

L'INTEGRAZIONE EUROPEA AI TEMPI DELLA CRISI DELL'EURO

Gian Luigi TOSATO

SOMMARIO: 1. Considerazioni introduttive. – 2. I difetti strutturali dell'euro. – 3. Una crisi dirompente e contagiosa. – 4. Le misure anti-crisi già adottate. – 5. L'istituzione di fondi di salvataggio. – 6. Le operazioni straordinarie della BCE. – 7. La disciplina delle politiche economiche e di bilancio. – 8. Le nuove misure in gestazione. – 9. Le misure per la crescita. – 10. Verso l'unione bancaria. – 11. Le misure di stabilizzazione dei debiti sovrani. – 12. Considerazioni finali circa l'impatto della crisi sull'integrazione europea.

1. Considerazioni introduttive

In questi tempi in cui l'euro attraversa una gravissima crisi, e taluni paventano una rottura totale o parziale dell'unione monetaria, con ripercussioni negative sul funzionamento dello stesso mercato interno europeo, sembra opportuno riflettere, in termini giuridico – istituzionali, circa origini, sviluppi e possibili esiti della crisi. In questo quadro, ci soffermeremo a ragionare sui seguenti punti: le cause della crisi e le sue manifestazioni; le misure già adottate per farvi fronte (meccanismi di sostegno, disciplina di bilancio) e quelle in gestazione (relative a crescita, credito, scudo anti-spread); infine, ci interrogheremo circa gli effetti della crisi sul processo di integrazione europea¹.

* Testo riveduto e aggiornato della relazione tenuta al Convegno annuale della Società Italiana di Diritto Internazionale (SIDI), svoltosi a Genova il 31 maggio – 1° giugno 2012. Il lavoro è in corso di pubblicazione sulla Rivista di diritto internazionale.

⁰ Ordinario di Diritto internazionale, Università di Roma La Sapienza.

¹ Sulla crisi dell'euro la letteratura economica è vastissima; lo è meno, per ora, quella giuridica. Si vedano da ultimo: M. RUFFERT, *The European Debt Crisis and European Union Law*, in *Common Market Law Review*, 2011 pp. 1777 – 1805; C. OHLER, *The European Stability Mechanism: The Long Road to Financial Stability in the Euro Area*, in *German Yearbook of International Law*, 2011, pp. 47-74; G. PERONI, *Il Trattato di Lisbona e la crisi dell'euro: considerazioni critiche*, in *Il Diritto dell'Unione Europea*, 2011, pp. 971-998; P. ATHANASSIOU, *Of past measures and future plans for Europe's exit from the sovereign debt crisis: what is legally possible (and what it is not)*, in *European Law Review*, 2011, pp. 2-22; H. OVERBEEK, *Sovereign Debt Crisis in Euroland: Root Causes and Implications for European Integration*, in *The International Spectator*, 2012,

2. I difetti strutturali dell'euro

Secondo l'opinione corrente le cause della crisi sono da ricondursi a difetti genetici del sistema euro. Si è perseguita la creazione di una moneta unica senza preoccuparsi di dotarla delle necessarie strutture di sostegno. Il governo della moneta è rimasto separato da quello dell'economia: centralizzato il primo a livello europeo, riservato il secondo alla competenza degli Stati. La gestione della politica monetaria è stata affidata ad una istituzione, la Banca Centrale Europea (BCE), priva di tutte quelle prerogative in campo monetario e finanziario che caratterizzano tradizionalmente le banche centrali; per il coordinamento delle politiche economiche nazionali sono stati previsti meccanismi di *soft law*, di dubbia efficacia sul piano giuridico e pratico; quanto alla disciplina di bilancio, norme rigorose sono state bensì dettate per prevenire disavanzi eccessivi, ma si è rimessa la loro applicazione alle logiche discrezionali (e poco affidabili) di un organo politico e intergovernativo come il Consiglio. E questo per limitarsi ad alcuni fra i difetti di struttura più frequentemente imputati al sistema di Maastricht².

È difficile dubitare della fondatezza di questi rilievi. Giova però ricordare che la creazione dell'euro non è il frutto di un disegno estemporaneo e velleitario. Scaturiva dalle difficoltà di funzionamento del mercato unico (specie una volta esteso ai movimenti di capitale) in presenza di una pluralità di monete nazionali. Il contenimento della fluttuazione dei cambi, a cui era finalizzato il Sistema Monetario Europeo (SME), non aveva dato buona prova. Il progetto euro è stato concepito in queste circostanze³. Ed è intuitivo che non sarebbe mai partito, se si fosse voluto curare *ex ante* tutte quelle debolezze strutturali di cui si è detto.

A ben vedere, le critiche si riportano all'idea che battere moneta costituisce una prerogativa dello Stato sovrano. E questo assunto viene ro-

pp. 39-46; C. ANTPOEHLER, *Emergenz der europäischen Wirtschaftsregierung*, in *ZaoRV*, 2012, 353-393; G. DELLA CANANEA, *L'ordinamento giuridico dell'Unione Europea dopo i nuovi accordi intergovernativi*, in *La Comunità internazionale*, 2012, pp. 3-12; E. CHITI, *Le istituzioni europee, la crisi e la trasformazione costituzionale dell'Unione*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2012, pp. 783-790; U. DRAETTA, *Quale futuro per l'Eurozona e l'Unione europea?* in *Studi sull'integrazione europea*, 2012, pp. 23-32. M. POIARES MADURO, B. DEWITTE, M. KUMM, *The Euro Crisis and the Democratic Governance of the Euro: Legal and Political Issues of a Fiscal Crisis*, Policy Report, Robert Schuman Centre for Advanced Studies, 2012, pp. 1-10.

² Sui difetti originari dell'unione economica e monetaria vedi, da ultimo, S. MICOSI, *Unholy Compromise in the Eurozone and how to mend it*, CEPS Policy Brief No. 277, 16 July 2012, disponibile nel sito <http://www.ceps.eu>.

³ Vedi G.L. TOSATO - R. BASSO, *L'unione economica e monetaria*, Torino, 2007, p. 14 ss.

vesciato nella proposizione reciproca: non ci può essere moneta senza che dietro vi sia uno Stato. L'Europa non presenta attualmente i connotati propri di una entità statale, né è destinata ad acquisirli in un prossimo futuro. Le sarebbe dunque precluso, per definizione, l'adozione di una moneta unica, sostitutiva di quella degli Stati membri.

In realtà, i Padri dell'euro (leggi: il Comitato Delors)⁴ si sono trovati di fronte ad un'alternativa: o sacrificare le esigenze del mercato unico, specie della sua componente finanziaria, che richiedevano il superamento dei rischi di cambio fra monete nazionali autonome; o viceversa tenere conto di queste esigenze ed avviare l'introduzione dell'euro, pur con i difetti strutturali che soli ne avrebbero consentito l'avvio. Nell'alternativa si è scelta l'opzione euro. Da un lato non si volevano pregiudicare i risultati positivi del mercato unico, dall'altro si confidava su di una graduale evoluzione dell'unione monetaria, tale da rimediare in fase applicativa alle sue debolezze genetiche⁵.

3. Una crisi dirompente e contagiosa

Qualche segno delle disfunzioni dell'euro si è manifestato fin dall'inizio. Lo evidenziano le procedure per disavanzi eccessivi bloccate dal Consiglio, con Francia e Germania in prima fila a dare il cattivo esempio, e altri governi (come il nostro) complici, perché consapevoli della fragilità dei conti pubblici di casa⁶. È emersa subito, inoltre, l'inconsistenza dei programmi di coordinamento delle politiche economiche nazionali, affidati a vaghi obiettivi (quelli della strategia di Lisbona 2010) e a meccanismi di *peer review* di problematica efficacia⁷.

Tuttavia, per quasi un decennio i mercati finanziari non hanno prestato particolare attenzione a questi segnali⁸. Si sono basati piuttosto sul-

⁴ Istituito dal Consiglio europeo di Hannover del 27-28 giugno 1988 con "l'incarico di studiare e proporre le tappe concrete" per la "realizzazione graduale di una unione economica e monetaria".

⁵ Cfr. P. LAMY, *Setting up and governing the euro*, in *Notre Europe*, Tribune 2012, disponibile nel sito <http://www.Notre-Europe.eu/uploads/tx.publication/SettingUp>.

⁶ Ci si riferisce, in particolare, alla decisione (presa dal Consiglio il 25 novembre 2003) di sospendere l'applicazione del Patto di stabilità e crescita nei confronti di Francia e Germania. Su questa vicenda vedi la sentenza della Corte di giustizia del 13 luglio 2004, causa C-27/2004, Commissione c. Consiglio.

⁷ La norma base è costituita dall'art. 121 TFUE (già art. 99 TCE), che si limita a prevedere l'adozione di "indirizzi di massima per il coordinamento delle politiche economiche nazionali".

