



EDITORIALE - 16 DICEMBRE 2020

# La riforma del MES: una critica economica e giuridica

di Gilberto Antonelli

Professore ordinario di Economia Politica  
*Alma Mater Studiorum*-Università di Bologna  
School of Development Innovation and Change (SDIC)

e Andrea Morrone

Professore ordinario di Diritto costituzionale  
*Alma Mater Studiorum*-Università di Bologna



# La riforma del MES: una critica economica e giuridica\*

**di Gilberto Antonelli**

Professore ordinario di Economia Politica  
*Alma Mater Studiorum*-Università di Bologna  
School of Development Innovation and  
Change (SDIC)

**e Andrea Morrone**

Professore ordinario di Diritto costituzionale  
*Alma Mater Studiorum*-Università di Bologna

**Sommario:** **1.** Premessa. **2.** Il punto di vista dell'economista: i tre aspetti rilevanti. **3.** Pregi e limiti della riforma in sé. **4.** *Baseline* e criticità della situazione italiana nel contesto europeo. **5.** Connessioni con la strategia europea per la crescita sostenibile. **6.** Framework interpretativo. **7.** Il punto di vista del giurista. Dall'emergenza un nuovo diritto? L'ipoteca genealogica del MES. **8.** Le vie della normalizzazione giuridica europea: fondo monetario europeo o revisione del trattato? **9.** Il MES dopo la revisione del trattato internazionale tra discontinuità e continuità. **10.** Conclusioni.

## 1. Premessa

In questo scritto vorremmo fare un esperimento. Discutere del MES sia nella dimensione europea sia in quella nazionale ricorrendo agli strumenti propri delle nostre discipline di elezione. La nostra critica al MES, pertanto, sarà condotta cercando di tenere insieme teoria e applicazioni sia dal punto di vista economico sia da quello giuridico. Le due prospettive vorrebbero leggere la riforma del MES collocando il discorso in uno sfondo che non è soltanto quello degli strumenti di assistenza finanziaria alla stabilità economica macroeconomica, ma, soprattutto, quello più ampio dell'orizzonte (sociale e politico) del processo di integrazione europea.

## 2. Il punto di vista dell'economista: i tre aspetti rilevanti

Sul piano economico è molto difficile esprimere una valutazione specifica sulla riforma del MES senza inserire questo evento nel contesto di riferimento che interseca inevitabilmente prospettiva nazionale, europea e globale.

Ciò comporta, se non un approfondimento, almeno un cenno a tre aspetti che sono fondamentali sul piano economico. Dopo una sintetica valutazione di pregi e limiti della riforma del MES, anzitutto, vanno rammentati il punto di partenza e le criticità della situazione italiana. In secondo luogo, la riforma va

---

\* Articolo pubblicato nell'ambito del Prin 2017 "Dove va l'Europa?", al quale gli Autori partecipano come componenti dell'unità dell'Università di Bologna. Il testo è frutto di una riflessione comune, i paragrafi nn. 1 e 10 sono da attribuire a entrambi, quelli nn. 2-5 a Gilberto Antonelli, quelli nn. 6-9 ad Andrea Morrone. Gli AA. ringraziano Beniamino Caravita per gli spunti di riflessione suggeriti.

collocata nel quadro della strategia annuale per la crescita sostenibile perseguita dalla Commissione Europea. In terzo luogo, occorre individuare un *framework* interpretativo adeguato alla complessità e all'incertezza caratterizzanti le crisi globali che stiamo sopportando da oltre trent'anni.

### 3. Pregi e limiti della riforma in sé

La revisione del trattato istitutivo del MES riguarda diversi aspetti. In questa sede vale la pena di concentrarci su quattro punti che distinguerò schematicamente in positivi e negativi.<sup>1</sup>

Tra i punti positivi a mio avviso figurano i due seguenti.

(a) Il MES, oltre a facilitare la risoluzione delle crisi relative alle finanze pubbliche degli Stati Membri, potrebbe fornire anche la garanzia comune (*backstop*) al Fondo di risoluzione unico delle banche. Forse oggi questo interessa maggiormente ad alcuni dei Paesi Membri rispetto agli altri. Ma in un quadro di mutualità tra Paesi che fanno parte della medesima unione è normale che nel corso dei cicli asimmetrici delle varie economie si possano realizzare vantaggi anch'essi asimmetrici.

(b) Le decisioni sui prestiti e sulle erogazioni al Fondo dovrebbero essere prese dal Consiglio di Amministrazione di norma secondo la regola del comune accordo e sulla base dei criteri identificati in sede di revisione. È vero che il MES potrebbe prendere una decisione a maggioranza qualificata (85% dei voti espressi in proporzione alle quote detenute) qualora la Commissione europea e la BCE concludessero che la mancata adozione urgente di una decisione potrebbe minacciare la sostenibilità economica e finanziaria dell'Eurozona. Ma la quota assegnata all'Italia (17,7%) sarebbe comunque in grado di bloccarla.

Tra i punti negativi figurano invece i due seguenti.

(c) La linea di credito condizionale precauzionale (PCCL), concessa con la sola firma di una lettera di intenti (e non di un memorandum d'intesa), sarebbe limitata ai Paesi in grado di soddisfare criteri più dettagliati rispetto a quanto previsto dal regime vigente. Tra questi: non essere soggetti alla procedura per disavanzi eccessivi; rispettare parametri quantitativi di bilancio nei due anni precedenti la richiesta di assistenza finanziaria (disavanzo inferiore al 3% del PIL, saldo di bilancio strutturale pari o superiore al valore di riferimento minimo specifico per Paese, rapporto debito/PIL inferiore al 60% del PIL o riduzione di questo rapporto di 1/20 all'anno) e assenza di squilibri eccessivi nel quadro della sorveglianza macroeconomica dell'UE. È evidente come la situazione debitoria dell'Italia tende ad escluderla da tale linea di credito.

---

<sup>1</sup> Facendo riferimento in particolare al dossier predisposto dalla Camera dei Deputati, *Dossier in occasione dell'audizione informale del Ministro dell'Economia e delle Finanze*, 27 novembre 2020.

(d) La linea di credito soggetta a condizioni rafforzate (ECCL), sarebbe aperta ai membri del MES che non sono ammissibili alla PCCL. In tal caso il Paese richiedente dovrebbe firmare un memorandum d'intesa, impegnandosi a intervenire con le necessarie riforme sulle proprie criticità. Ma questo è proprio il caso in cui vengono alla mente i danni creati dall'approccio della *troika*.

Nel complesso si può dire che la situazione non sembra molto progredita da quando è stata pubblicata la nota del gruppo di lavoro della *London School of Economics*, prima dello *European Council meeting* del dicembre 2019<sup>2</sup>.

Tre sono i problemi che secondo questa nota motivavano la diffidenza nei confronti del MES. Essi ci interessano perché con una impostazione fortemente interdisciplinare delineano chiaramente come il MES non sia uno strumento innovativo e che però, sotto certe condizioni, potrebbe diventarlo.

Le criticità rilevate sono le seguenti.

(i) Senza per questo voler demonizzare la dimensione intergovernativa, il MES nella configurazione attuale rimarrebbe una organizzazione intergovernativa, in cui la componente privatistica può generare conflitti con la gestione pubblica della politica economica.<sup>3</sup>

(ii) La capacità del MES di svolgere un ruolo di stabilizzazione dell'economia europea, grazie alla creazione di una linea di credito condizionato di tipo precauzionale (PCCL), è stata minata da una serie di criteri che la rendono inaccessibile alla maggior parte dei Paesi. Quindi non rappresenta un progresso della capacità di stabilizzazione del MES.

(iii) L'accordo di utilizzare il MES come barriera di protezione (*backstop*) per il Fondo unico di risoluzione (FUR) viene percepito come un grande progresso, ma rimarrebbe esposto ai veti dei parlamenti nazionali. È difficile immaginare che il FUR e la sua barriera di protezione possano essere utilizzati fino a quando non emergerà un quadro appropriato di risoluzione sostenuto da una disciplina genuinamente europea del fallimento.

