STAMPA

ISSN 1125-8551

Il Diritto dell'Unione Europea

Direttore: Antonio Tizzano

2/12

GIUFFRÈ EDITORE

Anno XVII • Rivista trimestrale - Poste Italiane s.p.a. - Spedizione in a.p. - D.L. 353/2003
(conv. in L. 27/02/2004 n° 46) art. 1, comma 1, DCB (VARESE)

© Copyright Giuffrè 2018. Tutti i diritti riservati. P.IVA 00829840156

Il Diritto dell'Unione Europea

Direttore: Antonio Tizzano

2/12

Anno XVII • Rivista trimestrale - Poste Italiane s.p.a. - Spedizione in a.p. - D.L. 353/2003
(conv. in L. 27/02/2004 n° 46) art. 1, comma 1, DCB (VARESE)

© Copyright Giuffrè 2018. Tutti i diritti riservati. P.IVA 00829840156

SOMMARIO

Dottrina

A. von Bogdandy, Le sfide della scienza giuridica nello spazio giuridico europeo 225
(The challenges of legal science in the European legal area)

Commenti e Note

P. M. Ferrari, L'"incapacità contributiva" dell'impresa ai fini del calcolo delle ammende antitrust irrogate dalla Commissione 241
(Companies' "inability to pay" in the calculation of antitrust fines imposed by the European Commission)

C. Iannone, Gli aiuti di Stato in favore delle imprese pubbliche e le regole nazionali applicabili al loro stato di crisi 263
(State aid in favour of public undertakings and the national rules applying to public undertakings in "critical difficulties")

L.S. Rossi, "Fiscal Compact" e Trattato sul Meccanismo di Stabilità: aspetti istituzionali e conseguenze dell'integrazione differenziata nell'UE 293
(The "Fiscal Compact" and the European Stability Mechanism Treaty: institutional aspects and consequences of differentiated integration in the EU)

F. Vismara, Rapporti tra Corte costituzionale italiana e giudice ordinario nella dinamica del rinvio pregiudiziale alla Corte di giustizia 309
(On the relationships between the Italian Constitutional Court and the ordinary courts in the dynamics of the preliminary ruling procedure before the Court of Justice)

A. Viterbo, R. Cisotta, La crisi del debito sovrano e gli interventi dell'U.E.: dai primi strumenti finanziari al Fiscal Compact 323
(The sovereign debt crisis and the EU's interventions: from the first financial instruments to the Fiscal Compact)

Giurisprudenza

J. Alberti, Il parere della Corte di giustizia sul Tribunale dei brevetti europeo e comunitario 367
(The opinion of the Court of Justice on the European and Community Patents Court)

A. Ruggeri, Il Consiglio di Stato e il "metarinvio" pregiudiziale (a margine di Cons. St. n. 4584 del 2012) 397
(The Council of State and the preliminary ruling procedure)

© Copyright Giuffrè 2018. Tutti i diritti riservati. P.IVA 00829840156

https://www.iusexplorer.it/riviste/PrintExportSend

Rassegne

Cronache della giurisprudenza italiana relativa all'Unione europea (gennaio-dicembre 2011) (a cura di *A. Barone e C. Pesce*) 405
(Recent Case Law of italian Courts on EU Law (January-December 2011)

Libri ricevuti 433

Notizie sugli autori 435

© Copyright Giuffrè 2018. Tutti i diritti riservati. P.IVA 00829840156

Utente: carly01 LUISS - GUIDO CARLI - www.iusexplorer.it - 02.04.2018

IL DIRITTO DELL'UNIONE EUROPEA
Anno XVII Fasc. 2 - 2012

Direttore: Antonio Tizzano

Annamaria Viterbo - Roberto Cisotta

LA CRISI DEL DEBITO SOVRANO E GLI INTERVENTI DELL'U.E.: DAI PRIMI STRUMENTI FINANZIARI AL *FISCAL COMPACT*

Estratto

Milano • Giuffrè Editore

La crisi del debito sovrano e gli interventi dell'UE: dai primi strumenti finanziari al *Fiscal Compact*

di Annamaria Viterbo e Roberto Cisotta [1]

Sommario: I. Introduzione: la crisi del debito sovrano nella zona euro. — II. Breve cronologia della crisi: dal primo "pacchetto Grecia" ad oggi. — III. Il Meccanismo Europeo di Stabilità (MES). — IV. Il dibattito sugli *Eurobonds*. — V. I meccanismi europei di assistenza finanziaria e la condizionalità ad essi applicata. — VI. La collaborazione dell'UE con il Fondo Monetario Internazionale. — VII. Le riforme proposte dalla Commissione. — A) Il *Six Pack*: in particolare la riforma del Patto di Stabilità e Crescita. — B) Il *Two Pack*. — VIII. Il *Patto Euro Plus*. — IX. Il *Fiscal Compact* — X. Osservazioni conclusive.

I. La morsa della crisi dei debiti sovrani che da alcuni anni stringe il Vecchio Continente sembra negli ultimissimi tempi aver dato alcuni primi segni di perdita di forza [2]. È tuttavia diffusa convinzione tra molti economisti e responsabili di governo che la situazione resti ancora delicata [3].

Il livello di indebitamento pubblico nell'UE era piuttosto elevato, specie in alcuni Paesi, già prima che l'onda della crisi esplosa nel 2008 negli Stati Uniti investisse l'Europa. Tale indebitamento si mantiene tuttora a livelli molto alti e la sua sostenibilità, visti i temutissimi rischi di contagio a livello globale, resta al centro del-

[1] Le idee espresse nel presente scritto, aggiornato al 30 aprile 2012, sono frutto di riflessione comune dei due autori; Roberto Cisotta ha redatto i paragrafi I, II, VII B), VIII, IX; Annamaria Viterbo i paragrafi III, IV, V, VI, VII A); le osservazioni conclusive al paragrafo X sono state redatte dai due autori congiuntamente.

[2] Il presente lavoro costituisce idealmente la continuazione di quello, firmato dai due stessi autori, pubblicato in questa *Rivista*, 2010, pp. 961-994 (*La crisi della Grecia, l'attacco speculativo all'euro e le risposte dell'Unione europea*). Pertanto, la ricostruzione della cronologia della crisi (su cui v. par. 2) è condotta a partire, indicativamente, dal momento in cui si fermava l'analisi esposta nel precedente scritto (31 agosto 2010); allo stesso modo, la trattazione dei diversi temi si basa sull'elaborazione ivi contenuta (e a tale scritto si farà quindi più volte riferimento), salvo talune inevitabili sovrapposizioni.

[3] V. ad es. la trascrizione della conferenza stampa al termine dell'incontro tra il Presidente del Consiglio italiano e il Cancelliere della Repubblica Federale di Germania del 13 marzo 2012 in www.governo.it, nonché Bild Zeitung, *Interview with Mario Draghi, President of the Ecb, 23 March 2012.*

l'attenzione dei principali attori politici ed economico-finanziari, nonché delle opinioni pubbliche. Da quella che potrebbe essere chiamata la « *prima crisi greca* », esplosa tra il 2009 e il 2010, tale attenzione si è concentrata su taluni indicatori divenuti nel frattempo celebri, al punto da costituire riferimento quotidiano obbligato anche delle cronache giornalistiche: si tratta del prezzo dei *credit default swaps* e soprattutto dello *spread* (o differenziale) sugli interessi da pagarsi tra le nuove emissioni di titoli di Stato dei paesi considerati a rischio e, in particolare, il *bund*, il titolo del debito pubblico tedesco, considerato sommamente affidabile e preso come parametro di riferimento (quantomeno nell'area europea).

La condizione dei debiti sovrani è divenuta preoccupante a causa del perverso gioco combinato di diversi fattori (ma con varianti a volte non trascurabili da paese a paese). In linea generale può dirsi che negli Stati ormai da diverso tempo considerati a rischio — i ben noti *PIIGS* (Portogallo, Irlanda, Italia, Grecia e Spagna) — consistenti *stock* di debito pubblico accumulati negli anni sono divenuti via via sempre meno sostenibili [4], a causa di fondamentali macroeconomici non perfettamente sani (causati da debolezze e arretratezze strutturali che affondano le loro radici in un passato anche lontano), o di condizioni politiche incerte che non hanno permesso l'attuazione di programmi di risanamento efficaci e coerenti. La crisi finanziaria iniziata nel 2008, tramutatasi in crisi anche dell'economia reale a livello globale, non poteva che aggravare tale situazione, col determinarsi di una fase negativa del ciclo economico. I fondamentali dei paesi a rischio ne hanno ulteriormente sofferto almeno per due ragioni. In primo luogo, le casse pubbliche hanno dovuto farsi carico degli interventi straordinari resisi necessari per il recupero e il rilancio delle attività economiche in vari settori. In secondo luogo, con una crescita più bassa, o addirittura negativa, del PIL, che costituisce la base per il calcolo dei deficit annuali, questi ultimi si sono ulteriormente accresciuti aggravando così l'esposizione debitoria. È quindi divenuto sempre più difficile il

[4] Cfr. *L'analisi della sostenibilità del debito pubblico nell'area dell'euro*, in Banca Centrale Europea, *Bollettino mensile*, aprile 2012, 61-78, ove si mette in luce che i metodi tradizionali di stima della sostenibilità del debito pubblico, assumendo che la collocazione possa comunque avvenire in ogni condizione di mercato, non tengono in considerazione diverse variabili presenti nell'attuale scenario e anche metodi più sofisticati non danno risultati soddisfacenti stante l'incertezza del quadro complessivo nel medio e lungo termine. Pertanto, viene raccomandata la rapida adozione delle nuove regole sul bilancio adottate dal Consiglio europeo dell'8-9 dicembre 2011 e la ratifica del cd. *Fiscal compact* (su cui v. *infra*). Solo il rispetto di tali regole garantirebbe effettivamente che si inneschi un circolo virtuoso di sostenibilità del debito e restaurata fiducia sui mercati finanziari nei confronti dei titoli pubblici.

collocamento dei titoli del debito pubblico per questi Paesi, che si sono visti costretti a concedere agli investitori tassi di interesse insostenibili per le casse pubbliche nel medio-lungo periodo. Non raramente tuttavia, le difficoltà sperimentate in tali collocazioni sembravano essere causate da perplessità dei mercati sulla *tenuta* dell'UEM in generale, le turbolenze concentrandosi poi nell'immediato sugli *anelli deboli* della catena [5].

Malgrado gli sforzi per il salvataggio della Grecia e i pesanti sacrifici che sono stati imposti alla popolazione, lo Stato ellenico viene ancora considerato a rischio *default*. Un più sicuro successo sembrano avere le altre azioni di aiuto poste in essere, come si dirà, a favore di Irlanda e Portogallo [6].

Questo scritto è dedicato all'analisi dal punto di vista istituzionale e giuridico delle riforme introdotte per risolvere la crisi del debito sovrano nella zona euro e per la soluzione di molti problemi di carattere generale restati a lungo sul tavolo. Visto il susseguirsi rapido e a volte (almeno apparentemente) confuso degli eventi, giova ripercorrere quelli principali, a mo' di premessa all'analisi dei diversi temi di cui ci si occuperà, seguendo il più possibile l'ordine cronologico e privilegiando i maggiori avvenimenti di carattere economico e le principali riforme istituzionali poste in essere in ambito UE [7].

---

[5] La situazione effettivamente più critica sembra essere ancora quella della Grecia, capace di insinuare dubbi negli operatori economici sulla tenuta dell'UEM e trascinare nel vortice dell'innalzamento dello *spread* anche i titoli di altri Stati membri: v. le osservazioni relative al periodo tra il 1° settembre 2008 e il 4 agosto 2011 di R. A. De Santis, *The Euro area sovereign debt crisis: safe haven, credit rating agencies and the spread of the fever from Greece, Ireland and Portugal* (Ecb Working Paper No. 1419), 2-3, 11 ss. e 26-7. Secondo l'Autore, tre fattori contribuiscono a determinare la tendenza all'innalzamento dello *spread*: il rischio di credito legato al Paese; un fattore di rischio regionale aggregato; un *effetto spillover* dalla Grecia; sono gli ultimi due che hanno contribuito all'innalzamento dello *spread* anche in Paesi — come l'Austria, la Finlandia e i Paesi Bassi — con una situazione fiscale sana e *rating* alti.

Quanto a quest'ultimo punto va rammentato che le agenzie di *rating* del credito svolgono un ruolo delicatissimo e spesso il loro operato viene criticato per l'intempestività o l'eccessiva severità con cui vengono valutati i titoli del debito pubblico di alcuni Stati. È da notare che enti finanziari e investitori istituzionali tendono talvolta a fare eccessivo affidamento a *rating* esterni. Le agenzie di *rating* sono state oggetto di regolazione a livello dell'UE: v. da ultimo la Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (CE) n. 1060/2009 relativo alle agenzie di rating del credito, 15 novembre 2011, COM(2011) 747 def. In tema v. R. García Alcubilla, J. Ruiz del Pozo, *Credit rating agencies on the watch list: analysis of European regulation*, Oxford, 2012.

[6] Restano sullo sfondo le grandi questioni della competitività di taluni prodotti europei sul mercato mondiale — che vive una crisi accentuata anche da fattori esterni quali il tasso di cambio del renminbi (la moneta cinese) tenuto forzatamente basso, della dipendenza di diversi Stati dell'UE dagli investimenti nel settore privato e dagli acquisti di titoli pubblici da parte di altri attori della scena economica mondiale e del crescente indebitamento dello stesso settore privato.

[7] Utile riferimento per una cronologia degli eventi (dal 2008 fino al momento presente), corredata da link ai diversi documenti rilevanti, resta la pagina web del Commissario agli

II. Dopo che, nell'agosto 2010, il Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria (FESF) [8] era divenuto pienamente operativo e la prima missione dei delegati della Commissione, della Banca Centrale Europea (BCE) e del Fondo Monetario Internazionale (FMI) in Grecia si concludeva, si registravano tre importanti iniziative di riforma.

In primo luogo, il 7 settembre 2010 il Consiglio ECOFIN dava il suo avallo alla costituzione del c.d. *semestre europeo per il coordinamento delle politiche economiche* (spesso indicato semplicemente come *semestre europeo*), proposto dalla Commissione e volto a coordinare la procedura di controllo del rispetto dei parametri del Patto di Stabilità e Crescita con quella di analisi del coordinamento delle politiche economiche degli Stati Membri sulla base degli indirizzi di massima di cui all'art. 121 TFUE.

In secondo luogo, nella stessa data, l'ECOFIN approvava l'istituzione del Comitato europeo per il rischio sistemico (*European Systemic Risk Board*, ESRB), organismo indipendente incaricato della vigilanza finanziaria macroprudenziale che avrebbe visto formalmente la luce il 16 dicembre successivo [9].

In terzo luogo, sempre nel settembre 2010, la Commissione

---

affari economici e finanziari dedicata alla risposta dell'UE alla crisi finanziaria: http://ec.europa.eu/economy_finance/focuson/crisis/index_en.htm. Per una valutazione delle azioni intraprese dall'UE e dagli Stati membri fino al dicembre 2011 v. J.-V. Louis, *Les réponses la crise*, in *Cahiers droit europ.*, 2011, p. 353-367.

[8] Il FESF (*European Financial Stability Facility*) è stato costituito nella forma di una società veicolo a responsabilità limitata con sede a Lussemburgo. Si vedano la Decisione dei sedici Stati membri dell'area euro riuniti nell'Eurogruppo del 7 giugno 2010, e l'*European Financial Stability Facility Framework Agreement* concluso il 7 giugno 2010 tra i Paesi dell'area euro e la società veicolo FESF e successivamente modificato il 21 luglio 2011. V. in argomento A.Viterbo, R. Cisotta, *La crisi della Grecia, l'attacco speculativo all'euro e le risposte dell'Unione europea*, cit., p. 983 ss.

[9] L'Esrb, la cui attività veniva preparata in quei mesi da un segretariato istituito in seno alla BCE, sarebbe stato formalmente istituito con Regolamento (UE) n. 1092/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, relativo alla vigilanza macroprudenziale del sistema finanziario nell'Unione europea e che istituisce il Comitato europeo per il rischio sistemico, *GUUE* L 331 del 15 dicembre 2010, p. 1-11. Sempre il 24 novembre venivano adottati i regolamenti istitutivi dell'Autorità bancaria europea (*European Banking Authority*, EBA), dell'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (*European Insurance and Occupational Pensions Authority*, EIOPA) e dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (*European Securities and Markets Authority*, ESMA). Tali Autorità, insieme all'ESRB, al Comitato congiunto delle autorità europee di vigilanza (AEV) e alle autorità competenti o autorità di vigilanza degli Stati membri specificate negli atti istitutivi delle tre AEV costituiscono il Sistema europeo di vigilanza finanziaria (SEVIF), www.esrb.europa.eu. L'istituzione di tali organi rappresenta il punto d'approdo della riflessione avviata col lavoro del Gruppo di alto livello presieduto da Jacques de Larosière: *The High Level Group on Financial Supervision — Report*, Brussels, 25 febbraio 2009. In argomento v. J-V. Louis, *Le Comité européen du Risque systémique* (Cers), in *Cahiers droit europ.*, 2010, p. 645-681; A. Kern, *Reforming European financial supervision: adapting EU institutions to market structures*, in *ERA-FORUM*, 2011, p. 229-252; M. Merlin, *Le nouveau système européen de supervision financière*, in *Rev. droit Union europ.*, 2011, p. 17-37.

proponeva un pacchetto di sei proposte (c.d. *Six Pack*) volte a rafforzare, a livello di diritto derivato, gli strumenti esistenti di *governance* economica dell'UE: veniva proposta l'adozione di tre regolamenti di modifica del Patto di Stabilità e Crescita, di due regolamenti finalizzati alla definizione della nuova procedura di sorveglianza multilaterale e di una direttiva relativa ai requisiti per i quadri di bilancio degli Stati membri [10].

Il 21 ottobre 2010, la *task force on economic governance* [11] presentava al Consiglio europeo il Rapporto *Strengthening Economic Governance in the EU* [12]. Il Consiglio europeo, che nella riunione del 28-29 ottobre 2010 avallava le proposte di riforma presentate dalla *task force*, notava che esse coincidevano, in gran parte, col pacchetto presentato in settembre dalla Commissione; in particolare, per mettere in atto una delle riforme raccomandate nel rapporto — cioè l'istituzione di un meccanismo stabile di soccorso finanziario anche per i paesi la cui moneta è l'euro, nel rispetto della *no bail-out clause* (art. 125 TFUE) [13] — era necessario procedere ad un emendamento del TFUE [14].