⁸ Come si legge nel *Rapporto sull'unione economica e monetaria nella Comunità europea* (Comitato Delors, Lussemburgo, 17 aprile 1989, punto n. 30): "I vincoli imposti

la dichiarata irreversibilità dell'euro e sulla solidità complessiva del blocco economico europeo. E così sono stati tempi propizi per tutta l'eurozona: bassa inflazione, bassi tassi di interesse, spread contenuti fra i debiti pubblici dei vari Paesi, credito bancario abbondante. Ma non tutti hanno utilizzato allo stesso modo questa favorevole congiuntura. C'è chi (*in primis*, la Germania) ne ha approfittato per attuare riforme strutturali, investire nell'innovazione, aumentare la produttività delle proprie imprese, spingere le esportazioni e limitare le spese correnti. E chi invece (fra questi l'Italia) non è stato in grado di praticare una politica analoga; e così, lungi dall'incidere significativamente sul debito pregresso, ha finito per arretrare vistosamente in termini di competitività.

Le asimmetrie della zona euro, inizialmente coperte dallo scudo della moneta comune, sono esplose con l'arrivo della crisi⁹. Le vicende sono note: la crisi, all'origine di natura finanziaria (2008), ha investito poi l'economia reale (2009) e ha preso quindi di mira il debito sovrano dei Paesi più deboli (2010). Ne hanno fatto la spesa una serie di Stati periferici, a partire della Grecia, sui quali si è abbattuta la speculazione al ribasso degli operatori. Per questi Stati, gli spread sui titoli pubblici si sono ingigantiti, gli oneri finanziari sono divenuti insostenibili, le fonti di finanziamento si sono improvvisamente esaurite, la prospettiva di insolvenza è divenuta concreta. Non solo: data la stretta interconnessione economica e finanziaria della zona euro, il pericolo di contagio si è rapidamente diffuso. In effetti, l'Europa si è trovata investita da una tempesta economica e finanziaria che ha fatto riandare con la mente alla grande crisi americana del '29¹⁰.

4. Le misure anti-crisi già adottate

L'Unione era del tutto impreparata a fronteggiare una situazione del genere. Il sistema di Maastricht non si dava carico dell'ipotesi "crisi" e delle misure da prendere in una tale eventualità. L'idea di fondo era che ciascuno Stato dovesse rispondere delle proprie politiche economiche e di bilancio; e, nel caso di deviazioni dalle regole convenute, fosse il solo

*dalle forze di mercato possono essere o troppo lenti e deboli o troppo repentini e dirimenti*⁹.

⁹ Sulle asimmetrie della zona euro vedi A. BOLTHO – W. CARLIN, *The problems of European monetary union – asymmetric shocks or asymmetric behaviour?* In *Vox*, 3 marzo 2012, disponibile nel sito <http://www.voxeu.org/article/problems-eurozone>.

¹⁰ Vedi P. KRUGMAN, *The Return of Depression Economics and the Crisis of 2008*, New York, 2009.

a doverne sopportare le conseguenze. Una norma del Trattato (ora art. 125 TFUE) escludeva espressamente categorico che dei debiti di uno Stato membro potessero essere chiamati a rispondere l'Unione o gli altri Stati membri¹¹.

In queste circostanze si sono delineate due opposte strategie. L'una a favore di una rigorosa applicazione del sistema di Maastricht: in pratica, l'abbandono degli Stati in difficoltà al loro destino. Questo comporterebbe, per tali Stati, l'avvio di procedure di insolvenza, l'uscita dall'euro, il ripristino di una moneta nazionale e il ricorso alla leva monetaria (leggi: inflazione) per il riequilibrio dei conti pubblici. L'Unione dovrebbe limitarsi a rendere meno traumatica l'uscita dall'euro. Sul fronte opposto si collocano quanti vedono la via di uscita dalla crisi in un deciso avanzamento delle strutture federali. Occorre passare – è questa la tesi – dall'unione monetaria ad una vera e propria unione economica, con un governo dell'economia ad affiancare il governo della moneta, la comunitarizzazione (in tutto o in parte) dei debiti nazionali e l'emissione di titoli di debito pubblico europei (*Eurobonds*). Naturalmente, questi sviluppi richiedono appropriate riforme istituzionali per garantirne la necessaria legittimazione democratica¹².

La soluzione di fatto seguita può considerarsi in qualche modo intermedia tra le due indicate strategie. Dalla seconda viene mutuato l'obiettivo di salvaguardare la stabilità dell'euro e di rafforzare i meccanismi di governance economica; dalla prima, l'esclusiva responsabilità degli Stati per i debiti da ciascuno di essi contratti e il conseguente rigetto di una loro condivisione a livello europeo. Più in concreto, le misure anti-crisi adottate tra il 2010 e il 2011 si riconducono a due tipologie: la predisposizione di meccanismi di sostegno per gli Stati in difficoltà e il rafforzamento dei controlli sulle politiche economiche e di bilancio nazionali. Con le misure del primo tipo si è perseguito un obiettivo a breve di contenimento della crisi; con le seconde, si è inteso curare più stabilmente le cause sottostanti¹³.

¹¹ Ai sensi dell'art. 125 TFUE: "L'Unione non risponde né si fa carico degli impegni assunti dalle amministrazioni statali ... di qualsiasi Stato membro ... Gli Stati membri non sono responsabili né subentrano agli impegni dell'amministrazione statale ... di un altro Stato membro". Un commento analitico di questa disposizione si trova in P. ATHANASSIOU, *op. cit.*, p. 3 ss.

¹² Per una rassegna delle opzioni in discussione vedi H. OVERBEEK, *op. cit.*, p. 40 ss.

¹³ Per una puntuale ricostruzione delle misure in discorso e del contesto in cui sono state adottate vedi F. NELLI FEROCI, *La riforma dell'assetto di governance economica dell'Unione Europea*, *Lectio Magistralis* tenuta al Collegio Europeo di Parma il 21 maggio 2012, disponibile nel sito <http://www.italiaeu.it>; M. MESSORI, *La governance econo-*

È bene tenere presente che le misure in discorso sono il frutto di uno sforzo creativo (e laborioso ad un tempo). Il che ne spiega le carenze in termini di tempestività, linearità e sufficienza. Le difficoltà maggiori sono venute, come è ovvio, da tensioni di natura politica; non sono mancati peraltro anche problemi di ordine giuridico (al traino, non di rado, o comunque di riflesso, a motivazioni di carattere politico).

5. L'istituzione di fondi di salvataggio

La creazione di fondi di salvataggio si è scontrata con una lettura rigorosa del già citato art. 125 TFUE. Stando a questa lettura, la norma in discorso non si limiterebbe ad isolare i debiti di uno Stato membro dagli altri Stati membri e dall'Unione. Essa vieterebbe altresì ogni e qualsiasi misura di sostegno a favore di Paesi in crisi¹⁴. Si può discutere sulla fondatezza di questa tesi, per la verità non giustificata da una interpretazione testuale¹⁵. Ma tant'è: si tratta di una tesi corrente, al punto che l'art. 125 TFUE viene normalmente identificato come la clausola del non salvataggio (*no-bailout*), senza ulteriori qualificazioni.

Il superamento dello scoglio è avvenuto per approssimazioni successive¹⁶. In una prima fase, per varare aiuti urgenti alla Grecia, si è fatto ricorso ad un fascio di accordi bilaterali con quel Paese¹⁷. Si è ragionato che l'art. 125, se esclude aiuti obbligatori o interventi collettivi dell'Unione, non può opporsi ad iniziative volontarie di singoli Stati membri. Ed è su queste basi che si è approntata la soluzione degli accordi bilaterali. Ma si trattava evidentemente di una soluzione precaria, idonea a far fronte a interventi isolati, non di una soluzione istituzionale per una pluralità di situazioni di crisi.

Il passaggio successivo è ancorato all'art. 122 TFUE (già art. 100 TCE). Questa norma autorizza la concessione di assistenza finanziaria ad uno Stato membro che versi in gravi difficoltà a causa di "circostanze eccezionali che sfuggono al suo controllo". Su queste basi sono stati istituiti due fondi per il sostegno dei Paesi in crisi: lo *European Financial*

mica europea, in *La finanza pubblica italiana. Rapporto 2012*, a cura di A. Zanardi, Bologna, 2012, pp. 49-75.

¹⁴ In questo senso M. RUFFERT, *op. cit.*, p. 1785 ss.

¹⁵ Sul punto G. L. TOSATO, *Il salvataggio della Grecia rispetta i Trattati*, in *Affari internazionali* del 21/05/2010, disponibile nel sito <http://www.Affarinternazionali.it/Articolo.asp?ID=1458>.

¹⁶ Al riguardo confronta P. ATHANASSIOU, *op. cit.*, p. 6 ss.

¹⁷ Vedi la Dichiarazione dei Capi di Stato e di Governo della zona euro del 25 marzo 2010, nonché lo Statement by the Eurogroup del 2 maggio 2010.

Stabilisation Mechanism (EFSM) e la *European Financial Stability Facility (EFSF)*¹⁸. Il primo fondo opera all'interno dell'Unione e attinge alle risorse del bilancio di quest'ultima¹⁹; il secondo si avvale di una società di diritto privato lussemburghese, partecipata e finanziata *pro quota* dagli Stati della zona euro²⁰. L'art. 122 TFUE è stato costruito come norma speciale in deroga all'art. 125 TFUE. In altre parole, misure di salvataggio, in principio vietate, si reputano tuttavia ammesse in presenza di circostanze eccezionali.