Le assicurazioni sulla riduzione dei criteri condizionali e il credito agevolato consentito dal MES a seguito della crisi da pandemia Covid-19 sono sicuramente aspetti positivi. Ma, a parte le ambiguità sui criteri ex-ante ed ex-post che persistono, resta il fatto che utilizzarlo comporta il rischio di stigma e di perdita di potere contrattuale sul piano europeo e internazionale.

---

<sup>2</sup> Si fa qui riferimento alla nota di P. Degrawe et Al., *Why the European Stability Mechanism reform should be postponed*, London School of Economics website, 2019, ripresa nell'articolo di G. Antonelli, *Dal contenimento della crisi ad una innovazione strutturale per l'Europa unita*, *Federalismi.it*, Focus - I dieci anni del Trattato di Lisbona, n. 19, Parte V, 17 giugno 2020, 462 ss..

<sup>3</sup> Conflitto che non verrebbe eliminato, ma riportato in un alveo più trasparente se il MES assumesse la forma di una istituzione o ente europeo. Su questo punto rinviamo al paragrafo n. 8.

Il problema centrale sta nel quadro di incertezza forte a cui si associa una inevitabile ambiguità e ambivalenza dei messaggi che provengono anche dalla Commissione. Da un lato vi sono Commissari che sostengono la necessità di mantenere la politica fiscale espansiva il più a lungo possibile e rimandano solo a quando le condizioni lo consentiranno davvero il ritiro graduale dell'aiuto alle principali vittime della crisi. Dall'altro, vi sono Commissari molto influenti che vedono l'approccio espansivo come del tutto temporaneo e non vedono l'ora che si verifichi la svolta, in cui "... si dovrà scalare di marcia."<sup>4</sup>

Tale ambiguità rende ancor più delicata la redazione dei piani per la ripresa e la resilienza e il bilanciamento che dovranno contenere tra gli aumenti di spesa nel breve periodo e il contenimento del debito nel medio periodo.

#### **4. *Baseline* e criticità della situazione italiana nel contesto europeo**

Quanto si è visto fin'ora è sufficiente a segnalare come nella programmazione degli interventi sul piano nazionale occorra procedere con grande cautela, dato che la base di partenza dell'Italia e le sue criticità rendono molto vulnerabile la posizione del nostro Paese. Questa considerazione, tuttavia, va calibrata con quello che diremo quando nei paragrafi successivi collocheremo la riforma del MES nel quadro della strategia complessiva della UE e cercheremo di adottare categorie concettuali e strumenti analitici innovativi al fine di interpretare il contesto di forte incertezza globale.

Al primo posto sta la consapevolezza che i tempi e le modalità della svolta sopra richiamata saranno esiziali perché l'Italia è un Paese che dovrà più degli altri ridurre il proprio debito, nel frattempo inevitabilmente aumentato, al fine di ridurre l'impatto negativo a lungo termine sia sul settore reale sia su quello finanziario.

Nella prossima primavera avrà luogo una revisione approfondita dei conti per i nove Paesi i cui deficit sono stati presi in esame già l'anno precedente dalla Commissione. Cipro, Grecia e Italia sono al centro dell'attenzione per la procedura di deficit eccessivo. Molto dipenderà dai piani di ripresa e resilienza in corso di realizzazione, ma c'è molta incertezza.

Secondo gli scettici nei confronti dell'approccio espansivo, le misure degli Stati dovrebbero essere molto mirate e temporanee, adottando posizioni fiscali prudenti non appena le condizioni lo permetteranno. Per quanto riguarda Francia, Lituania, Italia e Slovacchia, alcune misure sono già considerate permanenti o fuori obiettivo. Il Belgio, la Francia, l'Italia, la Grecia e il Portogallo sono i Paesi ritenuti più vulnerabili.

---

<sup>4</sup> Come si è recentemente espresso il Vicepresidente Esecutivo (in Commissione per gli Affari Economici e Monetari del Parlamento Europeo, *Dialogo economico con il Vicepresidente Esecutivo della Commissione, Valdis Dombrovskis, il Commissario agli Affari Economici, Paolo Gentiloni e il Commissario all'Occupazione e ai Diritti Sociali, Nicolas Schmit*, Seduta del 7 dicembre 2020.

In secondo luogo, occorre considerare l'interazione complessa che si genererà tra gli interventi di BCE, MES, Commissione e Consiglio. In particolare, questo porta ad evidenziare con apprensione il possibile *trade-off* che potrebbe verificarsi tra l'attuale politica monetaria della BCE e l'embrione di politica fiscale della Commissione. Se la politica monetaria di *quantitative easing*, che ha consentito in questi anni il finanziamento del nostro debito pubblico a tassi di interesse molto bassi e in riduzione, migliorando le valutazioni delle società di rating, venisse intesa da un certo punto in avanti come alternativa alla politica fiscale espansiva perseguita dalla Commissione Europea, la situazione per l'Italia diverrebbe davvero molto problematica.

In terzo luogo, preoccupa la fragilità del nostro sistema bancario che rende, come in passato, estremamente rilevanti i tempi e i modi di recepimento delle riforme già realizzate e delle nuove normative in discussione a livello europeo in tale ambito.

Come risulta dal dossier predisposto dal Servizio Studi del Senato della Repubblica<sup>5</sup>, il completamento dell'unione bancaria interagisce con la riforma del MES. Tra le misure cruciali a tal fine figurano: (a) la condivisione dei rischi (il backstop comune per il Fondo di risoluzione unico e un sistema comune di assicurazione dei depositi bancari);<sup>6</sup> (b) la riduzione dei rischi nel settore bancario.

Per il Governo italiano le misure di riduzione del rischio dovrebbero procedere in parallelo a quelle sulla condivisione del rischio. Tra le misure di riduzione dei rischi figurano quelle volte ad accelerare la riduzione dei crediti deteriorati (*non-performing loans*): i crediti erogati da soggetti bancari per i quali diviene meno probabile il recupero delle somme mutate. Il livello dei crediti deteriorati rispetto al totale dell'attivo costituisce uno dei più importanti indicatori della salute di una banca.<sup>7</sup>

La Presidente della Commissione europea nel suo programma politico 2019-2024 ha affermato che occorre trovare al più presto un accordo sul completamento dell'Unione Bancaria che comprenda il sostegno comune al Fondo di risoluzione unico, ossia un'assicurazione di ultima istanza in caso di risoluzione bancaria, e un sistema europeo di assicurazione dei depositi.<sup>8</sup>

Infine, sullo sfondo si collocano eventi che possono incidere notevolmente sulla capacità dell'Italia di ricorrere in modo efficace alle opportunità aperte dal cambiamento di scenario avvenuto nell'UE.

---

<sup>5</sup> Cfr. Servizio Studi del Senato della Repubblica, *Le riforme del sistema bancario a livello nazionale ed europeo*, Dossier n. 234, 30 marzo 2020.

<sup>6</sup> Ovvero, lo European Deposit Insurance System (EDIS).

<sup>7</sup> Risulta già approvato il regolamento per la copertura minima delle perdite sulle esposizioni deteriorate, mentre sono ancora in corso i negoziati sulla proposta di direttiva relativa ai gestori di crediti, agli acquirenti di crediti e al recupero delle garanzie reali, che è stata divisa in due atti: una proposta di direttiva relativa ai gestori di crediti e agli acquirenti di crediti; una proposta di direttiva sul meccanismo di escussione extragiudiziale accelerata delle garanzie.

<sup>8</sup> Ha inoltre annunciato di voler proporre anche misure volte a creare un quadro solido sulla risoluzione bancaria e sull'insolvenza.

Anzitutto, la controversia sollevata da Polonia e Ungheria sul rispetto dello stato di diritto non è risolta ma solo rinviata e questo pesa come una spada di Damocle sulle prospettive future.

Inoltre, anche se la loro portata è molto più limitata, occorre ricordare che le procedure di inflazione avviate o minacciate nei confronti dell'Italia, nei confronti delle autorità portuali e delle concessioni balneari, possono condizionare fortemente la realizzazione di piani in tali settori.

## 5. Connessioni con la strategia europea per la crescita sostenibile

I dati e le stime per farsi un'idea fondata sull'effetto potenziale, inevitabilmente distinto da quello effettivo, delle misure messe in campo dalla Commissione Europea di certo non mancano, anche se non sempre sono coerenti.