---

[10] L'iter di discussione e approvazione delle dette proposte veniva seguito con attenzione dallo stesso Consiglio europeo, il quale ad es. nella sua riunione del 4 febbraio 2011 raccomandava al Consiglio di "raggiungere un orientamento generale" in materia entro marzo, come poi effettivamente è avvenuto (v. EUCO 2/1/2011, par. 27). Sul *Six Pack* cfr. *infra* in questo § e § VII A).

[11] La *task force on economic governance* era stata istituita nel marzo 2010 dalla Commissione e dal Presidente del Consiglio europeo e da questi presieduta, ed era composta dal Commissario agli affari economici e finanziari, dai rappresentanti degli Stati membri, della Presidenza di turno e della BCE, rappresentata dal suo presidente.

[12] *Strenghtening Economic Governance in the EU - Report of the Task Force to the European Council*, Bruxelles, 21 ottobre 2010; cinque sono le aree su cui la *task force* raccomandava di intervenire: una più rigida disciplina fiscale, una più ampia sorveglianza economica (da garantire attraverso un nuovo meccanismo), un più intenso e ampio coordinamento (da attuarsi nel contesto del semestre europeo), un più solido impianto di *crisis management*, istituzioni più forti e autonome (a livello nazionale ed europeo) per garantire una *governance* economica più efficace. Come risulta dall'Allegato I al rapporto, il Presidente della BCE non condivideva tutti gli elementi in esso contenuti, ma non veniva specificato su quali di questi egli fosse in disaccordo.

[13] Giova sin d'ora avvertire che diversi autori, in particolare nell'area tedesca, hanno recato in dubbio la legittimità dell'iter seguito per concedere un aiuto alla Grecia nel 2010 e più in generale la fattibilità di tale tipo di interventi (inclusi gli acquisti della BCE dei titoli pubblici dei paesi in difficoltà sul mercato secondario) stante il quadro normativo di diritto primario esistente al tempo (ed in particolare gli articoli 123 e 125 Tfue); tale inconciliabilità di fondo sarebbe venuta meno solo grazie all'emendamento al TFUE in parola (e su cui v. *infra*, § III): per un'esposizione di queste tesi, v. M. Ruffert, *The European Debt Crisis and European Union Law*, in *Common Market Law Rev.*, 2011, p. 1777-1806, spec. 1785 ss. e la bibliografia ivi citata. Su queste delicate questioni, ed in particolare sulla lettura delle pertinenti norme dei Trattati alla luce del principio di solidarietà, v. A. Viterbo, R. Cisotta, *La crisi della Grecia, l'attacco speculativo all'euro e le risposte dell'Unione europea*, cit., p. 964 ss. Sulla questione della compatibilità del regolamento istitutivo del MESF con il divieto di *bail out* si vedano altresì i riferimenti riportati *infra*, nt. 116. Tuttavia, anche il richiamato intervento sul TFUE, con la conseguente istituzione di un meccanismo di stabilità permanente, non ha placato le

Mentre tali processi di riforma venivano avviati, nel novembre 2010 era l'Irlanda a dover chiedere l'aiuto dell'UE e del FMI [15]. L'assistenza finanziaria da parte dell'UE veniva garantita tramite il Meccanismo Europeo di Stabilizzazione Finanziaria (MESF) [16] ed il già citato Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria (FESF), venendo affiancata da prestiti bilaterali di Svezia, Regno Unito e Danimarca. In totale, veniva garantito un intervento per un ammontare pari a 85 miliardi di euro. L'Irlanda s'impegnava, dal canto suo, in un piano quadriennale di aggiustamento di bilancio e di riforme strutturali, che avrebbe negoziato, come di consueto, con la Commissione e il FMI, in collegamento con la BCE (la cd. *Troika*) [17].

Frattanto, veniva finalmente accolta l'idea di procedere ad una riforma del TFUE per istituire un meccanismo permanente di stabilità dell'area euro che sostituisse gli strumenti messi a punto all'indomani della crisi greca e utilizzati per garantire assistenza all'Irlanda [18].

Il 16 dicembre 2010, parallelamente alla riunione del Consiglio europeo, la BCE rendeva nota la sua decisione di aumentare di 5 miliardi di euro il proprio capitale [19], raddoppiando così le risorse a

---

critiche: sempre secondo gli studiosi tedeschi citati, esso snaturerebbe la costruzione dell'UEM quale stabilita fin dal Trattato di Maastricht. Le perplessità della dottrina in parola si fanno ancora più forti sulla possibilità di evoluzione dell'UEM in una *Transfer Union*, basata su criteri redistributivi e solidaristici che — pur vigenti in alcuni settori come quello della PAC — non sarebbero conformi ad un efficiente governo dell'economia dell'UE, implicando la cancellazione della responsabilità di ciascuno degli Stati membri per la gestione del proprio sistema economico (e delle proprie finanze).

[14] V. *Conclusioni del Consiglio europeo*, 28-29 ottobre 2010, par. 1-3; *Strenghtening Economic Governance in the EU — Report of the Task Force to the European Council*, cit., par. 57.

[15] Sui rapporti tra UE e FMI vedasi *infra*, par. VI.

[16] V. Regolamento (UE) n. 407/2010 del Consiglio che istituisce un meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria, dell'11 maggio 2010, *GUUE* L 118 del 12 ottobre 2010 p. 1-4; v. in argomento A. Viterbo, R. Cisotta, *La crisi della Grecia, l'attacco speculativo all'euro e le risposte dell'Unione europea*, cit., p. 980 ss.

[17] Una volta approvato dalle autorità nazionali, il piano sarebbe stato avallato dall'Eurogruppo e dall'ECOFIN sulla base della valutazione della Commissione e della BCE. La situazione irlandese tuttavia, a differenza di quella greca, non era tanto legata a un'insana gestione del bilancio pubblico, quanto alle difficoltà del settore bancario. Pertanto il piano di intervento prevedeva l'istituzione di un fondo per venire in aiuto alle banche irlandesi anche in futuro, mentre il governo si impegnavaa riformare il settore.

[18] Sul Meccanismo Europeo di Stabilità (MES) v. *infra*, par. III.

[19] V. Decisione della Banca centrale europea BCE/2010/26, del 13 dicembre 2010, relativa all'aumento di capitale della Banca centrale europea, *GUUE* L 11 del 15 gennaio 2011 p. 53. Non è possibile offrire, per limiti di oggetto e di spazio, una panoramica completa delle attività dell'Istituto di emissione nel periodo considerato; ad esse tuttavia potrà essere fatto puntuale riferimento qualora necessario. Tuttavia, come fatto finora, si riporterà quale ruolo sia stato di volta in volta affidato alla BCE (sovente richiamato nei documenti ufficiali con vaghe espressioni secondo cui determinate operazioni debbono essere condotte "in collegamento con la BCE") e si darà conto della presenza di suoi rappresentanti nei vari consessi che

sua disposizione per poter meglio operare nel quadro della crisi in corso.

Nei primi mesi del 2011, a parte l'avvio nel gennaio del primo *semestre europeo* [20], è da registrare una riunione dei Capi di Stato o di Governo della zona euro tenutasi l'11 marzo 2011 nel contesto della quale essi adottavano il *Patto per l'euro che istituisce un coordinamento più stretto delle politiche economiche per la competitività e la convergenza*, che sarebbe stato presentato alla successiva riunione del Consiglio europeo [21]. Tale patto, come si vedrà, di natura politica, aveva il dichiarato intento di consolidare il pilastro economico dell'UEM attraverso un coordinamento più stretto delle politiche economiche nazionali e una serie di impegni che riguardano questioni ricadenti nella competenza nazionale. La partecipazione degli Stati non appartenenti all'area euro era su base volontaria. Il citato Patto, denominato *Patto Euro Plus*, veniva quindi adottato dal Consiglio europeo del 20 aprile 2011, figurando in un allegato alle conclusioni [22].

Mentre queste attività istituzionali proseguivano, la crisi dei debiti sovrani mieteva una nuova vittima: si trattava del Portogallo, al quale il Consiglio ECOFIN decideva di concedere un pacchetto di aiuti — richiesti poco più di un mese prima — nella riunione del 16-17 maggio 2011. L'intervento iniziale, per un ammontare di 52 miliardi di euro, veniva concesso anche in questo caso tramite il MESF ed il FESF e altri 26 miliardi venivano messi a disposizione dal FMI [23].

Nel giugno 2011, la situazione della Grecia appariva nuovamente preoccupante e si rendeva manifesta la necessità di un aggiusta-

---

si prenderanno in considerazione. Per una valutazione complessiva del suo ruolo, v. *infra*, par. X.

[20] Esso ha preso il via con la presentazione, da parte della Commissione, dell'Analisi annuale della crescita (*Annual Growth Survey*, AGS): Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle Regioni — *Analisi annuale della crescita: progredire nella risposta globale dell'UE alla crisi*, 12 gennaio 2011, COM(2011) 11 def. Tale analisi è stata poi esaminata nelle riunioni dell'Eurogruppo e del Consiglio ECOFIN del 17-18 gennaio 2011 e quest'ultimo ha poi adottato le *Council Conclusions on European Semester: macroeconomic and fiscal guidance* il 15 febbraio 2011.

[21] V. Allegato I alle Conclusioni dei Capi di Stato o di Governo della zona euro dell'11 Marzo 2011. Nel secondo allegato veniva riprodotta la Dichiarazione dell'Eurogruppo del 28 novembre 2010, che sintetizzava le caratteristiche dell'istituendo Meccanismo Europeo di Stabilità (MES), su cui v. *infra*, par. III.

[22] V. EUCO 10/1/11.

[23] V. il *Memorandum of Understanding on Specific Economic Policy Conditionality*, 18 maggio 2011. V. inoltre Decisione di esecuzione del Consiglio 2011/344/UE del 30 maggio 2011 sulla concessione di assistenza finanziaria dell'Unione al Portogallo, *GUUE* L 159 del 17 giugno 2011, p. 88, come successivamente modificata.

mento del programma economico da adottarsi in quel paese [24]. Inoltre, la Commissione siglava un accordo con la Romania per mettere a disposizione un'assistenza precauzionale per squilibri della bilancia dei pagamenti [25]. Il 23 giugno poi, rispettando la scadenza prevista, il Parlamento europeo si esprimeva sul *Six Pack*, chiedendo una serie di cambiamenti.

Il 7 luglio il Consiglio approvava una decisione (basata sugli articoli 126, par. 9 e 136 TFUE) e una raccomandazione (basata sugli articoli 121, par. 2, e 148, par. 4 TFUE) indirizzate alla Grecia per la modifica del programma economico di rientro [26]. Inoltre, in occasione di un nuovo incontro dei Capi di Stato o di Governo della zona euro con i rappresentanti delle maggiori Istituzioni dell'UE tenutosi il 21 luglio [27] veniva adottato un nuovo piano di aiuti per il paese ellenico per un ammontare di circa 109 miliardi di euro (con un contributo volontario del settore privato per circa 37 miliardi di euro); veniva peraltro accordato un prolungamento delle scadenze e la riduzione dei tassi di interesse sui prestiti (provvedimenti analoghi venivano adottati nei confronti di Irlanda e Portogallo). La situazione greca si rivelava ormai in tutta la sua drammaticità, richiedendo nuovamente soluzioni *ad hoc*: per iniziativa della Commissione veniva istituita una *task force* che collaborasse direttamente con le autorità elleniche per riportare i conti sotto controllo e si invocava un'azione concertata anche con la BEI. Nella stessa occasione, anche la Spagna e l'Italia, a causa dello stato delle loro rispettive finanze pubbliche, divenivano oggetto di attenzione, la seconda impegnandosi ad un rientro del deficit nel tetto del 3% del PIL entro il 2012 e a raggiungere il pareggio di bilancio nel 2014.

---

[24] V. *Statement by the Eurogroup*, 20 giugno 2011. È in questo periodo che il Parlamento greco varava un programma di privatizzazioni e nuovi sacrifici venivano chiesti alla popolazione.

[25] V. *Memorandum of Understanding between the European Union and Romania*, 28-29 giugno 2011.

[26] Decisione del Consiglio 2011/734 UE, del 12 luglio 2011, indirizzata alla Grecia allo scopo di rafforzare e approfondire la sorveglianza della disciplina di bilancio e che intima alla Grecia di adottare misure per la riduzione del disavanzo ritenute necessarie a correggere la situazione di disavanzo eccessivo, *GUUE* L 296 del 15 novembre 2011, p. 38-52; Raccomandazione del Consiglio, del 12 luglio 2011 sul programma nazionale di riforma 2011 della Grecia, *GUUE* C 213 del 20 luglio 2011, p. 12-13. V. altresì *Statement by the Eurogroup*, 11 luglio 2011. V. K. Featherstone, *The Greek Sovereign Debt Crisis and EMU: A Failing State in a Skewed Regime*, in *Journal of Common Market Studies*, vol. 49, n. 2, 2011, 193-217.

[27] V. *Statement by the Heads of State or Government of the Euro Area and EU Institutions*, 21 luglio 2011; non viene specificato in tale documento quali Istituzioni dell'UE fossero rappresentate nella riunione, ma dalle dichiarazioni rilasciate alla stampa si apprende che vi avevano partecipato, oltre al Presidente della BCE, il Direttore esecutivo del FMI, Christine Lagarde e il presidente della Commissione. Sul contributo del settore privato, si veda la pagina web dell'*Institute of International Finance*: http://www.iif.com.

Tuttavia, la maggiore novità dal punto di vista istituzionale del luglio 2011 fu la firma da parte dei ministri finanziari dei Paesi dell'area euro, il giorno 11, del Trattato MES nella sua prima versione, con la previsione che il nuovo meccanismo avrebbe preso il posto di quelli esistenti nel luglio 2013 [28].

In agosto cresceva la preoccupazione per i titoli pubblici spagnoli e italiani, ma risultava ben presto chiaro che si trattava — al di là degli aspetti di debolezza che caratterizzavano senza alcun dubbio le economie di questi due Paesi — della spia di una crisi di credibilità dell'intera costruzione dell'UEM: le decisioni assunte il 21 luglio infatti non avevano convinto i mercati dell'esistenza di un'autentica e condivisa volontà politica di supportare l'UEM e di rafforzarla nel suo pilastro economico, nonché di dotarla di strumenti adeguati di gestione delle crisi [29].

L'incalzare degli eventi non consentiva pause estive e il 16 di agosto si incontravano il Presidente della Repubblica francese e il Cancelliere tedesco: i due *leader* dei maggiori paesi della zona euro ostentavano identità di vedute e intesa sugli obiettivi da raggiungere nel futuro, presentando inoltre una serie di iniziative che a loro parere l'UE avrebbe dovuto assumere. Tali idee venivano sottoposte al Presidente del Consiglio europeo, il quale il 21 luglio era stato incaricato di presentare delle proposte per la riforma della *governance* economica. Vale la pena di riportare sinteticamente le proposte dei due *leader*, in quanto, malgrado non costituissero già allora un'assoluta novità, sarebbero restate al centro del dibattito successivo. In primo luogo, si sottolineava la necessità di dare all'area euro un organo di vero e proprio governo economico, che veniva individuato nel "Consiglio dei Capi di Stato o di Governo della zona euro", il quale avrebbe dovuto riunirsi almeno due volte l'anno e, similmente al Consiglio europeo, eleggere un proprio presidente per due anni e mezzo. In secondo luogo, si proponeva l'adozione da parte degli Stati la cui moneta è l'euro, a livello costituzionale, della "regola d'oro", ovverosia del vincolo del bilancio in equilibrio. In terzo luogo, la Francia e la Germania avrebbero formulato nel mese successivo una proposta di tassazione sulle transazioni finanziarie a livello UE [30].

A parte il raggiungimento di un accordo sul *Six Pack* in settem-

[28] V. *infra*, par. III. Nella già citata riunione del 21 luglio si prendevano inoltre importanti decisioni sul tipo di operazioni che il MES avrebbe potuto condurre.

[29] V. la lettera indirizzata il 3 agosto 2011 dal Presidente della Commissione Barroso ai Capi di Stato o di governo dell'area euro.

[30] V. *Conference de presse conjointe de M. Le Président de la République et de Mme Angela*

bre [31], nel periodo successivo il problema centrale diveniva lo stato delle finanze italiane, mentre proseguiva il costante controllo dell'evoluzione della situazione dei paesi che avevano ricevuto aiuti dall'UE, Grecia in testa. L'Italia si impegnava ad adottare una serie di misure di disciplina fiscale e per il rilancio dell'economia, tuttavia tali impegni, rinnovati e rafforzati anche in ottobre, non sarebbero bastati a convincere i mercati [32]. Questi problemi erano al centro della discussione anche della riunione dei Capi di Stato o di governo dell'area euro del 26 ottobre 2011, insieme alle misure per ripristinare la fiducia nel settore bancario e alle iniziative da intraprendere per rafforzare la *governance* economica: a tale ultimo fine veniva dato mandato al presidente del Consiglio europeo, che avrebbe dovuto cooperare col presidente della Commissione e dell'Eurogruppo, di presentare delle proposte nel dicembre successivo, con l'obiettivo di mettere a punto un rapporto su come attuarle entro il marzo 2012 [33].

I Capi di Stato o di governo dell'area euro intanto si davano un'organizzazione più stabile e un calendario dei propri incontri, stabilendo alcune regole di funzionamento del nuovo organo, per indicare il quale iniziava ad essere invalsa l'espressione *Eurosummit* [34].

Merkel Chancelière de la République Fédérale d'Allemagne, Palais de l'Elysée, Mardi 16 août 2011 in www.elysee.fr.

[31] Dopo il voto del Parlamento europeo, il Consiglio era finalmente in grado di approvare l'intero pacchetto il 4 ottobre 2011. Esso è quindi entrato in vigore il 13 dicembre 2011.

