

## VERSO UN RAFFORZAMENTO DEL RUOLO INTERNAZIONALE DELL'EURO\*

MICHELE VELLANO, ANNAMARIA VITERBO

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. Il problema della rappresentanza unitaria degli Stati che hanno adottato l'euro nel contesto internazionale. – 3. L'euro come moneta di riferimento o come valuta avente corso legale (eurizzazione) al di fuori dell'Unione europea. – 4. Conclusioni.

1. Il 12 settembre 2018, nel suo ultimo Discorso sullo stato dell'Unione, Jean-Claude Juncker, Presidente uscente della Commissione europea, ha indicato tra le priorità dell'Unione europea quella di rafforzare il ruolo internazionale dell'euro per «farne lo strumento di protezione e di coesione che intendeva essere fin dal suo concepimento»<sup>1</sup>. A tale obiettivo è stato affiancato quello della rappresentanza unica dell'area euro «in modo che la nostra moneta unica si esprima all'unisono e più fermamente sulla scena internazionale»<sup>2</sup>.

Al Discorso sullo stato dell'Unione ha fatto seguito la comunicazione della Commissione europea intitolata *Per un rafforzamento del ruolo internazionale dell'euro*<sup>3</sup>.

---

\* Il presente studio è frutto di riflessioni e approfondimenti comuni dei due Autori, nondimeno, in particolare, il par. 2 va attribuito a Michele Vellano e il par. 3 ad Annamaria Viterbo, i paragrafi 1 e 4 a entrambi; lo studio è stato scritto nell'ambito del progetto REScEU (*Reconciling Economic and Social Europe*, [www.resceu.eu](http://www.resceu.eu)), finanziato dall'*European Research Council* (grant no. 340534).

<sup>1</sup> Si veda: J.C. JUNCKER, *Discorso sullo stato dell'Unione 2018*, Strasburgo, 12 settembre 2018, par. 3; J.C. JUNCKER, *Lettera d'intenti al Presidente Antonio Tajani e al Cancelliere Sebastian Kurz*, Strasburgo, 12 settembre 2018, par. 7, entrambi reperibili *online*. In precedenza, non sono mancate sollecitazioni da parte della Commissione europea ad accrescere la dimensione esterna dell'Unione monetaria. Si veda, ad esempio, la comunicazione della Commissione al Parlamento europeo e alla Banca centrale europea, *Una tabella di marcia verso una rappresentanza esterna più coerente della zona euro nei consessi internazionali*, COM(2015) 602 def. Significativo anche il contributo contenuto nel *The Five Presidents' Report: Completing Europe's Economic and Monetary Union*, pubblicato il 22 giugno 2015 e reperibile *on line*.

<sup>2</sup> *Ibidem*.

<sup>3</sup> Comunicazione della Commissione europea al Parlamento europeo, al Consiglio europeo (Euro Summit), al Consiglio, alla Banca centrale europea, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, del 5 dicembre 2018, *Towards a stronger international role of the euro*, COM(2018) 796 def. Si veda anche la Dichiarazione del Vertice euro del 14 dicembre 2018 (EURO 503/18).

Il rafforzamento del ruolo internazionale dell'euro presuppone il consolidamento dell'Unione economica e monetaria (trasformando il Meccanismo europeo di stabilità in un Fondo monetario europeo e creando un'apposita linea di bilancio per l'area euro), il completamento dell'Unione bancaria (istituendo il Sistema europeo di assicurazione dei depositi e un sostegno comune – *backstop* – per il Fondo di risoluzione unico) e il consolidamento dell'Unione dei mercati dei capitali<sup>4</sup>. Occorre, inoltre, rafforzare le infrastrutture del mercato finanziario europeo e il sistema dell'Unione europea di pagamento istantaneo integrato, promuovere l'emissione di titoli di debito denominati in euro e l'utilizzo dell'euro nelle transazioni effettuate in settori strategici quali energia, materie prime e aviazione<sup>5</sup>.

Queste azioni non saranno però oggetto del presente studio, che si concentrerà sui problemi giuridici collegati direttamente alla dimensione esterna dell'Unione economica e monetaria (UEM) e, in particolare, sulla questione della rappresentanza unitaria degli Stati dell'eurozona nelle organizzazioni internazionali a carattere monetario/finanziario e sull'utilizzo dell'euro come moneta di riferimento o come valuta avente corso legale (eurizzazione), al di fuori dell'Unione europea. Si tratta delle due facce della stessa medaglia o, per usare l'analoga espressione in lingua inglese ancora più adatta al nostro caso, *the two sides of the same coin*.

Il primo aspetto è senz'altro strategico rispetto alla capacità della moneta unica di imporsi sullo scenario internazionale come valuta di riferimento. La seconda questione offre la possibilità di misurare, in concreto, la capacità dell'euro di essere utilizzato all'interno di Stati non facenti parte dell'Unione europea.

L'analisi di questi due aspetti costituirà una solida base per formulare alcune considerazioni finali sulle effettive e realistiche prospettive di rafforzamento del ruolo internazionale dell'euro<sup>6</sup> e, più in generale, sulla conseguente capacità dell'Unione europea di essere in futuro ancor più protagonista nelle relazioni economiche internazionali.

---

<sup>4</sup> *Ibidem*.

<sup>5</sup> *Ibidem*.

<sup>6</sup> Come è stato efficacemente notato da M. LOPEZ-ESCUADERO, *New perspectives on EU-IMF relations: a step to strengthen the EMU external governance*, in *European papers*, 2016, 471, la dimensione esterna del governo della moneta unica è quella meno nota, più trascurata e meno riuscita: «The external governance of the Euro area cannot continue to be the *failed* or the *forgotten* component of the EMU».

2. Il rafforzamento dell'euro, come valuta di riferimento al di fuori dei confini dell'Unione europea (*rectius*, degli Stati membri dell'area euro), passa anche, se non soprattutto, attraverso il conseguimento di una rappresentanza condivisa o, quanto meno, più coordinata nelle organizzazioni internazionali monetarie, a cominciare dal Fondo monetario internazionale (FMI)<sup>7</sup>.

La norma di riferimento in materia è l'art. 138 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE), che ha espressamente l'obiettivo di «garantire la posizione dell'euro nel sistema monetario internazionale»<sup>8</sup>. In particolare, sulla base di quanto disposto nel secondo paragrafo del citato articolo, «il Consiglio, su proposta della Commissione, può adottare le misure opportune per garantire una rappresentanza unificata nell'ambito delle istituzioni e conferenze finanziarie internazionali. Il Consiglio delibera previa consultazione della Banca centrale europea».

Premesso che la rappresentanza unificata è perseguita, ai sensi della disposizione appena richiamata, come obiettivo il cui raggiungimento non è obbligatorio ma solo eventuale, occorre brevemente richiamare la complessità della situazione odierna, anche per spiegare i pochi passi avanti compiuti fin qui in tale direzione.

Un primo aspetto che genera oggettive difficoltà di rappresentanza sul versante esterno è costituito dalla suddivisione, nell'ambito della *membership* dell'Unione europea, tra Stati che hanno adottato

---

<sup>7</sup> Il tema ha da tempo attirato l'attenzione della dottrina, in particolare ma non solo straniera, che lo ha approfondito secondo diverse prospettive. Tra i contributi più ricchi di spunti e analisi critiche, si rinvia, a: S. CAFARO, *The missing voice of the Euro*, in *Diritto dell'Unione Europea*, 2011, 895 ss.; M.C. MALAGUTI, *L'Unione europea e le Organizzazioni finanziarie internazionali*, in S.M. CARBONE (a cura di), *L'Unione europea a vent'anni da Maastricht, Atti del XVII Convegno SIDI*, Napoli, 2013, 34 ss.; R. CHEMAIN, *L'UE dans le système monétaire international*, in M. BENLOLO-CARABOT, U. CANDAS, D. CUJO (eds.), *Union européenne et droit international*, Paris, 2013, 503 ss.; K. LENAERTS, *EMU and the EU's Constitutional Framework*, in *European Law Review*, 2014, 753 ss.; D. CARREAU, *The European Union in the International Monetary and Financial System*, in P. EECKHOUT, M. LOPEZ-ESCUADERO (eds.), *The European Union's External Action in Times of Crisis*, Oxford, 2016, 375 ss. e, da ultimo, R. CISOTTA, *L'Unione europea nel sistema delle relazioni economiche e monetarie globali*, Torino, 2018. Interessante il confronto, *ex post*, con le considerazioni di J.V. LOUIS, *Les relations extérieures de l'Union économique et monétaire*, in E. CANNIZZARO (ed.), *The European Union as an Actor in International Relations*, The Hague, 2002, 77 ss.

<sup>8</sup> Per quanto riguarda la portata dell'art. 219 TFUE, che costituisce la base giuridica per la conclusione di accordi formali su un sistema di tassi di cambio dell'euro nei confronti delle valute degli Stati terzi, si rinvia alle considerazioni contenute nel successivo paragrafo.

l'euro come propria moneta<sup>9</sup> e Stati che, per scelta o per assenza temporanea dei requisiti, utilizzano ancora una valuta nazionale<sup>10</sup>. Gli Stati che conservano la propria valuta hanno, evidentemente, la facoltà di perseguire e di esprimere distintamente la propria posizione sul piano internazionale. L'unico obbligo a cui devono sottostare è quello, peraltro implicito, di coordinamento con la posizione comune raggiunta dagli Stati membri appartenenti all'eurozona e che può ricondursi al più generale principio di leale cooperazione di cui all'art. 4.3 del Trattato sull'Unione europea (TUE)<sup>11</sup>. Le conseguenze *esterne* di una scelta che contempla la possibilità di fare coesistere, all'interno dell'Unione europea, Stati membri con o senza la moneta unica sono tanto inevitabili quanto ampiamente sottovalutate nel momento in cui tale scelta è stata, a suo tempo, presa<sup>12</sup>.

Un secondo livello di difficoltà si rinviene nel raggiungere una posizione comune tra gli stessi Stati dell'eurozona da esprimere in un contesto internazionale. In base al già richiamato art. 138 TFUE, il Consiglio, su proposta della Commissione europea, «adotta una decisione che definisce le posizioni comuni sulle questioni che rivestano un interesse particolare per l'unione economica e monetaria nell'ambito delle competenti istituzioni e conferenze finanziarie internazionali». L'individuazione di ciò che possa rivestire un interesse particolare per l'UEM è sprovvista di criteri di riferimento e forse anche per questo motivo decisioni in materia non sono fin qui state adottate. Nell'eventualità del voto, le relative delibere andrebbero prese a

---

<sup>9</sup> È appena il caso di ricordare che gli Stati membri che utilizzano l'euro sono attualmente diciannove: Austria, Belgio, Cipro, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Malta, Paesi Bassi, Portogallo, Slovacchia, Slovenia, Spagna. La popolazione che utilizza l'euro come moneta corrente supera i 330 milioni di persone.