La crisi pandemica ha causato la recessione più profonda nella storia dell'UE e la contrazione del PIL reale della UE della prima parte del 2020 non ha avuto precedenti. La Commissione prevede un calo del PIL europeo del 7,8%, con una ripresa dell'1,4% nel prossimo anno. Una ripresa con curva a V non viene affatto ritenuta realistica.<sup>9</sup>

La crisi pandemica ha interrotto un trend positivo durato 6 anni nell'occupazione europea. Soltanto un anno fa, nell'ultimo trimestre del 2019 nella UE si contava un numero record di persone occupate (209,3 milioni). Nel secondo trimestre del 2020 si è verificata una riduzione di 6,1 milioni di occupati, la più elevata mai registrata. Nel 2020 ha avuto luogo, invece, una crescita moderata di 8,4 milioni di occupati, sia nella UE sia nell'Eurozona. Le politiche di sostegno avviate tempestivamente negli Stati Membri sembra siano state efficaci nel sostenere i livelli occupazionali.

Riferendoci all'economia reale, la strategia di politica economica che la Commissione Europea ha adottato in risposta a questa crisi può essere presentata con maggiore o minore enfasi sui diversi strumenti e sul grado di innovazione e discontinuità rispetto al passato che la caratterizza.

In questo paragrafo io insisterò sulla prima opzione.

Indubbiamente lo strumento che esprime la visione più consapevole e innovativa della Commissione<sup>10</sup> è rappresentato da *Next Generation EU* (NGEU).

---

<sup>9</sup> Commissione per gli Affari Economici e Monetari del Parlamento Europeo, *Dialogo economico con il Vicepresidente Esecutivo della Commissione, Valdis Dombrowskis, il Commissario agli Affari Economici, Paolo Gentiloni e il Commissario all'Occupazione e ai Diritti Sociali, Nicolas Schmit*, Seduta del 7 dicembre 2020.

<sup>10</sup> Tanto che il Vicepresidente Esecutivo l'ha dovuta definire "un po' sui generis": cfr. Commissione per gli Affari Economici e Monetari del Parlamento Europeo, cit.: "Adesso includiamo lo strumento di ripresa e di resilienza ed è per questo che la strategia per la crescita sostenibile annuale è un po' sui generis".

Il quadro finanziario pluriennale 2021-2027 include il più ingente pacchetto di misure di stimolo mai finanziato dall'UE.<sup>11</sup> La Tabella 1 ne ripercorre la composizione.

**Tab. 1 Quadro finanziario pluriennale (QFP) 2021-2027**

|   | <b>QFP</b>                      | <b>NextGenerationEU</b>     | <b>TOTALE</b>                   |
|---|---------------------------------|-----------------------------|---------------------------------|
| 1. Mercato unico, innovazione e agenda digitale | 132,8 miliardi di euro          | 10,6 miliardi di euro       | 143,4 miliardi di euro          |
| 2. Coesione, resilienza e valori                | 377,8 miliardi di euro          | 721,9 miliardi di euro      | 1 099,7 miliardi di euro        |
| 3. Risorse naturali e ambiente                  | 356,4 miliardi di euro          | 17,5 miliardi di euro       | 373,9 miliardi di euro          |
| 4. Migrazione e gestione delle frontiere        | 22,7 miliardi di euro           | -                           | 22,7 miliardi di euro           |
| 5. Sicurezza e difesa                           | 13,2 miliardi di euro           | -                           | 13,2 miliardi di euro           |
| 6. Vicinato e resto del mondo                   | 98,4 miliardi di euro           | -                           | 98,4 miliardi di euro           |
| 7. Pubblica amministrazione europea             | 73,1 miliardi di euro           | -                           | 73,1 miliardi di euro           |
| <b>TOTALE QFP</b>                               | <b>1 074,3 miliardi di euro</b> | <b>750 miliardi di euro</b> | <b>1 824,3 miliardi di euro</b> |

Fonte: Commissione europea

La Tabella 2 mostra la ripartizione di NGEU tra dispositivo europeo per la ripresa e la resilienza a gli altri fondi che fanno parte dell'operazione anticrisi.

A questo fondamentale strumento vanno aggiunti altri tre strumenti che fanno parte dell'armamentario più tradizionale della Commissione e dai quali parte anche la strategia comunicativa della Commissione.

**Tab. 2 Ripartizione di NGEU**

|   |                               |
|---|-------------------------------|
| <b>Dispositivo europeo per la ripresa e la resilienza</b> | <b>672,5 miliardi di euro</b> |
| <i>di cui prestiti</i>                                    | <i>360 miliardi di euro</i>   |
|   | <b>312,5 miliardi di euro</b> |
| <b>ReactEU</b>  | <b>47,5 miliardi di euro</b>  |
| <b>Orizzonte Europa</b>                                   | <b>5 miliardi di euro</b>     |
| <b>Fondo InvestEU</b>                                     | <b>5,6 miliardi di euro</b>   |
| <b>Sviluppo rurale</b>                                    | <b>7,5 miliardi di euro</b>   |
| <b>Fondo per una transizione giusta (JTF)</b>             | <b>10 miliardi di euro</b>    |
| <b>RescEU</b>   | <b>1,9 miliardi di euro</b>   |
| <b>TOTALE</b>   | <b>750 miliardi di euro</b>   |

Fonte: Conclusioni del Consiglio europeo del 21 luglio 2020

<sup>11</sup> Commissione Europea, *Piano per la ripresa dell'Europa*, 2020 - [https://ec.europa.eu/info/strategy/recovery-plan-europe\\_it](https://ec.europa.eu/info/strategy/recovery-plan-europe_it).



Anzitutto il Consiglio ha approvato lo stanziamento di 90,3 miliardi<sup>12</sup> per prestiti garantiti a condizioni favorevoli tramite lo strumento di supporto temporaneo SURE (*Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency*) al fine di aiutare 18 Stati Membri ad affrontare aumenti repentini della spesa pubblica per il mantenimento dell'occupazione. Di questi 27,4 miliardi (più del 30%) sono destinati all'Italia.

Il secondo strumento riguarda la liquidità offerta dalla Banca Europea degli Investimenti per aiutare le PMI fortemente colpite dalla crisi mediante un pacchetto di emergenza della capienza massima di 200 miliardi.

Il terzo strumento è dato dal fondo di 240 miliardi di Euro<sup>13</sup> predisposto dal MES (*Pandemic Crisis Support*) e basato sulla *Enhanced Conditions Credit Line* (ECCL). Il fondo è disponibile per i 19 paesi dell'Area Euro fino al dicembre del 2022.<sup>14</sup>

Ma l'enfasi va posta su NGEU che dispone di una dotazione finanziaria di 672,5 miliardi di Euro messa a disposizione di tutti i 27 Paesi Membri. Questi si ripartiscono, da un lato, in 312,5 miliardi di sovvenzioni a fondo perduto,<sup>15</sup> il 70% dei quali verrà erogato nel 2021 ed il 30% entro il 2023, dall'altro, in 360 miliardi di prestiti. L'ammontare di questi ultimi destinato a ciascun Paese Membro non può superare il 6,8% del suo Reddito Nazionale Lordo.

Come concordato il 21 luglio 2020, l'Ue, per finanziare la ripresa, assumerà prestiti sui mercati finanziari a costi più favorevoli rispetto a molti Stati membri e redistribuirà gli importi.

Le previsioni sulla crescita del PIL nel 2024 generata da NGEU si aggirano attorno al 2% e quelle riguardanti i posti di lavoro stimano un aumento di circa 2 milioni.<sup>16</sup>

L'Italia dovrebbe poter contare su 65,456 miliardi di sovvenzioni a fondo perduto. Il 70% di queste, ovvero 44,724 miliardi, sarà destinato a progetti impegnati nel periodo 2021-2022; il restante 30%, pari a 20,732 miliardi, riguarda impegni relativi al 2023. Nel complesso la quota a disposizione dell'Italia sarebbe di 208,8 miliardi ripartiti in 81,4 miliardi in sovvenzioni a fondo perduto e 127,4 miliardi in prestiti. Il resto dei sussidi sarà canalizzato mediante gli altri fondi indicati nella Tabella 2.