[32] Gli impegni dell'Italia, annunciati il 7 settembre, riguardavano talune debolezze strutturali dell'economia nazionale, la riduzione del debito e del deficit, nonché l'innalzamento dell'età pensionabile e l'inserimento nella Costituzione dell'obbligo del pareggio di bilancio. Alla fine del mese di settembre veniva divulgata dalla stampa una lettera riservata della BCE — siglata dal suo presidente e dal Governatore della Banca d'Italia — indirizzata al governo italiano e datata 4 agosto 2011, nella quale si raccomandava l'adozione di una serie di misure di politica economica: www.corriere.it. Il peggioramento della situazione italiana veniva chiaramente messo in evidenza dai più qualificati osservatori internazionali: v. *Perspectives économiques de l'OCDE*, 2011/2 (nº 90), p. 107-111 (ove tra l'altro si formulavano raccomandazioni simili ad alcune di quelle contenute nella citata lettera della BCE); la situazione italiana peggiorava rapidamente, avviluppata nella spirale della perdita di credibilità e del peggioramento dei fondamentali economici, tanto che i citati osservatori internazionali sembravano cambiare orientamento rispetto alle stime, pur prudenti, ma meno negative, diffuse solo alcuni mesi prima: v. *Perspectives économiques de l'OCDE*, 2011/1 (nº 89), p. 117-121.

[33] *Eurosummit Statement*, Bruxelles, 26 ottobre 2011.

[34] Un primo vertice dei paesi euro era stato convocato da Nicolas Sarkozy, in qualità di Presidente in carica del Consiglio, nell'ottobre 2008. Pur constatandone il successo, la Commissione, il Presidente dell'Eurogruppo e la Germania si opponevano alla calendarizzazione di altre riunioni di vertice ritenendo che una decisione in tal senso avrebbe avuto l'effetto di creare una divisione radicale all'interno dell'Unione. Peraltro, con l'aggravarsi della crisi dei debiti sovrani, il Consiglio europeo del 23 ottobre 2011 (EUCO 52/11, par. I.7) decideva la convocazione di riunioni di vertice periodiche tra i Capi di Stato o di Governo dei Paesi euro,

Con l'inizio di novembre arrivavano i giorni più neri per lo *spread* tra i titoli italiani e il *bund* tedesco, che toccava livelli non sostenibili nel medio periodo. La crisi economica diveniva anche politica e si cercava uno sbocco nella formazione di un nuovo governo, strada che quasi contemporaneamente veniva intrapresa anche dalla Grecia.

Il 23 novembre la Commissione proponeva l'adozione di due nuovi regolamenti (c.d. *Two Pack*), destinati a rafforzare il *Six Pack* poco prima approvato dal Parlamento e dal Consiglio [35]. I nuovi strumenti avrebbero riguardato l'area euro e in particolare la sorveglianza sui paesi che si trovano in difficoltà e i metodi contabili per quelli con deficit eccessivi. Lo stesso giorno la Commissione pubblicava un libro verde sulla possibilità di emettere degli *stability bonds*, lanciando contestualmente una consultazione in materia [36].

La vera novità tuttavia arrivava il 9 dicembre 2011, quando un accordo veniva raggiunto su passi importanti da compiersi per avere degli *stabilisation tools* realmente efficaci e sul c.d. *Fiscal Compact*, ovvero sul *Trattato per la stabilità, il coordinamento e la governance dell'Unione economica e monetaria* (TSCG) [37], il cui testo veniva definito nella riunione informale del Consiglio europeo del 30 gennaio 2012 per essere poi firmato il 2 marzo successivo.

Il 2 febbraio 2012 gli Stati appartenenti all'area euro firmavano una nuova versione del Trattato istitutivo del Meccanismo Europeo

volte a migliorare la disciplina di bilancio, a rafforzare la convergenza economica e a definire orientamenti strategici sulle politiche economiche nella zona euro. Il primo *Eurosummit* (o Consiglio europeo dell'area euro) si riuniva quindi a Bruxelles il 26 ottobre 2011. In occasione di tale riunione venivano definite alcune delle caratteristiche principali dei summit (v. Allegato I alla Dichiarazione dell'*Eurosummit* di Bruxelles del 26 ottobre 2011): le riunioni si terranno almeno due volte l'anno, dopo quelle del Consiglio europeo, e il presidente sarà designato dai Capi di Stato e di Governo della zona euro nella stessa occasione in cui il Consiglio europeo elegge il suo presidente e per la stessa durata di due anni e mezzo. Herman Van Rompuy, presidente in carica del Consiglio europeo, è stato nominato presidente dell'*Eurosummit* fino alla scadenza del suo attuale mandato (31 maggio 2012) e rieletto il 2 marzo 2012 alle due cariche per quello successivo: v. EUCO 4/2/12 e *Statement of Euro Area Heads of State or Government*, 2 marzo 2012. Altre disposizioni sull'*Eurosummit* sono contenute nel Trattato per la stabilità, il coordinamento e la *governance* dell'Unione economica e monetaria (TSCG), su cui v. *infra*, par. IX. In particolare, ai sensi dell'art. 12 TSCG, al fine di salvaguardare l'integrità dell'Unione europea nel suo insieme, alle riunioni dell'*Eurosummit* prenderà parte anche il presidente della Commissione; i presidenti della BCE e dell'Eurogruppo potranno essere invitati a partecipare ai vertici; il presidente del Parlamento europeo può essere invitato per essere ascoltato. L'Eurogruppo è incaricato di preparare e dare seguito alle riunioni dell'*Eurosummit*, restando, insieme alla Commissione e alla BCE, il fulcro della gestione quotidiana della zona euro.

[35] Su cui v. *infra*, par. VII.

[36] *Green Paper on the feasibility of introducing Stability Bonds*, 23 novembre 2011, COM(2011) 818 def. In tema v. *infra*, par. IV.

[37] V. EUCO 139/1/11 e *Statement by the Euro Area Heads of State or Government*, Brussels, 9 dicembre 2011. Sul TSCG v. *infra*, par. IX.

di Stabilità (MES) al fine di ampliarne le risorse e anticiparne l'entrata in vigore.

Frattanto la situazione dell'Italia andava, pur faticosamente, normalizzandosi, mentre quella della Grecia attraversava un nuovo difficile momento di travaglio, specie per l'opposizione interna alle *misure di austerità* giudicate necessarie, finché l'erogazione della tranche di aiuti in discussione non veniva approvata dall'Eurogruppo nel mese di marzo. Prossimamente il paese ellenico è atteso dalla prova delle elezioni politiche, circostanza che non poca preoccupazione desta nei soggetti prestatori, i quali sembrano temere che un nuovo governo possa non mantenere gli impegni assunti da quelli precedenti. Sembra quindi non potersi dire ancora chiusa la dolorosa vicenda della Grecia, che ha dapprima dato l'impulso al processo di riforma dell'UEM, e il cui riproporsi ciclicamente in toni sempre più drammatici ne ha punteggiato, come si è visto, il lungo e faticoso svolgersi. Al momento in cui si scrive è anche la Spagna a trovarsi ad affrontare pesanti difficoltà, specie per quanto riguarda il tasso di disoccupazione e i livelli dello *spread* [38].

Si deve infine dare conto della volontà dei rappresentanti degli Stati membri al più alto livello di lanciare una strategia efficace per la crescita economica nell'UE: essa ha trovato espressione in una *dichiarazione*, adottata nel corso della citata riunione informale del Consiglio europeo del 30 gennaio 2012, significativamente intitolata "Verso un risanamento favorevole alla crescita e una crescita favorevole alla creazione di posti di lavoro" [39] e successivamente nelle

[38] Nel Paese iberico non è stata una cattiva gestione delle finanze pubbliche ad aver determinato le attuali traversie, ma l'effetto della crisi internazionale, amplificato a causa delle debolezze strutturali del sistema economico e che ha fatto scoppiare la "bolla immobiliare" che da tempo andava gonfiandosi. Questo stato di cose ha avuto pesanti ripercussioni sui fondamentali economici, in particolare sull'occupazione e ha finito per mettere in crisi le finanze statali, che originariamente, come detto, sembravano al riparo da turbolenze particolari. La situazione della zona euro è oggi un mosaico composto da tessere accomunate dalle tensioni sul debito sovrano — che certo non colpiscono tutti gli Stati in egual misura, che nondimeno sono in grado di mettere in pericolo l'intera architettura dell'UEM — anche se in ciascuna di esse, ed in particolare nelle situazioni contrassegnate da maggiore debolezza, diverse sono le criticità che hanno esposto il sistema economico a quelle tensioni.

[39] Tale *dichiarazione*, pone al centro l'aumento della competitività e la modernizzazione dei sistemi economici degli Stati membri e può essere accostata, per analogia nelle finalità generali, al *Patto Euro Plus*, già ricordato (e su cui v. *infra*, par. VIII) e alla Strategia Europa 2020, lanciata dalla Commissione all'inizio del 2010: v. la Comunicazione "Europa 2020 — Una strategia per una crescita intelligente, sostenibile ed inclusiva", 3 marzo 2010, COM(2010) 2020 def.; entrambi gli strumenti infatti sono richiamati nel preambolo della *dichiarazione*. V. inoltre la recente Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale Europeo e al Comitato delle Regioni — "Verso una ripresa fonte di occupazione", 18 aprile 2012, COM(2012) 173 def.

Conclusioni del Consiglio europeo del 1º e 2 marzo 2012 [40]. Tale impostazione rivela la consapevolezza degli effetti depressivi sul piano economico e delle pesanti ripercussioni su quello sociale delle misure d'austerità necessarie a riportare i conti pubblici sotto controllo, registratisi soprattutto nei paesi più a rischio.

Il quadro d'insieme testé tracciato rende già evidente come le Istituzioni dell'UE e gli Stati membri si siano mossi su diverse linee d'azione contemporaneamente [41], linee che in più occasioni si sono sovrapposte e hanno reso necessario un accurato coordinamento. Le riforme sinteticamente presentate rivestono notevole importanza e i modi attraverso i quali si è giunti ad adottarle risultano sovente inediti. Nei prossimi paragrafi si procederà, seguendo ancora l'ordine cronologico, laddove possibile, ad un approfondimento di talune innovazioni che presentano un particolare interesse per il giurista.

III. Come visto, a fine 2010, la fragilità del fondamento giuridico degli strumenti di assistenza finanziaria predisposti nell'urgenza della crisi induceva l'Eurogruppo ed il Consiglio europeo ad intraprendere consultazioni su di un limitato emendamento al TFUE che costituisse una più solida base giuridica per l'istituzione di un meccanismo di stabilità permanente [42]. Era, infatti, opinione condivisa che tale meccanismo non avrebbe più dovuto fondarsi — come il regolamento MESF — sull'art. 122, par. 2 TFUE e che occorresse rendere più esplicita la sua compatibilità con il divieto di *bail-out* sancito dall'art. 125 TFUE. [43]

La soluzione prescelta consisteva nell'applicare la procedura di revisione semplificata prevista dall'art. 48, par. 6 TUE al fine di introdurre nell'art. 136 TFUE una disposizione che legittimasse

---

[40] V. EUCO 4/2/12. La volontà di rilanciare l'azione per la promozione della crescita economica si riflette anche nelle priorità dell'UE, fissate in questo stesso documento, per i prossimi vertici del G-8 e del G-20.

[41] Tuttavia è anche vero che l'impegno su talune di esse aveva preso avvio già prima del periodo considerato in questo studio: si pensi al rapporto del gruppo di alto livello presieduto da De Larosière e all'istituzione del SEVIF.

[42] L'idea era già contenuta nel Rapporto della *Task force on economic governance*, su cui v. *supra*, nt. 12.

[43] V. le Conclusioni del Consiglio europeo del 28-29 ottobre 2010 (EUCO 25/1/10, p. 2). Alcune tra le caratteristiche operative del MES sono state concordate dall'Eurogruppo nella Dichiarazione del 28 novembre 2010, poi recepita nelle Conclusioni del Consiglio europeo del 16-17 dicembre 2010 (EUCIO 30/1/10, All. II "*General Features of the Future Mechanism*"). Si vedano inoltre le Conclusioni del Consiglio europeo del 24-25 marzo 2011 (EUCO 10/1/11, All. II "*Term Sheet on the ESM*"), che prendono atto dell'intenzione di istituire il MES quale organizzazione internazionale espressa alla riunione straordinaria dei Ministri delle Finanze presieduta dal Presidente dell'Eurogruppo il 21 marzo 2011.

esplicitamente l'istituzione di un meccanismo permanente volto a salvaguardare la stabilità finanziaria della zona euro nel suo insieme. Il 25 marzo 2011, il Consiglio europeo adottava all'unanimità, previa consultazione del Parlamento europeo, della Commissione europea e della Banca centrale europea, la Decisione 2011/199/UE [44] che modifica l'art. 136 TFUE relativamente a un meccanismo di stabilità per gli Stati membri la cui moneta è l'euro.

Il nuovo par. 3 dell'art. 136 TFUE recita: "Gli Stati membri la cui moneta è l'euro possono istituire un meccanismo di stabilità da attivare ove indispensabile per salvaguardare la stabilità della zona euro nel suo insieme. La concessione di qualsiasi assistenza finanziaria necessaria nell'ambito del meccanismo sarà soggetta a una rigorosa condizionalità" [45].

Merita effettuare alcune riflessioni sul nuovo par. 3 dell'art. 136 TFUE. Si deve in primo luogo sottolineare che la procedura *ex* art. 48, par. 6 TUE non può essere utilizzata per attribuire nuove competenze all'UE. Ciò spiega l'implicito riferimento nel nuovo paragrafo a una decisione degli Stati euro ("Gli Stati membri la cui moneta è l'euro possono istituire [...]"). Tale facoltà, infatti, non poteva che essere riconosciuta in capo agli Stati membri la cui moneta è l'euro, non potendosi tramite la procedura di revisione semplificata ampliare il novero delle competenze delle Istituzioni europee [46].

Tale formulazione — che di fatto rinvia ad accordo intergovernativo tra gli Stati euro — era stata fortemente criticata dal Parlamento europeo. Con la Risoluzione del 23 marzo 2011 [47], esso aveva infatti sottolineato come la costituzione e il funzionamento dell'istituendo meccanismo di stabilità permanente avrebbero dovuto essere inseriti nel quadro normativo dell'UE, eventualmente ricorrendo alla clausola di flessibilità dell'art. 352 TFUE in combinato disposto con gli artt. 133 e 136 TFUE.

Peraltro, con la stessa Risoluzione, il Parlamento europeo poneva in luce il fatto che il futuro meccanismo di stabilità avrebbe

---

[44] Decisione 2011/199/UE del 25 marzo 2011 che modifica l'art. 136 TFUE relativamente a un meccanismo di stabilità per gli Stati membri la cui moneta è l'euro, GUUE L 91 del 6 aprile 2011, p. 1. Una prima bozza del nuovo par. 3 dell'art. 136 TFUE veniva approvata dal Consiglio europeo del 16-17 dicembre 2010 (v. EUCO 30/1/10, All. I).

[45] L'entrata in vigore dell'emendamento è subordinata all'approvazione degli Stati membri e all'espletamento delle procedure previste dagli ordinamenti nazionali. Al 30 aprile 2012, esso è stato ratificato soltanto da Francia, Grecia, Portogallo, Slovenia e Ungheria.

[46] V. B. De Witte, *The European Treaty Amendment for the Creation of a Financial Stability Mechanism*, SIEPS European Policy Analysis, June 2011.

[47] Risoluzione del Parlamento europeo del 23 marzo 2011 sul progetto di Decisione del Consiglio europeo che modifica l'art. 136 TFUE.

dovuto rispettare "i principi essenziali del processo decisionale democratico, quali la trasparenza, il controllo parlamentare e la responsabilità democratica", proponendo inoltre di "stabilire che i criteri di condizionalità [applicati al sostegno fornito dall'istituendo meccanismo] dovessero essere decisi conformemente ai principi e agli obiettivi dell'Unione, quali sanciti nei Trattati UE". Come vedremo, tali proposte sono state recepite solo parzialmente nel Trattato MES.

La modifica dell'art. 136 TFUE appariva inoltre necessaria per rendere esplicita la compatibilità dell'istituendo meccanismo con gli artt. 123-125 TFUE, altrimenti ricostruibile soltanto in via interpretativa. Il nuovo par. terzo dell'art. 136 TFUE rappresenta quindi una sorta di clausola di abilitazione che istituisce un regime speciale rispetto al divieto generale di *bail-out* sancito all'art. 125 TFUE. Detto emendamento al Trattato contribuisce, inoltre, a rafforzare l'operatività del principio di solidarietà tra gli Stati euro. [48]

Non è peraltro da escludere che anche nei confronti di detta modifica al TFUE e della creazione del MES vengano presentati ricorsi di fronte al Tribunale Federale Costituzionale tedesco come quelli con cui sono state impugnate le Leggi relative alla partecipazione della Germania alla *Greek Loan Facility* e al FESF [49].

Il Trattato istitutivo del Meccanismo Europeo di Stabilità (MES) è stato firmato dagli Stati appartenenti all'area euro l'11 luglio 2011 in una prima versione, per poi essere modificato e firmato in una nuova versione il 2 febbraio 2012. Le modifiche apportate tengono conto delle decisioni adottate il 21 luglio e il 9 dicembre 2011 dai Capi di Stato e di Governo dei Paesi euro al fine di accrescere la flessibilità del MES legata a un'adeguata condizionalità, incremen-

---

[48] Sul punto si rinvia a P. Athanassiou, *Of Past Measures and Future Plans for Europe's Exit from the Sovereign Debt Crisis: What is Legally Possible (and What is Not)*, in *European Law Rev.*, 2011, p. 558-575, a 562.

[49] V. la sentenza della Tribunale Federale Costituzionale tedesco del 7 settembre 2011 nei ricorsi riuniti 2 BvR 987/10, 2 BvR 1485/10 e 2 BvR 1099/10, in http://www.bundesverfassungsgericht.de, su cui anche *infra* nelle conclusioni, nt. 115.

Secondo L. Dechâtre, *La décision de Karlsruhe sur le mécanisme européen de stabilité financière: une validation sous condition et une mise en garde sibylline pour l'avenir*, in *Cahiers droit europ.*, 2011, p. 303-342, a 337, un eventuale ricorso contro il MES potrebbe sollevare la questione dell'illegittimità dell'utilizzo della procedura di emendamento semplificata *ex* art. 48.6 TUE, sostenendosi che il nuovo par. 3 dell'art. 136 TFUE apporti un ampliamento delle competenze dell'Unione, con la promozione di una trasformazione dell'UE in una *transfer union* contraria all'art. 125 TFUE. Inoltre, a novembre 2011, il Partito dei Verdi ha presentato due ricorsi inerenti il Trattato MES ed il *Patto Euro Plus* (su cui v. *infra*, § VIII) davanti al Tribunale Federale Costituzionale tedesco. I ricorrenti lamentano la violazione da parte del Governo dell'obbligo di informazione sancito dall'art. 23.2 GG: « Il Bundestag e i Länder, attraverso il Bundesrat, concorrono agli affari dell'Unione Europea. Il Governo federale deve informare il Bundestag e il Bundesrat in modo esauriente e tempestivo ».

tarne la capacità di impegno, prevedere una procedura di votazione d'urgenza, collegarlo al cd. *Fiscal Compact* [50] e rivalutare la partecipazione del settore privato [51]. Alla sua entrata in vigore, prevista per il luglio 2012, il MES si sostituirà al MESF e al FESF nel fornire assistenza finanziaria agli Stati euro ove indispensabile per salvaguardare la stabilità della zona euro nel suo insieme [52]. Il FESF resterà operativo esclusivamente ai fini di gestire le operazioni di prestito già poste in essere.