<sup>10</sup> Si tratta, come noto, di nove Stati: Bulgaria, Croazia, Danimarca, Polonia, Regno Unito, Repubblica Ceca, Romania, Svezia e Ungheria. Regno Unito e Danimarca per esenzione, tutti gli altri per deroga.

<sup>11</sup> L'articolo 138 TFUE, in precedenza richiamato, si trova, infatti, nella parte del TFUE che contiene disposizioni riferite agli Stati appartenenti all'eurozona e nel suo terzo comma si specifica che solo i membri del Consiglio che rappresentano gli Stati membri la cui moneta è l'euro prendono parte al voto. Per un commento al contenuto dell'art. 138 si veda, P. DE PASQUALE, C. PESCE, in A. TIZZANO (a cura di), *Trattati dell'Unione europea*, Milano, II ed., 2014, 1393 ss. e A. GARDELLA, in F. POCAR e C. BARUFFI (a cura di), *Commentario breve ai Trattati dell'Unione europea*, Padova, II ed., 2014, 981 ss.

<sup>12</sup> L'analisi dei temi della rappresentanza esterna e dell'individuazione di posizioni comuni o, comunque, coordinate è stata, nella fase iniziale di messa a punto del percorso culminato nell'adozione dell'euro, inadeguata se non superficiale.

maggioranza qualificata<sup>13</sup>. Risalta inoltre l'assenza di coinvolgimento del Parlamento europeo, neppure citato nell'articolo in esame.

Un terzo e ulteriore livello di difficoltà operativa si riscontra come conseguenza del riparto di compiti e di ruoli tra il Consiglio, in cui sono rappresentati gli Stati e in cui votano solo i rappresentanti degli Stati dell'eurozona, e la Banca centrale europea (BCE), che viene semplicemente consultata prima di assumere la posizione comune. Questo meccanismo sembra mettere le premesse per la realizzazione di un paradosso. La BCE, che detiene il compito di governare la moneta unica all'interno dell'Unione europea, si può trovare, almeno ipoteticamente, scavalcata, sul piano internazionale, da una posizione comune assunta dal Consiglio, peraltro privo di poteri effettivi e propositivi in materia monetaria<sup>14</sup>. Il Consiglio, onde evitare che si realizzi una situazione di contrasto, risolve spesso, in modo pragmatico, la questione, delegando la BCE a rappresentare la posizione comune nelle sedi internazionali, soprattutto se si tratta di questioni con prevalente contenuto tecnico monetario. Questa possibilità è coerente, del resto, con il disposto degli articoli 6 e 23 dello Statuto della BCE che le attribuiscono competenza in materia di gestione dei profili esterni della politica monetaria.

Il tema della rappresentanza unitaria contempla due differenti scenari: la rappresentanza presso le istituzioni internazionali e quella nelle conferenze internazionali. Affronteremo di seguito entrambe le situazioni, consapevoli che la prima riveste un rilievo superiore alla seconda e che entrambe si confrontano con un principio generale ancora ben saldo nel sistema internazionale, quello del *one country, one money*, rispetto al quale l'Unione europea costituisce un'anomalia che i suoi interlocutori stentano persino a comprendere.

a) Conviene, dunque, iniziare la nostra breve indagine a partire dal FMI. Il principale ostacolo che si frappone a una rappresentanza unitaria degli Stati membri che hanno adottato l'euro è costituito da una previsione statutaria (art. II, sez. 2, degli *IMF's Articles of Agreement*) dello stesso FMI, coerente espressione del principio appena

---

<sup>13</sup> Come specificato dallo stesso art. 138 TFUE, per maggioranza qualificata s'intende quella definita conformemente all'art. 238, par. 3, lett. a). Le decisioni che definiscono posizioni comuni sono atti complessi. In generale, per un approfondimento, si rinvia a F. CHERUBINI, *Le decisioni nel sistema delle fonti dell'ordinamento europeo*, Bari, 2018.

<sup>14</sup> Il Consiglio ha tuttavia competenze sulla politica e sulle conclusioni di accordi in materia di regime monetario o valutario ai sensi dell'art. 219 TFUE.

richiamato, che ammette alla sua *membership* solo Stati («countries»). Rispetto a questa preconditione gli Stati membri dell'eurozona hanno prestato sollecita acquiescenza anche allo scopo di giustificare il mantenimento di una rappresentanza individuale<sup>15</sup>. Al fine, comunque, di agire con una certa coerenza, data la mancata applicazione dell'art. 138 TFUE, sono stati istituiti meccanismi di coordinamento che si sono rivelati di dubbia efficacia. Si tratta, in particolare, del gruppo di lavoro (EURIMF) che riunisce periodicamente i rappresentanti degli Stati membri dell'Unione europea presso il FMI, il rappresentante della Commissione europea e quello della BCE<sup>16</sup>.

La vera partita si gioca, però, in relazione alla periodica scelta dei 24 Direttori esecutivi, che avviene, dopo l'entrata in vigore nel 2016 del VII emendamento allo Statuto del FMI, attraverso l'elezione da parte di singoli Stati<sup>17</sup> ovvero da parte di raggruppamenti di Stati (*constituencies*) molto eterogenei, in cui gli Stati che hanno adottato l'euro si collocano in ordine sparso e senza una logica apparente<sup>18</sup>. L'organizzazione degli Stati dell'eurozona in più raggruppamenti omogenei sembrerebbe, a questo punto, un obiettivo logico e, tutto sommato, alla portata<sup>19</sup>. D'altra parte, la BCE è stata ammessa nel

---

<sup>15</sup> La modifica della norma richiederebbe una maggioranza molto elevata pari all'85% dei voti espressi dai 189 Stati membri del FMI. Qualora maturasse l'indispensabile consenso degli Stati Uniti, il traguardo potrebbe essere raggiunto a seguito di un'intensa attività di persuasione diplomatica nei confronti degli altri Stati.

<sup>16</sup> Questo gruppo di lavoro, con sede a Washington D.C., si coordina, a sua volta, con un sub-comitato, con sede a Bruxelles, denominato SCIMF, che si riunisce con minore frequenza. In quest'ultimo sono presenti un rappresentante per ogni Stato membro più due della Commissione europea e due della BCE. In proposito si rinvia a: Parlamento europeo, *The European Union's Role in International Economic Fora – Paper 4: The IMF*, ottobre 2015, disponibile *online*; S. CAFARO, *L'Unione economica e monetaria dopo la crisi*, Napoli, 2017, 65; R. CISOTTA, *op. cit.*, 311 ss.

<sup>17</sup> Alcuni Stati hanno istituito una *single-State constituency* grazie alla loro condizione economica, che si riflette nella sottoscrizione del capitale del FMI, e sono perciò legittimati individualmente all'elezione. Si tratta dei seguenti Stati: Giappone, Cina, USA, Germania, Francia, Regno Unito, Federazione russa e Arabia Saudita.

<sup>18</sup> Questo procedere in ordine sparso ha garantito agli Stati membri dell'Unione europea, almeno fino ad oggi, una sovra-rappresentanza. Infatti, Francia, Germania e Regno Unito eleggono ciascuno un Direttore, mentre gli altri Stati possono concorrere a sceglierne altri sette, attraverso le *constituencies* di cui fanno parte e che, spesso, inoltre coordinano. Il criterio guida nella composizione delle *constituencies* non è la prossimità geografica e neppure una politica monetaria affine. L'Italia, ad esempio, è in gruppo con Albania, Grecia, Malta, Portogallo e San Marino. La Spagna è in gruppo addirittura con Stati latino-americani come Messico, Costa Rica, Colombia, Guatemala e Honduras. Si veda: [www.imf.org](http://www.imf.org).

<sup>19</sup> Sarà comunque probabilmente necessario istituire più *constituencies*, perché ciascuna di esse può dare rappresentanza a percentuali limitate del capitale del Fondo. Al limite si potrebbe immaginare l'esistenza di una formazione che riunisca gli Stati membri dell'eurozona e una che riunisca gli Stati membri dell'Unione europea che non vi facciano parte. In

Consiglio di amministrazione del FMI con lo *status* di osservatore, su decisione di quest'ultimo nel 2002, e può intervenire su aspetti tecnici di sua competenza e relativi alla politica monetaria riferiti all'eurozona nel suo complesso<sup>20</sup>.

La Commissione europea è attivamente al lavoro per elaborare un percorso a tappe che abbia come traguardo una rappresentanza unificata della zona euro nel FMI entro il 2025<sup>21</sup>.

b) Possiamo passare ora ad analizzare i problemi connessi alla rappresentanza all'interno delle conferenze internazionali, a cominciare dal G7-8 e G20.

L'informalità che contraddistingue l'assetto del G7-8 e, in forma allargata, del G20 ha favorito e reso possibile una soluzione pragmatica per quanto riguarda le riunioni di questi consessi nella formazione finanziaria; tale soluzione prevede la partecipazione del Presidente della BCE e del Presidente dell'Eurogruppo in aggiunta ai ministri delle finanze degli Stati membri e alla Commissione. In tali contesti, come è ampiamente noto, ci si limita a emettere, a conclusione dei lavori, scarni comunicati finali che sono tipicamente espressione di *soft law*. In alcune occasioni, in cui si riuniscono i Capi di Stato e di Governo, possono essere invitati, *a latere*, tanto il Direttore generale del FMI quanto il Presidente della BCE<sup>22</sup>.

In contesti multilaterali, sia universali che regionali, a carattere maggiormente tecnico e che attengono alla cooperazione tra banche centrali e al mantenimento della stabilità monetaria e finanziaria, come la Banca dei regolamenti internazionali (BRI), la BCE è il sog-

---

tale prospettiva non bisogna sottovalutare la resistenza passiva esercitata dai funzionari dei Governi degli Stati interessati che perderebbero o vedrebbero ridimensionato il loro ruolo in tale contesto. Si tratta di un fattore di inerzia tutt'altro che trascurabile. Si vedano, in proposito, le considerazioni di L. BINI SMAGHI, *Powerless Europe: Why is the Euro Area Still a Political Dwarf?*, in *International Finance*, 2006, 16 ss. e di R. CISOTTA, *op. cit.*, 320 ss.

<sup>20</sup> L'euro ha sostituito le valute nazionali, a cominciare dal marco tedesco e il franco francese, nel paniere di monete sulla base del quale sono calcolati i diritti speciali di prelievo (DSP) utilizzati dal FMI. Ciò in virtù di una decisione del Consiglio di amministrazione che ha preso effetto a partire dal 1° gennaio 1999.