Nel complesso l'Italia è il più importante beneficiario dello strumento con più del 30% dei fondi destinati al dispositivo europeo di ripresa e resilienza e un peso stimato sul PIL che si aggira attorno al 13%.

---

<sup>12</sup> Alcuni documenti riportano che la capienza massima è di 100 miliardi.

<sup>13</sup> Il fondo raggiungerebbe questo volume nel caso in cui tutti i 19 paesi dell'Area Euro utilizzassero tale linea di credito.

<sup>14</sup> Qualora venisse richiesto l'Italia potrebbe disporre di 37 miliardi di Euro, cioè fino al 2% del PIL. Basandosi su dati medi trimestrali del maggio 2020 il MES stima che l'Italia, dopo Grecia e Cipro sia il Paese Membro a cui il prestito conviene maggiormente. Cfr. ESM, *Out of the Box: A new ESM for a new crisis*, 2020 - <https://www.esm.europa.eu/blog/out-box-new-esm-new-crisis>

Servizio Studi del Senato della Repubblica, *Le riforme del sistema bancario a livello nazionale ed europeo*, Dossier n. 234, 30 marzo 2020.

<sup>15</sup> A prezzi 2018.

<sup>16</sup> In base a quanto asserito in sede di Commissione per gli Affari Economici e Monetari del Parlamento Europeo, cit.

Passando dal piano dell'economia reale a quello dell'economia finanziaria, si deve ricordare che il mercato azionario dell'Eurozona nella sua fase costitutiva ha seriamente sofferto per il peso in esso esercitato dai settori maturi. Ma col passare del tempo<sup>17</sup> la composizione del capitale azionario rappresentato nell'indice dell'Euro Stoxx 50 è mutata notevolmente dando spazio ai settori innovativi.

E un rafforzamento del mercato azionario europeo può giovare alla collocazione del prestito europeo sui mercati finanziari.

Rimane vero che i settori industriali ciclici svolgono un ruolo più rilevante in Europa rispetto a quello esercitato sul mercato azionario statunitense, ma i settori legati all'innovazione tecnologica e al *venture capital* si stanno aprendo sempre nuovi spazi.

Inoltre, nel caso in cui il dollaro non continui a deprezzarsi, le previsioni sull'andamento dei rendimenti azionari nell'Eurozona sono ottimistiche per la fase di ripresa che si manifesterà dopo la crisi.<sup>18</sup>

## 6. Framework interpretativo

Oltre all'ambivalenza sopra rilevata, nella presentazione della strategia di politica economica da parte del Vicepresidente Esecutivo si può rilevare una vera e propria contraddizione. Se, da un lato, vengono sottolineati il forte nesso tra la reazione della Commissione alla prima e alla seconda ondata di crisi e la continuità di una strategia di lungo termine basata sulla stabilità macroeconomica che non cambia la propria natura, dall'altro, non può non riconoscersi che non esistono precedenti nella storia in termini di fluidità di reazione alla crisi.<sup>19</sup>

Questa contraddizione e il contributo di incertezza che essa comporta, credo evidenzino la necessità di una transizione anche delle scienze economiche e sociali verso l'acquisizione di strumenti interpretativi e di una "scatola degli attrezzi" più adeguati alle sfide in atto.

Se non si riconosce che i fallimenti dei governi e i fallimenti dei mercati possono sempre più coesistere e ci limitiamo solo a captare il pericolo di rischi sistemici, non riusciamo a capire le crisi avviate nel 2007 e nel 2019 come fallimenti sistemici e a intervenire adeguatamente su di esse.

Se le innovazioni, sia sul piano macro sia su quello microeconomico, sono concepite soprattutto in termini temporanei, lineari e progressivi restiamo impreparati ad interpretare le anomalie persistenti che popolano le società contemporanee. Molti esiti ritenuti problematici sono divenuti strutturali. Le reazioni a processi non lineari, discontinuità, cumulatività e attività caotiche diventano comuni comportamenti o routine nella difesa e nell'offesa. Proprio per questo la varietà dei modelli di capitalismo genera risultati

---

<sup>17</sup> Come ha notato la Morgan Stanley.

<sup>18</sup> Come sostiene la JPMorgan.

<sup>19</sup> Commissione per gli Affari Economici e Monetari del Parlamento Europeo, cit.

eterogenei anche in presenza di crisi apparentemente simmetriche e i sistemi di protezione sociale devono affrontare sfide strutturali che riforme isolate non sono in grado di fronteggiare.

Con tutti i limiti e le contraddizioni tuttora presenti, la recente strategia complessiva messa in atto dall'UE sembra almeno in parte consapevole di tali limiti e attrezzata per far fronte a rischi di fallimento sistemico adottando innovazioni strutturali.

Nel quadro di tale strategia complessiva, se l'Italia sarà consapevole delle proprie criticità di partenza<sup>20</sup> e in grado di promuovere innovazioni strutturali degli strumenti di politica economica a disposizione, incluso il MES, anche i limiti della riforma attuale dello stesso, come organizzazione intergovernativa possono forse trovare una soluzione adeguata.

## **7. Il punto di vista del giurista. Dall'emergenza un nuovo diritto? L'ipoteca genealogica del MES**

Anche sul piano giuridico, nella specifica prospettiva del costituzionalista, ogni valutazione sul Mes non può prescindere dallo sfondo. Il Mes è uno strumento europeo di assistenza finanziaria ambiguo e controverso. Esso è lo specchio della storia europea, delle sue contraddizioni, dei suoi dualismi. È un terreno di scontro in Europa e in Italia senza eguali. Nonostante tutto, però, il MES è una necessità. Vediamo perché.

La storia del MES non è così diversa da quella dell'integrazione europea. Nasce dall'emergenza economico finanziaria, cui l'Europa ha deciso di uscire con un nuovo ordine<sup>21</sup>. Al contempo, per le sue caratteristiche, il MES è esso stesso un'emergenza, da normalizzare a sua volta. In questi ultimi anni, tuttavia, s'è constatato che su di esso pesa un'ipoteca genealogica, che frena questa trasformazione.

La crisi economica del terzo millennio ha fatto emergere la "debolezza" del sistema dell'Unione europea<sup>22</sup>, in ordine ad un'unione monetaria *parziale* in un contesto in cui latita anche un'unità economica e politica, la cui urgente necessità, tuttavia, appare cruciale. Lo dimostra proprio la pandemia da Covid-19, che ha seguito cronologicamente la crisi dei debiti sovrani, determinando nuovi conflitti e nuove domande.

Quelle aporie possono essere sintetizzate nelle disposizioni sulla politica economica e monetaria: da un lato, le previsioni sul *no bail out* (art. 125 TFUE), sul divieto di "concessione di scoperti di conto o qualsiasi altra forma di concessione creditizia" da parte della BCE o di una delle banche centrali nazionali (art. 123

<sup>20</sup> Che ci devono indurre a tener conto anche delle criticità altrui.

<sup>21</sup> L. Gianniti, *La riforma del Mes e la governance economica dell'eurozona*, in *Dir.Publ.*, 2020, 305 ss., a pag. 315 parla di un meccanismo di stabilizzazione *extra moenia sed non extra ordinem*.

<sup>22</sup> "Fin dal 2009" secondo A. Giovannelli, *La governance economica europea. Un cantiere aperto*, in Id., *Aspetti della governance economica nell'UE e in alcuni stati dell'Unione*, Giappichelli, 2014, 3. Per diversi punti di vista sul tema: F. Donati, *Crisi dell'euro, governance economica e democrazia nell'Unione europea*, in *Il diritto dell'Unione Europea*, 2013, 337 ss.; O. Chessa, *La costituzione della moneta. Concorrenza, indipendenza della banca centrale, pareggio di bilancio*, Jovene, 2016.; F. salmoni, *Stabilità finanziaria, Unione bancaria europea e costituzione*, Cedam, 2019.