Naturalmente è discutibile se le difficoltà degli Stati primi beneficiari dell'EFSM e EFSF (Grecia, Portogallo, Irlanda) potessero rientrare fra quelle previste dalla norma in discorso. Le contestazioni al riguardo non sono mancate, anche se respinte dal *Bundesverfassungsgericht* nella sentenza sugli aiuti alla Grecia del 7 settembre 2011. Certo è, però, che l'art. 122 TFUE autorizza interventi eccezionali e limitati nel tempo, non strumenti di tipo permanente. E difatti, l'EFSM è soggetto a revisioni semestrali, e all'EFSF si è posta una scadenza triennale²¹. Bisognava, dunque, andare al di là dell'art. 122, per istituire un meccanismo di sostegno stabile, così come richiesto dalla natura della crisi e dalle aspettative dei mercati finanziari.

Si giunge così ad una terza fase del processo di elaborazione dei meccanismi di sostegno. Questa fase si articola in due momenti, costituiti – il primo – da una modifica dell'art. 136 TFUE e – il secondo – dalla conclusione di un accordo internazionale. Con procedura di revisione semplificata si è inserita una nuova norma nell'art. 136 TFUE, che autorizza la creazione di un meccanismo permanente a tutela della stabilità monetaria²². In forza di questa modifica, gli Stati della zona euro hanno sottoscritto il Trattato istitutivo dello *European Stability Mechanism (ESM)*, un ente finanziario di diritto internazionale destinato a sostituirsi ai fondi precedenti²³. Anche rispetto a questi ulteriori sviluppi gli inter-

¹⁸ Vedi la Decisione dei Rappresentanti dei Governi degli Stati membri della zona euro riuniti in sede di Consiglio Ecofin, adottata il 9 maggio 2010.

¹⁹ Il Fondo EFSM è stato istituito con regolamento del Consiglio n. 407/2010 dell'11 maggio 2010, in GUUE 2010 L 118, p. 1.

²⁰ La società EFSF è stata costituita e registrata in Lussemburgo il 7 giugno 2010. Lo Statuto della società e il Framework Agreement concluso tra l'EFSF e gli Stati membri della zona euro sono disponibili nel sito <http://www.efsf.europa.eu/about/legal-documents/index.htm>.

²¹ Vedi l'art. 10 del regolamento istitutivo dell'EFSM, la decisione Ecofin del 9 maggio 2010 e l'art. 11 del Framework Agreement relativo all'EFSF.

²² Decisione del Consiglio Europeo del 25 marzo 2011, in GUUE 2011, L 91, p. 1.

²³ Il Trattato istitutivo dell'ESM, è stato sottoscritto dagli Stati euro il 2 febbraio 2012; entrerà in vigore, ai sensi del suo art. 48, con la ratifica di tanti Stati che rappresentino non meno del 90% del capitale sottoscritto. Il testo del Trattato è disponibile nel sito

rogativi giuridici non mancano. La necessità di una modifica dell'art. 136 si colloca nel filone argomentativo degli articoli 122 e 125 TFUE. Ma ci si può chiedere se la disciplina dell'Eurogruppo (centrata appunto sull'art. 136) non avrebbe consentito l'istituzione dell'ESM in forza dei poteri esistenti, senza previa revisione degli stessi. In ogni caso, riesce difficile comprendere il successivo ricorso ad un accordo internazionale piuttosto che ad un atto normativo dell'Unione. È pur vero che la modifica dell'art. 136 contiene un'autorizzazione testualmente limitata agli Stati membri, ma sembra ragionevole estenderla alle istituzioni dell'Unione. Diversamente avrebbe scarso senso: gli Stati della zona euro avrebbero potuto comunque istituire l'ESM con un patto tra di loro, al di fuori del diritto dell'Unione, senza bisogno di un particolare nullaosta da parte di quest'ultimo²⁴.

6. Le operazioni straordinarie della BCE

Il 14 maggio 2010 la BCE ha deliberato un programma di operazioni straordinarie (*Securities Market Programme*)²⁵. In attuazione di questo programma, la BCE ha acquistato debito sovrano degli Stati euro più esposti sul mercato finanziario; ha effettuato altresì finanziamenti alle banche di importi crescenti e con scadenze via via più estese (fino a tre anni). A giustificazione di queste misure, la BCE ha invocato l'esigenza di rimuovere gli ostacoli ad una regolare trasmissione della sua politica monetaria, ostacoli causati dai differenziali dei tassi sui titoli del debito

<http://european-council.europa.eu/eurozone-governance>. Per una analisi del Trattato vedi C. OHLER, *op. loc. cit.*; G. NAPOLITANO, *Il Meccanismo europeo di stabilità e la nuova frontiera costituzionale dell'Unione*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2012, p. 461 ss.

²⁴ Non si può dubitare della liceità di accordi extra-UE conclusi fra alcuni soltanto degli Stati membri, se non pregiudicano gli obiettivi dei Trattati istitutivi e i diritti degli altri Stati membri (Convenzione di Vienna sul diritto dei Trattati del 1969, art. 41). Alle stesse condizioni può dirsi rispettato anche l'obbligo di leale collaborazione che vincola tutti gli Stati membri (art. 4 n. 3 TUE). Esempi di accordi di questo tipo sono gli accordi di Schengen e di Prüm. Sulla relativa tematica vedi B. DE WITTE, *Old-fashioned Flexibility: International Agreement between Member States of the European Union*, in G. BURCA and J. SCOTT (eds), *Constitutional Change in the EU – From Uniformity to Flexibility?*, Oxford, 2000, p. 31 ss. Per le ragioni che possono rendere questi accordi preferibili allo strumento delle cooperazioni rafforzate, vedi G. GAJA, *How Flexible is Flexibility under the Amsterdam Treaty?*, in *Common Market Law Review* 1988, p. 869 s.

²⁵ Decisione della Banca Centrale Europea del 14 maggio 2010, GUUE 2010 L 124, p. 8.

pubblico e dall'inaridirsi del mercato inter-bancario a livello transfrontaliero²⁶.

Queste misure sono state fortemente criticate. Si lamenta che la BCE, eccedendo i limiti del suo mandato, si sarebbe fatta carico di problemi di politica fiscale che non le competono; avrebbe esposto l'euro a rischi di inflazione, in contrasto con il suo compito primario di assicurare la stabilità dei prezzi; andrebbe incontro a sicure perdite per il deprezzamento dei titoli acquisiti o presi in garanzia, perdite che gli Stati membri dovranno poi ripianare; favorirebbe l'azzardo morale di governi e banche, forti del soccorso in ultima istanza della BCE. E tutto questo in aperta violazione della fondamentale regola del *no-bailout*, che si oppone a trasferimenti di passività dai singoli Stati membri all'Unione e (tramite quest'ultima) agli altri Stati membri²⁷.

Che dire? Il nesso con la politica monetaria – a cui si richiama la BCE – indubbiamente esiste, ma può apparire secondario rispetto alla finalità di aiuto degli acquisti di debito sovrano; una finalità che in principio non rientra fra i compiti della BCE. Come pure vi è da chiedersi se nell'erogazione di liquidità alle banche il requisito della garanzie adeguate sia sempre oggetto di rigorosa verifica²⁸. Sotto questi profili le critiche agli interventi non convenzionali della BCE non appaiono in principio infondate. Tuttavia, esse trascurano che tali interventi si collocano nel quadro di una situazione di emergenza, in cui è lo stesso sistema euro ad essere in pericolo.

È vero che la difesa dell'euro e della stabilità monetaria dell'eurozona non figurano fra le competenze espressamente conferite alla BCE. Ma anche la temutissima Corte costituzionale tedesca ammette il ricorso ai criteri dell'effetto utile e dei poteri impliciti nell'interpretazione delle norme europee²⁹. Ora è certo che la stabilità dei prezzi, missione principale della BCE, presuppone la stabilità monetaria; e che, più in generale, la *suprema salus* dell'euro costituisce l'indispensabile premessa della stessa esistenza della BCE. Non mi pare quindi che quest'ultima ecceda dal suo mandato se eccezionalmente si fa carico di una funzione suppletiva, che di regola non le compete. Di fatto, si deli-

²⁶ Vedi, in particolare, i considerando 2 e 3 della decisione citata nella nota precedente.

²⁷ È lo spettro delle "Transfer Union" che viene al riguardo evocato, per cui gli Stati "virtuosi" finirebbero per farsi carico delle passività degli Stati che non lo sono. Sul punto vedi i timori di M. RUFFERT, *op. cit.*, p. 1791 ss., che si fa interprete di una posizione molto diffusa fra i commentatori di taluni Paesi.

²⁸ Ai sensi dell'art. 18 dello Statuto, la BCE è abilitata ad erogare prestiti ad istituti creditizi "sulla base di adeguate garanzie".