<sup>21</sup> Si vedano, in proposito, la già ricordata comunicazione della Commissione, *Una tabella di marcia verso una rappresentanza esterna più coerente della zona euro nei consessi internazionali*, 21 ottobre 2015, COM(2015) 602 def., nonché la comunicazione della Commissione europea, *Proposta di decisione del Consiglio che stabilisce alcune misure volte alla progressiva introduzione di una rappresentanza unificata della zona euro nel FMI*, 21 ottobre 2015, COM(2015) 603 def.

<sup>22</sup> In tema si rinvia a Parlamento europeo, *The European Union's Role in International Economic Fora – Paper 1: The G20*, aprile 2015, disponibile online.

getto che assume la responsabilità di rappresentare l'area euro e l'Unione bancaria anche se alcune – e, si noti, non tutte – Banche centrali nazionali (BCN) di Stati che hanno adottato l'euro mantengono la propria *membership*. Lo stesso meccanismo opera nell'ambito del *Financial Stability Board* (FSB) che si occupa di regolamentazione finanziaria, ove la BCE svolge un ruolo di coordinamento e di rappresentanza insieme alla Commissione, pur continuando a parteciparvi anche alcune Banche centrali ed autorità nazionali<sup>23</sup>.

In sostanza, quando il livello della discussione è o molto generale oppure, all'opposto, molto tecnico il problema della rappresentanza unitaria è, sia pure per motivi diversi, sostanzialmente risolto. Quando, invece, si discute a livello intermedio il tema di una rappresentanza unitaria e qualificata è, tutt'oggi, in alto mare.

3. Passiamo ora all'altro lato della nostra medaglia, o moneta, quello dell'euro come valuta internazionale.

Secondo quanto rilevato dalla BCE<sup>24</sup> e dal FMI<sup>25</sup>, sono ormai numerosi gli Stati che ancorano il valore della propria moneta all'euro o che attribuiscono all'euro corso legale sul proprio territorio, al punto che l'euro è, a pieno titolo, un concorrente del dollaro sul proscenio internazionale.

Come si vedrà meglio più avanti, si impegnano a mantenere un rapporto di cambio fisso con l'euro gli Stati membri con deroga all'adozione dell'euro che decidono di attivare i nuovi Accordi europei di cambio, i Paesi e territori d'oltremare, nonché i Paesi che fanno parte della zona del franco CFA e Capo Verde.

Attribuiscono invece corso legale all'euro – e sono quindi eurizzati – i c.d. micro-Stati, nonché il Kosovo e il Montenegro.

a) Prima di analizzare la dimensione più propriamente esterna dell'euro si vogliono qui premettere alcune brevi considerazioni sugli Stati membri con deroga (Paesi facenti parti dell'Unione europea che non hanno ancora adottato l'euro, su cui si veda l'art. 139 TFUE).

Al fine di mantenere ordinati rapporti di cambio tra le monete di tali Paesi e l'euro, nel 1999, all'avvio della terza fase della costruzione

---

<sup>23</sup> In tema si rinvia a Parlamento europeo, *The European Union's Role in International Economic Fora – Paper 2: The FSB*, giugno 2015, disponibile online.

<sup>24</sup> Si veda BCE, *Ruolo internazionale dell'euro: Interim report*, giugno 2018, 30.

<sup>25</sup> Si veda FMI, *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2017*, Washington, 2018.



dell'UEM, vennero adottati i nuovi Accordi europei di cambio (AEC 2) in sostituzione del meccanismo di cambio del Sistema monetario europeo<sup>26</sup>.

Mancando nel Trattato CE una base giuridica su cui poterne fondare la creazione<sup>27</sup>, le modalità di funzionamento dell'AEC 2 vennero regolate tramite un Accordo concluso tra la BCE e le BCN<sup>28</sup>.

L'AEC 2 si pone l'obiettivo di facilitare l'adozione della moneta unica e l'osservanza dei criteri di convergenza, in particolare quello relativo alla stabilità dei cambi<sup>29</sup>. Esso prevede, infatti, che i Paesi partecipanti concordino con la BCE la parità della loro moneta rispetto all'euro, rispetto alla quale è tuttavia consentita un'oscillazione piuttosto ampia (pari a  $\pm 15\%$ ). Superati tali margini, la BCE e le BCN dovranno operare sul mercato dei cambi con interventi automatici e illimitati per riportare il rapporto di cambio verso la parità.

Essendo, peraltro, la partecipazione all'AEC 2 volontaria, attualmente soltanto la Danimarca (che pur beneficia di *opt out*

---

<sup>26</sup> Si veda la *Risoluzione sull'istituzione di un meccanismo di cambio nella terza fase dell'UEM*, allegata alle conclusioni del Consiglio europeo di Amsterdam del 15 e 16 giugno 1997 e pubblicata in *GUCE C 236* del 2 agosto 1997 che indicava sommariamente i principi, gli obiettivi e le caratteristiche principali del meccanismo.

<sup>27</sup> L'art. 111 TCE, infatti, nel disciplinare le relazioni esterne monetarie dell'UEM, era esclusivamente applicabile alla conclusione di accordi internazionali monetari tra l'allora Comunità europea e Stati terzi o organizzazioni internazionali.

<sup>28</sup> Accordo del 1° settembre 1998 tra la BCE e le Banche centrali nazionali degli Stati membri non appartenenti all'area euro che stabilisce le procedure operative di un meccanismo di cambio per la terza fase dell'UEM, *GUCE C 345* del 13 novembre 1998, 6. A seguito dell'allargamento dell'UE ai Paesi dell'Europa centrale e orientale, venne adottato il nuovo Accordo del 16 marzo 2006 tra la BCE e le BCN degli Stati membri non appartenenti all'area euro che stabilisce le procedure operative di un meccanismo di cambio per la terza fase dell'UEM, *GUCE C 73* del 25 marzo 2006, 21-27. Esso è stato più volte modificato per tenere conto, da un lato, dell'adozione della moneta unica da parte di alcuni Paesi con deroga che cessavano contestualmente la loro partecipazione all'AEC 2 (come per es. da ultimo la Lituania) e, dall'altro lato, dell'adesione di nuovi Stati membri all'UE (per es. la Croazia). In tema sia permesso rinviare a A. VITERBO, *Verso l'allargamento dell'Unione Economica e Monetaria europea: l'Exchange Rate Mechanism 2*, in *Il Diritto dell'Unione Europea*, 2005, 761 ss.

<sup>29</sup> Art. 140, par. 1 TFUE e art. 3 del Protocollo (n. 13) sui criteri di convergenza. Tale articolo, peraltro, fa ancora riferimento al rispetto dei margini normali di fluttuazione previsti dal meccanismo di cambio del Sistema monetario europeo (vigente dal 1979 sino al 1999), per almeno due anni e senza svalutazioni nei confronti dell'euro. Ciò nonostante, nel valutare la stabilità del tasso di cambio rispetto all'euro, la BCE attribuisce particolare importanza al fatto che questo sia rimasto prossimo alla parità centrale degli AEC 2. L'ampiezza della banda di oscillazione negli AEC 2 non pregiudica quindi l'esame del criterio relativo alla stabilità del cambio.

rispetto all'adozione della moneta unica<sup>30</sup>) ha reso operativo il meccanismo concordando una banda d'oscillazione del  $\pm 2.25\%$ , più stretta di quella prevista dall'accordo.

La Bulgaria – che al momento adotta un regime di *currency board* per il quale il lev è ancorato all'euro – ha inoltre recentemente annunciato di voler attivare l'AEC 2 entro luglio 2019<sup>31</sup>.

Appare quanto meno singolare che, essendo l'adozione della moneta unica un obbligo che discende dai Trattati (per quanto senza precisa scadenza) e la stabilità del rapporto di cambio rispetto all'euro uno dei criteri di convergenza, i rimanenti Paesi con deroga abbiano preferito non attivare l'AEC 2. In particolare, Croazia e Romania adottano un regime di cambio a fluttuazione controllata, mentre Polonia, Repubblica Ceca, Ungheria e Svezia un regime di cambio flessibile<sup>32</sup>. Sul piano internazionale, inoltre, questa complessa eterogeneità di posizioni di certo non aiuta a perseguire obiettivi comuni.

b) Passando ad analizzare ulteriori fattispecie, occorre distinguere la posizione delle regioni ultra-periferiche dell'Unione da quella dei Paesi e territori d'oltremare.

Alle regioni ultra-periferiche dell'Unione si applicano le disposizioni dei Trattati conformemente all'art. 349 TFUE<sup>33</sup>. Essendo tali regioni legate a Stati membri entrati a far parte dell'area euro sin dal 1999 (alla Francia: Guadalupa, Guyana francese, Martinica, Mayotte<sup>34</sup>, la Riunione e Saint Martin; al Portogallo: Azzorre e Madeira; alla Spagna: le Canarie), sul loro territorio è riconosciuto corso legale al-

<sup>30</sup> Ai sensi del Protocollo (n. 16) su talune disposizioni relative alla Danimarca, infatti, la procedura di cui all'art. 140 TFUE può essere avviata soltanto su espressa richiesta della stessa.

<sup>31</sup> Lettera sull'attivazione dell'AEC 2 inviata dal Ministro della finanza della Repubblica di Bulgaria e dal Governatore della Banca centrale bulgara in data 29.6.2018 al Presidente dell'Eurogruppo, al Presidente della BCE et al., reperibile *online*.

<sup>32</sup> Si veda BCE, *Rapporto sulla convergenza*, maggio 2018, p. 52.

<sup>33</sup> Ai sensi dell'art. 52 TUE, i Trattati si applicano agli Stati membri; la definizione del campo di applicazione territoriale dei Trattati tuttavia viene rinviata all'art. 355 TFUE, che a sua volta distingue tra regioni ultra-periferiche e paesi e territori d'oltremare. L'art. 349 prevede infine che alle regioni ultra-periferiche possano essere applicate misure specifiche in ragione della loro situazione geografica ed economica e sociale. Si veda, da ultimo, CGUE (Grande sezione), *Parlamento c. Consiglio*, 15 dicembre 2015, cause riunite da C-132/14 a C-1136/14, ECLI:EU:C:2015:813.

<sup>34</sup> A partire dal 2014, Mayotte è divenuta regione ultra-periferica dell'Unione, cessando di essere un paese o territorio d'oltremare. Ne consegue che la Francia è tenuta ad applicare integralmente a Mayotte l'*acquis communautaire*, come previsto dalla decisione 2012/419/UE del Consiglio europeo, dell'11 luglio 2012, che modifica lo *status*, nei confronti dell'Unione europea, di Mayotte (*GUUE* L 204 del 31 luglio 2012, 131).

l'euro e trovano applicazione tutti gli atti giuridici e le norme necessarie al funzionamento dell'UEM.