TFUE) e, dall'altro, quelle sull'assistenza finanziaria deliberata dal Consiglio su proposta della Commissione nel caso in cui “uno stato membro si trovi in difficoltà o sia seriamente minacciato da gravi difficoltà a causa di calamità naturali o di circostanze eccezionali” (art. 122 TFUE).

Di fronte alla crisi dei debiti sovrani l'Europa avrebbe potuto o confermare il proprio diritto o instaurare un altro ordine giuridico. L'emergenza economica, come ogni emergenza, ha dimostrato che dal punto di vista di una organizzazione politica, l'obiettivo della *salus rei publicae suprema lex esto* non si risolve mai in una lotta per la mera conservazione dell'ordine dato. Ogni emergenza modifica la realtà esistente e ne produce un'altra, una nuova realtà. Le istituzioni europee e gli stati membri, in uno stato di crisi ormai duratura, hanno elaborato strumenti giuridici e così riscritto i contenuti del diritto europeo.

Dopo la creazione dei fondi salva-stati<sup>23</sup>, in qualche modo ritenuti (ma, ovviamente, *ex post*) coerenti con l'art. 122 TFUE (e, quindi, con la logica mercantilista che la sorregge), la scelta delle istituzioni politiche – in una situazione in cui erano possibili fallimenti statali<sup>24</sup> – è stata quella di stabilizzare, nel quadro giuridico esistente, quest'ultima specifica soluzione contingente.<sup>25</sup> Prima della creazione del MES sono state annunciate dalla BCE le *Outright Monetary Transaction*<sup>26</sup>, le quali sono state condizionate alla presenza di un'assistenza da parte del MES.

In un processo costituzionale *in fieri* gli esiti non sono predeterminati. Nella situazione europea, i margini del divenire sono contenuti nella pur sempre ampia dialettica tra la dimensione statale e la dimensione sovranazionale dell'integrazione, ovvero nella latitudine di decisioni assumibili tra il metodo intergovernativo e il metodo comunitario. Anche il trattato istitutivo del MES ne ha rappresentato una lineare manifestazione; come, del resto, gli altri interventi della crisi: le OMT, il *Fiscal compact*, l'Unione bancaria, fino alle misure anti-pandemia e, in definitiva, il programma *Next Generation EU*. Tutti questi strumenti, espressione di una sovranità che emerge nello stato di eccezione, prestano il fianco a una

---

<sup>23</sup> Il *Meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria* (MESF), finanziato dall'UE, e il *Fondo europeo di stabilità finanziaria* (EFSM) per l'eurozona, una società lussemburghese che emette obbligazioni e acquista titoli sul mercato primario e secondario.

<sup>24</sup> Basti ricordare che le misure di soccorso, dopo la scoperta dei falsi conti di bilancio della Grecia, sono state poste in essere fin dal 2010, inizialmente solo da parte del Fondo monetario internazionale (FMI) e di “prestiti bilaterali” dei paesi dell'Eurozona (*Greek Loan Facility*) e, quindi, dei fondi salva-stati, a favore di Grecia, Irlanda, Portogallo, Spagna e poi Cipro. A questi interventi si è poi aggiunta l'assistenza finanziaria del MES a Grecia, Spagna (integralmente per il sistema bancario) e Cipro. In tutti i casi, l'assistenza finanziaria si è conclusa e la restituzione quasi ultimata. Cfr. Tab. 1 e 2, in I. Visco, Audizione sul funzionamento del Meccanismo europeo di stabilità e sulle sue prospettive di riforma, in [www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-governatore/integov2019/visco-audizione-4122019.pdf](http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-governatore/integov2019/visco-audizione-4122019.pdf).

<sup>25</sup> Il documento che codifica il volto del MES si trova nelle *Conclusioni del Consiglio europeo* del 24 e 25 marzo 2011, CO EUR 6 CONCL 3, datato 23 aprile 2011, all. III.

<sup>26</sup> Il 26 luglio 2012: il Governatore Mario Draghi aveva manifestato il proposito di fare “whatever it takes to preserve the euro”, con possibilità di acquistare titoli di stato sui mercati secondari, cosa che se realizzata – e finora non è ancora avvenuto – avrebbe fatto funzionare la BCE più come un fondo monetario che come una banca centrale.

duplice lettura, a seconda che si accentui – per usare un linguaggio più costituzionalistico – la chiave di lettura confederale o federale del processo europeo di integrazione.

Il MES, in particolare, è stato concepito come un veicolo finanziario per la stabilità dell'Eurozona in un contesto giuridico che non lo permetteva (o vietandolo o non prevedendolo). Esso opera a favore degli stati dell'Eurozona che, pur avendo un debito pubblico sostenibile, trovino difficoltà temporanee a finanziarsi sul mercato. La modifica dell'art. 136 TFUE – approvata con procedura semplificata il 25 marzo 2011 – ha reso possibile ciò che prima non era consentito: e cioè “istituire”, da parte degli stati membri dell'Eurozona, “un meccanismo di stabilità da attivare ove indispensabile per salvaguardare la stabilità della zona euro nel suo insieme”, la cui assistenza finanziaria sia “soggetta a rigorosa condizionalità.

Con questa base di legittimità, il trattato sul MES<sup>27</sup>, destinato ad entrare in vigore il 1° gennaio 2013, è stato anticipato a luglio 2012, con uno slittamento in vista della decisione, della Corte costituzionale tedesca (BVerfG) su alcuni ricorsi diretti che ne contestavano la costituzionalità, sia in rapporto al diritto alla democrazia sia all'identità nazionale.<sup>28</sup> Dopo il via libera del BVerfG, sia pure condizionato, alla ratifica tedesca, anche la Corte di Giustizia, nel caso *Pringle* (27 novembre 2012), ha confermato la legittimità di quelle decisioni costituenti (sia pure mediante un'interpretazione giuridica acrobatica).

Questa *istituzione di assistenza finanziaria*, che svolge attività di diritto privato con finalità pubblicistiche<sup>29</sup>, ha trovato nel fondo salva stati il modello di riferimento, senza reali alternative. Il MES, però, è anche un tentativo di normalizzare una decisione assunta nello stato di emergenza. Ma questa normalizzazione ha dovuto fare i conti con l'esperienza, con quel “doppio stato” delle relazioni monetario-economiche oggi vigente in Europa. La domanda cruciale (*ieri e oggi*) non è tanto se è necessario un MES (su cui i leader e le istituzioni europei non sembrano avere dubbi), ma come conciliare un meccanismo di assistenza finanziaria nel dualismo equivoco interno ad un processo di unificazione sovranazionale.

La soluzione per un trattato internazionale tra i Paesi la cui moneta è l'euro (inizialmente 17, ora 19) è stata in qualche modo imposta dal contesto. Un comando positivo nato dall'emergenza che, però, ha dovuto farsi carico di un'ulteriore emergenza: come mantenere l'unità nella diversità dei regimi monetari ed economici.

*Solidarietà e condizionalità* sono i termini concettuali di questo nuovo compromesso europeo. Un compromesso che poggia, tuttavia, su un *ossimoro*. La crisi economica ha fatto propendere l'ago della

---

<sup>27</sup> Il testo dell'11 luglio 2011 viene sostituito da quello firmato il 2 febbraio 2012.

<sup>28</sup> La decisione è avvenuta in due tempi: cfr. BVerfG sent. cautelare del 12 settembre 2012 e sent. definitiva del 18 marzo 2014.

