento nella decisione dei programmi economici, con la Commissione europea, per la redazione dei protocolli d'intesa.

- Obbligo di rispettare la carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea per avere la possibilità di ricevere assistenza finanziaria. Ciò comporta un evidente passo avanti rispetto al MES, nei cui confronti la Carta non è attualmente applicabile, come ha confermato la stessa Corte di giustizia nella causa Pringle nei punti 178-182: il giudice del rinvio, nel rilevare che l'istituzione del MES all'infuori dell'ordinamento giuridico dell'Unione avrebbe avuto l'effetto di sottrarlo dal campo di applicazione della Carta, chiedeva se ciò pregiudicasse il principio di tutela giurisdizionale effettiva da essa sancito. La Corte, partendo dal presupposto che le disposizioni della Carta, oltre ad applicarsi agli Stati membri esclusivamente nell'attuazione del diritto dell'Unione, non estendono l'ambito di applicazione del diritto europeo né le competenze sovranazionali – ed essendo il MES un accordo internazionale estraneo all'ordinamento europeo che istituisce un meccanismo di finanziamento nell'ambito del quale i Trattati istitutivi non attribuiscono alcuna competenza specifica all'Unione – concludeva che il principio generale di tutela giurisdizionale eccessiva non ostasse alla conclusione tra gli Stati membri dell'Eurozona di un accordo come

---

finalizzata alla ricapitalizzazione di istituzioni finanziarie e di enti creditizi, nonché del meccanismo di sostegno nel mercato primario e secondario. Il potere di approvazione del Consiglio si estende praticamente alla globalità delle attività attualmente esercitate dal MES. A differenza di quanto accadeva nel MES, la proposta di Regolamento pone in capo al Consiglio dei governatori e al Consiglio di amministrazione l'obbligo di motivazione per le decisioni da essi adottate.

<sup>32</sup> Regolamento (UE) n. 806/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 luglio 2014, che fissa norme e una procedura uniformi per la risoluzione degli enti creditizi e di talune imprese di investimento nel quadro del Meccanismo di risoluzione unico e del Fondo di risoluzione unico che modifica il Regolamento (UE) n. 1093/2010.

il MES. Con una discutibile interpretazione la Corte ha così sottratto il MES dall'applicazione della Carta, e, di conseguenza, gli atti da esso emanati.

- Il FME sarebbe tenuto alla stesura di una relazione annuale da presentare al Parlamento europeo, che può rivolgere all'istituto interrogazioni o audizioni, e ad instaurare un collegamento comunicativo per informare i Parlamenti nazionali sulle attività svolte dal FME.<sup>33</sup>

Particolare attenzione è stata data alle clausole di attivazione collettiva (CAC).<sup>34</sup> Queste ultime servono, in caso di crisi del debito pubblico di uno Stato, per consentire una ristrutturazione ordinata del debito stesso. Con la riforma del MES i titoli del debito pubblico dei paesi dell'Eurozona, dal 2022, non dovranno più avere una clausola di attivazione collettiva a maggioranza doppia (approvazione dei detentori del titolo stesso – in totale – e approvazione di ogni sottocategoria di titoli), ma a maggioranza singola. Quindi le CAC passano da dual limb a single limb. Questa è una condizione rischiosa per i privati in quanto, uno Stato spinto dal MES a ristrutturare il proprio debito in cambio di aiuti economici, potrebbe ridurre il capitale da rimborsare o gli interessi, oppure posticipare i pagamenti dovuti rispetto alle scadenze. Inoltre, qualora il MES e la Commissione UE, valutino l'insolvenza di uno Stato che richiede un salvataggio, in caso di esito negativo lo Stato in crisi sarebbe costretto a ridurre i debiti preesistenti (imponendo perdite ai creditori) prima di poter usufruire del salvataggio posto in essere dal Fondo salva-Stati.

## **6. Revisione del Trattato istitutivo del Meccanismo europeo di stabilità**

La proposta presentata dalla Commissione concernente la creazione del FME, è apparentemente superata soltanto con una revisione del Trattato istitutivo del MES. Nel vertice Euro del 14 Dicembre 2018 si è dato mandato

---

<sup>33</sup> L'art. 5, par. 2, della proposta di Regolamento prevede che detta relazione sia trasmessa anche alla Commissione. Al par. 5, della proposta di Regolamento, è inoltre previsto che, su richiesta, il direttore generale procede a discussioni orali riservate a porte chiuse con il presidente e i vicepresidenti delle competenti commissioni del Parlamento europeo. La definizione delle modalità di organizzazione di queste discussioni è rimandata ad un successivo accordo concluso tra Parlamento europeo e FME.

<sup>34</sup> Per approfondimenti, M. PIETROLUONGO, *Clausole di attivazione collettiva (CAC) nei Titoli di Stato*, in *Iusinitinere*, 2018.



all'Eurogruppo di raggiungere un accordo per la revisione del Trattato del MES, tenutosi il 13 giugno 2019. L'Eurogruppo avrebbe dovuto raggiungere un accordo finale nel dicembre del 2019 per consentire la ratifica da parte degli Stati membri, circostanza non ancora avvenuta. Inoltre nel vertice Euro summenzionato si è deciso di far continuare i lavori per predisporre un pacchetto globale di cui avrebbe fatto parte anche l'adozione di uno Strumento di bilancio per la convergenza e la competitività, cioè il primo bilancio per l'Eurozona, e dal completamento dell'Unione Bancaria, con l'adozione di uno schema europeo di garanzia sui depositi. Le principali novità predisposte con la revisione del Trattato del MES, quindi, sono le seguenti.