Diversamente, nella maggior parte dei paesi e territori d'oltremare (PTOM) di cui all'art. 355, par. 2, TFUE<sup>35</sup> l'euro non ha corso legale. Nonostante i PTOM siano legati all'Unione da uno speciale regime di associazione, essi sono infatti da considerarsi a tutti gli effetti Paesi terzi.

Ad essi non si applicano le norme generali del Trattato, se non per quanto espressamente previsto dagli artt. 198-204 TFUE<sup>36</sup>. E, per quanto riguarda in particolare la moneta unica, la BCE non ne incoraggia l'introduzione, nemmeno nei PTOM soggetti alla sovranità di uno Stato membro appartenente all'area euro.

L'eccezione è rappresentata da Saint-Pierre-et-Miquelon e Saint-Barthélemy, collettività d'oltremare che costituiscono parte integrante della Repubblica francese. Entrambe utilizzano la moneta unica, sebbene su diversi presupposti giuridici.

L'euro è stato introdotto a Saint-Pierre-et-Miquelon nel 1999 in virtù di una decisione del Consiglio, ormai risalente, adottata ai sensi dell'art. 109 L, par. 4, TCE (oggi art. 140, par. 3 TFUE)<sup>37</sup>. È stato sottolineato, in particolare dalla BCE, che la base giuridica prescelta – l'articolo relativo alla fissazione del tasso di cambio irrevocabile tra valute nazionali ed euro – fosse inadeguata allo scopo e avesse come effetto quello di estendere impropriamente «l'applicazione del diritto comunitario relativo all'introduzione dell'euro al di fuori del territorio della Comunità»<sup>38</sup>. La dottrina ha criticato la scelta di tale base

---

<sup>35</sup> L'elenco dei Paesi e territori d'oltremare è contenuto nell'Allegato II ai Trattati intitolato 'Paesi e territori d'oltremare cui si applicano le disposizioni della parte quarta del TFUE'. Su proposta dello Stato interessato, il Consiglio europeo all'unanimità può adottare una decisione che modifica lo *status* di un paese o territorio d'oltremare danese, francese o olandese ai sensi dell'art. 355, par. 6. Si veda F. SPITALERI, *Commento all'art. 355 TFUE*, in A. TIZZANO (a cura di), *op. cit.*, 2564, nonché, più in generale, J. ZILLER, *Droit des Collectivités d'Outre-mer*, Paris, 2007.

<sup>36</sup> Si veda A. CALIGIURI, *Commento all'art. 198 TFUE*, in A. TIZZANO (a cura di), *op. cit.*, 1688.

<sup>37</sup> Decisione 1999/95/CE del Consiglio del 31 dicembre 1998 relativa al regime monetario nelle collettività territoriali francesi di Saint-Pierre-et-Miquelon e Mayotte, in *GUCE* L 30 del 4 febbraio 1999, p. 29-30. La decisione riguarda, infatti, anche Mayotte che, però, ha cambiato *status* nel 2014.

<sup>38</sup> Parere della BCE, su richiesta del Consiglio dell'Unione europea, ai sensi dell'articolo 109 L, par. 4, TCE, su una proposta di decisione del Consiglio relativa al regime monetario nelle collettività territoriali francesi di Saint-Pierre-et-Miquelon e Mayotte del 30 dicembre 1998, *GUCE* C 127 del 7 maggio 1999, 5, par. 4.

giuridica e, allo stato attuale, il caso di Saint-Pierre-et-Miquelon sembra potersi ritenere un *unicum*<sup>39</sup>.

Saint Barthélemy ha iniziato a utilizzare l'euro nel 1999 in qualità di regione ultra-periferica. Nel 2012 ha però mutato il suo *status* in territorio d'oltremare<sup>40</sup>. Al fine di poter continuare a utilizzare la moneta unica, si è reso necessario negoziare un nuovo accordo. La base giuridica prescelta è stata l'art. 219, par. 3, TFUE, relativo agli accordi in materia di regime monetario con Stati terzi o organizzazioni internazionali. Il Consiglio ha pertanto autorizzato la Commissione e la BCE ad avviare negoziati con la Francia, chiamata ad agire nell'interesse della collettività d'oltremare<sup>41</sup>. L'Accordo, siglato nel maggio 2011, assicura l'applicazione a Saint-Barthélemy in via continuativa degli atti giuridici necessari al funzionamento dell'UEM (in particolare in materia monetaria, bancaria e finanziaria, di prevenzione delle frodi e delle falsificazioni di mezzi di pagamento e del riciclaggio)<sup>42</sup>. A differenza degli accordi conclusi con i c.d. micro-Stati (su cui si dirà a breve), l'Accordo non autorizza Saint-Barthelémy a battere moneta.

c) La terza fattispecie riguarda le relazioni monetarie che discendono dai rapporti privilegiati che Francia e Portogallo detengono con le unioni monetarie africane e le Isole Comore, le cui valute sono ancorate all'euro.

Alla fine del secondo conflitto mondiale, la Francia iniziò a emettere monete destinate a essere utilizzate soltanto nelle sue colonie: si trattava del franco delle colonie africane (franco CFA) e del franco delle colonie del Pacifico (franco CFP)<sup>43</sup>.

---

<sup>39</sup> Per una disamina della decisione e della sua base giuridica (l'art. 109 L, par. 4) si rinvia a R. CISOTTA, *op. cit.*, 266 ss. e a S. CAFARO, *I primi accordi della Comunità in materia di politica monetaria e di cambio*, in *Il Diritto dell'Unione Europea*, 1999, 243 ss.

<sup>40</sup> Decisione del Consiglio europeo del 29 ottobre 2010 che modifica lo *status*, nei confronti dell'Unione europea, dell'isola di Saint-Barthélemy, *GUUE* L 325 del 9 dicembre 2010, 4.

<sup>41</sup> Si veda decisione del Consiglio, del 12 luglio 2011, relativa alla firma e alla conclusione dell'accordo monetario tra l'Unione europea e la Repubblica francese, relativo al mantenimento dell'euro a Saint-Barthélemy, in seguito al suo cambiamento di *status* nei confronti dell'Unione europea, *GUUE* L 189 del 20 luglio 2011, 1-2.

<sup>42</sup> Accordo tra l'Unione europea e la Repubblica francese, relativo al mantenimento dell'euro a Saint-Barthélemy, in seguito al suo cambiamento di *status* nei confronti dell'Unione europea, 12 luglio 2011, in *GUUE* L 189 del 20 luglio 2011, 3.

<sup>43</sup> Precedentemente, la Francia aveva imposto alle proprie colonie l'uso del franco francese come moneta avente corso legale. Si vedano P. MASSON, C. PATTILLO, *The Monetary Geography of Africa*, Washington, 2003; J.-C. TCHATCHOUANG, *The CFA Franc Zone: A*

Raggiunta l'indipendenza, gli Stati dell'Africa occidentale conclusero con la Francia accordi di cooperazione monetaria e lo stesso fecero gli Stati dell'Africa equatoriale. Vennero create due unioni monetarie rette rispettivamente dalla Banque des États de l'Afrique Centrale (BEAC), deputata ad emettere il Franc de la Coopération Financière Africaine<sup>44</sup> e dalla Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), deputata ad emettere il Franc de la Communauté Financière de l'Afrique<sup>45</sup>.

Denominate entrambe franco CFA, queste monete erano ancorate al franco francese a un tasso di cambio fisso, aggiustabile con l'accordo di tutte le parti.

La Francia si era impegnata a garantire la convertibilità illimitata dei franchi CFA con il proprio bilancio (un impegno che non ricadeva quindi sulla Banca di Francia) e in cambio aveva ottenuto che parte delle riserve valutarie<sup>46</sup> delle due unioni monetarie venisse fatta confluire su appositi conti (*comptes d'opérations*) presso il Tesoro francese<sup>47</sup>, mentre la parte restante era depositata presso ciascuna Banca centrale africana.

Altri due accordi del tutto simili venivano conclusi l'uno sempre dalla Francia nel 1979 con le Isole Comore<sup>48</sup> e l'altro dal Portogallo,

---

*Biography*, in C. MONGA, J. YIFU LIN (eds.), *The Oxford Handbook of Africa and Economics – Volume II: Policies and Practices*, Oxford, 2015, 116 ss.

<sup>44</sup> Si veda la *Convention de coopération monétaire entre les États membres de la Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC) et la République française* del 23 novembre 1972. Si veda inoltre la *Convention instituant l'Union Monétaire de l'Afrique Centrale* del 1972, come modificata nel 1996 e da ultimo nel 2008. Nel 1994 i Paesi dell'Africa centrale hanno creato la *Communauté Économique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC)*, che si fonda su due pilastri: l'Union Monétaire de l'Afrique Centrale e l'Union Économique de l'Afrique Centrale. Fanno parte di questa unione monetaria Camerun, Ciad, Guinea Equatoriale, Gabon, Repubblica Centro-africana e Repubblica del Congo.

<sup>45</sup> Si veda l'*Accord de coopération monétaire entre la République française et les Républiques membres de l'Union monétaire ouest-africaine* del 4 dicembre 1973. Si veda, inoltre, il *Traité instituant une Union Monétaire Ouest-Africaine* del 1962, come modificato nel 1973 e da ultimo nel 2007. In Africa occidentale, nel 1994 è stata istituita l'Union Économique et Monétaire Ouest-africaine (UEMOA). Fanno parte di questa unione monetaria Benin, Burkina Faso, Costa d'Avorio, Guinea-Bissau, Mali, Niger, Senegal e Togo.

<sup>46</sup> Nel 2005 l'ammontare di riserve che deve essere depositato presso il Tesoro francese è stato ridotto dal 65% al 50%. Le somme depositate presso il Tesoro producono interessi ad un tasso minimo fisso.

<sup>47</sup> Tale conto viene oggi utilizzato per regolare acquisti e vendite di euro e valute straniere contro franchi CFA. Si veda L. HUI TAN, *IMF Engagement with the Euro Area Versus Other Currency Unions*, in IEO, *Background Papers for 'The IMF and the Crises in Greece, Ireland, and Portugal'*, Washington, 2017, 63 ss.

<sup>48</sup> Si veda l'*Accord de coopération monétaire entre la République française et la République fédérale islamique des Comores* del 23 novembre 1979.

sebbene soltanto nel luglio 1998 (poco prima che una tale competenza venisse attratta nella sfera dell'allora Comunità), con Capo Verde<sup>49</sup>.

In vista dell'introduzione della moneta unica, Francia e Portogallo (e rispettivi Stati parte) si rivolsero alla Comunità per mantenere in vigore tali accordi, utilizzando l'euro come valuta di riferimento.