La partecipazione al MES, che avrà personalità giuridica di diritto internazionale e sede a Lussemburgo, è aperta a tutti gli Stati dell'Unione europea che in futuro adotteranno la moneta unica. La struttura di *governance* del MES è costituita da: Consiglio dei governatori (cui potranno partecipare come osservatori il Commissario europeo per gli affari economici e monetari, il Presidente della BCE e il Presidente dell'Eurogruppo), Consiglio di amministrazione e Direttore generale.

Ogni Stato membro del MES è tenuto a sottoscrivere una quota del capitale sociale autorizzato (la dotazione complessiva del MES ammonta a 700 miliardi di euro) in base al modello di contribuzione al capitale della BCE. [53]

Gli Stati la cui moneta è l'euro saranno tenuti a corrispondere al MES le sanzioni finanziarie ad essi applicate ai sensi del Regolamento (UE) n. 1173/2011 relativo all'effettiva applicazione della sorveglianza di bilancio nell'area euro [54] e del Regolamento (UE) n. 1174/2011 sulle misure esecutive per la correzione degli squilibri macroeconomici eccessivi nell'area euro [55].

Inoltre, il MES è autorizzato a raccogliere risorse finanziarie sui

---

[50] V. *infra* par. IX. Il trattato MES e il trattato TSCG svolgono funzioni complementari al fine di promuovere la responsabilità e la solidarietà di bilancio all'interno dell'UEM. Dopo un periodo transitorio, l'assistenza finanziaria del MES sarà subordinata alla ratifica del TSCG e al rispetto della regola del pareggio di bilancio (v. l'art. 3 TSCG e il quinto considerando del Trattato MES).

[51] La partecipazione del settore privato, prevista nella prima versione del Trattato MES all'art. 12 (si veda anche la Dichiarazione dell'Eurogruppo del 28 novembre 2010), non compare più nella versione del 2 febbraio 2012 se non nel dodicesimo considerando. Per un approfondimento sul punto si rinvia a J.-V. Louis, *The Unexpected Revision of the Lisbon Treaty and the Establishment of a European Stability Mechanism*, in *Cahier Comte Boël* n. 15, April 2011, 17-39.

[52] La Francia è attualmente l'unico Stato ad aver ratificato il Trattato MES.

[53] Si veda la Dichiarazione dell'Eurogruppo del 30 marzo 2012 relativa alla capacità finanziaria del MES.

[54] V. art. 10 del Regolamento (UE) n. 1173/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 novembre 2011, relativo all'effettiva esecuzione della sorveglianza di bilancio nella zona euro, *GUUE* L 306 del 23 novembre 2011, p. 1-7.

[55] V. art. 4 del Regolamento (UE) n. 1174/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio del 16 novembre 2011 sulle misure esecutive per la correzione degli squilibri macroeconomici eccessivi nella zona euro, *GUUE* L 306 del 23 novembre 2011, p. 8-11.

mercati dei capitali attraverso l'emissione di strumenti finanziari o la conclusione di accordi con Stati membri, istituzioni finanziarie o terzi. [56]

Il MES potrà fornire sostegno alla stabilità finanziaria degli Stati euro attraverso quattro diversi strumenti: assistenza finanziaria a titolo precauzionale nel rispetto di predefiniti criteri di ammissibilità aprendo una linea di credito per il Paese beneficiario (art. 14); assistenza finanziaria al fine specifico di ricapitalizzare istituti finanziari (art. 15); assistenza finanziaria attraverso la tradizionale erogazione di prestiti (art. 16); ed infine acquisto di titoli di Stato emessi da uno Stato membro sul mercato primario — operazione che, si ricordi, la BCE non può compiere direttamente a causa del divieto posto dall'art. 123 TFUE (art. 17) —, o operazioni sui mercati secondari (cd. *buy-backs*) essenzialmente volte a prevenire il contagio finanziario nell'area euro (art. 18).

Qualunque sia la modalità di sostegno prescelta, le condizioni ad essa applicate saranno definite in un protocollo d'intesa e potranno spaziare dal rispetto continuo di condizioni di ammissibilità predefinite nell'ipotesi di apertura di una linea di credito, all'adozione di un programma di aggiustamento macroeconomico nell'ipotesi della concessione di un prestito.

La procedura viene attivata dalla richiesta di assistenza finanziaria presentata dallo Stato membro interessato al Presidente del Consiglio dei governatori del MES. La domanda di sostegno dovrà contenere indicazione dello strumento finanziario da considerare. La Commissione europea e la BCE saranno quindi chiamate a valutare l'esistenza di un rischio per la stabilità finanziaria della zona euro nel suo complesso o dei suoi Stati membri, nonché ad esprimersi sulla sostenibilità del debito pubblico dello Stato interessato e sulle sue esigenze finanziarie effettive (art. 13).

La decisione sulla concessione del sostegno alla stabilità da parte del MES è adottata dal Consiglio dei governatori di comune accordo [57], modalità che richiede l'unanimità dei membri partecipanti alla votazione, l'astensione non bloccando peraltro l'adozione della decisione (art. 4.3) [58].

---

[56] Potranno contribuire all'erogazione del prestito anche Stati non euro su base *ad hoc*; tali Stati saranno invitati a partecipare come osservatori alle riunioni del MES in cui sarà discusso il prestito e la relativa sorveglianza. Sul tema degli *Eurobonds* v. *infra*, par. IV.

[57] Si noti che nell'ambito del MESF, le decisioni sull'erogazione del prestito sono concesse mediante decisione del Consiglio adottata a maggioranza qualificata su proposta della Commissione (art. 3 Reg. MESF) e non all'unanimità.

[58] Il Consiglio dei governatori adotta di comune accordo le decisioni sulla concessione del sostegno alla stabilità e sulle condizioni ad esso applicate, sui termini e sulle modalità

È inoltre prevista una procedura d'urgenza qualora la mancata adozione di una decisione tempestiva circa la concessione o l'erogazione di assistenza finanziaria possa minacciare la sostenibilità economica e finanziaria della zona euro; in tal caso la decisione richiede la maggioranza qualificata dell'85% dei voti espressi (art. 4.4). Si noti che non è prevista alcuna partecipazione del Parlamento europeo alla procedura. Tale scelta, di impronta prettamente intergovernativa, si pone peraltro in contrasto con le critiche e le riserve più volte espresse da molti osservatori ed anche dal Tribunale Federale Costituzionale tedesco [59].

Le condizioni di politica economica cui è subordinato il sostegno sono definite in un *memorandum d'intesa* negoziato con lo Stato beneficiario dalla Commissione, di concerto con la BCE e — ove possibile — con il FMI [60].

Il Consiglio di amministrazione approva a maggioranza qualificata l'accordo che definisce gli aspetti finanziari del sostegno fornito, tra cui le modalità e l'ammontare della prima tranche del prestito.

La sorveglianza sul rispetto della condizionalità applicata al sostegno MES è affidata alla Commissione di concerto con la BCE e, ove possibile, al FMI [61]. In tema è stata recentemente presentata dalla Commissione una proposta di Regolamento per rafforzare la sorveglianza economica e di bilancio sugli Stati euro che ricevono assistenza finanziaria dal MES [62].

La struttura e le competenze attribuite al MES sono tali da poterlo assimilare a un fondo monetario europeo, un'organizzazione regionale con caratteristiche simili a quelle del FMI e che ne integra le attività [63]. Le funzioni svolte da Commissione europea e BCE (e dalla Corte di giustizia [64]) per conto del MES non ne fanno, infatti,

finanziarie del sostegno, sulla modifica degli strumenti di assistenza finanziaria utilizzabili dal MES, sull'adesione al MES di nuovi membri (art. 5.6). Altre decisioni possono essere adottate a maggioranza qualificata dell'80% dei voti espressi (diversamente da ciò che accade negli organi della BCE); la ponderazione dei voti applicata — calcolata sulla base delle quote-paese in cui sarà diviso il capitale sociale dell'organizzazione — attribuisce di fatto un potere di veto a Francia e Germania.

[59] Sulla più recente giurisprudenza del Tribunale Federale Costituzionale tedesco sul rispetto del principio democratico, v. *infra*, nt. 117.

[60] In tema di condizionalità v. *infra*, par. V. Sul ruolo del FMI v. *infra*, par. VI.

[61] Nessun ruolo è attribuito al FMI nell'ambito del Mesf: il Regolamento (UE) n. 407/2010, infatti, affida la sorveglianza sul rispetto delle condizioni definite nella decisione del Consiglio e nel *memorandum d'intesa* alla Commissione in consultazione con la BCE. Il coinvolgimento del FMI è invece esplicitamente previsto nell'ambito del FEST.

[62] In proposito v. *infra*, par. V.

[63] Sul punto anche M. Ruffert, *The European Debt Crisis and European Union Law*, cit., 1783.

[64] La Corte di giustizia dell'Unione europea è competente a conoscere di qualsiasi controversia relativa all'interpretazione e all'applicazione del Trattato MES tra le parti con-

venir meno la natura prettamente intergovernativa. Peraltro, per rendere maggiormente legittimo l'esercizio di tali funzioni da parte delle due menzionate istituzioni europee, si è resa necessaria un'esplicita autorizzazione da parte di tutti gli Stati membri dell'Unione europea conferita in data 20 giugno 2011, in occasione delle riunioni dell'Eurogruppo e del Consiglio ECOFIN e nel contesto di una riunione dedicata al meccanismo di stabilità permanente [65].

IV. Il fatto che il MES sia autorizzato a raccogliere risorse finanziarie sui mercati attraverso l'emissione di obbligazioni offre lo spunto per una breve riflessione sulla questione degli *Eurobonds*.

Una prima proposta relativa all'emissione di titoli di debito pubblico europeo era stata presentata già nel lontano 1993 da Jacques Delors — il padre fondatore dell'UEM — nel Libro bianco "Crescita, competitività, occupazione" [66]. Tali titoli, garantiti dal bilancio comunitario, avrebbero dovuto essere utilizzati per finanziare investimenti in grandi infrastrutture transeuropee e progetti a tutela dell'ambiente. Sulla stessa linea si poneva la proposta della Commissione di colmare le lacune del mercato nel finanziamento di progetti strategici nei settori dell'energia, dei trasporti e delle telecomunicazioni attraverso obbligazioni europee emesse da privati, ma garantite dall'Unione europea o dalla BEI [67].

Di diversa natura sono invece gli *Eurobonds* (o *Stability Bonds*) proposti da stimati economisti per il finanziamento quotidiano delle amministrazioni pubbliche della zona euro [68]. Detti *bonds* sarebbero emessi da una *European Debt Agency* o da un Fondo finanziario europeo e sostituirebbero, in tutto o in parte, i titoli di debito pubblico emessi dagli Stati della zona euro.

L'emissione congiunta di obbligazioni sovrane da parte di un ente europeo — che gode del *credit rating* più elevato e di *preferred*

---

traenti o tra queste e il MES (art. 37). Tale competenza è attribuita in applicazione dell'art. 273 TFUE.

[65] La singolarità dell'attribuzione ad un'Istituzione di funzioni nuove con accordi esterni all'ordinamento giuridico dell'UE era stata rilevata nel contesto dell'accordo istitutivo del FESF: v. A. Viterbo, R. Cisotta, *La crisi della Grecia, l'attacco speculativo all'euro e le risposte dell'Unione europea*, cit., p. 985-986.

[66] Libro bianco "Crescita, competitività, occupazione", dicembre 1993, COM(1993)700, p. 32-33.

[67] Vedasi la Comunicazione della Commissione "Revisione del bilancio dell'Unione europea", 19 ottobre 2010, COM(2010)700 def, par. 4.2.

[68] Gruppo Giovannini, *Report on co-ordinated issuance of public debt in the euro area*, 11/2000; M. Monti, *A New Strategy for the Single Market: At The Service of Europe's Economy and Society, Report to the President of the European Commission*, 9 maggio 2010, 61 e ss.; J. C. Juncker, G. Tremonti, *E-bonds would end the crisis*, in *Financial times*, 5 dicembre 2010; R. Prodi, A. Quadrio Curzio, *EuroUnionBond per la nuova Europa*, in *Il Sole 24 ore*, 23 agosto 2011.

creditor status — garantita da tutti i paesi euro, pro-quota o in solido, avrebbe l'effetto di limitare la speculazione, garantire la raccolta di risorse a tassi di interessi ridotti e stabilizzare il debito sovrano dei Paesi più deboli.

Peraltro, occorrerebbe garantire la compatibilità di tali *bonds* con il divieto di salvataggio finanziario previsto dall'art. 125 TFUE, ai sensi del quale i paesi fiscalmente responsabili non possono farsi carico degli impegni assunti da altri Stati membri. La Commissione europea si è recentemente espressa sul punto nel Libro verde, "Sulla fattibilità dell'introduzione di *Stability Bonds*" [69]. Essa ha considerato le diverse modalità di emissione degli *Stability Bonds* e la loro compatibilità con il divieto di *bail-out*: mentre l'emissione di bonds garantiti in solido dagli Stati euro costituirebbe a priori una violazione di tale divieto, l'emissione con garanzie proporzionali rispetterebbe i vincoli posti dal TFUE. L'opzione che quindi appare preferibile, e più facilmente realizzabile, è l'emissione di *Stability Bonds* sostenuti da garanzie proporzionali in parziale sostituzione delle emissioni nazionali (oltre un certo ammontare, gli Stati dell'area euro dovrebbero continuare a finanziarsi con titoli del debito pubblico nazionali).

Titoli obbligazionari europei sono attualmente collocati sul mercato dal FESF, essendo coperti dalla garanzia dei paesi dell'area euro, in proporzione alla quota di capitale versato della BCE che ciascuno di essi detiene.

A partire da luglio 2012, il FESF sarà sostituito dal MES che, ai sensi dell'art. 21 del suo Trattato istitutivo, è autorizzato ad indebitarsi sui mercati dei capitali con banche, istituti finanziari o altri soggetti. La responsabilità di ciascun membro del MES è in ogni caso limitata alla sua quota di capitale autorizzato.

V. Dopo l'analisi dei più recenti strumenti di cui l'UE si è dotata per fornire aiuto agli Stati membri che versano in difficoltà economiche, sembra opportuno soffermarsi sulla politica di condizionalità europea. Le modalità attraverso cui vengono definite le condizioni applicate all'erogazione di assistenza finanziaria variano, infatti, a seconda del meccanismo nel cui ambito l'assistenza viene fornita. In particolare, i meccanismi di assistenza finanziaria europei si possono distinguere in due categorie: i meccanismi che si inseriscono nel quadro giuridico dell'Unione europea (Meccanismo

[69] Libro verde, "Sulla fattibilità dell'introduzione di *Stability Bonds*", 23 novembre 2011, COM(2011) 818 def.

di sostegno finanziario a medio termine delle bilance dei pagamenti degli Stati membri non appartenenti all'area euro e MESF) e i meccanismi istituiti dagli Stati euro ed aventi natura intergovernativa (*Greek Loan Facility*, FESF e MES).

Nell'ambito dei meccanismi dell'Unione (Meccanismo di sostegno delle bilance dei pagamenti degli Stati non euro [70]e MESF [71]), la concessione di assistenza finanziaria è soggetta ad una forte condizionalità. Lo Stato richiedente deve trasmettere a Commissione e Comitato economico e finanziario un programma di aggiustamento. Il Consiglio, deliberando a maggioranza qualificata su proposta della Commissione, adotta una decisione sulla concessione di un prestito o di una linea di credito che conterrà oltre ad importo, scadenza, interessi e suddivisione in rate, anche le condizioni generali di politica economica cui è subordinata l'assistenza finanziaria dell'Unione. Dette condizioni vengono poi specificate in un *memorandum d'intesa* concluso tra la Commissione e il paese beneficiario. Il Parlamento europeo non interviene nella procedura e riceve soltanto per conoscenza il *memorandum d'intesa* che gli viene trasmesso dalla Commissione. La competenza di sorveglianza sul rispetto delle condizioni definite nella decisione del Consiglio e nel *memorandum d'intesa* è attribuita alla Commissione.

Per quanto concerne, invece, i meccanismi aventi natura intergovernativa, le condizioni applicate al prestito sono in genere definite in un *memorandum d'intesa* negoziato tra i paesi prestatori e lo Stato richiedente (*Greek Loan Facility*) ovvero negoziato dalla Commissione europea — in collegamento con la BCE e, se del caso, insieme al FMI — e lo Stato beneficiario (FESF e MES).

In particolare, nell'ambito della *Greek Loan Facility*, la concessione di assistenza finanziaria è stata subordinata al rispetto di una rigida condizionalità volta a ripristinare la fiducia nella sostenibilità del debito greco e salvaguardare la stabilità finanziaria della zona

---

[70] V. gli artt. 3, 3-*bis* e 5 del Regolamento (CE) n. 332/2002 del Consiglio del 18 febbraio 2002, che istituisce un meccanismo di sostegno finanziario a medio termine delle bilance dei pagamenti degli Stati membri che si trovano in difficoltà con la bilancia dei pagamenti e che non hanno adottato l'euro, *GUCE* L 53 del 23 febbraio 2002, p. 1 come modificato dal Regolamento (CE) n. 1360/2008 del Consiglio del 2 dicembre 2008 *GUUE* L 352 del 31 dicembre 2008, p. 11 e dal Regolamento (CE) n. 431/2009 del Consiglio, *GUUE* L 128 del 27 maggio 2009, p. 1-2. In argomento si rinvia nuovamente a A. Viterbo, R. Cisotta, *La crisi della Grecia, l'attacco speculativo all'euro e le risposte dell'Unione europea*, cit., p. 974-975.