²⁹ Vedi la "*Lissabon Urteil*" del 30 giugno 2009, paragrafi 237 e 242.

nea una sorta di *modus vivendi* o tacito compromesso tra BCE e governi: la prima agisce talora come prestatore di ultima istanza, ma ribadisce la straordinarietà e non ripetitività di certe sue misure; i secondi professano ossequio all'indipendenza della BCE, astenendosi dall'interferire con le sue decisioni anche quando non le condividono³⁰.

7. La disciplina delle politiche economiche e di bilancio

La nuova regolamentazione delle politiche economiche e di bilancio – e così passiamo alla seconda tipologia delle misure anti-crisi – fa capo al *Six Pack* e al *Fiscal Compact*. Il primo è un pacchetto di sei provvedimenti, cinque regolamenti e una direttiva; si tratta, in sintesi, di un insieme di misure volte a modificare e integrare l'originario Patto di stabilità e crescita del 1997³¹. Due regolamenti del *Six Pack*, in quanto basati sull'art. 136 TFUE producono i loro effetti solo per il gruppo euro³²; gli altri tre regolamenti e la direttiva si applicano invece a tutti gli Stati membri³³. Quanto al *Fiscal Compact* è un accordo di diritto internazionale che si colloca, come tale, al di fuori del diritto dell'Unione. Il *Fiscal Compact* detta una disciplina di bilancio in gran parte confermativa di quella del *Six Pack*³⁴.

³⁰ Sulla delimitazione di poteri e funzioni della BCE vedi G. L. Tosato, *BCE: cosa può fare e cosa no*, in *Lavoce.info* del 5.12.2011.

³¹ Come è noto, il Patto di stabilità e crescita del 1997 si articola in due regolamenti del 7 luglio 1997 (rispettivamente n. 1466/97 e n. 1467/97) ed una risoluzione del Consiglio europeo del 17 giugno 1997. I due regolamenti sono stati poi modificati con i regolamenti n. 1055/2005 e 1056/2005 del 27 giugno 2005. Sul Patto di stabilità e crescita vedi G. L. TOSATO – R. BASSO, *op. cit.*, p. 38 ss.

³² Vedi i regolamenti n. 1173 e 1174/2011, in GUUE 2011 L 306, pp. 1 e 8.

³³ Vedi i regolamenti n. 1175, 1176 e 1177/2011 e la direttiva 2011/85, in GUUE L 306, pp. 12, 25, 33 e 41.

³⁴ Il *Fiscal Compact* (formalmente Trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla governance nell'unione economica e monetaria) è stato sottoscritto il 3 marzo 2012 da 25 Stati membri, tutti tranne il Regno Unito e la Repubblica ceca; entrerà in vigore con la ratifica di almeno 12 Stati della zona euro. Sul *Fiscal Compact* vedi: *Editorial Comments – Some Thoughts concerning the Draft Treaty on a Reinforced Economic Union*, in *Common Market Law Review*, 2012, p. 1 ss.; R. PEREZ, *il Trattato di Bruxelles e il Fiscal Compact*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2012, p. 469 ss.; I. PERNICE, *International Agreement on a Reinforced Economic Union – Legal Opinion*, 9 gennaio 2012, disponibile nel sito <http://www.greens-efa.eu/fileadmin/dam/Documents/Backgroundnotes>; S. DULLIEN, *Reinventing Europe: Explaining the Fiscal Compact*, European Council on Foreign Relations, maggio 2012, disponibile nel sito <http://www.ecfr.eu/content/entry/commentary>; L. AZOULAI, M. POIARES MADURO, B. DE WITTE, M. CREMONA, A. HYVARINEN, A. KOCHAROV, A. ABDALLAT, *Another Legal Monster? An EUJ Debate on the Fiscal Compact Treaty*, EUJ Working Papers, Law

Una prima novità del *Six Pack* rispetto al Patto di stabilità e crescita riguarda la sorveglianza sulla gestione delle politiche economiche nazionali. Le nuove regole rafforzano i controlli preventivi in materia; predispongono altresì, ma solo per gli Stati euro, una procedura diretta a verificare ed, eventualmente, sanzionare squilibri eccessivi di natura macroeconomica³⁵. Una procedura del genere non è contemplata dalle norme di Lisbona che riproducono al riguardo quelle di Maastricht³⁶. Ma la sua introduzione non solleva problemi di legittimità perché si basa sulla disciplina dell'Eurogruppo di cui al già citato art. 136 TFUE. E non par dubbio che il potere normativo ivi attribuito al Consiglio consenta di stabilire per gli Stati euro una regolamentazione più rigorosa di quella generalmente applicabile agli altri Stati membri.

Una seconda novità del *Six Pack* è costituita dal meccanismo del *reverse majority voting*; in forza di tale meccanismo una raccomandazione o proposta della Commissione si intende adottata se non è respinta dal Consiglio a maggioranza qualificata³⁷. La posizione della Commissione ne risulta fortemente rafforzata. Formalmente, il rapporto con il Consiglio non cambia; è sempre la Commissione a proporre e il Consiglio a decidere. Ma, in realtà chi decide è la Commissione e il Consiglio può solo opporsi, sempre che si coaguli al suo interno una maggioranza qualificata in senso contrario; ipotesi non facile da realizzarsi³⁸. Il meccanismo in discorso si discosta quindi nella sostanza dalle norme del Trattato in materia di sorveglianza sulle politiche economiche e di bilancio³⁹. Tuttavia, applicandosi unicamente alle procedure sanzionatorie nei confronti degli Stati euro, vale anche qui l'argomento ex art. 136 TFUE di cui si è fatto cenno poco sopra.

2012/09; F. CHALTIEL, *Le traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance: du fédéralisme monétaire au fédéralisme budgétaire*, in *Revue de l'Union Européenne*, 2012, 293 s.; P. CRAIG, *The Stability, Coordination and Governance Treaty: Principle, Policy and Pragmatism*, in *European Law Review*, "012, pp. 231-248. Si possono vedere altresì i rapporti presentati al workshop del "Gruppo di riflessione CSF – IAI sul Fiscal Compact", organizzato dal Centro Studi sul Federalismo e dall'Istituto Affari Internazionali a Torino il 4 maggio 2012; i rapporti, ora disponibili nel sito <http://www.notre-europe.eu/uploads/tx-publication/Workshop>, saranno raccolti in apposito volume.

³⁵ Regolamento n. 1174/2012, articoli 1-3 e considerando 6, 7, 8 e 11.

³⁶ Vedi art. 121 TFUE, che riproduce quasi alla lettera il precedente art. 99 (già art. 103) TCE.

³⁷ Regolamento n. 1173/2012, articoli 4 n. 2 e 5 n. 2; regolamento n. 1174/2012, art. 3 n. 3; regolamento 1175/2011, art. 9.

³⁸ Specie alla luce dell'art. 7 del *Fiscal Compact*, che rende più difficile il formarsi, in seno al Consiglio, di una maggioranza qualificata contraria alle raccomandazioni della Commissione.

³⁹ Vedi l'art. 121 TFUE, che riserva al Consiglio il potere di decisione.

Rispetto al Fiscal Compact, la tempistica merita di essere segnalata. Il via alla sua elaborazione è stato dato nel vertice del dicembre 2011, meno di un mese dall'entrata in vigore del *Six Pack*. Viene dunque da chiedersi se questo patto fosse effettivamente necessario. Stando alle norme materiali in esso contenute la risposta dovrebbe essere negativa⁴⁰. Il Fiscal Compact ribadisce la regola del bilancio in pareggio o in attivo, già fissata fin dal Patto di stabilità e crescita del 1997. Per il resto conferma la disciplina del Patto di stabilità e crescita come integrata e modificata dal *Six Pack*. L'unica vera novità è costituita dall'obbligo per gli Stati contraenti di inserire la "regola aurea" del pareggio di bilancio nel proprio diritto interno a livello costituzionale ("preferibilmente") o quasi costituzionale. Ma è dubbio, a stretti termini giuridici, che ce ne fosse bisogno.

L'obbligo del pareggio di bilancio era già operante nelle norme dell'Unione; e queste, in base a consolidati principi, hanno valore preminente su quelle interne. Gli Stati membri avrebbero quindi dovuto conformarsi a quell'obbligo, senza che fosse necessario replicarlo in un patto apposito. In verità si è voluto perseguire un "irrigidimento" (costituzionalizzazione) della disciplina di bilancio; e non potendolo fare tramite una revisione del Trattato, causa l'opposizione di due Stati membri, si è fatto ricorso ad un accordo internazionale extra - UE. Con l'inserimento nel *Fiscal Compact*, la "regola aurea" può essere modificata solo con il consenso di tutti gli Stati contraenti; in altre parole, a ciascuno di essi è attribuito un diritto di veto. Ed è questo il messaggio politico che si è inteso inviare agli elettori di taluni Paesi (Germania, *in primis*), nel momento in cui si sta chiedendo il loro contributo per aiutare altri Stati euro in crisi⁴¹.