<sup>29</sup> A. Mangia, *Il Trattato MES, la costituzione economica europea, le Costituzioni nazionali*, in Id. (ed.), *MES. L'Europa e il Trattato impossibile*, Scholé, 2020, 5 ss., 35.

bilancia verso un'integrazione che valorizzi il *principio di solidarietà europea*<sup>30</sup>: è questa, nei fatti, nonostante le diverse opinioni, la logica dei fondi salva-stati e del meccanismo europeo di stabilità dell'Eurozona. La crisi economica, pur tuttavia, non ha cancellato lo spirito dei trattati e il diritto vigente: la *condizionalità*, dal canto suo, esprime l'esigenza di mantenere, nella discontinuità dell'emergenza, la piena vigenza del principio "no bail out", dei limiti all'assistenza finanziaria della BCE e delle banche centrali nazionali, nonché dei vincoli derivanti dal patto di stabilità e di crescita (PSC) con i suoi "stupidi", ma mai abbandonati, criteri del 3% e del 60% (nella pandemia, non a caso, si parla di sospensione del PSC non di una sua rimozione). In fondo, anche il trattato sul *Fiscal compact* – adottato il 2 marzo 2012, nello stesso torno di tempo del MES, l'uno dialogando con l'altro – è un'ulteriore versione della regola sulla condizionalità: il pareggio di bilancio, imposto agli stati membri attraverso la prescrizione di regole *materialmente* costituzionali, è il corrispettivo statale alla concessione della solidarietà europea imposta dalla nuova situazione. I finanziamenti del MES, infatti, sono subordinati al recepimento del *Fiscal compact*. La stretta condizionalità, dettagliata mediante un *memorandum* d'intesa, determina una relazione *asimmetrica* nonostante la libera (ma obbligata) scelta dello stato richiedente l'ausilio<sup>31</sup>. A complicare le cose sta poi l'opacità della *governance* del MES<sup>32</sup>: il direttore generale, il consiglio dei governatori (ossia i ministri finanziari degli stati membri) e il consiglio di amministrazione – le cui attribuzioni non sono chiarissime – hanno guarentigie tali da renderli sostanzialmente *legibus soluti*, e possono adottare provvedimenti che assomigliano alla categoria degli *atti politici* insindacabili.<sup>33</sup> Per un verso, lo stato membro che decide di avvalersi del MES si sottopone a un "patto faustiano"<sup>34</sup>. La condizionalità, per altro verso, esclude che si tratti di finanziamenti "a fondo perduto", tutelando le risorse versate dagli stati membri del trattato<sup>35</sup>.

## **8. Le vie della normalizzazione giuridica europea: fondo monetario europeo o revisione del trattato?**

In questa cornice va inquadrata anche l'ultima tappa del processo europeo di normalizzazione del MES in sede di revisione. Lo schema interpretativo del *doppio stato europeo* manifesta ancora una capacità esplicativa efficace.

<sup>30</sup> Ho valorizzato questo aspetto, interpretando le misure adottate dall'UE o dagli stati membri nel contesto della crisi economica, in A. Morrone, *Crisi economica e diritti. Appunti per lo stato costituzionale in Europa*, in *Quad.cost.*, 2014, 79 ss.

<sup>31</sup> Cfr. A. Giovannelli, *op. cit.*, 11.

<sup>32</sup> G. Gitti, *Il MES alla prova del diritto privato*, in A. Mangia (ed.), *op. cit.*, 66, nonché in Osservatorio del diritto civile e commerciale, 2020, 305 ss.

<sup>33</sup> La Corte di giustizia, infatti, non può controllarli, se non per profili meramente procedurali.

<sup>34</sup> Così M. Dani e A.J. Menendez, *Le condizionalità all'incrocio tra MES e TWO-Pack*, in A. Mangia, (ed.), *op. cit.*, 56 ss.

<sup>35</sup> In tal senso I. Visco, *op. cit.*, 13.



Il MES, nato nell'esperienza giuridica europea, ha molte caratteristiche (in senso oggettivo o in senso soggettivo) di un *corpo estraneo*: non fa parte del diritto europeo, ma è una sua appendice rilevante; non impegna tutti gli stati membri, ma un meccanismo di stabilità finanziaria non può non rivolgersi a qualsiasi organismo finanziario operante nell'Unione europea<sup>36</sup>; in concreto, non ha dato prova, almeno finora, di essere in grado di conciliare adeguatamente – ammesso che ciò sia possibile dal punto di vista del *diritto costituzionale* – il fine superiore della solidarietà europea nei confronti dei propri membri, con i programmi di severa condizionalità che lo distinguono. Come le *neoplasie*, formazioni *anomale* in un tessuto *normale*, anche il MES, è un fatto istituzionale nuovo e eccezionale che ormai fa parte dell'esperienza giuridica europea. Forse, per questo motivo, non sembra possibile una sua semplice rimozione. Va piuttosto affrontato, senza scorciatoie. Il problema è come convivere.

Di fronte al suo *esserci*, come istituzione giuridica europea, la discussione odierna sul che farne si colloca ancora su un crinale, per molti versi analogo a quello del passato. Da una parte, c'è la prospettiva della discontinuità, di una sorta di normalizzazione dell'eccezione; dall'altra, quella continuista, di un'eccezione da normalizzare ulteriormente. Non è un gioco di parole: l'alternativa, di fronte al MES, è o la sua compiuta europeizzazione, o il mantenere la sua straordinaria emergenza.

Sulla prima strada ha indirizzato i propri sforzi la Commissione con la proposta di trasformazione del MES in un Fondo monetario europeo (FME) mediante un regolamento<sup>37</sup>. La seconda è stata la soluzione indicata nella *Dichiarazione di Meseberg* (19 giugno 2018), in cui Francia e Germania, nel tracciare il volto dell'Europa del futuro, hanno convenuto di conservare, aggiornandola, la natura originaria del MES.<sup>38</sup>

Nella proposta della Commissione le parole chiave sul MES trasformato in un Fondo monetario europeo sono *unità, efficienza e responsabilità democratica*. In nome dell'*unità* si esprime la necessità che tutti gli stati membri, sia dell'Eurozona che non, in quanto partecipi dell'Unione bancaria “forniscano un sostegno (*backstop*) per il Comitato di risoluzione unico a condizioni equivalenti affinché quest'ultimo possa, se necessario, ricorrervi per attuare efficacemente un'azione di risoluzione nell'ambito dell'Unione bancaria”. In ragione dell'*efficienza*, in secondo luogo, è manifestata la volontà di superare la logica dell'emergenza (e le risposte date: prima i fondi salva stati provvisori, e poi il Mes permanente) per un'Unione economica e monetaria più forte, mediante la “introduzione di maggiori sinergie, la semplificazione delle procedure e l'integrazione di meccanismi intergovernativi nell'ambito del quadro giuridico dell'UE”, che “rafforzerebbero la *governance* e il processo decisionale”. Per la Commissione “□

---

<sup>36</sup> Lo stesso problema si verifica con le misure per fronteggiare la pandemia.

<sup>37</sup> Cfr. proposta di regolamento del Consiglio, 6 dicembre 2017, COM 2017/827.

<sup>38</sup> Si può leggere nei siti ufficiali tedesco e francese <https://archiv.bundesregierung.de/archiv-de/meta/startseite/meseberg-declaration-1140806>; <https://www.diplomatie.gouv.fr/en/country-files/germany/events/article/europe-franco-german-declaration-19-06-18>.

difficile e gravoso conciliare l'azione collettiva degli Stati membri con le competenze di coordinamento delle politiche economiche conferite all'Unione". La coesistenza tra le istituzioni UE e il meccanismo intergovernativo genera una "situazione complessa in cui la tutela giudiziaria, il rispetto dei diritti fondamentali e la responsabilità democratica sono frammentati e applicati in modo incoerente". Il processo decisionale nell'ambito del metodo intergovernativo innesca procedure nazionali complesse e non garantisce rapidità necessaria per una "efficace gestione della crisi". Il quadro giuridico UE – continua la Commissione – offre diversi strumenti e renderebbe il processo di adeguamento delle pertinenti disposizioni più razionale, rafforzando la *governance* e le procedure. Infine, in nome della *responsabilità democratica*, la trasformazione del Mes in un FME dovrebbe ancorare "il suo funzionamento al solido quadro di responsabilità dell'Unione insieme a un pieno controllo giurisdizionale".