Nel 1998 il Consiglio ha quindi adottato due decisioni ai sensi dell'art. 109, par. 3, TCE (oggi 219, par. 3, TFUE), l'una indirizzata alla Francia<sup>50</sup> e l'altra al Portogallo<sup>51</sup>.

Queste decisioni, pur riconoscendo la competenza dell'Unione europea in materia, hanno autorizzato detti Stati membri a mantenere in vigore gli accordi precedentemente siglati<sup>52</sup> (impegni che esulano dal campo d'applicazione dell'art. 351 TFUE<sup>53</sup>), sulla cui osservanza essi conservano quindi la piena responsabilità<sup>54</sup>.

In particolare, il Tesoro francese continua a essere l'unico garante della convertibilità dei franchi CFA in euro: né la Banca di Francia, né la BCE sono tenute a intervenire a sostegno delle valute africane.

Gli accordi monetari qui descritti hanno innegabilmente avuto l'effetto di garantire stabilità monetaria e azzerare il rischio di cambio, tutelando – e favorendo – gli investimenti esteri (e quindi gli interessi europei).

Inoltre, per quanto riguarda in particolare la zona franco, non potendo ricorrere alla politica monetaria ed effettuare svalutazioni, i Paesi che ne fanno parte hanno dovuto sostenere il proprio sviluppo economico attraverso altri strumenti. Peraltro, poiché il tasso di cambio dei franchi CFA rispetto all'euro sembra essere sopravvalutato, le esportazioni dei Paesi africani ne risultano penalizzate, pur essendone al contempo facilitate le importazioni<sup>55</sup>.

---

<sup>49</sup> *Acordo de Cooperação Cambial entre a Republica Portuguesa e la Republica de Cabo Verde* (Decreto n° 24/98 de 15 de Julho de 1998).

<sup>50</sup> Decisione del Consiglio del 23 novembre 1998 relativa al regime di cambio con il franco CFA e con il franco comoriano (98/683/CE), *GUCE* L 320 del 28 novembre 1998, 58 ss.

<sup>51</sup> Decisione del Consiglio del 21 dicembre 1998 relativa al regime di cambio con lo scudo capoverdiano (98/744/CE), *GUCE* L 358 del 31 dicembre 1998, 111 ss.

<sup>52</sup> Ogni eventuale modifica degli accordi richiede tuttavia l'approvazione del Consiglio sulla base di una raccomandazione della Commissione, previa consultazione della BCE.

<sup>53</sup> Si veda S. CAFARO, *I primi accordi*, cit., 258; R. CISOTTA, *op. cit.*, 263 ss.

<sup>54</sup> Diversamente, per i c.d. micro-Stati vennero negoziati nuovi accordi (vedi *infra*).

<sup>55</sup> Peraltro, mentre l'UEMOA ha un PIL in costante crescita, in anni recenti l'economia della CEMAC è stata pesantemente colpita dal forte calo dei prezzi del petrolio. Ciò ha comportato una notevole riduzione delle riserve valutarie depositate presso la BEAC (a cui gli Stati hanno attinto per finanziare le proprie importazioni) al punto da far temere che si potesse rendere necessaria una svalutazione del *Franc de la Coopération Financière*

Si tratta, come è evidente, di un caso del tutto peculiare, che non manca di suscitare osservazioni critiche. A fronte della parziale rinuncia alla propria sovranità monetaria, gli Stati africani, pur avvantaggiandosi di una stabilità di cambio altrimenti fuori dalla loro portata, sembrano pagare un prezzo elevato in termini di economia reale.

d) Deve ora darsi brevemente conto del fenomeno dell'eurizzazione ufficiale (più noto sotto forma di dollarizzazione)<sup>56</sup>, termine con cui si descrive l'adozione da parte di uno Stato di una divisa estera, alla quale viene attribuito valore legale attraverso un formale atto giuridico<sup>57</sup>. La moneta straniera prende quindi il posto di quella nazionale e viene utilizzata con corso legale come unità di valore, serbatoio del potere d'acquisto e mezzo di scambio non solo tra privati, ma anche dallo Stato (ad es. per il pagamento degli stipendi ai dipendenti pubblici e delle pensioni) e nei confronti dello Stato (ad es. per il pagamento delle tasse)<sup>58</sup>.

L'eurizzazione ufficiale può essere attuata con diversi metodi. Come si vedrà, nella maggior parte dei casi, essa è oggetto di un accordo internazionale concluso ai sensi dell'art. 219, par. 3, TFUE. Tuttavia, come vedremo, l'eurizzazione può anche risultare dall'adozione di una misura di amministrazione provvisoria di un territorio da parte delle Nazioni Unite<sup>59</sup>, ovvero ancora può essere decisa da uno

---

*Africaine*. L'intervento del FMI e di altri *donors* sembra al momento aver allontanato questa possibilità. Ciò nonostante, l'incertezza sulla sostenibilità dell'attuale parità ha frenato gli investimenti esteri e amplificato il rischio di fuga di capitali.

<sup>56</sup> Il fenomeno ha, per ovvie ragioni, inizialmente riguardato soltanto il dollaro statunitense, da cui la prima definizione di 'dollarizzazione'. In tema, si rinvia a: B. COHEN, *The Geography of Money*, Ithaca, 1998; G. CALVO, *On Dollarization*, in *The Economics of Transition*, 2002, 393 ss.; J. DEAN, D. SALVATORE, T. WILLETT (eds.), *The Dollarization Debate*, Oxford, 2003; K. SCHULER, *Some Theory and History of Dollarization*, in *Cato Journal*, 2005, 115 ss.

<sup>57</sup> L'eurizzazione ufficiale deve tenersi distinta dall'eurizzazione non ufficiale. In quest'ultimo caso, l'utilizzo all'interno di uno Stato, generalmente ad economia debole e con una forte inflazione, di una moneta straniera sia come mezzo di pagamento nelle transazioni correnti che come serbatoio del potere d'acquisto e misura di valore è dettato dalle preferenze degli operatori (*currency substitution*). Stipendi, pensioni e tasse continuano ad essere pagati in moneta nazionale; lo Stato, infatti, continua ad emettere la propria moneta, l'unica cui è attribuito corso legale. Sul tema sia permesso rinviare a A. VITERBO, *I regimi di cambio nell'odierno sistema monetario internazionale*, in *Il diritto dell'economia*, 2005, 704 ss.

<sup>58</sup> Non si discuterà qui dei pro e dei contro di tale scelta, su cui è ampia la letteratura economica.

<sup>59</sup> Ci si riferisce non soltanto al Kosovo, di cui si parlerà più avanti, ma anche a Timor Est ove l'UNTAET (*United Nations Transitional Administration in East Timor*) ha introdotto il dollaro come valuta avente corso legale.

Stato unilateralmente (tramite un atto di diritto interno, autonomo da una qualsivoglia manifestazione di volontà dello Stato della moneta).

Il Principato di Monaco, la Repubblica di San Marino e lo Stato della Città del Vaticano (c.d. micro-Stati) costituiscono un caso di eurizzazione concordata<sup>60</sup>.

Questi Paesi utilizzavano da tempo la moneta nazionale di alcuni Stati membri dell'Unione europea ai quali erano storicamente legati. Con il passaggio alla terza fase dell'UEM, per garantire una continuità con le condizioni preesistenti in detti Paesi<sup>61</sup>, si optò per la conclusione di accordi monetari ai sensi dell'art. 111, par. 3, TCE (oggi art. 219, par. 3, TFUE).

Tali accordi vennero negoziati e conclusi, su mandato dell'allora Comunità europea<sup>62</sup>, dall'Italia per San Marino e per lo Stato della Città del Vaticano<sup>63</sup> e dalla Francia per il Principato di Monaco<sup>64</sup>. Ai negoziati vennero pienamente associate Commissione e BCE.

Gli accordi autorizzavano i micro-Stati a conferire corso legale alle banconote e alle monete in euro, nonché a coniare monete in euro aventi corso legale in tutto il territorio dell'area euro.

Solo l'accordo con il Principato di Monaco, peraltro, prevedeva l'obbligo esplicito di dare attuazione alla legislazione comunitaria intesa a combattere la contraffazione delle banconote e delle monete

---

<sup>60</sup> In materia si vedano S. CAFARO, *I primi accordi*, cit., 259; C. ZILIOLI, M. SELMAYR, *The External Relations of the Euro Area*, in *Common Market Law Review*, 1999, 273 ss.; U. LEANZA, *L'ingresso della Città del Vaticano e di San Marino nell'area dell'euro: gli accordi stipulati dall'Italia per conto dell'Unione europea*, in *La moneta tra sovranità statale e diritto internazionale*, Atti del V Convegno SIDI, Napoli, 2001, 139 ss.; J.-V. LOUIS, *Les relations extérieures de l'Union Économique et Monétaire*, cit., 86 ss.; C. STUMPF, *The Introduction of the Euro to States and Territories outside the European Union*, in *European Law Review*, 2003, 283 ss.; R. CISOTTA, *op. cit.*, 249 ss.

<sup>61</sup> Si veda la Dichiarazione n. 6 sulle relazioni monetarie con la Repubblica di San Marino, la Città del Vaticano e il Principato di Monaco, allegata al Trattato di Maastricht, ai sensi della quale la Comunità avrebbe dovuto facilitare la rinegoziazione degli accordi vigenti con tali Stati che fosse risultata necessaria a seguito dell'introduzione della moneta unica.

<sup>62</sup> La *ratio* di attribuire tale mandato ad Italia e Francia era da un lato quella di salvaguardarne le particolari relazioni bilaterali e, dall'altro lato, quella di non creare precedenti che potessero minare la competenza esclusiva della Comunità/Unione in ambito monetario.

<sup>63</sup> Convenzione monetaria tra la Repubblica italiana, per conto della Comunità Europea, e lo Stato della Città del Vaticano e per esso la Santa Sede del 29 dicembre 2000, in *GUCE C 299* del 25 ottobre 2001, 1 ss. Convenzione monetaria tra la Repubblica italiana, per conto della Comunità Europea, e la Repubblica di San Marino del 29 novembre 2000, in *GUCE C 209* del 27 luglio 2001, 1 ss.

<sup>64</sup> Convenzione monetaria tra il governo della Repubblica francese, per conto della Comunità europea, e il governo di Sua Altezza Serenissima il Principe di Monaco, del 26 dicembre 2001, in *GUCE L 142* del 31 maggio 2002, 59.



in euro, essendosi gli altri due Paesi limitati a impegnarsi a collaborare strettamente con l'allora Comunità europea in questo settore.

Inoltre, mentre l'accordo con il Principato di Monaco stabiliva le condizioni di accesso degli istituti finanziari ivi ubicati ai sistemi di pagamenti dell'area euro, gli accordi con lo Stato della Città del Vaticano e la Repubblica di San Marino rimandavano in proposito a successive determinazioni di BCE e Banca d'Italia.