Il Fiscal Compact contiene una pluralità di riferimenti a funzioni e compiti delle istituzioni dell'Unione, la cui portata giuridica va tuttavia chiarita. Il Fiscal Compact si colloca al di fuori del diritto dell'Unione. Non può dunque avvalersi delle istituzioni di un sistema ad esso estraneo; né tali istituzioni sono abilitate ad operare al di fuori del sistema a cui appartengono, a meno di esserne debitamente autorizzate. Una previsione del genere si trova nell'art. 273 TFUE in forza del quale la Corte di giustizia è competente a conoscere di qualsiasi controversia fra Stati

⁴⁰ Vedi A. VITORINO, *Le «TSCG»: beaucoup de bruit pour rien?*, in *Notre Europe*, *Tribune* del 23 febbraio 2012.

⁴¹ Sulle ragioni del Fiscal Compact cfr. G. L. TOSATO, *I vincoli europei sulle politiche di bilancio*, relazione tenuta al Convegno ARSAE/LUISS su "Costituzione e «pareggio» di bilancio", svoltosi a Roma il 18 maggio 2012; i lavori del Convegno sono in corso di pubblicazione.

membri "in connessione con l'oggetto dei Trattati". Su queste basi, e malgrado qualche dubbio interpretativo⁴², l'attribuzione di competenza alla Corte ex art. 8 del Fiscal Compact (per la verifica circa la corretta trasposizione della "regola aurea" nel diritto interno) può quindi considerarsi legittima. Ma non esistono altre disposizioni nei Trattati analoghe al citato art. 273, per cui l'utilizzo delle istituzioni europee dovrebbe essere precluso al di là di questo caso.

Il problema è peraltro più formale che sostanziale. Come detto in precedenza, il Fiscal Compact ha carattere "confermativo" piuttosto che "innovativo" della disciplina di bilancio già in essere. E non hanno carattere innovativo neanche le funzioni delle istituzioni europee alle quali il nuovo patto si richiama. Ne consegue che le istituzioni europee possono legittimamente svolgere queste funzioni, con la sola avvertenza che lo fanno sulla base delle norme dell'Unione, non di quelle del Fiscal Compact. In altre parole, la Commissione e il Parlamento europeo non possono operare all'interno di un sistema normativo ad esse estraneo, quale quello del nuovo patto. Ma è come se fossero abilitate a farlo; è sufficiente che esse continuino ad esercitare le attribuzioni loro conferite dal diritto UE⁴³.

8. Le nuove misure in gestazione

Le misure fin qui adottate non si sono rivelate sufficienti a superare la crisi. Questa tende anzi pericolosamente ad aggravarsi (Grecia) e ad estendersi ad altri Paesi (Spagna, Italia).

È emerso che il rigore di bilancio, senza la crescita, provoca depressione economica e peggioramento dei conti pubblici; i quali richiedono ulteriori misure di austerità: e così via in un continuo rincorrersi tra rigore e disavanzi pubblici⁴⁴. Un analogo circolo vizioso si delinea tra debiti

⁴² In questo senso P. CRAIG, *Reinforcing the Eurozone*, una nota del 16.2.2012 presentata alla House of Commons; è disponibile nel sito <http://www.publications.parliament.uk/pa/cm201012/cmselect/cmenleg/writer/eurozone/eu05.htm>

⁴³ Vedi G. L. TOSATO, *Le implicazioni della crisi sulle istituzioni dell'Unione*, rapporto presentato al workshop del "Gruppo di riflessione CSF-IAI sul Fiscal Compact" il testo riveduto del rapporto è in corso di pubblicazione nel volume che raccoglie gli atti del workshop (una versione incompleta è disponibile nel sito di Notre Europe citato nella precedente nota 33).

⁴⁴ Vedi, per tutti, P. KRUGMAN, *Europe's economic suicide*, sul *New York Times* del 15 aprile 2012; G. SCHÖDER, *Austerity is Strangling Europe*, sul *New York Times* del 3 maggio 2012.

delle banche e debiti sovrani. I primi finiscono per traslarsi sui secondi, per effetto dei salvataggi delle banche con denaro pubblico; e il conseguente aggravio dei conti statali si riflette poi su quelli delle banche. Avviene infatti che il deprezzamento dei titoli del debito pubblico detenuti dalle banche ne erode progressivamente gli attivi; nel contempo, il rischio Paese blocca il flusso del credito transfrontaliero o lo rende accessibile solo a condizioni proibitive⁴⁵.

Un'ulteriore perversa concatenazione si manifesta tra rischio Paese e rischi sistemici relativi all'euro. La sfiducia nei confronti di un singolo Paese si ripercuote sul sistema euro nel suo complesso; a loro volta, i dubbi sulla tenuta del sistema euro aggravano la sfiducia nei confronti dei Paesi più fragili. Ne consegue un insostenibile accentuarsi dei differenziali dei tassi di interessi all'interno della zona euro, a scapito di Paesi pur rispettosi della disciplina di bilancio⁴⁶.

In questo quadro ben si comprendono le nuove misure anti-crisi ora in gestazione. Esse riguardano essenzialmente la crescita, l'unione bancaria, la stabilità dei debiti sovrani. Su questi temi si è aperto in Europa (e non solo) un ampio dibattito, sfociato nelle delibere del Consiglio europeo e dell'Eurogruppo di giugno e luglio 2012⁴⁷. Si tratta di delibere non ancora operative; per esserlo, richiedono misure di attuazione articolate, che coinvolgono un delicato riassetto di responsabilità e poteri all'interno dell'unione economica e monetaria. Ci limiteremo nel seguito a segnalare taluni dei problemi giuridici connessi alle nuove misure in gestazione.

⁴⁵ Sul circolo vizioso tra rischio sovrano e rischio bancario vedi F. SACCOMANNI, Intervento al XXII Congresso delle Fondazioni bancarie e Casse di Risparmio, Palermo 7 giugno 2012, p. 10 s.; A. BAGLIONI, *Debito sovrano e sistema bancario*, in *Lavoce.info* del 9.7.2012.

⁴⁶ L'incidenza dei rischi sistemici dell'euro sui tassi di interesse del debito pubblico italiano è sottolineata dal Governatore della Banca d'Italia Visco nell'intervista apparsa sul *Corriere della Sera* dell'8 luglio 2012.

⁴⁷ Vedi le Conclusioni del Consiglio europeo del 28/29 giugno 2012, l'Euro Area Summit Statement del 29 giugno 2012 e l'Eurogroup Statement on the following-up of the 29 June Euro Summit del 9 luglio 2012. Vedi inoltre il rapporto *Towards a Genuine Economic and Monetary Union*, del 26 giugno 2012, predisposto dal Presidente del Consiglio europeo H. Van Rompuy, insieme ai presidenti della Commissione, dell'Eurogruppo e della Banca Centrale Europea.

9. Le misure per la crescita

Il tradizionale modo di favorire la crescita economica risiede nel ricorso a programmi pubblici di investimento. Ma come finanziare questi programmi in tempi di rigore di bilancio? È questo il difficile problema che si pone ora in Europa.

Un modo per superarlo per la verità ci sarebbe; consiste nell'escludere la partita degli investimenti dal computo dei debiti pubblici. In effetti questa idea affiora periodicamente nel dibattito europeo; ed è stata riproposta anche di recente per liberare risorse ai fini della crescita⁴⁸. Ma anche questa volta è stata respinta nell'assunto che è difficile segnare un netto confine tra spese correnti e spese di investimento; e, pertanto, c'è il rischio di far passare fra le seconde quelle che in realtà rientrano fra le prime. Questo rischio potrebbe essere attenuato se l'esenzione fosse limitata ad investimenti nazionali approvati o comunque in linea con le politiche dell'Unione. Ed è in questi termini che gli investimenti assumono un qualche rilievo in materia di bilancio. Fermo restando che essi concorrono alla determinazione del passivo dei conti pubblici, la Commissione deve tuttavia tenerne conto prima di avviare una procedura per disavanzi eccessivi nei confronti di un determinato Paese⁴⁹.

Resta la via degli investimenti finanziati a livello europeo. Ma anche qui si fa sentire il problema delle risorse. La strada maestra sarebbe di aumentare le entrate dell'Unione. Senonché l'iter per arrivarci risulta tutt'altro che agevole; praticamente non si discosta dalla procedura di revisione dei Trattati in forma semplificata⁵⁰. Ci vuole una decisione all'unanimità del Consiglio, su proposta della Commissione e sentito il Parlamento europeo; e deve intervenire poi l'approvazione di tutti gli Stati membri conformemente alle rispettive norme costituzionali⁵¹. Un'approvazione non facile da ottenere se – come di regola – l'aumento delle entrate europee finisce per gravare sui bilanci nazionali.

⁴⁸ Lo ha fatto – a quanto sembra – il nostro Presidente del Consiglio Monti al vertice europeo del 23 maggio 2012; al riguardo vedi i commenti su *Il Sole 24 Ore* del 9.5.2012 (*"Sulla Golden rule il nodo dei costi produttivi"*) e sul *Corriere della Sera – Economia* del 14.5.2012 (*La moral suasion di Monti sulla golden rule – Così il Premier punta sulla banda larga"*).

⁴⁹ Rientrano fra i fattori significativi cui si riferiscono l'art. 126 n. 3 del TFUE e l'art. 1 del regolamento 1467/97, così come modificato dall'art. 1 del regolamento 1177/2011.