[71] V. gli artt. 3 e 4 del Regolamento (UE) n. 407/2010 del Consiglio dell'11 maggio 2010 che istituisce un Meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria, *GUUE* L 118 del 12 maggio 2010, p. 1-4. Nel caso del MESF, peraltro, le condizioni generali di politica economica contenute nella decisione del Consiglio sono definite dalla Commissione in consultazione con la BCE.

euro nel suo insieme. Le condizioni di politica economica cui è subordinato il prestito sono state definite in una serie di documenti. Si tratta in particolare del *Memorandum of Economic and Financial Policies* (MEFP), del *Memorandum of Understanding on Specific Economic Policy Conditionality* (MoU) e del *Technical Memorandum of Understanding* del 3 maggio 2010, conclusi tra i prestatori e la Banca centrale della Grecia. La Commissione è garante della congruità e coerenza delle condizioni definite in detti documenti con le misure stabilite nelle Decisioni del Consiglio dell'UE adottate ai sensi dell'art. 126, par. 9 in combinato disposto con l'art. 136 TFUE nell'ambito della procedura per disavanzo eccessivo del Patto di Stabilità e Crescita [72]. La Commissione europea in collaborazione con la BCE verifica il rispetto da parte della Grecia del programma di risanamento economico-finanziario definito nel MEFP, nel MoU e nelle Decisioni del Consiglio. La decisione ultima sull'erogazione delle diverse *tranches* del prestito è presa dai paesi euro prestatori all'unanimità, congiuntamente al FMI per la parte ad esso spettante.

Nel contesto del FESF, ai sensi dell'art. 2 del *Framework Agreement*, la Commissione è incaricata, in collegamento con la BCE e il FMI, di negoziare e sottoscrivere — per conto degli Stati euro e soltanto dopo la loro approvazione — il *memorandum d'intesa* con lo Stato richiedente assistenza finanziaria [73]. Le condizioni previste nel *memorandum* devono essere coerenti con quanto stabilito in un'eventuale decisione adottata dal Consiglio ai sensi dell'art. 136 TFUE.

Nell'ambito del MES, come visto [74], la richiesta di sostegno alla stabilità presentata dallo Stato interessato viene trasmessa alla Commissione che, di concerto con la BCE, valuta l'esistenza di un rischio per l'area euro nel suo insieme, la sostenibilità del debito pubblico e le necessità finanziarie del paese (art. 13 MES). Il Consiglio dei governatori del MES decide in linea di principio sulla concessione di assistenza finanziaria, dando mandato alla Commissione — laddove

---

[72] Si fa riferimento, ad esempio, alle decisioni del Consiglio indirizzate alla Grecia allo scopo di rafforzare e approfondire la sorveglianza della disciplina di bilancio e che intima alla Grecia di adottare misure per la riduzione del disavanzo ritenute necessarie a correggere la situazione di disavanzo eccessivo (da ultimo Decisione 2011/791/UE del Consiglio dell'8 novembre 2011, in *GUUE* L 320 del 3 dicembre 2011, p. 28).

[73] Il ricorso al FESF è da considerarsi complementare all'assistenza finanziaria del FMI e pertanto soggetto ad una rigorosa condizionalità i cui termini saranno concordati tra Commissione, BCE e FMI . Il coinvolgimento del FMI è espressamente previsto dal *Framework Agreement*. Inoltre, il FESF può concedere prestiti ai paesi della zona euro — anche a titolo precauzionale soddisfatte le condizioni di ammissibilità ovvero al solo fine di ricapitalizzare istituti finanziari — e comprarne il debito sovrano sia sul mercato primario che secondario.

[74] V. *supra*, par. III.

possibile insieme al FMI e in collegamento con la BCE — di negoziare la redazione di un *memorandum d'intesa* con lo Stato richiedente. Le condizioni definite nel *memorandum* sono commisurate alla gravità degli squilibri dello Stato membro; esse dovranno inoltre essere pienamente coerenti alle misure e agli atti già adottati ai sensi del TFUE nel quadro del coordinamento delle politiche economiche (ed in particolare con le misure adottate nell'ambito del Patto di Stabilità e Crescita) [75]. Il Comitato esecutivo del MES approva il *Financial Assistance Facility Agreement* che definisce la tipologia di assistenza finanziaria (artt. 14-18 MES) e le sue modalità, nonché l'erogazione della prima *tranche*. La sorveglianza sul rispetto delle condizioni è affidata alla Commissione, alla BCE e al FMI.

Evidenziate le differenze e le similarità tra i vari meccanismi europei di assistenza finanziaria, occorre sottolineare come quasi sempre sia presente una disposizione volta a garantire la coerenza delle misure di condizionalità con le indicazioni indirizzate allo Stato interessato nell'ambito del Patto di Stabilità e Crescita o della sorveglianza multilaterale.

In questa stessa direzione sembra andare la recente Proposta di Regolamento [76]sul rafforzamento della sorveglianza economica e di bilancio degli Stati membri che si trovano o rischiano di trovarsi in gravi difficoltà per quanto riguarda la loro stabilità finanziaria nella zona euro, presentata nel novembre 2011 dalla Commissione europea. Tale Regolamento si propone, a fini di semplificazione e sistematizzazione, di istituire un'unica procedura per l'adozione del programma di aggiustamento macroeconomico da parte degli Stati euro che ricevono assistenza finanziaria da uno o più altri Stati, dal FMI, dal FESF o dal MES. Detto programma di aggiustamento, elaborato dallo Stato beneficiario di concerto con la Commissione e la BCE, dovrebbe tenere conto delle raccomandazioni adottate a norma degli artt. 121, 126 e/o 148 TFUE — e delle azioni adottate per ottemperarvi — mirando allo stesso tempo ad allargare, rafforzare e approfondire le necessarie misure. La proposta della Commissione

[75] Quest'ultima precisazione recepisce la posizione espressa dal Parlamento europeo nella Risoluzione del 23 marzo 2011, cit., nt. 47. Inoltre, a partire dal 1° marzo 2013, l'assistenza finanziaria del MES sarà subordinata alla ratifica del TSCG e al rispetto della regola del pareggio di bilancio (v. *supra*, nt. 50).

[76] Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio sul rafforzamento della sorveglianza economica e di bilancio degli Stati membri che si trovano o rischiano di trovarsi in gravi difficoltà per quanto riguarda la loro stabilità finanziaria nella zona euro, 23 novembre 2011, COM(2011) 819 def. La proposta trova la sua base giuridica nell'art. 136 TFUE in combinato disposto con l'art. 121, par. 6 TFUE. Al momento in cui si scrive, il Parlamento europeo non si è ancora espresso in prima lettura.

mira, infatti, ad assicurare la coerenza tra la procedura per deficit eccessivo e l'erogazione di assistenza finanziaria a Stati appartenenti all'area euro.

VI. Nel contesto dell'attivazione di meccanismi di assistenza finanziaria sia a favore di Stati con deroga che a favore di alcuni paesi euro, l'Unione europea ha collaborato strettamente con il FMI, istituendo prassi e procedure che sembrano andare nella direzione di una nuova forma di multi-regionalismo [77].

Si fa riferimento in particolare a: 1) gli aiuti che il FMI e l'UE hanno fornito in stretta collaborazione a Ungheria, Romania e Lettonia [78], paesi non appartenenti all'area euro e in difficoltà con la bilancia dei pagamenti [79]; 2) gli aiuti prestati congiuntamente dal FMI (per 30 miliardi di euro) e dagli Stati euro (per 80 miliardi di euro) alla Grecia tramite la cd. *Greek Loan Facility*; 3) gli aiuti forniti dall'UE tramite il MESF e dagli Stati euro tramite il FESF a Portogallo e Irlanda, congiuntamente ai prestiti erogati dal FMI; 4) gli aiuti che saranno erogati dai paesi dell'area euro tramite il MES congiuntamente al FMI.

Le basi della collaborazione tra UE e FMI sono state gettate a fine 2008, in occasione dell'attivazione del Meccanismo di sostegno delle bilance dei pagamenti a favore dell'Ungheria. Le forme e le procedure di tale collaborazione si sono sviluppate in via di prassi, non essendovi alcun accordo che le definisse a priori. Sono state stabilite condizioni comuni cui sottoporre l'erogazione dei finanziamenti delle due organizzazioni e sono state concordate le modalità

---

[77] Termine utilizzato per indicare i rapporti tra organizzazioni multilaterali a carattere universale e organizzazioni regionali. Per quanto riguarda il multi-regionalismo "monetario", il rapporto tra il FMI e le unioni monetarie non è mai stato istituzionalizzato. Sino ad anni recenti, infatti, il FMI si è limitato ad esercitare sulle unioni monetarie e sugli accordi finanziari regionali la propria sorveglianza, senza prevedere alcuna specifica forma di cooperazione con essi. La crisi del debito sovrano nell'area euro ha tuttavia indotto il FMI a mutare la propria prospettiva sviluppando, per ora in via di prassi, forme di coordinamento quando nell'attività di finanziamento risultano coinvolti l'Unione europea o gli Stati appartenenti all'area euro. Si veda R.C. Henning, *Coordinating Regional and Multilateral Financial Institutions*, Piie Working Paper Series, Wp 11-9, marzo 2011. Sul tema sia inoltre permesso rinviare a A. Viterbo, *"Monetary Regionalism: A Challenge to the IMF"*, in *Italian Yearbook of International Law*, vol. XVI-2006, 2007, 139-155. Sui rapporti tra UE e FMI in generale, v., da ultimo, S. Cafaro, *The missing voice of the euro. Legal, technical and political obstacles to the external representation of the euro area*, in questa *Rivista*, 2011, p. 895-913.

[78] Nel caso della Lettonia si è verificato un contrasto tra il Fmi e l'UE sull'opportunità di procedere ad una svalutazione del Lat. Cfr. Lamberte, M., Morgan, P.J., *Regional and Global Monetary Cooperation*, ADBI Working Paper Series, n. 346, febbraio 2012, a p. 13.

[79] L'intervento dell'UE ha come base giuridica l'art. 143 TFUE ed il Regolamento (CE) n. 332/2002 che istituisce un Meccanismo di sostegno finanziario a medio termine delle bilance dei pagamenti degli Stati membri non appartenenti all'area euro, cit.

con cui annunciare in maniera coordinata i risultati della sorveglianza sull'esecuzione dei programmi di aggiustamento cui era subordinata l'assistenza finanziaria. Tra FMI e UE vi sono inoltre stati periodici scambi di informazioni e consultazioni regolari.

La prassi sviluppatasi nell'ambito del FMI per il prestito erogato all'Ungheria ha costituito il modello per le successive operazioni di finanziamento a favore di altri Stati membri dell'Unione Europea. Tuttavia, almeno per il momento, il FMI non ha ritenuto necessario disciplinare le modalità di cooperazione con l'Unione europea e gli altri accordi finanziari regionali né tramite la conclusione di accordi intergovernativi, né tramite atti interni all'organizzazione. Nell'ambito dell'Unione europea, invece, le procedure per la collaborazione con il FMI sono maggiormente definite.

Per quanto riguarda l'assistenza finanziaria agli Stati non appartenenti all'area euro, l'UE ha adottato delle Lineeguida ad uso interno sulla cooperazione con il FMI [80]. Tali Linee guida si propongono di garantire la coerenza tra la condizionalità applicata dal FMI e quella dell'Unione europea, di definire le procedure per lo scambio di informazioni e di sincronizzare le revisioni dei programmi di aggiustamento e le erogazioni delle diverse *tranches* in cui è suddiviso il finanziamento.

Nell'ambito del MESF, l'art. 3 del Reg. (UE) n. 407/2010 prevede per lo Stato che voglia chiedere assistenza finanziaria anche al FMI un obbligo di consultare in via preliminare la Commissione europea; ad essa è affidato il compito di valutare la compatibilità delle condizioni di politica economica applicate al finanziamento del FMI con gli impegni assunti dallo Stato membro ai sensi degli artt. 121, 126 e 136 TFUE.

Peraltro, disposizioni relative all'erogazione di assistenza finanziaria congiuntamente al FMI sono previste sia nell'Accordo FESF che nel Trattato MES.

L'Accordo FESF, in particolare, prevede che il finanziamento sarà erogato soltanto congiuntamente al FMI e sulla base di un *memorandum d'intesa* negoziato con lo Stato richiedente dalla Commissione europea, in collegamento con BCE e FMI [81].

Il Trattato MES, d'altro canto, prevede una stretta collaborazione con il FMI sia a livello tecnico che finanziario. Uno Stato euro

[80] Si fa riferimento alle *EU Guidelines on EU-Fund coordination*, doc. ECFIN/G/C ARES(2009) 365646(REV) (non pubblico), il cui contenuto è riassunto in FMI, *Hungary: Ex Post Evaluation of Exceptional Access Under the 2008 Stand-By Arrangement*, 24 maggio 2011, Appendix I, p. 35.

[81] V. il preambolo e l'art. 2 del FESF *Framework Agreement*.

che richieda assistenza finanziaria al MES, infatti, dovrà richiedere, laddove possibile, anche l'assistenza del FMI [82]. L'analisi sulla sostenibilità del debito pubblico dello Stato richiedente sarà effettuata da Commissione europea e BCE e, qualora opportuno, insieme al FMI [83]. Gli stessi soggetti sono chiamati a negoziare con lo Stato richiedente il *memorandum d'intesa* cui sarà condizionata l'erogazione dei prestiti, nonché a monitorarne l'attuazione [84]. Infine, rappresentanti del FMI possono essere invitati a prendere parte come osservatori alle riunioni del Consiglio dei Governatori del MES [85].

Sui rapporti tra FMI e accordi finanziari regionali si segnala, infine, l'adozione da parte del G20 di Cannes del 15 ottobre 2011 dei *Principles for Cooperation between the IMF and Regional Financing Arrangements (RFAs)* [86].

VII. Giova ora riprendere il filo dell'analisi delle innovazioni che più direttamente riguardano l'UE e l'UEM, per soffermarsi anzitutto sulle riforme presentate dalla Commissione a livello di diritto secondario. All'entrata in vigore del *Six Pack* [87], nell'inverno del 2011, ha fatto seguito la proposta di adottare un nuovo pacchetto di misure (c.d. *Two Pack*) rivolte precipuamente all'area euro [88].

A) Il *Six Pack*, al fine di rafforzare la *governance* economica europea, ha innovato anzitutto la disciplina del Patto di Stabilità e

---

[82] V. l'ottavo considerando del Trattato MES.

[83] Art. 13 Trattato MES.

[84] Art. 13 Trattato MES.

[85] Art. 5 Trattato MES.

[86] Pur affermando l'indipendenza delle istituzioni regionali, i Princìpi del G20, che hanno natura di *soft law*, sottolineano la necessità di migliorare la cooperazione tra FMI e RFA, specie ai fini di assicurare una maggiore coerenza nella definizione dei programmi di aggiustamento cui è subordinata l'assistenza finanziaria. Sul tema si rinvia a Lamberte, M., Morgan, P.J., *Regional and Global Monetary Cooperation*, cit., 3 ss.

[87] Regolamento (UE) n. 1175/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio del 16 novembre 2011 che modifica il Regolamento (CE) n. 1466/97, *GUUE* L 306 del 23 novembre 2011, p. 12-24; Regolamento (UE) n. 1177/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio dell'8 novembre 2011 che modifica il Regolamento (CE) n. 1467/97, *GUUE* L 306 del 23 novembre2011, p. 33-40; Regolamento (UE) n. 1173/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio del 16 novembre 2011 relativo all'effettiva esecuzione della sorveglianza di bilancio nella zona euro, *GUUE* L 306 del 23 novembre 2011, p. 1-7; Regolamento (UE) n. 1174/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio del 16 novembre 2011 sulle misure esecutive per la correzione degli squilibri macroeconomici eccessivi nell'area euro, *GUUE* L 306 del 23 novembre 2011, p. 8-11; Regolamento (UE) n. 1176/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio del 16 novembre 2011 sulla prevenzione e a correzione degli squilibri macroeconomici, *GUUE* L 306 del 23 novembre 2011, p. 25-32; Direttiva 2011/85/UE del Consiglio dell'8 novembre 2011 relativa ai requisiti per i quadri di bilancio degli Stati membri, *GUUE* L 306 del 23 novembre 2011, p. 41-47.

[88] Cfr. *supra*, par. 2.

Crescita, che com'è noto si rinviene in due atti di diritto derivato: il Regolamento (CE) n. 1466/97 e il Regolamento (CE) n. 1467/97 [89].

Peraltro, la riforma del Patto è stata accompagnata da altre misure tra cui vanno ricordate: la creazione di meccanismi di assistenza finanziaria a favore degli Stati euro colpiti da gravi perturbazioni economiche o finanziarie e volti a salvaguardare la stabilità finanziaria della zona euro nel suo insieme; la definizione di un meccanismo per il coordinamento *ex ante* delle politiche economiche nazionali nell'ambito del *semestre europeo*; la definizione di una nuova procedura di sorveglianza multilaterale sulla disciplina di bilancio degli Stati euro.

Per quanto riguarda più strettamente il Patto di Stabilità e Crescita la riforma ha introdotto rilevanti modifiche sia con riferimento alla sua parte preventiva che a quella correttiva. La crisi del debito sovrano nell'area euro ha, infatti, evidenziato la necessità di rendere più efficace e rigorosa l'applicazione del Patto, includendo nuovi meccanismi di allerta e di sanzione.

Per quanto riguarda il *volet* preventivo del Patto di stabilità e di Crescita, la recente modifica del Regolamento (CE) n. 1466/97 [90] introduce molteplici novità.

Viene innanzitutto previsto il *semestre europeo*, nel cui quadro il Consiglio esercita la sorveglianza multilaterale e nel cui contesto verranno elaborati e valutati gli indirizzi di massima per le politiche economiche, gli orientamenti in materia di occupazione, i programmi di stabilità (per gli Stati euro) o i programmi di convergenza (per gli Stati non euro) e verrà effettuata la sorveglianza di bilancio volta a prevenire e correggere gli squilibri macroeconomici eccessivi.