Queste difformità hanno spinto la Commissione nel 2009 a prendere posizione sulla necessità di sostituirli con accordi di nuova generazione<sup>65</sup>.

Gli accordi di seconda generazione<sup>66</sup> hanno fissato nuovi massimali per il conio di monete in euro e definito (in un allegato soggetto ad annuale aggiornamento da parte della Commissione) le normative dell'Unione europea cui i micro-Stati sono tenuti a dare attuazione (entro i termini stabiliti da un comitato misto<sup>67</sup>) in materia di banconote e monete in euro, prevenzione del riciclaggio, della frode e della falsificazione, raccolta di dati statistici, nonché in materia bancaria e finanziaria<sup>68</sup>.

Parzialmente diverso è stato l'approccio adottato nei confronti del Principato di Andorra, divenuto Stato sovrano soltanto nel 2003, essendo rimasto retto sino ad allora da due principi (l'uno spagnolo e l'altro francese) con sovranità personale, esclusiva, congiunta e indivisa.

In ragione delle sue origini, Andorra non emetteva una propria moneta e sul suo territorio circolavano *de facto* banconote e monete spagnole e francesi. Nel 2000, tuttavia, Andorra aveva attribuito corso legale all'euro<sup>69</sup>, procedendo quindi ad una eurizzazione ufficiale

---

<sup>65</sup> Comunicazione della Commissione al Consiglio, Relazione sul funzionamento degli accordi monetari con Monaco, San Marino e il Vaticano, del 14 luglio 2009, COM (2009) 359 def.

<sup>66</sup> Convenzione monetaria tra l'Unione europea e lo Stato della Città del Vaticano, in *GUUE C* 28 del 4 febbraio 2010, 13 ss. Convenzione monetaria tra l'Unione europea e la Repubblica di San Marino, in *GUUE C* 121 del 26 aprile 2012, 5 ss. Convenzione monetaria tra l'Unione europea e il Principato di Monaco, in *GUUE C* 310 del 13 ottobre 2012, 1 ss.

<sup>67</sup> Sono istituiti tre comitati misti, ciascuno composto da rappresentanti del micro-Stato, dello Stato UE di riferimento, della Commissione e della BCE.

<sup>68</sup> Per quanto riguarda lo Stato della Città del Vaticano, l'applicazione della normativa in materia bancaria e finanziaria veniva rinviata a «se e quando un settore bancario verrà creato» (art. 8 della Convenzione monetaria tra l'Unione europea e lo Stato della Città del Vaticano entrata in vigore il 1° gennaio 2010, cit.).

<sup>69</sup> *Llei reguladora de les mesures per garantir la transició cap a l'euro al Principat d'Andorra* adottata l'11/10/2000, pubblicata in *Butlletí Oficial del Principat d'Andorra*

unilaterale (della cui legittimità si discuterà più avanti). Nel 2003, Andorra aveva infine ritenuto preferibile – date le strette relazioni economiche intercorrenti con l'Unione europea – richiedere la negoziazione di un accordo monetario sul modello di quelli vigenti con gli altri micro-Stati.

Condizioni stabilite dal Consiglio UE per l'apertura dei negoziati sull'accordo monetario<sup>70</sup> furono la conclusione e la ratifica di un accordo sulla tassazione dei redditi da risparmio sotto forma di pagamenti di interessi, contenente misure equivalenti alla normativa europea allora vigente<sup>71</sup>.

A differenza di quanto previsto negli accordi monetari di prima generazione conclusi con gli altri micro-Stati, l'Unione subordinava quindi il passaggio da una eurizzazione unilaterale ad una concordata all'applicazione di normative che esulavano dallo stretto ambito dell'UEM.

La BCE, peraltro, coglieva l'occasione per esplicitare la propria posizione in merito all'eurizzazione ufficiale unilaterale dichiarando che un Paese terzo può introdurre l'euro «solo in seguito a un accordo con la Comunità»<sup>72</sup>. Inoltre, l'avvio delle trattative con Andorra non doveva essere considerato «un precedente per l'apertura di trattative in vista di accordi monetari tra la Comunità e altri paesi terzi nel futuro»<sup>73</sup>.

L'Accordo monetario – negoziato dalla Commissione, in associazione con Francia e Spagna, e BCE per le materie di sua competenza –

---

(BOPA) n. 65/2000, alla quale erano allegati alcuni regolamenti del Consiglio sull'introduzione dell'euro.

<sup>70</sup> Si vedano la decisione del Consiglio 2004/548/CE dell'11 maggio 2004 sulla posizione della Comunità in vista di un accordo sulle relazioni monetarie con il Principato d'Andorra, in *GUCE* L 244 del 16 luglio 2004, 47-49 e l'Accordo tra la Comunità europea e il Principato d'Andorra che stabilisce misure equivalenti a quelle definite nella direttiva 2003/48/CE del Consiglio in materia di tassazione dei redditi da risparmio sotto forma di pagamenti di interessi – Memorandum d'intesa, in *GUCE* L 359 del 4 dicembre 2004, 33 ss.

<sup>71</sup> In particolare, la direttiva 2003/48/CE del Consiglio, in materia di tassazione dei redditi da risparmio sotto forma di pagamenti di interessi, in *GUCE* L 157 del 26 giugno 2003, 38 ss. La preoccupazione sorgerà dal fatto che Andorra fosse a quel tempo inserita nella lista OCSE degli *uncooperative tax havens*.

<sup>72</sup> Parere della BCE del 1° aprile 2004 a richiesta del Consiglio dell'Unione europea su una raccomandazione della Commissione delle Comunità europee per una decisione del Consiglio sulla posizione della Comunità in vista di un accordo sulle relazioni monetarie con il Principato d'Andorra [SEC(2004) 204 def.], par. 4 e 11, in *GUCE* C 88 del 8 aprile 2004, 18 ss.

<sup>73</sup> *Ibidem*.

venne poi concluso soltanto nel 2011<sup>74</sup>. Esso segue il modello degli accordi monetari di seconda generazione senza significative differenze.

L'importanza della soluzione trovata non è rappresentata dall'estensione della sfera di influenza dell'eurozona (considerato che si è prodotta nei confronti di micro-Stati) quanto, piuttosto, nella dimostrazione di poter trovare un adeguato punto di incontro tra le esigenze degli Stati dell'eurozona e Stati terzi, eventualmente replicabile anche altrove.

e) Per quanto riguarda i Paesi terzi appartenenti all'area geografica europea, Kosovo<sup>75</sup> e Montenegro, eurizzati entrambi sin dal 2002, meritano particolare considerazione.

Nel caso del Kosovo, per ristabilire l'ordine pubblico monetario e la sicurezza delle transazioni, l'Amministrazione provvisoria delle Nazioni Unite (UNMIK)<sup>76</sup> aveva reso legale la circolazione di valute straniere diverse dal dinaro jugoslavo ed introdotto il marco tedesco<sup>77</sup>. Nel 2002, in parallelo all'avvio della terza fase dell'UEM, al marco tedesco venne poi sostituito l'euro<sup>78</sup>.

La decisione dell'UNMIK di usare «a stable currency was pivotal in maintaining macroeconomic stability and played a critical role in rebuilding people's trust in the financial sector. It was also designed to provide a critical support for an outward-oriented development strategy»<sup>79</sup>.

<sup>74</sup> Accordo monetario tra l'Unione europea e il Principato di Andorra, in *GUUE* C 369 del 17 dicembre 2011.

<sup>75</sup> A seguito della Dichiarazione d'indipendenza da parte dell'Autorità di auto-governo provvisoria del Kosovo del 17 febbraio 2008, e nonostante il Parere consultivo sulla conformità al diritto internazionale della dichiarazione d'indipendenza relativa al Kosovo della Corte internazionale di giustizia del 22 luglio 2010, il riconoscimento del Kosovo come soggetto di diritto internazionale rimane controverso. Si veda, in particolare, L. GRADONI, E. MILANO (a cura di), *Il parere della Corte internazionale di giustizia sulla dichiarazione di indipendenza del Kosovo: un'analisi critica*, Padova, 2011.

<sup>76</sup> L'*United Nations Interim Administration Mission in Kosovo* (UNMIK) è stata istituita tramite la risoluzione del Consiglio di sicurezza delle Nazioni Unite n. 1244/1999.

<sup>77</sup> Si vedano la *UNMIK Regulation n. 1999/4 of 2 September 1999 on the currency permitted to be used in Kosovo* (UNMIK/REG/1999/4) e la *UNMIK Administrative direction n. 1999/2 of 4 October 1999 implementing UNMIK Regulation n. 1999/4 on the currency to be used in Kosovo* (UNMIK/DIR/1999/2).

<sup>78</sup> Si veda la *UNMIK Administrative Direction n. 2001/24 of 21 December 2001 amending Administrative Direction n. 1999/2 implementing UNMIK Regulation n. 1999/4 on the currency permitted to be used in Kosovo* (UNMIK/DIR/2001/24).

<sup>79</sup> M. SVETCHINE, *Kosovo Experience with Euroization of its Economy*, Atti della V Conferenza della Banca di Albania, 24-25 marzo 2005, 233 ss., a 235.

Mentre l'adozione del marco tedesco fu decisa senza consultare la Bundesbank e la BCE, che ne vennero informate soltanto a posteriori, la transizione verso l'euro fu effettuata in cooperazione con la BCE e alcune BCN europee al fine di garantire la messa in circolazione di un adeguato quantitativo di contante<sup>80</sup>.

Si può quindi affermare che, tenuto conto delle circostanze eccezionali nelle quali è avvenuta l'eurizzazione del Kosovo, l'Unione europea abbia fornito una sorta di consenso tacito *ex post* all'operazione (eurizzazione riconosciuta<sup>81</sup>), al cui successo ha di fatto contribuito.

Ciò nonostante, l'Unione europea non ha alcun obbligo giuridico nei confronti del Kosovo e in particolare la BCE non è tenuta a fornire supporto di liquidità al suo sistema bancario.

Il Kosovo è oggi legato all'Unione europea da un Accordo di stabilizzazione e di associazione<sup>82</sup> entrato in vigore nell'aprile 2016, ma non ha al momento in cui si scrive presentato domanda di adesione.

In questo specifico caso l'euro ha assunto un ruolo strategico e, per certi versi, decisivo per stabilizzare un'area fortemente a rischio di nuovi conflitti e per sostenere la ricostruzione dell'economia in loco.

f) Il Montenegro, facente parte prima della Repubblica federale di Jugoslavia e poi della federazione di Serbia e Montenegro, ha proclamato la sua indipendenza nel 2006. Dal 2002 l'euro è l'unica valuta avente corso legale sul suo territorio<sup>83</sup>. L'eurizzazione, in questo caso, è avvenuta in via unilaterale, senza consultare preliminarmente le istituzioni europee<sup>84</sup>.