⁵⁰ Art. 48 n. 6 TUE.

⁵¹ Art. 311 TFUE.

Si dovrebbe allora pensare ad una risorsa propria dell'Unione, sganciata dai contributi degli Stati membri. In effetti, si discute a livello europeo circa l'istituzione di una nuova tassa sulle transazioni finanziarie (c.d. Tobin Tax), come pure di una tassa relativa alle emissioni di CO². La Commissione ha circolato nel corso del 2011 delle proposte al riguardo⁵². Ma – si noti bene – si tratta di proposte di direttive ai sensi dell'art. 113 TFUE, volte quindi all'introduzione di questi tributi nelle legislazioni nazionali⁵³. Occorrerebbe poi un meccanismo per convogliare nel bilancio dell'Unione risorse all'origine nazionali; oppure si deve percorrere una via diversa da quella dell'art. 113 TFUE e puntare senz'altro all'istituzione di prelievi propriamente europei. In tal caso, tuttavia, si ripropone l'esigenza della procedura ex art. 311 TFUE, con tutte le difficoltà sopra riferite.

Un modo più diretto per reperire risorse a livello europeo si ricollega alla Banca Europea degli Investimenti (BEI) e ai fondi strutturali dell'Unione⁵⁴. La BEI è istituzionalmente incaricata di promuovere investimenti; si potrebbe dunque rafforzarne le disponibilità tramite un aumento di capitale, vuoi di quello sottoscritto dagli Stati membri vuoi unicamente di quello versato. In entrambi i casi ci vuole una delibera del Consiglio dei governatori (organo intergovernativo, composto dai rappresentanti degli Stati membri); ma nel primo caso la delibera deve essere adottata all'unanimità, nel secondo a semplice maggioranza⁵⁵. I fondi aggiuntivi possono essere destinati dalla BEI anche a sostegno dei c.d. *project bonds*: che sono titoli obbligazionari emessi da società private (non dalla BEI o dall'Unione) in vista della realizzazione di opere infrastrutturali⁵⁶. Il concorso della BEI (tramite finanziamenti o garanzie) rafforza evidentemente l'appetibilità sul mercato dei titoli in discorso.

L'altra possibilità è offerta dai fondi strutturali del bilancio dell'Unione. Per accrescerli, bisogna tuttavia attendere il nuovo Quadro fi-

⁵² Vedi Proposta di direttiva del Consiglio concernente un sistema comune di imposta sulle transazioni finanziarie e recante modifica della direttiva 2008/7/CE, COM (2011) 594 del 28 novembre 2011; Proposta di direttiva del Consiglio recante modifica della direttiva 2003/96/CE sulla tassazione dei prodotti energetici e dell'elettricità, COM (2011) 169 def. del 13 aprile 2011.

⁵³ L'art. 113 TFUE prevede, infatti, l'armonizzazione delle legislazioni nazionali relative alle imposte indirette, non l'istituzione di autonomi tributi europei.

⁵⁴ Per il ricorso a questi due canali di finanziamento, al fine di promuovere l'occupazione, vedi D. GROS, *Europe's Recurrent Employment Problems*, CEPS Policy Brief No. 271, Maggio 2012.

⁵⁵ Vedi lo Statuto BEI, articoli 4 n. 3, 5 n. 3 e 8.

⁵⁶ Per un esempio del modo di funzionamento dei *project bonds* vedi Commissione Europea, *An illustrative project example*, disponibile nel sito http://ec.europa.eu/economy-finance/financial_operations/investment/europe-2020.

nanziario pluriennale per gli anni 2014-2018: le discussioni al riguardo sono in corso⁵⁷. Per il momento è dato solo di contare sulle risorse esistenti, che possono peraltro essere meglio indirizzate agli investimenti per la crescita. E potrebbero essere più attentamente sfruttate le sinergie tra fondi strutturali, fondi BEI e fondi complementari dei singoli Stati.

10. Verso l'unione bancaria

La progettata unione bancaria si fonda su tre elementi costitutivi: una vigilanza accentrata, un sistema europeo di garanzia dei depositi, procedure comuni di risoluzione delle crisi⁵⁸. Qui ci si limita a parlare del primo elemento perché più direttamente connesso con l'esigenza di spezzare il circolo vizioso tra debiti delle banche e debiti dello Stato di cui si è detto in precedenza.

La questione di fondo coinvolge la tematica dei rapporti fra responsabilità e poteri di controllo. In materia bancaria, i due aspetti sono organizzati attualmente su base nazionale. È ciascuno Stato ad esercitare la vigilanza sul proprio sistema bancario, come pure a farsi carico di situazioni di crisi. Di qui la commistione tra banche e Stati con gli effetti negativi che ne conseguono. Il rimedio consiste evidentemente nello spostare ad un tempo responsabilità e controlli a livello europeo. I due aspetti vanno necessariamente insieme. Non sarebbero giustificati aiuti alle banche in assenza di un corrispondente potere di controllo, né vi sarebbe il consenso politico per farlo⁵⁹.

Si badi bene che l'erogazione di aiuti europei per assistere banche in crisi non costituisce di per sé una novità. I due fondi EFSF e ESM sono già abilitati a porre in essere operazioni di questo tipo. Ma il tutto avviene tramite gli Stati: sono gli Stati a ricevere i finanziamenti destinati alle banche, ad assumere gli impegni nei confronti delle autorità europee e ad essere assoggettati ai relativi controlli⁶⁰. Ed è appunto questa situazione

⁵⁷ Se ne è parlato, sia pure non diffusamente, al Consiglio europeo del 28/29 luglio scorso, come risulta dalle relative Conclusioni.

⁵⁸ Sulla progettata unione bancaria vedi J. PISANI – FERRY, A. SAPIR, N. VERON, G.B. WOLFF, *What Kind of European Banking Union?* Bruegel, 25 giugno 2012, disponibile nel sito <http://www.bruegel.org/publications/publication-detail>; J. CARMASSI, C. DI NOIA, S. MICOSI, *Banking Union in the Eurozone and the European Union*, CEPS Commentary, 12 giugno 2012, disponibile nel sito www.ceps.eu.

⁵⁹ Vedi T. BOERI, *A no-further-bailouts principle*, in *Vox*, 20 luglio 2012, disponibile nel sito <http://www.voxeu.org>.

⁶⁰ Vedi art. 2.1 lett. (c) del *Framework Agreement* relativo all'EFSF e art. 15 del Trattato ESM.

che si intende cambiare all'interno della costituenda unione bancaria. L'obiettivo è di istituire rapporti diretti con le banche beneficiarie degli aiuti, senza passare attraverso gli Stati, e rompere in tal modo il circolo vizioso tra debiti bancari e debiti statali. Ma questo presuppone, come già detto, di trasferire ad una autorità di vigilanza europea poteri ora di competenza nazionale⁶¹.

Si pone dunque il problema di individuare lo strumento giuridico che consenta di conseguire tale risultato. La soluzione più ovvia è fornita dall'art. 127 n. 6 TFUE, che autorizza il conferimento alla BCE di compiti di vigilanza su banche e altre istituzioni finanziarie. Per la verità questa norma parla di "compiti specifici", non di un'attribuzione di carattere generale e senza limiti. Non mi pare tuttavia che si tratti di un ostacolo insuperabile. Si può pensare ad un sistema europeo di supervisori, che comprenda la BCE e le autorità nazionali (in analogia al Sistema europeo di banche centrali) e nel quale responsabilità e poteri spettino in ultima istanza alla BCE⁶². In alternativa, i compiti di vigilanza potrebbero essere suddivisi a seconda della natura e dimensione delle banche, riservando alla BCE poteri di controllo sulle banche di rilievo "trasfrontaliero" e mantenendo in capo alle autorità nazionali la supervisione di quelle con operatività essenzialmente domestica⁶³.

Maggiori difficoltà possono derivare dal requisito procedurale dell'art. 127 n. 6, che richiede una delibera unanime del Consiglio e dunque il consenso di tutti i 27 Stati membri. L'eventualità di qualche defezione è tutt'altro che da escludere. In tal caso, soccorre la base giuridica dell'art. 136 TFUE, se la decisione riguarda solo gli Stati euro, ovvero lo strumento della cooperazione rafforzata, se la decisione coinvolge anche Stati non euro. Da ultimo, c'è sempre la possibilità di ricorrere ad un accordo internazionale extra-UE, come si è fatto per il *Fiscal Compact*. Ma sarebbe meglio evitare questa via ove fosse praticabile una procedura in base ai Trattati; sono note, infatti, le difficoltà derivanti da un sistema di regole parallelo ed esterno rispetto a quello dell'Unione.

Dubito che una base giuridica ulteriore possa rinvenirsi nell'art. 114 TFUE. È pur vero che la Corte di giustizia, andando al di là della lettera

⁶¹ Vedi lo Euro Area Summit Statement del 29 giugno 2012 ("When an effective single supervisory mechanism is established ... the ESM could ... have the possibility to recapitalize banks directly"). La medesima condizione è ribadita nel successivo Euro-group Statement del 9 luglio 2012.