Anziché un organismo *ex novo*, per la Commissione "il nuovo FME dovrebbe piuttosto integrare e assorbire il MES già esistente con i suoi obiettivi, le sue funzioni e i suoi strumenti attuali". Il FME dovrebbe costituire "l'opportunità ideale per istituire un sostegno comune per il Comitato di risoluzione unico". "Il sostegno verrebbe attivato, come strumento di ultima istanza, solo nel caso in cui il fondo si dimostrasse insufficiente per finanziare la risoluzione della banca o delle banche interessate. Nel tempo il sostegno sarebbe neutrale dal punto di vista del bilancio in quanto i fondi utilizzati verrebbero recuperati presso i settori bancari degli Stati membri partecipanti all'Unione bancaria". Così facendo, si potrebbe "salvaguardare la stabilità finanziaria degli Stati membri della zona euro", mediante "il nesso ben consolidato tra emittenti sovrani e banche". La proposta andrebbe integrata col "progetto di quello che potrebbe diventare un accordo intergovernativo con il quale gli Stati membri della zona euro convengono sul trasferimento di fondi dal meccanismo europeo di stabilità al Fondo monetario europeo". La Commissione ha ritenuto necessari comunque alcuni "adeguamenti" alla disciplina vigente del MES: l'approvazione del Consiglio delle decisioni del FME; il sostegno comune (*backstop*) al Fondo di risoluzione unico; un processo decisionale più rapido nelle situazioni di emergenza: dall'unanimità (solo per decisioni importanti aventi un impatto finanziario) al 85% dei voti; un coinvolgimento più diretto del FME insieme alla Commissione per la gestione dei programmi di assistenza finanziaria; sviluppare nuovi strumenti finanziari.

Nella *Dichiarazione di Maseberg* – che può considerarsi la base di legittimità e l'interpretazione autentica del nuovo accordo internazionale<sup>39</sup> - Francia e Germania, nell'esprimere un'ambizione comune per il progetto europeo, hanno condiviso l'esigenza che per "riformare l'Europa" sia necessario "ascoltare i nostri cittadini", perciò impegnandosi a "rafforzare ulteriormente la loro cooperazione all'interno

---

<sup>39</sup> Sia detto tra parentesi: al di là degli sforzi esercitati in concreto dell'Italia, nonostante le comunicazioni del Presidente del consiglio dei ministri italiano al Parlamento del 9 dicembre 2020.



dell'Unione europea". Nelle "crisi esistenziali" la *leadership* franco-tedesca condivide "la convinzione che l'unica risposta appropriata a queste sfide stia nella cooperazione europea". In particolare, "per garantire un'economia forte", l'UE "ha bisogno di una solida unione monetaria", accessibile a tutti gli stati membri, ciò che richiede "esigenze specifiche di coordinamento economico e di integrazione". L'obiettivo è "rafforzare ulteriormente la zona euro e renderla un'autentica unione economica". In questo quadro si giustifica la proposta di "modificare il Trattato intergovernativo del MES al fine di includere uno strumento di garanzia comune, migliorare l'efficacia degli strumenti precauzionali per gli stati membri e rafforzare il suo ruolo nella valutazione e nel monitoraggio dei programmi futuri". Solo "in una seconda fase" – viene aggiunto – si potrà "garantire l'integrazione del MES nella legislazione europea". Tutto ciò dovrà avvenire alle seguenti condizioni: "preservando le caratteristiche chiave della sua *governance*", mantenendo la "condizionalità [...] un principio di base" (del trattato e di tutti gli strumenti del MES) anche se "va adattato a ciascuno strumento", riconoscendo che il sostegno alla stabilità "include un'analisi della sostenibilità del debito". Nella dichiarazione seguono molte delle nuove caratteristiche del trattato riformato: la "possibile introduzione dell'euro CaC (*collective action clauses*)", "facilitare il dialogo tra i [...] membri [del MES] e investitori privati, seguendo la prassi del Fondo monetario internazionale", rafforzare il ruolo del MES "nella progettazione e nel monitoraggio dei programmi in stretta collaborazione con la Commissione e in collegamento con la BCE e sulla base di un compromesso da trovare tra la Commissione e il MES", "rendere gli strumenti precauzionali esistenti più efficaci per garantire la stabilizzazione (e ciò "dovrebbe comportare condizionalità"), stabilire che il MES sia il fondamento del Meccanismo di risoluzione unico in materia bancaria prevedendo "la sua entrata in vigore [in una data] anteriore al 2024.

## 9. Il Mes dopo la revisione del trattato internazionale tra discontinuità e continuità

Il braccio di ferro tra logica federativa e confederativa si è risolto con la vittoria della prospettiva indicata dai due governi egemoni in Europa. Dopo la *Dichiarazione di Maseberg*, l'Eurogruppo e il Consiglio hanno avuto la meglio sulla Commissione, e la proposta di una effettiva europeizzazione del MES mediante il FME ha lasciato il posto alla revisione del trattato istitutivo del meccanismo europeo di stabilità, in linea con i contenuti tracciati in quel programma bilaterale sul futuro dell'Unione<sup>40</sup>.

Le novità inserite negli emendamenti al trattato internazionale possono essere così sintetizzate:

---

<sup>40</sup> Cfr. Eurogruppo del 13 giugno 2019 e Vertice euro del 21 giugno 2019; Dossier del Servizio studi del Senato della Repubblica, n. 187/novembre 2019.

- (1) il MES è ora anche (oltre che per gli stati membri) un meccanismo di sostegno finanziario comune al Fondo di risoluzione unico per le banche (FRU), gestito dal Comitato di risoluzione unico (CRU)<sup>41</sup>, qualora le sue risorse siano insufficienti a finanziare le crisi bancarie, mediante prestiti “concessi soltanto in ultima istanza”, che hanno lo *status* di “crediti privilegiati” proprio degli altri prestiti del MES (art. 12, e 18-bis): il *backstop* è stato anticipato al 2022 (rispetto al 2023);
- (2) l’assistenza finanziaria agli stati membri dell’Eurozona (secondo le consuete linee di credito precauzionale e a condizioni rafforzate)<sup>42</sup> si basa sulla *condizionalità*, anche se le misure vanno *proporzionate* in ragione di ogni singolo strumento “in conformità del presente trattato” (consentendo nella linea precauzionale la possibilità di un “ulteriore margine”);
- (3) ai fini della concessione dell’assistenza e in vista delle valutazioni sulla sostenibilità del debito (art. 13), è prevista una cooperazione tra MES e Commissione nella gestione delle crisi, sulla base del diritto dell’UE e del trattato MES (è previsto, pure, un protocollo di cooperazione *ad hoc*): da questo punto di vista, dunque, il MES viene investito di un “ruolo attivo” nella gestione delle crisi insieme alla Commissione;
- (4) anche gli stati membri non dell’Eurozona forniranno al SRF “linee di credito parallele al MES” e parteciperanno al dispositivo di sostegno comune “alle medesime condizioni” e, in cambio, i loro rappresentanti, come osservatori, saranno invitati a assistere alle riunioni del consiglio di amministrazione e del consiglio dei governatori del MES;
- (5) il meccanismo dovrebbe “fornire sostegno alla stabilità soltanto ai membri del MES il cui debito sia considerato sostenibile e la cui capacità di rimborsare il MES sia stata confermata” (quest’ultima condizione è una novità): a questo scopo, la valutazione è affidata alla Commissione insieme alla BCE, e al MES insieme al Fondo monetario internazionale “ove opportuno e possibile” (in conformità al trattato, al diritto dell’UE e dell’accordo di cooperazione di cui sopra). È precisato che nel caso in cui non si arrivi a “una visione comune”, tra Commissione e MES, mentre la prima sarà competente a “valutare complessivamente la sostenibilità del debito pubblico, il secondo ad apprezzare “la capacità di rimborso del proprio membro”;
- (6) il MES potrà facilitare il dialogo tra stato membro e i suoi investitori privati;

---

<sup>41</sup> Cfr. il Regolam. UE n. 806/2014.

<sup>42</sup> Precautionary Conditioned Credit Line (PCCL) e Enhanced Conditions Credit Line (ECCL). L’accesso alla prima è reso più stringente dalla revisione del MES, essendo utilizzabile solo per i paesi non soggetti a procedure per disavanzo o per squilibri macroeconomici eccessivi, sulla base di una “lettera d’intenti” con cui lo stato beneficiario si impegna a rispettare i criteri anche quantitativi di cui all’Allegato III; chi pur avendo fondamentali economici sani non rispetta i criteri può accedere alla seconda linea di credito a condizioni rafforzate sottoscrivendo un *Memorandum of Understanding* (art. 14). Sul punto cfr. A. Valzer, *Il meccanismo europeo di stabilità oggi. Appunti*, in Banca Borsa Titoli di Credito, 2020, 212 ss.