Nel dicembre 2008 il Montenegro ha presentato domanda di adesione all'Unione europea, nel maggio 2010 è entrato in vigore l'Ac-

---

<sup>80</sup> *Ibidem*.

<sup>81</sup> Si veda M. GRUSON, *Dollarization and Euroization – An International Law Perspective*, in *European Business Law Review*, 2002, 103 ss., a 108.

<sup>82</sup> Accordo di stabilizzazione e di associazione tra l'Unione europea e la Comunità europea dell'energia atomica, da un lato, e il Kosovo, dall'altro, in *GUUE L* del 16 marzo 2016, 3 ss. Si veda in particolare l'art. 94, ai sensi del quale: «Il Kosovo si sforza di instaurare un'economia di mercato funzionante e di avvicinare progressivamente le sue politiche a quelle dell'Unione economica e monetaria, imperniata sulla stabilità. Su richiesta delle autorità del Kosovo, l'UE può fornire assistenza per sostenere l'impegno del Kosovo in tal senso».

<sup>83</sup> Originariamente, il Montenegro aveva attribuito corso legale al marco tedesco, permettendone la circolazione come moneta parallela insieme al dinaro jugoslavo.

<sup>84</sup> Si veda A. WINKLER et al., *Official Dollarization/Eurization: Motives, Features and Policy Implications of Current Cases*, European Central Bank, ECB Occasional Paper Series, 2004, 40.

cordo di stabilizzazione e di associazione<sup>85</sup> e nel dicembre dello stesso anno il Consiglio europeo gli ha concesso lo *status* di Paese candidato<sup>86</sup>.

Ci si domanda se l'eurizzazione del Montenegro possa ritenersi legittima e quali conseguenze ne derivino per la sua futura adesione all'Unione europea.

Si ritiene che, per il diritto internazionale, l'attribuzione unilaterale di corso legale ad una moneta straniera sia legittima anche in mancanza del consenso dello Stato della moneta<sup>87</sup>. Tuttavia, per il diritto dell'Unione europea, mentre l'eurizzazione ufficiale unilaterale è esclusa per gli Stati membri<sup>88</sup>, essa risulta essere particolarmente problematica per i Paesi candidati all'adesione (ovvero, come il Kosovo, potenzialmente candidati), non potendo i Trattati imporre obblighi nei confronti degli Stati terzi.

Il Consiglio europeo di Copenaghen del 1993 ha, infatti, incluso tra i criteri di adesione (di cui oggi all'art. 49 TUE) anche la capacità

---

<sup>85</sup> Accordo di stabilizzazione e di associazione tra le Comunità europee e i loro Stati membri, da una parte, e la Repubblica di Montenegro, dall'altra, in *GUUE* L 108 del 29 aprile 2010, 3 ss. In particolare, si veda l'art. 89 sull'impegno del Montenegro ad un progressivo avvicinamento delle sue politiche a quelle dell'UEM.

<sup>86</sup> Conclusioni del Consiglio europeo del 16-17 dicembre 2010, EUCO 30/1/10 REV 1, par. 10.

<sup>87</sup> In particolare, non può considerarsi violato il principio di diritto internazionale consuetudinario che sancisce il dovere di rispettare la *lex monetae* dello Stato di emissione. Infatti, mentre alle normative che definiscono tagli, forma e valore di banconote e monete è riconosciuta una portata extraterritoriale, lo stesso non può dirsi delle norme che attribuiscono alla moneta corso legale: a queste deve riconoscersi senz'altro un'efficacia limitata al territorio nazionale. Sembra, quindi, che la *lex monetae* dello Stato di emissione debba ritenersi rispettata anche in caso di eurizzazione (o dollarizzazione) unilaterale: la moneta, infatti, continuerà ad essere definita dallo Stato di emissione anche se utilizzata con valore legale sul territorio di un altro Stato.

La dottrina è peraltro divisa sul punto: mentre alcuni ritengono che sino ad oggi non sia possibile identificare alcuna norma di diritto internazionale generale che ponga limiti al potere di uno Stato di adottare l'unità monetaria di un altro Stato come valuta avente corso legale sul proprio territorio (S. CAFARO, *Unione monetaria e coordinamento delle politiche economiche*, Milano, 2001, 148; T. TREVES, *La sovranità monetaria oggi*, in *La moneta tra sovranità statale e diritto internazionale*, cit., 21; M. GRUSON, *op. cit.*), altri ritengono invece che occorra l'accordo preventivo dello Stato emittente (G. BURDEAU, *L'exercice des compétences monétaires par les Etats*, in *Recueil des Cours*, 1988, vol. IV, 240; D. CARREAU, *Monetary Sovereignty in the light of Currency Boards and Similar Arrangements: Some Reflexions*, paper presentato al Seminar on Currency Areas - Dollarization, Euroization and Currency Boards, organizzato da BIS, CEMLA e MOCOMILA a Mexico City, il 14-15 febbraio 2002, reperibile *online*; F. GIANVITI, *Use of a Foreign Currency Under the Fund's Articles of Agreement*, intervento all'*IMF Seminar on Current Developments in Monetary and Financial Law*, tenutosi a Washington D.C. dal 7 al 17 maggio 2002, reperibile *online*).

<sup>88</sup> Vedi anche art. 142 TFUE.

dei Paesi candidati di assumere gli obblighi dell'appartenenza all'UE, tra cui «il perseguimento degli obiettivi dell'Unione politica, economica e monetaria»<sup>89</sup>.

I Paesi di nuovo ingresso entrano pertanto a far parte dell'UE con lo *status* di Stato membro con deroga e, per poter adottare l'euro, devono rispettare i criteri di convergenza previsti dall'art. 140 TFUE e dal Protocollo n. 13. I Paesi di nuova adesione precedentemente eurizzati, però, potranno in pratica fare uso della moneta unica senza aver preliminarmente soddisfatto tali criteri.

Con la Conferenza intergovernativa di Maastricht sull'UEM, si era deciso di procedere lungo la strada dell'integrazione monetaria avviando un processo di convergenza economica, seguito, solo in un secondo momento dall'adozione della moneta unica. L'eurizzazione unilaterale inverte invece le fasi del processo, causando potenziali rischi di stabilità dell'area euro<sup>90</sup> e una discriminazione tra 'vecchi' e 'nuovi' Stati membri.

Nel novembre 2000, nel preparare l'allargamento ai Paesi dell'Europa centro-orientale (PECO), il Consiglio ECOFIN aveva adottato una posizione chiara in proposito: «it should be made clear that any unilateral adoption of the single currency by means of 'euroisation' would run counter to the underlying economic reasoning of EMU in the Treaty, which foresees the eventual adoption of the euro as the end point of a structured convergence process within a multilateral framework. Therefore, unilateral 'euroisation' would not be a way to circumvent the stages foreseen by the Treaty for the adoption of the euro»<sup>91</sup>.

Tale posizione era stata successivamente ribadita dalla BCE nel 2003 in relazione all'allargamento ai PECO<sup>92</sup>, nel 2004 in occasione dei negoziati dell'accordo monetario con Andorra<sup>93</sup> e infine nel 2008 quando la BCE chiarì che avrebbe adottato una politica di «non-

---

<sup>89</sup> Si vedano le conclusioni del Consiglio europeo di Copenaghen tenutosi il 21 e 22 giugno 1993.

<sup>90</sup> Di questa opinione A. WESSELY, *The Legal and Political Framework of Euroization*, in *Legal Issues of Economic Integration*, 2009, 197-213, a 207.

<sup>91</sup> ECOFIN Council, *Council conclusions, 2301st Council Meeting*, Brussels 7 November 2000, 12925/00 (Presse 417). Si veda anche *Report by the ECOFIN Council to the European Council in Nice on exchange rate-related aspects of enlargement*, 8 novembre 2000 (Council of the European Union, press release n. 13055/00).

<sup>92</sup> *Policy position of the Governing Council of the European Central Bank on exchange rate issues relating to the acceding countries*, 18 dicembre 2003.

<sup>93</sup> Vedi *supra*, nota 73.

engagement and non-support» nei confronti degli Stati eurizzati unilateralmente<sup>94</sup>.

Il Consiglio ECOFIN si era poi espresso specificamente in merito all'eurizzazione del Montenegro nel 2007, in occasione della firma dell'Accordo di stabilizzazione e di associazione<sup>95</sup>.

Da ultimo, nel 2012, nel discorso di apertura dei negoziati di adesione, è stato chiarito che «Montenegro's present use of the euro, decided by the Montenegrin authorities in exceptional circumstances, is fully distinct from euro area membership. This issue will need to be addressed in the course of the negotiations. Montenegro will participate in economic and monetary union from accession as a Member State with a derogation and shall join the euro area following a Council decision to this effect on the basis of an evaluation of its fulfilment of the necessary conditions. The remaining *acquis* in this area fully applies from accession»<sup>96</sup>.

L'utilizzo dell'euro come moneta avente corso legale è, infatti, da tenere distinto da una piena partecipazione all'UEM e a istituzioni e organi preposti al suo funzionamento, *in primis* la BCE e il SEBC<sup>97</sup>.

La partecipazione del Montenegro al processo decisionale dell'UEM sarà pertanto subordinata al pieno rispetto dei criteri di convergenza (escluso quello relativo alla stabilità della moneta).

In conclusione, la tradizionale contrarietà all'eurizzazione unilaterale sembra, da ultimo, difficilmente conciliabile con la comunicazione della Commissione sul rafforzamento del ruolo internazionale dell'euro e si distingue nettamente dalla politica perseguita dagli Stati Uniti in tema di dollarizzazione<sup>98</sup>.

---

<sup>94</sup> Si rinvia al dibattito in merito all'eurizzazione dell'Islanda e in particolare allo Speech by Jürgen Stark, Member of the Executive Board of the ECB, *The Adoption of the Euro: Principles, Procedures and Criteria*, Icelandic Chamber of Commerce, Reykjavik, 13 febbraio 2008, reperibile *online*.

<sup>95</sup> In occasione della firma dell'Accordo di stabilizzazione, il Coreper decise di inserire nelle minute del Consiglio dell'Unione europea relative alla decisione di procedere alla firma dell'Accordo di stabilizzazione e di associazione con il Montenegro una dichiarazione dedicata all'utilizzo dell'euro: Council of the European Union, Coreper "A" Item Note, 15 ottobre 2007, Bruxelles, Interinstitutional File 2007/0123 (AVC).