⁶² In questo senso, a quanto sembra, è l'indicazione contenuta nel rapporto *Towards a Genuine Economic and Monetary Union*, cit., p. 4 ("The current architecture should evolve as soon as possible towards a single European banking supervision system with a European and a national level. The European level would have ultimate responsibility").

⁶³ Per questa soluzione vedi J. PISANI - FERRY *et alii*, cit., p. 9 s.

di questa norma, ne ha ammesso un'interpretazione estensiva. In particolare, ha ritenuto che l'art. 114 TFUE consenta l'adozione non solo di direttive di armonizzazione, ma anche di regolamenti volti a creare organismi europei che facilitino l'uniforme applicazione del diritto dell'Unione⁶⁴. Ed è su queste basi che è stata istituita la European Banking Authority (EBA)⁶⁵. Ma l'EBA è chiamata solo ad assistere e indirizzare le autorità nazionali non a sostituirsi ad esse nell'esercizio della vigilanza bancaria⁶⁶. Per contro, è proprio questo il risultato che si vuole ora conseguire. D'altra parte, l'utilizzo dell'art. 114 TFUE urta contro ragioni di coerenza sistematica. In presenza dell'art. 127 n. 6 TFUE, che si riferisce espressamente alla BCE e prescrive una decisione unanime del Consiglio, sarebbe contraddittorio che la vigilanza bancaria potesse essere attribuita ad un'autorità europea diversa dalla BCE e con una procedura che non richiede l'unanimità del Consiglio. E questo sarebbe viceversa il caso se ci si avvallesse dell'art. 114 TFUE⁶⁷.

11. Le misure di stabilizzazione dei debiti sovrani

Le misure in questione, designate nel linguaggio corrente come "scudo anti-spread", dovrebbero contrastare il formarsi di abnormi differenziali di interesse tra debiti sovrani dell'eurozona. In particolare, dovrebbero servire a mitigare l'impatto pregiudizievole delle carenze strutturali del sistema euro sui titoli del debito pubblico dei Paesi più deboli. Si è detto in precedenza della perversa interazione tra rischi Paese e rischi sistemici; per opporvisi, occorre evidentemente agire sulle due componenti. Il rischio Paese rientra nella responsabilità dei singoli Stati, che devono conformarsi alla disciplina europea di bilancio e ai relativi programmi di consolidamento dei conti pubblici. I rischi sistemici evocano per contro una responsabilità collettiva e, dunque, richiedono adeguati interventi a livello europeo. È chiaro che le misure adottate ai due livelli, quello statale e quello europeo, si integrano a vicenda, nel senso che le une presuppongono logicamente le altre.

⁶⁴ Vedi la sentenza della Corte di giustizia del 2 maggio 2006, in causa C-217/04, Regno Unito c. Parlamento Europeo e Consiglio.

⁶⁵ Vedi il considerando 17 nel regolamento n. 1093/2010 del 24 novembre 2010, in GUUE 2010 L 331, p. 14.

⁶⁶ Sul punto cfr. E. FERRAN, *Can soft-law bodies be effective? The special case of the European Systemic Risk Board*, in *European Law Review*, 2010, p. 9 ss.

⁶⁷ La possibilità di accentrare la vigilanza bancaria in capo all'EBA, tramite una modifica del regolamento n. 1093/2010 è prospettata da J. CARMASSI *et alii*, cit., p. 3 testo e nota 3.

I commentatori si sono fin qui concentrati sulle misure del primo tipo, sugli obblighi che gli Stati devono rispettare per conformarsi alle regole del *Six Pack* e del *Fiscal Compact*. Ma ormai anche le misure del secondo tipo sono all'ordine del giorno; e questo sotto la spinta di Stati come l'Italia che, pur essendo in regola con gli obblighi di bilancio, si trovano gravemente esposti ai rischi esterni di contagio. Per la verità, interventi a livello europeo per contrastare questi rischi non sono mancati. Li ha posti in essere la BCE, con gli acquisti di titoli del debito pubblico sul mercato secondario. Tuttavia, come già ricordato, la BCE ha tenuto sempre a precisare che si tratta di misure eccezionali, decise per esigenze di politica monetaria e non di politica fiscale, essendo quest'ultima non di sua competenza. Misure di assistenza finanziaria diretta agli Stati membri spettano istituzionalmente ai fondi EFSF/ESM e dovrebbero essere invece precluse alla BCE in forza dell'art. 123 TFUE⁶⁸.

Il problema è che i fondi EFSF/ESM non sono specificamente attrezzati per misure di stabilizzazione del debito sovrano sui mercati finanziari. Lo scopo da essi perseguito è quello tipico del Fondo Monetario Internazionale (FMI): venire in aiuto a Stati in crisi di liquidità e a rischio di insolvenza. Anche la procedura ricalca quella del FMI: richiesta dello Stato interessato, istruttoria di carattere tecnico, memorandum di impegni, erogazioni condizionate, monitoraggio continuo degli impegni assunti⁶⁹. Non a caso il FMI è associato alle operazioni dell'EFSF/ESM⁷⁰.

Senonché le misure anti-spread richiedono procedure diverse. Hanno poco senso "condizionalità" e successivi monitoraggi, perché si assume che gli Stati beneficiari siano rispettosi della disciplina di bilancio e dei programmi di riforme strutturali. Per contro vi è bisogno di interventi flessibili, attuati in modo rapido ed efficiente; inoltre, il sistema EFSF/ESM deve essere dotato di mezzi di dissuasione adeguati. Fino a che questo non si verifichi, è dubbio che i fondi salva - Stati siano in grado di fronteggiare attacchi speculativi ai debiti sovrani; è unicamente la BCE che ha procedure e mezzi per approntare difese adeguate. La circostanza che la BCE operi sui mercati finanziari quale agente dell'EFSF/ESM⁷¹ va sicuramente nella giusta direzione; tuttavia, di per

⁶⁸ Che peraltro non fa esplicito divieto alla BCE di acquistare titoli di debito pubblico nei mercati secondari.

⁶⁹ Vedi il *Framework Agreement* relativo all'EFSF, art. 2.1 lett. (a) e il Trattato ESM, art. 13.

⁷⁰ In effetti il FMI ha contribuito con una quota agli interventi in favore di Grecia, Irlanda e Portogallo.

⁷¹ Vedi, al riguardo, lo *Eurogroup Statement* del 9 luglio 2012.

sé sola non basta, se non si introducono nell'EFSF/ESM i correttivi sopra delineati.

12. Considerazioni finali circa l'impatto della crisi sull'integrazione europea

Le implicazioni delle misure in precedenza descritte sul processo di integrazione europea sono molteplici. Ci si limita qui ad esporre, in forma schematica, alcune considerazioni di carattere generale (formulate in un momento in cui gli esiti della crisi appaiono ancora incerti).

(a) L'Europa procede verso un'unione sempre più stretta, secondo il metodo funzionalista delle tappe successive. Come dall'unione doganale si è passati al mercato unico, e dal mercato unico all'unione monetaria, ora dall'unione monetaria si va verso il completamento di quella economica, attraverso l'unione fiscale, l'unione bancaria e il patto per la crescita. In qualche modo, si stanno colmando le lacune strutturali dell'unione economica e monetaria disegnata a Maastricht. Il metodo funzionalista presenta il vantaggio dell'accrescimento graduale, basato su esigenze concrete, che spingono verso una condivisione sempre più avanzata delle sovranità nazionali. Per contro, c'è il rischio che ogni nuova fase del processo arrivi in ritardo, quando i guasti di quella precedente si sono inesorabilmente prodotti. Il problema si ripropone nelle circostanze presenti. Ci si interroga se le misure già prese e quelle in corso siano sufficienti a far fronte alla crisi dell'euro; o non sia piuttosto necessario muovere decisamente verso l'unione politica, anche per salvare quella economica.

(b) Al metodo funzionalista si affianca quello dell'integrazione differenziata o, come anche si dice, dell'Europa a più velocità. Per il vero, non si tratta di un fenomeno nuovo; la stessa unione monetaria costituisce un esempio di integrazione differenziata. Il fenomeno tende ora ad accentuarsi: c'è l'Europa a 27 del mercato unico, quella a 17 dell'euro, quella a 25 del Fiscal Compact, quella a 23 del Patto Europlus e di nuovo quella a 17 dell'ESM; anche l'unione bancaria non sembra destinata a ricomprendere tutti gli Stati membri. In buona sostanza si vanno consolidando due sistemi normativi che fanno capo l'uno all'Europa (a 27) del mercato unico e l'altro all'Europa (a 17 più qualche altro Stato membro) dell'unione economica e monetaria. Nasce quindi un problema di coesistenza fra i due sistemi sotto il profilo sia delle norme materiali sia delle

strutture istituzionali. C'è da chiedersi fino a che punto gli sviluppi regolatori dell'unione economica e monetaria si riveleranno compatibili con le norme del mercato unico e della concorrenza. Le assicurazioni nel senso che i primi saranno del tutto rispettosi delle seconde non mancano nei testi rilevanti, ma già questo è indicativo della delicatezza del problema. Ed è facile scorgere potenziali conflitti specie tra le politiche della costituenda unione bancaria e il funzionamento del mercato unico dei servizi finanziari. Non meno delicato appare il problema istituzionale. La struttura di base è quella dell'Europa a 27. Per le istituzioni intergovernative (Consiglio europeo e Consiglio) una loro riproduzione nel sistema euro risulta abbastanza agevole: basta sottrarre agli organi dell'Unione i rappresentanti governativi degli Stati membri che non fanno parte dell'Eurogruppo. Più difficile appare la questione con riguardo alle istituzioni sovranazionali (Parlamento europeo, Commissione, Corte di giustizia), che sono uniche e non scomponibili (salvo, forse, il Parlamento europeo). C'è dunque da chiedersi se e a quali condizioni esse possano essere utilizzate per l'esercizio di funzioni diverse da quelle loro assegnate nel diritto dell'Unione.