Viene inoltre introdotto il nuovo concetto di *politica di bilancio*

---

[89] Con riferimento alla situazione precedente alle ultime modifiche su cui subito oltre nel testo (e anche *infra*, § IX): Regolamento (CE) n. 1466/97 del Consiglio del 7 luglio 1997 per il rafforzamento della sorveglianza delle posizioni di bilancio nonché della sorveglianza e del coordinamento delle politiche economiche, *GUCE* L 209 del 2 agosto 1997, p. 1-5, come modificato dal Regolamento (CE) n. 1055/2005 del Consiglio, del 27 giugno 2005, che modifica il Regolamento (CE) n. 1466/97 per il rafforzamento della sorveglianza delle posizioni di bilancio nonché della sorveglianza e del coordinamento delle politiche economiche, *GUCE* L 174 del 7 luglio 2005, p. 1 ss.; Regolamento (CE) n. 1467/97 del Consiglio del 7 luglio 1997 per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi, *GUCE* L 209 del 2 agosto 1997, p. 6-11, come modificato dal Regolamento (CE) n. 1056/2005 del Consiglio, del 27 giugno 2005, che modifica il Regolamento (CE) n. 1467/97 per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi, *GUUE* L 174 del 7 luglio 2005, p. 5 ss. Per le indicazioni relative agli altri atti su cui si basa il Patto di Stabilità e Crescita, nonché per riferimenti bibliografici essenziali (sempre con riferimento alla situazione precedente alle ultime modifiche presentate nel presente scritto), v. A. Viterbo, R. Cisotta, *La crisi della Grecia, l'attacco speculativo all'euro e le risposte dell'Unione europea*, cit., 962, nt. 4.

[90] Regolamento (UE) n. 1175/2011, cit. in nt. 87.

prudente: ogni Stato membro avrà un obiettivo di bilancio a medio termine che dovrà tendere al saldo prossimo al pareggio o in attivo. Sulla base della valutazione della Commissione e del Comitato economico e finanziario, il Consiglio esaminerà, nell'ambito della sorveglianza multilaterale di cui all'art. 121 TFUE, gli obiettivi di bilancio a medio termine presentati dagli Stati membri nei rispettivi programmi di stabilità e valuterà se il percorso di avvicinamento verso l'obiettivo di bilancio a medio termine sia adeguato, tenendo anche conto del rapporto debito/PIL.

Qualora il percorso di avvicinamento non sia adeguato — tenuto conto di eventuali circostanze eccezionali al di fuori del controllo dello Stato membro interessato — la Commissione potrà rivolgere un avvertimento allo Stato interessato conformemente all'art. 121, par. 4 TFUE. Successivamente, il Consiglio potrà adottare una raccomandazione sugli interventi da adottare. Qualora poi lo Stato non adotti i provvedimenti opportuni, il Consiglio potrà adottare una decisione in cui constata l'assenza di interventi efficaci.

Per quanto riguarda il *volet* correttivo del Patto di stabilità e di Crescita, la recente modifica del Regolamento (CE) n. 1467/97 [91] apporta chiarimenti alla procedura per disavanzi eccessivi ai fini di una sua accelerazione e maggiore efficacia. La riforma attribuisce una maggiore rilevanza all'andamento del debito che dovrà essere monitorato con più rigore e trattato alla stessa stregua dell'andamento del disavanzo ai fini dell'adozione delle decisioni nel quadro della procedura per i disavanzi eccessivi. Pertanto, gli Stati membri il cui debito supera il 60% del PIL dovranno adottare misure per ridurlo ad un ritmo adeguato, definito come una riduzione negli ultimi 3 anni di almeno un ventesimo all'anno rispetto all'eccedenza. Nel corso della procedura per disavanzo eccessivo ed ai sensi dell'art. 126, par. 11 TFUE, il Consiglio potrà comminare allo Stato in disavanzo eccessivo un'ammenda costituita da un elemento fisso pari allo 0,2% del PIL e da un elemento variabile.

Sempre nell'ambito del *Six Pack*, si deve infine dare conto del Regolamento (UE) n. 1173/2011 [92]relativo all'effettiva esecuzione della sorveglianza di bilancio nella zona euro. Tale regolamento è rivolto ai soli Stati euro ed ha come base giuridica l'art. 136 in combinato disposto con l'art. 121, par. 6 TFUE. Detto regolamento stabilisce un sistema di misure accessorie volte a far migliorare il

[91] Regolamento (UE) n. 1177/2011, cit. in nt. 87.
[92] Regolamento (UE) n. 1173/2011, cit. in nt. 87.

rispetto della parte preventiva e della parte correttiva del Patto di Stabilità e Crescita da parte degli Stati euro.

Il Consiglio può deliberare, soltanto nei confronti degli Stati della zona euro, alcune misure correttive che, se del caso, saranno convertite in sanzioni. In particolare, per quanto riguarda il *volet* preventivo, il Consiglio può decidere la costituzione di un deposito fruttifero temporaneo (pari allo 0,2% del PIL) a carico dello Stato euro che non abbia adottato una politica di bilancio prudente, mettendo a repentaglio la sostenibilità delle finanze pubbliche con effetti destabilizzanti sull'intera area euro. La deliberazione avviene con procedura di maggioranza qualificata inversa (*reverse voting*): la decisione è cioè considerata adottata dal Consiglio a meno che quest'ultimo, con voto a maggioranza qualificata (*ex* art. 238, par. 3, lett. *b*)), non decida di respingere la proposta della Commissione entro dieci giorni dalla sua adozione. Alla decisione del Consiglio non possono prendere parte i paesi non-euro e lo Stato membro interessato.

Per quanto riguarda il *volet* correttivo, il Consiglio può decidere l'apertura di un deposito infruttifero (pari allo 0,2% del PIL) al momento della decisione sull'esistenza di un disavanzo eccessivo (ai sensi dell'art. 126, par. 6 TFUE); in caso di mancato rispetto della raccomandazione iniziale di correzione del disavanzo (ai sensi dell'art. 126, par. 8 TFUE), tale deposito può essere convertito in un'ammenda. In entrambi i casi, la decisione del Consiglio si intende approvata a meno che non venga respinta a maggioranza qualificata.

B) Per quanto riguarda il *Two Pack*, esso si compone di due proposte di Regolamento della Commissione da applicarsi ai soli Stati euro e riguardanti rispettivamente il rafforzamento della sorveglianza economica e di bilancio degli Stati in difficoltà o a rischio di instabilità finanziaria [93] e le regole comuni per il monitoraggio e la valutazione dei documenti di bilancio e per la correzione dei disavanzi eccessivi [94].

La prima proposta, per la quale la base giuridica è individuata nel combinato disposto dell'art. 136 TFUE con l'art. 121, par. 6 TFUE, è volta a stabilire una sorveglianza rafforzata per gli Stati

[93] Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio sul rafforzamento della sorveglianza economica e di bilancio degli Stati membri che si trovano o rischiano di trovarsi in gravi difficoltà per quanto riguarda la loro stabilità finanziaria nella zona euro, 23 novembre 2011, COM(2011) 819 def.

[94] Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio sulle disposizioni comuni per il monitoraggio e la valutazione dei documenti programmatici di bilancio e per la correzione dei disavanzi eccessivi negli Stati membri della zona euro, 23 novembre 2011, COM(2011) 821 def.

dell'area euro colpiti — o che rischiano di essere colpiti — da "gravi perturbazioni finanziarie" o destinatari di concessioni di prestiti nelle forme attraverso cui questo può avvenire — incluso l'intervento del FMI —, ed in particolare anche al di fuori dell'ordinamento giuridico dell'UE, per limitare i rischi di contagio e graduandone, nel secondo caso, la pervasività in funzione del grado di dissesto finanziario e dell'aiuto richiesto [95]. Nel caso di paesi soggetti a piani di aggiustamento macroeconomico, e attesa la portata generale di questo, le altre procedure di sorveglianza andrebbero sospese per evitare duplicazioni. Infine, il rilevato mancato rispetto dei piani di aggiustamento dovrebbe comportare la sospensione delle erogazioni o degli impegni da finanziarsi mediante risorse dell'UE.

Quanto alla seconda proposta, anch'essa basata sul combinato disposto dell'art. 136 TFUE con l'art. 121, par. 6 TFUE, essa mira a costituire un calendario comune per l'approvazione dei bilanci per i paesi dell'area euro, che si aggiunga al *semestre europeo* per contribuire ad un suo utile svolgimento, e con l'obiettivo di individuare preventivamente le situazioni che possano far sorgere rischi e che necessitino di essere affrontate collettivamente, nonché di facilitare il coordinamento delle politiche e l'implementazione delle raccomandazioni che a ciascuno Stato membro possono essere rivolte dalla Commissione e dal Consiglio. Secondo la proposta della Commissione, dovrebbe inoltre essere promossa l'istituzione di un quadro di bilancio regolamentato, in virtù del recepimento dei principi in materia fissati a livello UE, che faciliti il raggiungimento degli obiettivi del Patto di Stabilità e Crescita, nonché una "sorveglianza gradualmente rafforzata" — che sia più intensa per gli Stati sottoposti a procedura per deficit eccessivi —, ad integrazione delle vigenti norme del medesimo Patto di Stabilità e Crescita. In effetti, il processo di elaborazione del bilancio a livello nazionale si aprirebbe alle Istituzioni dell'UE, le quali valuterebbero la coerenza delle politiche dello Stato con gli impegni assunti a livello UE (valutazione che sarebbe incentrata, secondo la proposta, su un primo esame da parte della Commissione e sulla valutazione finale dell'Eurogruppo). La politica di bilancio dovrebbe essere considerata, secondo la Commissione, una "questione di interesse comune" da parte degli Stati la cui moneta è l'euro, i quali pertanto dovrebbero impegnarsi a consultarsi qualora intendessero adottare riforme in questa materia e dovrebbero essere istituiti meccanismi appropriati di coordinamento tra le Istituzioni dell'UE e tra queste e le autorità nazionali

[95] In tema v. anche *supra*, par. V.

per integrare gli indirizzi dell'UE nell'elaborazione dei bilanci a livello nazionale.

VIII. Prima di passare all'analisi del Trattato sul *Fiscal compact*, da più parti considerato come la novità di maggior momento, giova dedicare qualche cenno al *Patto Euro Plus*, proposto, come si è ricordato, dall'*Eurosummit* e adottato dal Consiglio europeo del 20 aprile 2011 [96]. Esso figura nelle conclusioni della Presidenza di quella riunione e va inquadrato come un atto non vincolante, contenente impegni di natura politica sottoscritti dai Capi di Stato o di governo dei paesi dell'area euro e da quelli di Bulgaria, Danimarca, Lettonia, Lituania, Polonia e Romania. La natura politica dell'accordo è confermata dal fatto che in esso non figurano disposizioni relative alla ratifica, benché gli impegni sottoscritti riguardino esplicitamente materie di competenza nazionale [97].

La finalità del Patto è quella di "consolidare il pilastro economico dell'unione monetaria, fare un salto di qualità nel coordinamento delle politiche economiche, migliorare la competitività e, quindi, aumentare il livello di convergenza" [98]. Più in dettaglio, gli obiettivi individuati sono quattro: stimolo alla competitività, all'occupazione, supporto alla sostenibilità delle finanze pubbliche e rafforzamento della stabilità finanziaria. Per ciascuno di tali obiettivi vengono indicate una serie di azioni concrete da mettere in atto, mentre soltanto pochi cenni sono dedicati al coordinamento delle politiche fiscali.

L'azione da condurre per il perseguimento di tali finalità dovrà svolgersi seguendo quattro linee guida. In primo luogo, tale azione dovrà inquadrarsi nella presente struttura di *governance*, puntando ad "irrobustirla", nonché nel solco degli strumenti esistenti [99]. Tali azioni comporteranno "impegni ed interventi concreti più ambiziosi di quelli concordati in passato e corredati di un calendario di attuazione. Questi impegni nuovi saranno successivamente integrati

---

[96] V. *retro*, par. 2.

[97] Come tali, questo tipo di impegni richiederebbero un'attività di recepimento negli ordinamenti statali a meno che essi non fossero meramente ripetitivi di obblighi già discendenti dai Trattati istitutivi.

[98] Sul tema si veda G. Peroni, *Il Trattato di Lisbona e la crisi dell'Euro: considerazioni critiche*, in questa *Rivista*, 2011, p. 971-998. Fin dal Trattato di Maastricht il pilastro economico è notevolmente meno sviluppato di quello monetario: cfr. in argomento S. Cafaro, *Unione monetaria e coordinamento delle politiche economiche, il difficile equilibrio tra modelli antagonisti di integrazione europea*, Milano, 2001, 1 ss.

[99] Gli strumenti esistenti cui si fa riferimento sono in particolare: Strategia Europa 2020, *semestre europeo*, orientamenti integrati, Patto di Stabilità e Crescita, nuovo quadro di sorveglianza macroeconomica.

nei programmi nazionali di riforma e nei programmi di stabilità e saranno inseriti nel quadro della sorveglianza periodica". La Commissione svolgerà la funzione di controllo, mentre il Consiglio e l'Eurogruppo saranno coinvolti, come pure il Parlamento, nell'esercizio delle competenze ad esso spettanti.

In secondo luogo, le politiche da condurre in attuazione del Patto dovranno concentrarsi su settori cruciali per la competitività e la convergenza, che sono, come detto, di competenza nazionale, e rispetto a cui i Capi di Stato o di Governo fisseranno obiettivi precisi per il conseguimento dei quali ogni Stato individuerà le politiche più appropriate.

In terzo luogo, ciascun Capo di Stato o di Governo annualmente assumerà impegni precisi, il cui controllo — che, come viene specificato esplicitamente, avrà carattere politico — sarà affidato ai suoi parigrado dell'area euro e degli altri paesi partecipanti, sulla base di una relazione della Commissione.

In quarto luogo, viene precisato che le azioni intraprese rispetteranno appieno l'integrità del mercato unico.

Malgrado il reiterato richiamo alla concretezza degli impegni, il *Patto Euro Plus*, come detto, ha natura politica e costituisce probabilmente uno sforzo — fatto dagli Stati dell'area euro e da quelli *di buona volontà* che vogliano seguirli — di costituire un coordinamento cha vada al di là di quanto strettamente obbligatorio in base ai Trattati istitutivi. Una delle finalità, a giudizio di chi scrive, è senz'altro quella di lanciare un segnale ai mercati e la rapidità richiesta da tale operazione, insieme con le difficoltà che sarebbero insorte nel conferire carattere vincolante a questi impegni, hanno fatto optare per uno strumento non cogente.

Pur potendosi quindi qualificare il Patto in commento come una sorta di dichiarazione di intenti, la sua importanza non deve essere trascurata. In esso infatti vengono indicati con chiarezza diversi obiettivi e vengono poste le premesse — le quali in sé devono avere necessariamente carattere politico — per l'adozione di strumenti vincolanti volti a dare finalmente consistenza al pilastro economico dell'UEM e a fissare talune strategie che vanno oltre le pur importanti regole di disciplina di bilancio.

IX. Si è già ricordato come, il 9 dicembre 2011, veniva raggiunto un accordo sul, TSCG, il c.d. *Fiscal compact* [100]. Tale importante

[100] Il testo di tale Trattato è consultabile sul sito del Consiglio europeo: *www.europeancouncil.europa.eu*.

decisione arrivava in esito alla riunione avvenuta quel giorno del Consiglio europeo, a margine della quale i Capi di Stato o di governo dell'area euro rilasciavano una propria dichiarazione, a testimonianza del fatto che detto accordo fosse stato raggiunto in particolare in seno a quello speciale e più ristretto consesso [101]. Come pure già ricordato, il testo dell'accordo veniva definito nella riunione informale del Consiglio europeo del 30 gennaio 2012 e veniva poi firmato il 2 marzo successivo.

Il Trattato è stato firmato da 25 Paesi dell'UE, poiché i rappresentanti di Regno Unito e Repubblica ceca hanno preferito non assumere gli stringenti impegni che esso prevede e, a livello più generale, si sono rifiutati, nell'ambito della *politica economica*, di privarsi di determinati margini di manovra, facendo raggiungere all'integrazione in tale campo uno stadio che essi giudicano troppo avanzato [102]. È infatti alla necessità di rafforzare il *pilastro economico* dell'UEM — in linea con quanto già è stato fatto col *Patto Euro Plus* — insieme al miglioramento della *governance* della zona euro, che si richiama l'art. 1 del TSCG ponendole quali *finalità immediate* [103]. La *finalità mediata*, individuata sempre dall'art. 1, è "il conseguimento degli obiettivi dell'Unione europea in materia di crescita sostenibile, occupazione, competitività e coesione sociale". È ancora la medesima disposizione, al par. 2, a istituire, come si vedrà ampiamente più avanti, un regime differenziato tra paesi appartenenti alla zona euro e altre Parti contraenti.

Giova subito notare che l'opera di rafforzamento della *politica economica* tentata col TSCG non tocca uno dei suoi principali punti critici, ovvero la debolezza delle competenze dell'UE in materia [104].

---

[101] V. EUCO 139/1/11 e *Statement by the Euro Area Heads of State or Government*, Brussels, 9 dicembre 2011.

[102] Sulle ragioni che non hanno consentito di procedere ad un emendamento dei Trattati istitutivi e sulle conseguenze della scelta di realizzare una cooperazione rafforzata esterna ad essi, v. le considerazioni di L.S. Rossi, *"Fiscal Compact" e Trattato sul Meccanismo di Stabilità: aspetti istituzionali e conseguenze dell'integrazione differenziata nell'UE*, in questo *fascicolo*.

[103] Il solo art. 1 forma il Titolo I del TSCG, intitolato: "Oggetto e ambito di applicazione".

[104] Nella sistematizzazione delle competenze introdotta dal Trattato di Lisbona, il coordinamento delle politiche economiche — i cui soggetti restano sempre gli Stati membri — si trova in una categoria a parte (art. 2, par. 3 e art. 5 TFUE): cfr. A.Viterbo, R. Cisotta, *La crisi della Grecia, l'attacco speculativo all'euro e le risposte dell'Unione europea*, cit., p. 965 — 966. V. anche nt. successiva, in fine. Pertanto, come nota G.L. Tosato, *Qualche riflessione sul nuovo trattato europeo*, 21 dicembre 2011, in www.affarinternazionali.it, non sussistono profili di illiceità rispetto al diritto dell'UE, che sarebbero stati ravvisabili qualora si fosse trattato di un campo di competenza esclusiva dell'Unione, nel quale l'azione degli Stati membri anche sul piano esterno sarebbe restata preclusa, o nel caso limite in cui le norme del TSCG fossero state in aperto contrasto con quelle dei Trattati istitutivi.

Non era del resto possibile modificare l'assetto delle competenze con uno strumento esterno all'ordinamento dell'UE, per quanto con esso strettamente coordinato, come rende esplicito l'art. 2 dello stesso TSCG [105].