(7) viene riconosciuta l'indipendenza del direttore generale, ma si prevede sia esercitata “in modo tale da salvaguardare, ove pertinente e come previsto dal presente trattato, la coerenza con il diritto dell'Unione europea”. Sia nella versione originaria, sia in quella emendata è escluso che l'accesso al MES comporti anche la ristrutturazione del debito sovrano, salvo però i casi eccezionali, come conferma il 12° considerando.<sup>43</sup>

L'impressione è che con la revisione non si esca affatto – non si può o non si vuole uscire – da una situazione di emergenza. Anzi viene mantenuta l'ipoteca genealogica che vede nell'ambito applicativo del MES una sorta di spazio in cui il diritto europeo o il diritto costituzionale resta in gran parte sospeso. La logica degli emendamenti incrementali, sottesa alla revisione del trattato istitutivo, non ha risolto le contraddizioni. I problemi del MES sono rimasti sul tappeto: in perfetta sintonia con le decisioni di uno stato di emergenza permanente, la decisione per la revisione (al di là dei suoi contenuti) è un classico *compromesso provvisorio imposto dalla necessità*: non più soltanto la necessità che aveva giustificato l'istituzione del veicolo finanziario (MES *salva-stati*), ma anche quelle sopraggiunte, per cui oggi ci sono, insieme a quello, anche un MES *salva-banche* e un MES *salva-Covid*.

Nondimeno, si può anche vedere il bicchiere mezzo pieno: la revisione del trattato è un passaggio intermedio, manifestazione del gradualismo riformista che connota i corsi e i ricorsi dell'integrazione europea. L'orizzonte della solidarietà non solo è stato confermato, ma in un certo senso rilanciato, proprio nella previsione più innovativa: il *backstop* (sostegno comune) al Fondo di risoluzione unica, istituito proprio per fronteggiare le crisi bancarie degli stati membri e, in definitiva, dell'Unione europea nella sua interezza. Questa novità, tuttavia, si inserisce nell'ambito di una istituzione che mantiene intatti i suoi fondamentali: la rigida condizionalità cui è subordinata l'assistenza finanziaria (del resto discendente dalla *Grundnorm* codificata nell'art. 136.3 TFUE), l'immunità di persone e beni dell'istituzione finanziaria, il dualismo della *governance* (tra organi del MES e istituzioni dell'UE). Non è venuta meno, a quanto pare, neppure la dichiarazione interpretativa che – dopo l'*ukase* del BVerfG nella decisione del 12 settembre 2012 – ha escluso sia l'opponibilità del segreto professionale e dell'inviolabilità degli atti del MES, sia l'assunzione di *nuovi* oneri finanziari rispetto a quelli pattuiti a carico degli stati membri, subordinando entrambi al previo assenso dei parlamenti nazionali, nei cui confronti dovrebbero rispondere gli “agenti”

---

<sup>43</sup> Cfr. I. Visco, *Audizione sul funzionamento del Meccanismo europeo di stabilità e sulle prospettive di riforma*, cit., pag. 2 e 6, il quale sottolinea come l'aver confermato l'esclusione di qualsiasi automatismo nelle decisioni sulla sostenibilità dei debiti pubblici e un eventuale meccanismo per la loro ristrutturazione sia importante al fine di evitare i rischi che una simile decisione potrebbe avere sui mercati, potendo “innescare una spirale perversa di aspettative di insolvenza, suscettibili di avverarsi”, ivi 12-13.

nazionali del MES.<sup>44</sup> Ciò che, però, mantiene i dubbi già manifestati in passato sulla compatibilità costituzionale di un trattato ratificato e perfezionato (nella maggior parte dei paesi membri) in una forma *diversa* da quella risultante dalla correzione derivante da quell'interpretazione autentica<sup>45</sup>. Vi sono ulteriori elementi di complessità: la deroga della regola sulle decisioni all'unanimità nelle situazioni di emergenza, per le quali si prevede la maggioranza ponderata dell'85% delle quote detenute dagli stati<sup>46</sup>; il possibile coinvolgimento del Fondo monetario internazionale nella gestione dei programmi di assistenza finanziaria, e quello certamente eventuale e residuale degli investitori privati nella ristrutturazione del debito sovrano.

Possiamo essere anche (moderatamente) ottimisti. Il tempo ci dirà in quale direzione volge il dualismo europeo in questa materia. Ottimisti si diceva, a patto, però, di riconoscere che anche collocando gli emendamenti del MES nella visione irenica del gradualismo riformista, il nodo cruciale, relativo alla questione della *normalizzazione* di uno strumento europeo per la stabilità finanziaria dell'Unione europea, rimane (per ora) integralmente irrisolto.

## 10. Conclusioni

L'Unione europea ha ancora molta strada da percorrere. Nelle crisi i dualismi che caratterizzano la sua storia emergono chiaramente. Le opposte spinte di metodo (intergovernativo e comunitario) e di merito (solidarietà *versus* condizionalità) offuscano l'orizzonte. Il MES, nella sua genesi, evoluzione e riforma, conferma queste contraddizioni senza superarle. Dal punto di vista della politica economica europea il tema dovrebbe essere proprio quello di uscire dalla logica dell'emergenza e avviare gli sforzi sulla strada delle riforme di sistema.

L'Italia, in particolare, ha dimostrato una debolezza significativa nel processo di normalizzazione-stabilizzazione del MES. I fondamentali economici e politici del nostro Paese rendono il MES più una minaccia (da evitare) che una risorsa (da sfruttare). La situazione, in verità, non sembra molto diversa per la maggior parte degli stati membri dell'Eurozona.

In fondo, il MES potrebbe fallire la propria missione di stabilizzare l'Eurozona e l'economia dell'Unione intera e, per eterogenesi dei fini, potrebbe essere lui stesso fonte di disordine e di crisi. Anche il *backstop*

---

<sup>44</sup> Cfr. F. Pedrini, *Le "cautele" di Karlsruhe in ordine al Fondo "salva Stati" (commento alla sentenza del Tribunale costituzionale del 12 settembre 2012)*, in Quad. cost., 2012, 894 ss., che sottolinea l'anomalia, giustificata dalla fondamentale importanza di un giudizio sull'identità costituzionale tedesca, di una decisione cautelare con la motivazione di una pronuncia definitiva.

<sup>45</sup> Secondo gli autori del volume curato da A. Mangia, *op.cit.*, passim, questa dichiarazione interpretativa avrebbe, problematicamente però, una valenza sostanzialmente abrogativa delle corrispondenti disposizioni del trattato; in particolare sulla dichiarazione interpretativa e il suo valore per il diritto dei trattati, cfr. I. Tani, *Il Meccanismo europeo di stabilità alla luce del diritto dei trattati*, *ivi*, 122 ss., 128, 134 ss.

<sup>46</sup> Ciò valorizza i grandi finanziatori del MES, come l'Italia col suo 18% del capitale versato che, insieme a Francia e Germania, che hanno rispettivamente oltre il 20% e il 27%, ottiene così il riconoscimento di un decisivo potere di veto.



comune, in mancanza di un quadro di regole generali sulle crisi bancarie, potrebbe essere vanificato dalla legislazione dei parlamenti nazionali o comunque da comportamenti degli stati membri fuori di un quadro generale.

Insomma, di fronte a fallimenti dello stato e del mercato che da eccezionali diventano sistemici le risposte non possono essere quelle finora perseguite, anche se vanno nella direzione della (difficile) normalizzazione dell'emergenza.

Il programma NGEU rappresenta una prospettiva nuova rispetto al MES. Non solo perché sembra stabilire una gerarchia di valori che pone al centro la solidarietà in Europa; ma anche perché sembra prefigurare un'integrazione che funzionalizza gli strumenti economici a finalità di protezione e di sviluppo sociale.

Forse uno scenario internazionale in cui l'Europa Unita è chiamata a dare risposte autorevoli alle sue responsabilità esterne e nel futuro, in particolare nei rapporti con la sponda Sud del Mediterraneo, può agevolare anche la soluzione di alcune delle sue questioni interne e del passato restate al palo in quest'ultimo trentennio.