<sup>96</sup> Conference on Accession to the European Union – Montenegro, *EU Opening Statement for Accession Negotiations*, 27 giugno 2012, Bruxelles (CONF-ME 2).

<sup>97</sup> Sul punto e per una critica alla posizione del Consiglio, si veda A. BRATKOWSKI, J. ROSTOWSKI, *The EU Attitude to Unilateral Euroization: Misunderstandings, Real Concerns and Sub-Optimal Admission Criteria*, in *Economics of Transition*, 2002, 445 ss., in particolare 466.

<sup>98</sup> Alla fine degli anni '90, gli Stati Uniti hanno ad esempio discusso diverse proposte di legge per la spartizione dei proventi del signoraggio con i Paesi dollarizzati. Sul diverso

Mentre la BCE continua a ritenere «the global role of the euro as being primarily a market-led process»<sup>99</sup>, la Commissione sembra auspicare un maggiore attivismo delle istituzioni e ha previsto una serie di strumenti con cui incentivare l'uso dell'euro come valuta internazionale.

La strategia della Commissione – anticipata da alcuni importanti economisti statunitensi già al momento dell'introduzione della moneta unica<sup>100</sup> – avrà senz'altro l'effetto di alimentare la competizione tra valute internazionali, ma difficilmente, almeno nel breve periodo, l'euro potrà acquisire le esternalità di rete, le economie di scala e i vantaggi necessari a contendere il ruolo del dollaro nel sistema monetario internazionale<sup>101</sup>.

L'Unione europea non è però l'unico attore a voler rafforzare la posizione internazionale della propria moneta. La Cina, infatti, persegue questo obiettivo sin dal 2008, data a partire dalla quale ha iniziato a siglare accordi di *swap* con le banche centrali dei maggiori partner commerciali regionali<sup>102</sup> e a incentivare l'uso del renminbi negli scambi commerciali con i Paesi dell'ASEAN. Nell'ottobre 2016, inoltre, il renminbi è stato inserito nel paniere dei Diritti speciali di prelievo del FMI insieme a dollaro, sterlina, euro e yen<sup>103</sup>.

Di sicuro assisteremo, nel prossimo futuro, a una competizione tra valute internazionali decisamente serrata e contraddistinta anche

approccio seguito da USA (neutrali o in alcuni casi favorevoli alla dollarizzazione) e UE (espressamente contraria ad una eurizzazione unilaterale) si vedano M. GRUSON, *op. cit.*, 117-120 e D. CARREAU, *The European Union in the International Monetary and Financial System*, in P. EECKHOUT, M. LOPEZ-ESCUADERO (eds.), *The European Union's External Action in Times of Crisis*, Oxford, 2016, 375 ss., a 379.

<sup>99</sup> Speech by Benoît Cœuré, Member of the Executive Board of the ECB, *The euro's global role in a changing world: a monetary policy perspective*, Council on Foreign Relations, New York City, 15 February 2019, reperibile *online*.

<sup>100</sup> Si veda per tutti Robert Mundell che, nel 1998, scriveva: «The introduction of the euro will represent the most dramatic change in the international monetary system since President Nixon took the dollar off gold in 1971 [and when] the era of flexible exchange rates began [...] the euro is likely to challenge the position of the dollar [and hence] this may be the most important event in the history of the international monetary system since the dollar took over from the pound the role of dominant currency in World War I» (R. MUNDELL, *The Case for the Euro – Part I*, in *Wall Street Journal*, 24 marzo 1998 e *The Case for the Euro – Part II*, in *Wall Street Journal*, 25 marzo 1998).

<sup>101</sup> In argomento, si veda: D. COHEN, *The Future of Global Currency. The Euro versus the Dollar*, New York, 2011.

<sup>102</sup> Questi accordi consentono ad una banca centrale di ottenere liquidità in valuta estera (in genere per soddisfare il fabbisogno delle banche commerciali del proprio Paese).

<sup>103</sup> I Diritti speciali di prelievo, oltre ad essere utilizzati come unità di conto dal FMI, costituiscono una moneta scritturale destinata all'uso esclusivo di Stati e autorità monetarie. Essi possono essere scambiati con valuta internazionale.



dalla capacità o meno di parlare e negoziare con un'unica voce sul piano internazionale.

4. I progressi faticosamente maturati, anche in conseguenza della crisi economico-finanziaria iniziata nel 2008, per quanto riguarda il governo della moneta unica sul versante interno non possono che essere accompagnati da un incisivo ripensamento della rappresentanza dell'eurozona nelle istituzioni e nei fori internazionali nonché nelle relazioni bilaterali con singoli Stati che hanno, o potrebbero avere, nell'euro la valuta di riferimento o che, addirittura, potrebbero attribuirle corso legale<sup>104</sup>.

Per quanto riguarda la rappresentanza esterna, gli attuali meccanismi di coordinamento tra gli Stati dell'eurozona, da un lato, e tra quest'ultimi e la BCE, dall'altro, costituiscono una soluzione parziale, solo temporaneamente in grado di affrontare, in sede internazionale, situazioni ordinarie, ma non certamente di fronteggiare momenti di crisi acuta o strutturale, ovvero di partecipare costruttivamente ai negoziati con gli Stati Uniti, la Cina, il Giappone e i principali interlocutori dell'Unione europea<sup>105</sup>.

Gli effetti positivi conseguenti al ruolo esercitato dall'Unione, per conto degli Stati membri, nel quadro della gestione dei flussi commerciali (e delle relative controversie) internazionali nel contesto dell'Organizzazione mondiale del commercio (OMC) e non solo, dimostrano che l'assunzione di una *leadership* unitaria e lo svolgimento di un'azione espansiva anche nel settore monetario da parte dell'Unione europea potrebbero portare vantaggi non limitati al solo continente europeo, bensì estesi ad altri contesti territoriali persino più

---

<sup>104</sup> L'euro, anche per effetto della crisi del debito, è stato meno utilizzato nelle riserve estere globali e sui mercati del debito globali, mentre ha mantenuto sostanzialmente stabile la sua importanza come valuta di fatturazione nelle transazioni commerciali internazionali. Si veda: BCE, *Ruolo internazionale dell'euro: Interim report*, giugno 2018, nonché Mario Draghi, Presidente della BCE, *Introductory Statement at the Hearing of the Committee on Economic and Monetary Affairs of the European Parliament*, Bruxelles, 28 gennaio 2019, disponibile *online*.

<sup>105</sup> Vi è altresì da considerare che i limiti oggettivi dell'attuale sistema di rappresentanza dell'eurozona nelle istituzioni internazionali rischiano di compromettere il buon funzionamento delle stesse o, quanto meno, di renderlo meno spedito ed efficace. Considerato che in taluni frangenti, si pensi a quanto accadde nell'autunno del 2008, le decisioni debbono essere assunte con celerità e determinazione, l'eventuale miglioramento del sistema di rappresentanza dell'eurozona andrebbe a beneficio dell'intera Comunità internazionale.

esposti alle intemperie finanziarie e, in questo momento, certamente bisognosi di trarre beneficio diretto o indiretto da tale novità<sup>106</sup>.

Si ritiene quindi che, nell'attuale contesto internazionale, anche alla luce delle più accreditate stime di crescita economica, la strada della rappresentanza unitaria sia per gli Stati membri dell'Unione europea (e a maggior ragione di quelli dell'eurozona) la sola realisticamente percorribile.

Il rafforzamento del ruolo internazionale dell'euro passa però anche attraverso la capacità dell'UEM di negoziare accordi sull'utilizzo della moneta unica da parte di Paesi terzi a certe condizioni, promuovendo l'eurizzazione concordata e, al contempo, scoraggiando quella unilaterale.

Del resto, come ha sottolineato di recente il Presidente della BCE Mario Draghi<sup>107</sup>, la scelta di mantenere o riavere una valuta nazionale costituisce oggi un esercizio illusorio di sovranità. Tale scelta espone a potenziali conseguenze economico-finanziarie ben più gravi e permanenti rispetto a quelle che possano derivare da una condivisione delle scelte di governo di una valuta comune, da una rappresentanza unitaria, anziché individuale, in sede internazionale e dalla pratica dell'eurizzazione concordata.

---

<sup>106</sup> Si pensi, in particolare, ai Paesi del continente africano. Sul ruolo effettivo e potenziale giocato dall'Unione europea in differenti ambiti rilevanti per la convivenza e la cooperazione internazionali, si veda, ad esempio, il volume di D. KOCHENOV, F. AMTENBRINK (eds.), *The European Union's shaping of the international order*, Cambridge, 2014 e ivi, in particolare, il contributo di J. WOUTERS, S. VAN KERCKHOVEN, T. RAMOPOULOS, *The EU and the euro area in international economic governance: the case of the IMF*, 306 ss. L'Unione europea può essere portatrice di un *ethos* unitario e peculiare indipendentemente dal singolo ambito in cui si trova ad agire e specialmente nel contesto economico-finanziario e commerciale dove il suo ruolo è preminente. Un ruolo complementare, o persino alternativo, a quello svolto dagli Stati Uniti, dalla Cina e da altri attori emergenti nel contesto internazionale. Più ampiamente in proposito, sia consentito rinviare a L. MANDERIEUX, M. VELLANO (dirs.), *Éthique globale, bonne gouvernance et droit international économique*, Torino, 2017.

<sup>107</sup> Intervento, reperibile *online*, di Mario Draghi all'Università degli Studi di Bologna, il 22 febbraio 2019, in occasione della consegna della laurea *honoris causa* in Giurisprudenza: «porsi al di fuori dell'UE può sì condurre a maggior indipendenza nelle politiche economiche, ma non necessariamente a una maggiore sovranità. Lo stesso argomento vale per l'appartenenza alla moneta unica»; «la tensione tra i benefici dell'integrazione e i costi associati con la perdita di sovranità nazionale è per molti aspetti e specialmente nel caso dei Paesi europei, solo apparente. In realtà in molte aree l'Unione europea restituisce ai suoi Paesi la sovranità nazionale che avrebbero oggi altrimenti perso».

## ABSTRACT

*Towards a Stronger International Role of the Euro*

In December 2018, the European Commission issued a communication entitled *Towards a stronger international role of the euro*, highlighting the strategic importance of the common currency for the European Union to become a leading global actor. The paper examines some of the key aspects that underpin a strengthened international voice of the European Union and an increased use of the euro abroad and is divided into two parts. The first part is devoted to the external representation of the euro area, focusing on the International Monetary Fund and on international fora such as the G7-8 and the G20. The second part discusses the adoption of the euro as a legal tender by third States (euroization) and addresses the issues arising from the unilateral euroization of some accession countries. The paper concludes by arguing that reinforcing the external dimension of the euro is essential for a meaningful shared monetary sovereignty.