Il cuore del TSGC è contenuto negli articoli da 3 a 8, che formano il Titolo III, intitolato "Patto di bilancio". In particolare ai sensi dell'art. 3, par. 1, in aggiunta agli obblighi discendenti dai Trattati istitutivi, gli Stati parte si impegnano a mantenere in pareggio o in avanzo la propria "posizione di bilancio della pubblica amministrazione" (lett. *a*) e tale vincolo viene interpretato sulla base del rispetto dell'obiettivo di medio termine specifico riguardante il saldo strutturale annuo della pubblica amministrazione [106], così come tale obiettivo è definito nel Patto di Stabilità e Crescita rivisto "con il limite inferiore di un disavanzo strutturale dell'0,5%" del PIL ai prezzi di mercato [107]. La convergenza verso tali obiettivi dovrà essere

[105] Nel par. 1 dell'art. 2 — disposizione che da sola forma il Titolo II, intitolato "Coerenza e rapporto col diritto dell'Unione" — gli Stati firmatari del TSCG si impegnano ad interpretarlo ed applicarlo conformemente al diritto dell'UE ("compreso il diritto procedurale ogniqualvolta sia richiesta l'adozione di atti di diritto derivato") e ai Trattati istitutivi ed in particolare all'art. 4, par. 2 TUE, che è significativamente l'unica disposizione citata e al cui rispetto pertanto gli Stati firmatari si mostrano particolarmente interessati. Giova ricordare che essa impegna l'UE al rispetto dell'uguaglianza degli Stati membri e della "loro identità nazionale insita nella loro struttura fondamentale, politica e costituzionale (...)". Il secondo par. dell'art. 2 del TSCG prescrive che esso si applica solo se compatibile coi Trattati istitutivi: non sembra trattarsi di un'affermazione semplicemente rafforzativa (o ripetitiva) di quella di cui al par. 1, testé illustrata; piuttosto l'utilità di tale par. sembrerebbe risiedere in ciò che esso conterrebbe un'esplicita clausola di compatibilità coi Trattati istitutivi ai sensi del par. 2 dell'art. 30 della Convenzione di Vienna sul diritto dei Trattati del 1969, volta segnatamente a far sì che in caso di conflitto prevalgano i detti Trattati e ad evitare l'applicazione del par. 4 di quella disposizione, che, in presenza di due trattati successivi aventi per oggetto la medesima materia, nel caso in cui non tutte le parti del trattato anteriore — nel nostro caso i Trattati istitutivi — siano divenute parti anche del successivo — il TSCG —, crea un regime differenziato tra rapporti tra Parti contraenti ad entrambi i trattati (nei quali il primo trattato si applica soltanto nella misura in cui le sue disposizioni sono compatibili con quelle del secondo trattato) e rapporti tra uno Stato parte ad entrambi ed uno parte solo al primo trattato (retti da quest'ultimo e cioè dal solo trattato al quale essi sono entrambi parti). Tale soluzione avrebbe evidentemente rotto l'unità di disciplina dei rapporti tra Stati membri dell'UE, risultato opposto a quello perseguito dagli Stati firmatari del TSCG, i quali invece, da quanto risulta dal Preambolo, desiderano "integrare quanto prima le disposizioni del presente trattato nei trattati su cui si fonda l'Unione europea" (nello stesso senso anche l'art. 16, su cui v. *infra* nel testo).Nella seconda frase dell'art. 2, par. 2 del TSCG si precisa inoltre che esso non pregiudica le competenze dell'UE — come detto nel testo piuttosto deboli — in materia di unione economica.

[106] Secondo il par. 3 dell'art. 3 del TSCG, per saldo strutturale annuo della pubblica amministrazione si "intende il saldo annuo corretto per il ciclo al netto di misure *una tantum* e temporanee" (lett. *a*). Viene inoltre specificato che, ai fini di quella medesima disposizione, occorre far riferimento alle definizioni contenute nell'art. 2 del Prot. (n. 12) sulla procedura per disavanzi eccessivi, allegato ai Trattati dell'UE.

[107] Ai sensi della lett. *d* della disposizione in commento, godono del beneficio di un limite inferiore per l'obiettivo di medio termine fino ad un disavanzo strutturale massimo dell'1% del PIL ai prezzi di mercato gli Stati il cui rapporto tra debito e PIL sia "significati-

realizzata dalle Parti contraenti — che si impegnano a farlo con sollecitudine — nel quadro di proposte della Commissione che tengano conto dei "rischi specifici" di ciascun paese "sul piano della sostenibilità". Deviazioni temporanee dal descritto "percorso di avvicinamento" sono possibili solo in "circostanze eccezionali" (lett. *c*) [108] mentre se circostanze di tal fatta non sussistono e qualora le deviazioni siano "significative", scatta automaticamente il meccanismo di correzione (*debt brake*, il quale include l'obbligo di porre in essere misure atte ad assicurare il rientro in un lasso di tempo stabilito (lett. *e*).

Il par. 2 dell'art. 3 del TSCG vincola le Parti contraenti a dare attuazione alle regole contenute nel par. 1 entro un anno dall'entrata in vigore del trattato "tramite disposizioni vincolanti e di natura permanente — preferibilmente costituzionale — o il cui rispetto fedele è in altro modo rigorosamente garantito lungo tutto il processo nazionale di bilancio" [109]. Le parti contraenti hanno inoltre l'obbligo di istituire il meccanismo di correzione previsto dal par. 1, lett. *e*, "sulla base di principi comuni proposti dalla Commissione europea, riguardanti in particolare la natura, la portata e il quadro temporale dell'azione correttiva da intraprendere, anche in presenza di circostanze eccezionali, e il ruolo e l'indipendenza delle istituzioni

vamente inferiore al 60% e i rischi sul piano della sostenibilità a lungo termine delle finanze pubbliche [siano] bassi".

[108] Il par. 3 dell'art. 3 chiarisce che per circostanze eccezionali vanno intesi "eventi inconsueti non soggetti al controllo della parte contraente interessata che abbiano rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria della pubblica amministrazione oppure periodi di grave recessione economica ai sensi del Patto di Stabilità e Crescita rivisto, purché la deviazione temporanea della parte contraente interessata non comprometta la sostenibilità del bilancio a medio termine" (lett. *b*).

[109] Questa formulazione ha preso il posto di quella originariamente proposta, che prevedeva un più rigido impegno ad inserire nelle Costituzioni nazionali il vincolo in oggetto. Tale scelta è dovuta al fatto che in taluni Stati la relativa procedura sarebbe stata troppo lunga e rischiosa (è talvolta necessario un *referendum*, e ciò espone senz'altro a dei rischi che Stati membri e Istituzioni sembrano aver voluto evitare); ciò tuttavia riduce il grado di certezza e cogenza dell'impegno assunto. Inoltre, come si dirà poco oltre nel testo, la Corte di giustizia avrà competenze per verificare che le parti contraenti abbiano correttamente trasposto il vincolo nell'ordinamento nazionale, ciò che potrebbe porla di fronte a problemi riguardanti l'ordinamento costituzionale nazionale. Per una discussione di questi casi (come anche di quello del Regno Unito, nell'ipotesi che in futuro aderisse), v. *Editorial: The Fiscal Compact And The European Constitutions: 'Europe Speaking German'*, in *European Constitutional Law Rev.* 2012, p. 1-8, spec. 1 ss. Inoltre i primi commentatori — incluse le voci che si sono espresse nell'editoriale appena citato — hanno osservato che la decisione di *riportare* a livello nazionale — tramite un obbligo *rinforzato* — un impegno finora previsto nel quadro dell'ordinamento dell'UE sembri denotare una sorta di scetticismo sull'efficacia delle sanzioni ivi esistenti (cfr. art. 126 TFUE) per la trasgressione degli obblighi contenuti nel Patto di Stabilità e Crescita (e finora effettivamente mai utilizzate: v. J.-V. Louis, *Les réponses à la crise*, cit., p. 360-1) con ciò 'strumentalizzando' i diritti costituzionali nazionali per il raggiungimento di fini propri dell'UE.

responsabili sul piano nazionale per il controllo dell'osservanza delle regole enunciate al paragrafo 1". Si precisa infine che il detto meccanismo di correzione deve pienamente rispettare le prerogative dei parlamenti nazionali.

Al descritto nucleo sostanziale di disposizioni ne seguono talune volte a rafforzare la procedura per disavanzi eccessivi, il Patto di Stabilità e Crescita e a coordinare il funzionamento di tali strumenti coi meccanismi che lo stesso TSCG istituisce. Tra tali disposizioni va menzionato anzitutto l'art. 4, a mente del quale gli Stati con un rapporto tra debito pubblico e PIL superiore al 60% — accertato secondo la procedura di cui all'art. 126 TFUE — hanno l'obbligo di porre in essere una riduzione dell'ammontare del debito stesso ad un ritmo di un ventesimo l'anno.

Secondo l'art. 5, gli Stati sottoposti alla procedura per disavanzi eccessivi secondo i Trattati istitutivi debbono predisporre un "programma di partenariato economico e di bilancio che comprenda una descrizione dettagliata delle riforme strutturali da definire e attuare per una correzione effettiva e duratura del suo disavanzo eccessivo". Si rinvia al diritto dell'UE per la definizione del contenuto di tali programmi, mentre viene prescritto che la loro presentazione alla Commissione e al Consiglio — cui spetterà di controllarne l'attuazione —, nonché il loro monitoraggio, siano inseriti nei meccanismi previsti dal Patto di Stabilità e Crescita. Gli Stati membri si impegnano altresì a comunicare alla Commissione e al Consiglio — ai sensi dell'art. 6 — i piani di emissione del proprio debito pubblico.

Rilevante è poi la norma contenuta nell'art. 7 del TSCG. Si tratta di un impegno assunto dalle parti contraenti che adottano l'euro di sostenere nel contesto di una procedura per disavanzi eccessivi le proposte e le raccomandazioni della Commissione nei riguardi di una di esse qualora l'Istituzione reputi che questa abbia violato il criterio del disavanzo. L'obbligo non sussiste se tra gli Stati dell'eurozona, escluso quello nei cui confronti dovrebbe essere adottato l'atto proposto o raccomandato dalla Commissione, sussiste una maggioranza qualificata — calcolata in analogia alle rilevanti disposizioni dei Trattati istitutivi — contraria all'adozione dell'atto stesso. In sostanza, si tratta di un aumento dei casi di *votazione a maggioranza qualificata inversa* [110] nel contesto della procedura per disavanzi eccessivi grazie al quale la Commissione ottiene che sia eliminato l'ostruzionismo — almeno tra gli Stati dell'eurozona —

[110] Cfr. R. Baratta, Intervento al Seminario su "*La sovranità*", Università LUMSA, Roma, 20 aprile 2012, in corso di pubblicazione in *Archivio giuridico*.

all'adozione delle sue proposte quando uno di questi abbia violato il criterio del disavanzo.

Gli obblighi di cui all'art. 3, par. 2 — che consistono, come detto, nell'attuazione nel diritto nazionale degli obblighi contenuti nel par. 1 di quella stessa disposizione — pur contenuti in uno strumento puramente internazionalistico, sono assistiti dalle garanzie proprie del diritto dell'UE, tipicamente costituite dal controllo affidato alla Commissione — pur con i limiti che si diranno — e dalla giurisdizione della Corte di giustizia. L'art. 8, in virtù di un compromesso ai sensi dell'art. 273 TFUE conferisce alla Corte la giurisdizione sulle azioni esperite nei confronti di una Parte contraente da una o più altre Parti contraenti e volte a far accertare il mancato rispetto dell'art. 3 par. 2 [111].

La Commissione è chiamata a presentare una relazione nella quale valuta l'adempimento da parte delle parti contraenti dell'art. 3, par. 2. L'art. 8, par. 1 dispone che l'Istituzione debba riportare in tale relazione se una delle Parti contraenti sia venuta meno, a suo giudizio, ai detti obblighi e ciò dopo aver consentito a detta Parte di presentare le proprie osservazioni. Tuttavia, l'esperimento dell'azione è sottratto alla Commissione e riservato, come detto, ad una o più Parti contraenti, che possono agire anche indipendentemente dalla relazione della Commissione. In via del tutto simile a quanto previsto dall'art. 260 TFUE, par. 1 per la procedura di infrazione, la

[111] Ne risulta un regime sanzionatorio differenziato tra i diversi obblighi previsti dalle norme del "Patto di bilancio" (cui è dedicato, come detto, il Titolo III): da un lato, quelli discendenti dall'art. 3, par. 2, sono assistiti da una tutela modellata su quella esistente per gli obblighi contenuti nei Trattati istitutivi dell'UE; dall'altro lato, in caso di eventuali violazioni di quelli discendenti dalle restanti norme del Titolo III, descritte poco sopra nel testo (nel loro effettivo contenuto innovativo e quindi non nel caso in cui potessero essere considerate ripetitive di obblighi già presenti nell'ordinamento dell'UE), dovrebbe applicarsi il comune regime di responsabilità da illecito internazionale. Ora, agli obblighi di cui all'art. 3, par. 2, vanno, secondo il parere di chi scrive, funzionalmente collegati quelli discendenti dalle disposizioni successive. Oltre all'evidente nesso che lega le norme considerate in quanto norme di attuazione delle regole di disciplina finanziaria (art. 3, par. 2 rispetto al vincolo di bilancio di cui all'art. 3, par. 1) e norme volte ad istituire e rafforzare, come visto, meccanismi collegati di controllo variamente congegnati, depone in tal senso anche la collocazione sistematica di tale ultimo gruppo di norme che si trovano nello stesso Titolo III (proprio immediatamente prima dell'art. 8, che lo chiude). Come si è visto esse sono volte a rafforzare la procedura per disavanzi eccessivi, il Patto di Stabilità e Crescita e a coordinarli col TSCG, ciò che ne evidenzia la strettissima connessione col diritto dell'UE, pur essendo dettate da una fonte da esso formalmente separata. Sarebbe pertanto stato più coerente col complessivo disegno del TSCG prevedere la tutela di cui all'art. 8 per l'intero Titolo III. Tuttavia, si potrebbe sostenere che tale regime unico di responsabilità possa essere recuperato in via interpretativa, estendendo la tutela *rafforzata* (e segnatamente la possibilità di ricorrere alla Corte di giustizia) anche agli obblighi stabiliti dagli articoli da 4 a 7, qualora il loro mancato rispetto si traduca, in sostanza, in un impedimento al rispetto degli obblighi di cui all'art. 3, par. 2 (e quindi dell'art. 3, par. 1).

sentenza della Corte di giustizia adottata sulla base dell'art. 8, par. 1 del TSCG vincola le parti al procedimento e le obbliga ad adottare i provvedimenti per la sua esecuzione nel termine fissato dalla stessa Corte.

Ancora nelle mani delle stesse parti contraenti è rimessa l'iniziativa — e sempre sulla base della valutazione della Commissione o in via autonoma — di adire la Corte di giustizia qualora una di esse non abbia adottato i provvedimenti che una sentenza della stessa Corte emessa ai sensi del par. 1 dell'art. 8 comporta (così il par. 2 di quella disposizione). Può essere inoltre chiesta l'imposizione di sanzioni finanziarie sulla base dei criteri fissati dalla Commissione nell'ambito del richiamato art. 260 TFUE. Qualora sia effettivamente accertato che la Parte contraente in questione non si sia conformata alla sentenza della Corte, quest'ultima può comminarle il pagamento di una somma forfettaria o penalità che non può superare lo 0,1% del suo PIL.

I restanti articoli del TSCG sono dedicati al "Coordinamento delle politiche economiche e convergenza" (Titolo IV), alla "*Governance* della zona euro" (Titolo V) e alle "Disposizioni generali e finali" (Titolo VI).

Le norme contenute negli articoli da 9 a 11, che formano il Titolo IV, hanno carattere essenzialmente programmatico ed esprimono l'intendimento delle parti contraenti di rafforzare il coordinamento delle loro politiche economiche [112]. Esse in particolare all'art. 10 del TSCG si dichiarano pronte "se opportuno e necessario" all'adozione di "misure specifiche agli Stati membri la cui moneta è l'euro" sulla base dell'art. 136 TFUE, nonché al ricorso alla cooperazione rafforzata, come disciplinata dai Trattati istitutivi. L'art. 11 del TSCG stabilisce un obbligo di previa consultazione e coordinamento per ciò che riguarda "tutte le grandi riforme di politica economica" che le Parti hanno l'intenzione di intraprendere. Alla fase di consultazione dovranno prendere parte anche le Istituzioni, conformemente al diritto dell'UE.

Il Titolo V, dedicato, come visto, alla *governance* della zona euro, è composto dagli articoli 12 e 13. La prima di queste disposizioni detta alcune regole sull'*Eurosummit* (o Consiglio europeo dell'area euro) e sul suo coordinamento con le Istituzioni e altri organi

[112] Secondo l'art. 9, le azioni da intraprendere devono riguardare "tutti i settori essenziali al buon funzionamento della zona euro" con riguardo alle azioni di stimolo alla competitività, di promozione dell'occupazione, di consolidamento della sostenibilità delle finanze pubbliche e rafforzamento della stabilità finanziaria.

dell'UE [113]. Un accurato coordinamento, anche quanto al futuro assetto della zona euro, deve essere condotto con le Parti contraenti che al momento ancora non adottano la moneta unica e anche il Parlamento deve essere costantemente informato. Come poi previsto dal Protocollo (n. 1) sul ruolo dei parlamenti nazionali nell'UE e ribadito dall'art. 13 del TSCG, il Parlamento europeo e i parlamenti nazionali sono chiamati a coordinarsi attraverso una conferenza dei rappresentanti delle competenti commissioni di ciascuna delle Assemblee "per la discussione delle politiche di bilancio e di altre questioni rientranti nell'ambito di applicazione" dello stesso TSCG.

Quanto alle disposizioni generali e finali, mette conto ricordare in particolare il regime di entrata in vigore prescritto dall'art. 14. Ai sensi del par. 2, l'entrata in vigore è prevista per il 1° gennaio 2013, ma solo se almeno dodici parti contraenti che siano Stati della zona euro abbiano depositato il proprio strumento di ratifica. Tuttavia, se tale numero di ratifiche "qualificate" venisse raggiunto prima, l'entrata in vigore sarebbe anticipata al primo giorno del mese successivo al deposito del dodicesimo strumento di ratifica di uno Stato euro. Secondo il disposto del par. 3, a partire dal momento dell'entrata in vigore, il TSCG si applica agli Stati della zona euro che l'abbiano ratificato. Dal primo giorno del mese successivo al deposito del loro strumento di ratifica, si applica anche agli altri Stati che adottano l'euro che lo ratifichino successivamente. Il par. 5 stabilisce che per le Parti contraenti che siano Stati con deroga o con esenzione nell'ambito dell'UEM, il TSCG entra in vigore a partire dalla data in cui gli effetti della deroga o dell'esenzione vengano meno, salvo che la parte interessata non dichiari che intende essere vincolata prima di tale data dalle disposizioni dei Titoli III e IV, in tutto o in parte. Il Titolo V sulla *governance* della zona euro si applica a partire dal momento dell'entrata in vigore a tutte le parti contraenti (così il par. 4).