- Così come era stato previsto per il FME, il MES supporterebbe, oltre alla risoluzione delle crisi relative al deficit pubblico degli Stati membri, anche il Backstop, ossia la garanzia comune, al Fondo di risoluzione unico delle banche tramite l'applicazione di una linea di credito rotativo. Il Backstop andrebbe a sostituire lo strumento, attualmente in vigore, relativo alla ricapitalizzazione diretta delle istituzioni finanziarie. La decisione sulle linee di credito viene presa dal Consiglio dei governatori, mentre per quanto concerne l'elargizione dei prestiti essi vengono decisi dal Consiglio di amministrazione, secondo quanto disposto dai criteri elencati nell'Allegato IV del Trattato così come è stato revisionato. In ogni caso il Backstop costituirebbe la garanzia di ultima istanza. Qualora la Commissione europea e la BCE reputino che la mancata adozione di una decisione costituirebbe una minaccia per la sostenibilità economica e finanziaria dell'Eurozona, il Consiglio di Amministrazione potrebbe adottarla con la maggioranza qualificata. Il Backstop è una delle novità maggiormente accolte da parte degli Stati membri, in quanto garantirebbe una garanzia fiscale per il Fondo di risoluzione unico per una gestione più efficace delle crisi bancarie. Inoltre è stata prevista una più stringente cooperazione tra MES e Commissione europea per i programmi di assistenza economica, pur rispettando il quadro giuridico dell'UE.

- Si stabilisce in modo specifico che la Commissione europea ed il MES, con l'ausilio della BCE, debbano monitorare e valutare il quadro macroeconomico e lo stato finanziario dei propri membri, incluso il deficit pubblico. Inoltre la Commissione europea con la collaborazione della BCE e del

MES valutano la sostenibilità del debito e la capacità del rimborso dello Stato membro in modo trasparente, sebbene si riservino un margine di discrezionalità; qualora siano in disaccordo, la Commissione verifica la sostenibilità del debito pubblico mentre il MES valuta la capacità di rimborso.

- Per quanto concerne l'assistenza finanziaria precauzionale, sarebbero rimaste le due linee di credito vigenti, ossia precauzionale e a condizioni rafforzate, ma la cui attivazione è soggetta alla verifica che la situazione finanziaria ed economica del Paese sia solida ed avente un debito pubblico sostenibile, così come definito dall'Allegato III del Trattato. La linea di credito precauzionale, PCCL, sarebbe circoscritta ai Paesi che rispettino i criteri sopracitati; per essa è prevista solo la firma della lettera di intenti, e non del memorandum d'intesa, nella quale i Paesi si impegnano a soddisfare continuamente i criteri. In questo caso il Paese, nei due anni precedenti la richiesta di assistenza finanziaria, deve rispettare i seguenti criteri: un disavanzo inferiore al 3% del PIL; un saldo di bilancio strutturale pari o superiore al valore di riferimento minimo specifico per Paese; un rapporto debito/PIL inferiore al 60% del PIL; l'assenza di squilibri eccessivi nel quadro della sorveglianza macroeconomica dell'UE; l'accesso ai mercati dei capitali internazionali, ove pertinente, a condizioni ragionevoli; una posizione sull'estero sostenibile; l'assenza di gravi vulnerabilità del settore finanziario che mettano a rischio la stabilità finanziaria. Per la linea di credito a condizione rafforzate, ECCL, è previsto che il Paese richiedente, pur essendo rilevante la sostenibilità del debito pubblico, debba firmare un memorandum d'intesa. Quindi la PCCL si dovrebbe basare su una definizione unilaterale dei provvedimenti da applicare, mentre la ECCL necessiterebbe di una negoziazione con il Paese per valutare le disposizioni da attuare.<sup>35</sup>

Per quanto concerne l'Italia, ribadendo l'importanza di un'istituzione come il MES, le questioni su cui si sono presentate maggiormente delle perplessità riguardano: il ruolo concorrenziale della Commissione con il MES sull'indirizzo macroeconomico, per il quale l'Italia prospetta un ruolo di primaria importanza e rilevanza della Commissione rispetto al MES; evitare che le CAC single limb

---

<sup>35</sup> La bozza di Testo della revisione del Trattato del MES è rinvenibile su [www.senato.it/japp/bgt/showdoc/18/DOSSIER/0/1132368/index.html?part=dossier\\_dossier1\\_](http://www.senato.it/japp/bgt/showdoc/18/DOSSIER/0/1132368/index.html?part=dossier_dossier1_)

rendano eccessivamente semplice la ristrutturazione del debito pubblico, basandola esclusivamente su valutazioni meccaniche poiché il rischio è che vi possa essere un aggravamento della condizione economica e sociale di una nazione e di diffondersi interamente nell'Eurozona.