(c) Il Consiglio Europeo e l'omologo Vertice dell'Eurogruppo hanno svolto una funzione centrale nella gestione della crisi dell'euro. Non sembra tuttavia che se ne debba dedurre una sostanziale modifica dell'assetto istituzionale dell'Unione in chiave intergovernativa. Non stupisce che il Consiglio Europeo assuma un ruolo preminente in passaggi dell'integrazione europea che comportano limitazioni della sovranità statale e oneri finanziari per il pubblico erario. Ed è questo il caso, come si è visto, delle varie misure adottate per contrastare la crisi dell'euro. Misure di questo tipo coinvolgono direttamente governi e parlamenti nazionali, delle cui istanze il Consiglio europeo è necessariamente portatore. Già il sistema di Maastricht, puntualmente recepito a Lisbona, attribuiva al Consiglio europeo e al Consiglio la responsabilità principale in materia di politica economica e finanziaria. Gli attuali sviluppi possono considerarsi dunque nel segno della continuità. D'altra parte, non risulta indebolita la posizione degli organi sovranazionali. Il ruolo della Commissione si è piuttosto rafforzato; per effetto del già citato meccanismo del *reverse majority voting*, le proposte della Commissione in materia di deficit eccessivi e squilibri macroeconomici assurgono al livello di quasi-decisioni. Inoltre, dalle valutazioni della Commissione (insieme alla BCE e al FMI) dipende l'erogazione degli aiuti dei fondi salva-Stati. Rilievi analoghi valgono per la Corte di giustizia che, in forza dell'art. 273 TFUE, si è vista estendere la propria competenza a

questioni relative al Fiscal Compact e all'EFSF/ESM. Più problematico è il discorso riguardo al Parlamento Europeo, escluso dalla gestione della disciplina di bilancio e dei fondi di salvataggio. Ma si tratta di funzioni di natura essenzialmente amministrativa, che evocano competenze di organi esecutivi più che legislativi. Né va trascurato che nel Parlamento europeo siedono rappresentanti di tutti gli Stati membri; di qui una certa riluttanza ad attribuire un ruolo decisionale al Parlamento europeo rispetto ad iniziative alle quali taluni Paesi hanno deciso di non partecipare.

(d) La crisi dell'euro sta operando una modifica strutturale dell'unione economica e monetaria. Era caratterizzata da un'asimmetria tra governo della moneta e governo dell'economia: il primo accentrato a livello europeo, il secondo decentrato a livello nazionale, con deboli strumenti di coordinamento e controllo da parte dell'Unione. Attraverso l'unione fiscale e l'unione bancaria si sta ora delineando un governo europeo dell'economia che si affianca a quello della moneta. L'unione fiscale comporta la costituzionalizzazione della disciplina di bilancio (in particolare, della regola del pareggio di bilancio) nel diritto interno degli Stati; comporta altresì l'attribuzione alle istituzioni europee di stringenti poteri di controllo onde prevenire e correggere disavanzi eccessivi e squilibri macroeconomici. Con l'unione bancaria si va verso un accentramento a livello europeo della vigilanza sugli enti creditizi. Nell'uno e nell'altro caso si delinea un significativo spostamento di poteri dagli Stati membri all'Unione.

Un fenomeno in qualche modo parallelo e conseguente si verifica in tema di responsabilità. Nel sistema originario, ciascuno Stato era il solo responsabile dell'andamento dei propri conti. C'era anzi una norma tendente ad escludere qualsiasi soccorso da parte dell'Unione o di altri Stati membri (l'art. 125 TFUE). Ora, allo spostamento di poteri corrisponde anche una condivisione di responsabilità. Lo testimoniano gli interventi straordinari della BCE e quelli, più strutturali, dei fondi salva-Stati. Siamo peraltro ad un avvio, ancora limitato e faticoso, di una sostanziale evoluzione della costituzione economica europea. Questa evoluzione si riconduce a due fondamentali principi del diritto dell'Unione, il principio di leale collaborazione e quello di solidarietà. Dal primo discendono obblighi degli Stati membri verso la collettività, ma anche di quest'ultima verso gli Stati membri. Il principio di solidarietà ne costituisce una logica conseguenza; implica che l'Unione venga in aiuto di Stati membri "virtuosi" (e cioè in regola con la disciplina di bilancio), ma nondimeno pregiudicati da fattori sistemici esterni.

(e) La crisi dell'euro pone il tema della legittimazione democratica al centro del dibattito politico-istituzionale nell'Europa. Non si tratta di una novità; il tema è in qualche modo ricorrente, ma ora si pone in termini particolarmente critici. Le azioni o omissioni a livello europeo incidono sulle condizioni di vita dei cittadini dell'Unione come mai in precedenza. E ciò genera un diffuso senso di ostilità verso l'Europa. Le si rimprovera di imporre un regime di austerità, foriero di recessione economica, aggravii fiscali, disoccupazione, crisi di banche e imprese; si lamenta altresì che le decisioni a livello europeo siano prese in sedi prive di legittimazione e controlli democratici, spesso da un direttorio ristretto di Stati dominanti (la contrapposizione è fra gli Stati "virtuosi" del centro-nord e quelli "cicala" del sud dell'Europa). Se per questi motivi la situazione si presenta assai delicata (e le vicende elettorali e politiche in vari Paesi lo confermano), è anche vero che l'Europa si colloca ormai al centro del dibattito; si sta così formando uno spazio politico europeo, necessaria premessa per lo sviluppo in senso democratico del processo di integrazione. Per superare i sentimenti di ostilità o (quanto meno) di scetticismo nell'opinione pubblica, occorre peraltro che emerga più nettamente che l'Europa significa non solo austerità ma anche crescita, non solo cessione ma anche condivisione di poteri sovrani. Ed è chiaro che la sovranità dei singoli Stati membri (anche dei più forti) è già sostanzialmente compromessa in un mondo globalizzato; l'unico modo per recuperarla è di esercitarla in modo condiviso e solidale a livello europeo.

L'UNIONE EUROPEA E LE ORGANIZZAZIONI FINANZIARIE INTERNAZIONALI

Maria Chiara MALAGUTI

SOMMARIO: 1. Considerazioni alla luce dell'ordinamento dell'Unione europea. - 1.1. Da Maastricht a Lisbona: incapacità di raggiungere una soluzione sistematica in tema di rappresentanza esterna. - 1.2. Inquadramento della problematica alla luce dell'*acquis communautaire*. - 1.3. Articolo 138 TFUE. - 2. La prassi internazionale nell'ultimo decennio. - 2.1. Istituzioni Finanziarie Internazionali. - 2.2. Vertici ed altri consessi "informali". - 3. Nuove dinamiche nella cooperazione internazionale. - 3.1. Proposte di riforma della *governance* del FMI. - 3.2. Meccanismo Europeo di Stabilità e «nuovo Patto di Stabilità» tra i paesi EMU. - 3.3. Comitato Europeo per il Rischio Sistemico e *Financial Stability Board*. - 4. Brevi considerazioni di sintesi.

1. Considerazioni alla luce dell'ordinamento dell'Unione europea

Lo studio dei rapporti tra Unione europea (UE o Unione) e organizzazioni finanziarie internazionali - tema oggi di grande attualità alla luce del rinnovato dibattito sulla *governance* economica internazionale, ma anche di quello sulla stessa *governance* economica europea, in particolare nella gestione delle crisi sovrane - non può che avere come punto di partenza la tematica della rappresentanza esterna dell'Unione nelle materie dell'Unione Economica e Monetaria (EMU, dal più usuale acronimo inglese).

Dall'adozione del Trattato di Maastricht ad oggi, lo stesso dato normativo in relazione alla rappresentanza esterna della Comunità/Unione nelle materie di rilevanza per l'EMU ha subito delle modifiche: per quanto non ci sia ancora piena condivisione quanto all'effettivo valore innovativo dell'Articolo 138 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE) rispetto al precedente Articolo 111(4) del Trattato della Comunità Europea (TCE), alcune differenze testuali, nonché la diversa collocazione dell'articolo nell'impianto del Trattato giustificano la convinzione che l'ordinamento dell'UE imponga oggi un assetto in parte differente alla rappresentanza esterna in tale ambito da quello contemplato nelle previsioni del 1992.