Salvo quindi per quello che riguarda la *governance*, le Parti contraenti non facenti parte dell'area euro hanno semplicemente accettato un arricchimento dell'*acquis* dal quale saranno vincolate e che dovranno essere pronte a recepire solo nel momento in cui verrà meno il loro presente *status* con riguardo all'UEM e saranno quindi ammesse alla terza fase, e a parte gli effetti di un'eventuale dichiarazione concernente i Titoli III e IV, nei termini testé illustrati.

Infine, con l'art. 16 le parti contraenti dichiarano che, a cinque

[113] V. *retro*, par. 2, spec. nt. 34, altre regole di funzionamento, concernenti in particolare l'elezione e il ruolo del Presidente essendo state fissate già prima del TSCG.

anni dall'entrata in vigore del TSCG, quindi dopo un periodo che si potrebbe chiamare di *sperimentazione esterna*, esse adottano le misure necessarie, in conformità ai Trattati istitutivi dell'UE, affinché il contenuto del TSCG sia incluso nell'ordinamento giuridico dell'UE. Tale dichiarazione tuttavia indica un semplice impegno che resta limitato alle Parti contraenti conformemente alle norme che reggono i trattati internazionali; essa non può certo vincolare gli Stati membri dell'UE non contraenti, i quali, se conservassero in futuro le loro riserve sui contenuti del *Fiscal compact*, potrebbero pretendere uno *status* di esenzione da essi qualora fossero integrati nell'ordinamento dell'UE o addirittura opporsi ad una siffatta integrazione [114].

Su tali aspetti e sul significato dell'operazione condotta col TSCG e con le altre riforme analizzate in questo studio si tornerà in sede di osservazioni conclusive; ci si limita qui a sottolineare la singolarità del fatto che talune innovazioni — si pensi in particolare alla menzionata generalizzazione della *votazione a maggioranza qualificata inversa* nella procedura per disavanzi eccessivi quando debba essere adottato un atto nei confronti di un paese la cui moneta è l'euro che la Commissione reputi aver violato il criterio del disavanzo — siano contenute in uno strumento, come appunto è il TSCG, di carattere internazionale. Allo stesso tempo, grazie al coinvolgimento della Corte di giustizia, il TSCG costituisce un tentativo, per quanto ancora parziale, di fondare i nuovi meccanismi sul metodo "comunitario".

X. La crisi del debito sovrano della zona euro ha messo in luce i limiti del Trattato di Lisbona. Per contrastarla, infatti, si è scelto di agire attraverso strumenti di natura intergovernativa al di fuori del quadro normativo dei Trattati UE (*Greek Loan Facility*, FESF, MES, TSCG), sovente adottati in seno a consessi, come il Consiglio europeo o l'*Eurosummit*, che soli si ritengono legittimati all'assunzione di determinazioni al più alto livello politico, non essendo peraltro sempre possibile ricorrere al metodo "comunitario", talvolta anche per carenza di una base giuridica sufficientemente sicura nei Trattati e mancando la volontà politica di far ricorso alla clausola di flessibilità contenuta all'art. 352 TFUE [115] (come dimostrato dai ricorsi di

[114] Sulle prospettive di integrazione del *Fiscal compact* nei Trattati istitutivi v. ancora L.S. Rossi, *"Fiscal Compact" e Trattato sul Meccanismo di Stabilità: aspetti istituzionali e conseguenze dell'integrazione differenziata nell'UE*, cit.

[115] Da tale tipo di scelte, dettate anche dalla maggior facilità e speditezza nell'utilizzo di atti atipici o comunque esterni al diritto dell'Unione, nonché dall'intendimento di rassicurare i mercati con impegni di ordine politico (i quali, tuttavia, in caso di proliferazione o di

annullamento presentati contro il Regolamento MESF davanti al Tribunale UE). D'altro canto, la richiamata difficoltà di individuare una base giuridica appropriata nel Trattato ha portato talvolta ad un allargamento — da taluni giudicato indebito e non giustificabile [116] — del campo di applicazione degli articoli 122 e 136 TFUE.

Mentre la riforma del Patto di Stabilità e Crescita è stata operata essenzialmente attraverso strumenti di natura prettamente comunitaria (il *Six Pack* ed il *Two Pack*), per contrastare la crisi del debito, gli Stati della zona euro hanno posto in essere un'azione coordinata, nel rispetto dello spirito di solidarietà, ma di tipo per lo più intergovernativo, senza delegare nuove funzioni al livello sovranazionale.

In ultima analisi, nonostante i tentativi posti in essere dal Parlamento europeo di vedersi riconosciuto un maggiore coinvolgi-

---

difficoltà a tenervi fede, tendono a minare la credibilità dei soggetti da cui promanano), derivano una serie di inconvenienti, tra i quali vanno sottolineati: in primo luogo, quelli legati all'incertezza sulle sanzioni in caso di inadempienza dei vincoli che si contraggono con strumenti esterni all'ordinamento giuridico dell'UE; in secondo luogo, quelli conseguenti al possibile sconfinamento dell'UE in campi di competenze statali — anche se ciò accade per lo più con atti non vincolanti o, nel caso di aiuti prestati a Stati membri in difficoltà, col consenso di questi —; in entrambi i casi, risulta evidente come si producano riflessi negativi sul rispetto del principio di certezza del diritto. Inoltre, raramente i mercati finanziari si mostrano soddisfatti dei compromessi di natura politica cui gli Stati membri addivengono magari dopo che aspettative ben più ambiziose vengono ingenerate (dagli stessi Stati o da alcuni di essi). Su tali questioni v. le considerazioni di J.-V. Louis, *Les réponses à la crise*, cit., 355 ss., secondo il quale, tra l'altro, sarebbe insufficiente per l'Unione l'azione dei responsabili di governo nazionali che si riuniscono in Consiglio e in Consiglio europeo; per ciò che riguarda più da vicino l'UEM, l'Autore sottolinea taluni elementi contenuti nella dichiarazione dell'*Eurosummit* del 26 ottobre 2011 (v. *supra*, § II) che vanno nel senso di un rafforzamento della struttura e delle funzioni dell'Eurogruppo (tuttavia osserva che perché possano essere ad esso conferiti effettivi poteri decisionali è necessario una modifica dei Trattati) e si richiama poi alla proposta dell'ex-Presidente della BCE Trichet di istituire la carica di Ministro delle Finanze dell'UE. Forti perplessità sulle deviazioni dal metodo "comunitario", nonché sullo scarso rispetto del principio democratico (su cui v. poco oltre nel testo), in particolare nel contesto dell'istituzione del MES, sono state espresse anche da M. Ruffert, *The European Debt Crisis and European Union Law*, cit., p. 1788 ss.

[116] Molte critiche sono state espresse sulla compatibilità del Regolamento (UE) n. 407/2010 con il divieto di *bail out* sancito dall'articolo 125 TFUE e sulla sua base giuridica, individuata nell'articolo 122 TFUE. Vedi Trib. Ord. 15 giugno 2011, causa T-259/10, *Thomas Ax c. Consiglio dell'Unione europea*, che dichiara irricevibile il ricorso per assenza di interesse diretto del ricorrente. In tema v. A. Rigaux, *Lien direct. Examen par le Tribunal du critère de l'affectation directe du requérant individuel dans le cadre d'un recours en annulation contre un règlement établissant un mécanisme de stabilisation financière*, Europe 2011, Août-Sept. Comm. n° 8-9,19. Cfr. altresì G. Bianco, *The New Financial Stability Mechanisms and Their Consistency with EU Law*. Paper presented at the Workshop EUDO/STALS/CSF 'The Constitutional Architecture of the Economic Governance in the EU', European University Institute, Fiesole, 23 marzo 2012 e M. Ruffert, *The European Debt Crisis and European Union Law*, cit., p. 1800 s. Quest'ultimo, oltre a formulare una critica di carattere generale all'interpretazione che è stata data all'art. 136 TFUE, nota come la ragione della necessità abbia portato ad utilizzare tale base per la modifica dei criteri di voto in Consiglio (in particolare con l'introduzione del *reverse voting*), la quale, essendo stabilita dai Trattati istitutivi, non sarebbe modificabile da atti di diritto secondario. Sia permesso inoltre rinviare a A. Viterbo, *Commento all'art. 136*, C. Curti Gialdino (diretto da), *Codice dell'Unione europea operativo*, Napoli, 2012, p. 1241-1247.

mento, esso è stato sistematicamente escluso da tutte le decisioni di grande importanza, fatto che desta più di qualche preoccupazione dal punto di vista del rispetto del principio democratico come anche autorevolmente messo in luce dal Tribunale Federale Costituzionale tedesco nella pronuncia del 7 settembre 2011 sulla partecipazione della Germania agli aiuti alla Grecia e al FESF [117].

Peraltro, a una più attenta analisi, il metodo intergovernativo applicato non è da ritenersi "puro", non essendo scevro da innesti tipici del metodo "comunitario". Ad esempio, affinché il meccanismo di stabilità permanente MES possa operare efficacemente si è reso necessario attribuire determinate funzioni a Commissione europea e BCE a ragione delle loro competenze tecniche, nonché a rimettere alla Corte di giustizia la risoluzione delle controversie relative all'interpretazione ed applicazione del Trattato. Inoltre, si ricordi che, al fine di legittimare la creazione del MES, si è ritenuto necessario apportare una modifica all'art. 136 TFUE con procedura di revisione semplificata.

Anche nel TSCG, il metodo comunitario ha riguadagnato spazio,

---

[117] Dopo aver respinto nel 2010 le richieste di provvedimenti cautelari, il Tribunale federale tedesco (*Bundesverfassungsgericht*) si è pronunciato con sentenza del 7 settembre 2011 sui ricorsi individuali (2 BvR 987/10, 2 BvR 1485/10 e 2 BvR 1099/10) relativi alla compatibilità delle leggi tedesche che autorizzano l'erogazione di aiuti finanziari alla Grecia (*Währungsunion-Finanzstabilitätsgesetz* del 7 maggio 2010) e la partecipazione della Germania al FESF (*Euro-Stabilisierungsmechanismus-Gesetz* del 21 maggio 2010) con gli artt. 38, 110, 115 e 14 del *Grundgesetz*.In particolare, i ricorrenti ritenevano che le misure approvate per procedere al salvataggio della Grecia e all'istituzione di un meccanismo di stabilità temporaneo pregiudicassero le prerogative del *Bundestag* in materia di bilancio e non venisse adeguatamente garantita la stabilità dei prezzi, principio garantito sia dal TFUE che dall'art. 14 GG. Il Tribunale ritiene i ricorsi ammissibili soltanto sotto il profilo della violazione delle prerogative del *Bundestag* in materia di bilancio, ma li respinge nel merito. Peraltro, pur legittimando gli aiuti alla Grecia e il FESF, il Tribunale ribadisce l'importanza del rispetto delle norme del TFUE relative al divieto di *bail-out* e al rispetto della stabilità dei prezzi e si riserva il diritto di vegliare sul rispetto del principio democratico e delle prerogative del *Bundestag*. In relazione a quest'ultimo profilo, il Tribunale si è recentemente pronunciato sancendo l'incompatibilità dell'esercizio di competenze in materia di bilancio da parte di un panel ristretto costituito all'interno del *Bundestag* per l'attivazione del FESF in casi di urgenza con i diritti costituzionalmente tutelati dall'art. 38 GG dei membri del *Bundestag* (sentenza del 28 gennaio 2012, 2 BvE 8/11; sullo stesso ricorso si veda anche la precedente ordinanza, del 27 ottobre 2011, che sospendeva in via cautelare il potere di deliberare del panel). Il ricorso riguarda la legge sulla partecipazione della Germania al FESF come emendata a seguito dell'innalzamento delle risorse dello stesso a 440 miliardi di euro (*Gesetz zur Änderung des Stabilisierungsmechanismusgesetzes* del 14 ottobre 2011).In tema si rinvia a L. Dechâtre, *La décision de Karlsruhe sur le mécanisme européen de stabilité financière*, cit.; N. Heinen, *Constitutional Complaints: German Rejection of Rescue Packages Unlikely*, Deutsche Bank Research Briefing, 17 marzo 2011; M. Ruffert, *Die europäische Schuldenkrise vor dem Bundesverfassungsgericht*, in *EuR Europarecht*, aprile 2011 e agli altri contributi di quel numero; G.L. Tosato, *La Corte costituzionale tedesca e il futuro dell'euro*, 19 settembre 2011, disponibile su www.affarinternazionali.it; M. Waibel, *Eurozone Crisis: All Eyes on Karlsruhe*, in *European Journal of International Law Talk*, 17 ottobre 2011.

viste le competenze di controllo affidate alla Commissione e la giurisdizione della Corte. Tale schema, come si è visto, ricalca da vicino quello della procedura di infrazione di cui agli articoli da 258 a 260 del TFUE, pur con significative differenze quanto ai poteri della Commissione. Inoltre, l'intendimento espresso dalle parti contraenti all'art. 10 del TSCG di ricorrere, se necessario, all'art. 136 TFUE o all'instaurazione di cooperazioni rafforzate, denota la volontà di ricondurre nell'alveo dei Trattati i passi successivi per garantire "il buon funzionamento della zona euro". Infine, l'art. 16 sulle misure da adottarsi per integrare la disciplina nel *Fiscal Compact* nei Trattati, voluto dal Parlamento europeo, è la controprova dell'esistenza di uno stato eccezionale in cui l'urgenza non ha consentito, specie per le grandi scelte, di seguire processi decisionali più rispettosi della democrazia e della tradizione comunitaria [118].

La contaminazione tra metodo intergovernativo e comunitario appare quindi evidente ed è il riflesso sul piano giuridico dello svolgersi dell'azione istituzionale contemporaneamente lungo sentieri diversi. Affinché la complicata geografia delle fonti sia riportata ad uno stato più lineare, c'è da augurarsi che, superata, auspicabilmente al più presto, la fase di maggiore pressione sulle economie dell'UE, le Istituzioni e gli Stati membri si dedichino ad un'opera di riordino e di integrazione nell'ordinamento UE degli strumenti adottati.

Dal punto di vista sostanziale, l'azione di riforma dell'UEM condotta a partire dal 2010 che si è cercato di ricostruire nelle pagine precedenti è stata oggetto di critiche per essere stata incentrata solo sui criteri del "rigore", senza prestare la dovuta attenzione alle politiche necessarie a stimolare la crescita economica, che al momento in cui si scrive risulta alquanto debole o addirittura negativa in alcuni Paesi dell'UE [119].

---

[118] L'aver fatto ricorso ad uno strumento esterno in questo caso farebbe avanzare dubbi sulla "maturità costituzionale" dell'UE e sull'idoneità dei suoi Trattati a contenere vincoli come quelli prescritti dal TSCG e, più in generale, riguardanti la *governance* economica: cfr. *Editorial: The Fiscal Compact and the European Constitutions: 'Europe Speaking German'*, cit., 4-5.

[119] È stato autorevolmente sostenuto che le economie del Vecchio Continente avrebbero bisogno di politiche espansive, capaci di stimolare la domanda, mentre l'eccesso di disciplina causerebbe null'altro che un rafforzamento delle tendenze negative della crescita: cfr. P. Krugman, *L'Europa può salvarsi se si libera dell'euro*, in *La Repubblica*, 20 aprile 2012, 39. L'Autore osserva che i paesi europei avevano potuto tirare il fiato grazie alle linee di credito concesse dalla BCE alle banche, a condizione che venissero offerti come collaterali titoli di Stato, venendo così in aiuto anche dei governi. La tesi dell'Autore è che le politiche di austerità fiscale imposte ai paesi in difficoltà non facciano che aumentarne i problemi, rendendoli, tra l'altro, meno attraenti per gli investitori, attese le scarse prospettive di crescita. Radicalmente, Krugman sostiene che sarebbe meglio tornare alle valute nazionali e abbandonare il progetto

D'altro canto, la riluttanza dei paesi dai fondamentali economici più sani ad accettare l'idea degli *Eurobonds* e il crescente risentimento delle opinioni pubbliche di quei paesi riguardo alla necessità di dover soccorrere altri Stati membri in difficoltà — ai quali tuttavia, come visto, non sempre è possibile imputare la responsabilità della situazione venutasi a creare — rende i problemi più intricati dal punto di vista politico.

dell'euro. Per salvarlo, occorrerebbe che la BCE fosse disposta a mettere in atto una politica monetaria espansiva, tollerando un'inflazione più alta e che, d'altra parte, si fosse disposti a rinunciare all'idea di curare ogni situazione di crisi col ricorso all'austerità fiscale (mentre con la firma del *Fiscal compact* gli Stati membri sembrano perseverare nella direzione opposta). Dal canto suo, la BCE, tramite due dei Membri del suo Comitato esecutivo ha recentemente ribadito la sua linea, secondo cui le *non-standard measures* di politica monetaria poste in essere per rimediare a taluni effetti della crisi hanno natura temporanea; la BCE si tiene poi pronta ad intervenire sui tassi di interesse qualora pressioni inflazionistiche dovessero risvegliarsi e si chiarisce che l'adozione di misure necessarie per superare la crisi spetta ai governi, ai quali si raccomandano una serie di azioni, tra le quali figurano anche quelle volte al rispetto della disciplina fiscale, così come di recente arricchita col TSCG: *The role of the Central Bank and Euro Area governments in times of crisis*, *speech by Peter Praet, Member of the Executive Board of the ECB at the German Federal Ministry of Finance* Berlino, 19 aprile 2012; *Hearing at the Committee on Economic and Monetary Affairs of the European Parliament*, *Introductory Statement by Mario Draghi, President of the ECB*, Bruxelles, 25 aprile 2012, entrambi in www.ecb.europa.eu.Come si è visto (v. *retro*, par. II, in fine), le politiche miranti al rilancio della crescita sembrano recentemente essere tornate al centro dell'attenzione di Stati membri e Istituzioni dell'UE.