

R. P. M. (Tnini. n. 3/2016)
LA CRISI DEL DEBITO PUBBLICO ⁶⁶⁹

SOMMARIO: 1. I fattori di crisi dell'ordinamento finanziario europeo. — 2. Le azioni anticrisi. — 2.1. La procedura per i deficit eccessivi. — 2.2. L'accelerazione degli interventi e le azioni per la crescita. — 2.3. Il potere sanzionatorio. — 2.4. Il coordinamento delle politiche economiche nazionali e il Semestre europeo. — 2.5. La crisi del debito sovrano e il salvataggio degli Stati. — 3. Verso una nuova *governance* finanziaria europea.

1. La crisi statunitense ha portato al fallimento di numerose banche e, da una crisi della finanza privata, è nata una recessione che ha fatto emergere diversi fattori di debolezza dell'eurozona. Il principale tra questi è dato dal fatto che la moneta unica è una moneta senza Stato, priva anche di istituzioni in grado di assicurare una convergenza economica tra i suoi membri, proteggendoli da traumi finanziari. Inoltre, la moneta unica non può essere utilizzata a sostegno del mercato dei titoli pubblici, senza il permesso degli altri Stati membri tra i quale deve esistere un accordo, oggi mancante ⁽¹⁾. La crisi, dunque, ha investito, non l'euro, ma la *governance* dell'euro, mostrando la fragile e disorganica conduzione del sistema creditizio dell'Unione economica europea, fondata su disposizioni eterogenee la cui applicazione era affidata, non a un unico supervisore, ma a una pluralità di organi di vigilanza nazionali. E, per armonizzare questa varietà di controlli, solo di recente, nel giro di pochi mesi, è stato costituito il Meccanismo unico di vigilanza finanziaria (Muv) ⁽²⁾, affidato alla responsabilità della Banca centrale europea (Bce) ⁽³⁾, segnalando la

⁽¹⁾ G. AMATO, *Un amore difficile, in Europa perduta?*, a cura di G. Amato ed E. Galli della Loggia, Bologna, il Mulino, 2014, 16.

⁽²⁾ L. TORCHIA, *L'Unione bancaria europea: un approccio continentale?*, in *Giorn. dir. amm.* 2015, 11 ss. Al Muv ha fatto seguito la costituzione del Meccanismo unico di risoluzione (Mur).

⁽³⁾ J.-H. BINDLER e C.V. GORTSOS, *The European banking union. A compendium*, C.H. Beck, Hart Nomos, 2016.

necessità che l'attività di gestione sia fosse accentrata in un'unica istituzione europea.

La finanza europea era, inoltre, indebolita da una fragile struttura regolatoria, da inadeguate politiche economiche dei governi (4), dalla sensibilità dell'eurozona agli choc finanziari (5) e, soprattutto, dalla crisi dei debiti sovrani di alcune economie e dalla mancanza di strumenti per farvi fronte (6).

Fattori d'instabilità finanziaria erano anche rappresentati dall'incapacità da parte degli Stati di rispettare i parametri di Maastricht mentre situazioni di rischio erano individuabili nella separazione tra governo della moneta e politica economica, ritenuta, la prima, dal 1992, funzione europea (7) e lasciata, la seconda, su richiesta di alcuni paesi, alla sovranità degli Stati - e alla loro capacità di coordinamento di una materia di "interesse comune" (artt. 5, c. 1 e 119 Tfu) - ; nessuno dei quali ha ancora pienamente accettato, malgrado le «aperture» intervenute con il Semestre europeo (*infra* par. 2.3.), che sia l'Europa a decidere il livello di imposizione fiscale, l'ammontare della spesa pubblica o la natura degli interventi nel mercato del lavoro. Anche se, solo a queste condizioni è possibile una piena condivisione dei rischi tra gli Stati e un riavvicinamento delle loro politiche (8).

A questi motivi di crisi (9), si dovevano aggiungere cause esterne dovute alle possibili valutazioni al ribasso della solidità finanziaria degli

(4) N. VERON, *The political redefinition of Europe. Opening remarks at the swedish financial market committee Conference on the «European parliament and the financial markets»*, Stockholm, June, 8.

(5) European Commission, Communication from the Commission to the European Parliament, the Council and the European central bank, *On steps towards completing economy and Monetary Union*, Brussels, 21. 10. 2015, COM (2015) 600, final, 4. Sulla debolezza dell'euro zona, si cfr. G. Napolitano, *La crisi del debito sovrano e il rafforzamento della governance europea*, in *Uscire dalla crisi. Politiche pubbliche e trasformazioni istituzionali*, a cura di G. Napolitano, Bologna, Il Mulino, 2012, 383 ss. Con riferimento alla vulnerabilità del sistema finanziario argentino e alla necessità di riformare il sistema creditizio, M. Mulino, L. Giallonardo e B. Gorga, *Systemic shocks and financial crises: lessons from Argentina, 1991-2011*, in *The Journal of european economic history* (2015), 39 ss.

(6) G. NAPOLITANO, *Il Meccanismo europeo di stabilità e la nuova frontiera costituzionale dell'Unione*, in *Giorn. dir. amm.*, 2012, 461 ss. P. KRUGMAN, in *La Repubblica* del 27 aprile 2013.

(7) Il processo europeo di messa in comune della politica monetaria è esaminato da S. CASSESE, *La nuova architettura finanziaria europea*, in *Giorn. dir. amm.*, 2014, 79 ss.

(8) Il principio di cui all'art. 2 del trattato Cee sul «graduale» ravvicinamento delle politiche economiche degli Stati membri è stato analizzato da G.L. TOSATO, *L'Unione economica e monetaria e l'euro. Aspetti giuridici e istituzionali*, Torino, Giappichelli, 1999; C. CARUSO e M. MORVILLO, *Economic governance and budgetary rules in the European context: a call for a new European constitutionalism*, in *Dir. Unione europea*, 2014, 699 ss.

(9) The Larosière Group, *Report*, 2009.

Stati, operata dalle agenzie di *rating* (10), in grado di influire negativamente sulla crescita, sull'aumento dello *spread* e sull'andamento dei mercati. Queste valutazioni negative segnalavano una scarsa stabilità finanziaria e l'incapacità dei Paesi, nei cui confronti era stato espresso un giudizio negativo di fare fronte al proprio debito pubblico, senza che fossero possibili azioni di salvataggio, non previste dai trattati (11). I giudizi delle agenzie di *rating* indicavano anche la progressiva asimmetria tra paesi europei a economia «forte» e paesi europei a economia «debole» e mettevano in evidenza i «vizi di origine della zona euro» (12).

2. Da questi fattori e, soprattutto, dalla debolezza della regolazione e dalla mancanza di strumenti per risolvere le crisi del debito, ha origine il tentativo dell'Unione, intervenuto nel giro di pochissimi anni di ricorrere a nuovi strumenti per costruire una «nuova architettura della *governance* finanziaria europea». Infatti, nel momento più caldo della crisi, le istituzioni europee e gli stessi Stati hanno reagito all'instabilità finanziaria, e alla difficoltà di contrastarla con gli strumenti a disposizione, con decisioni di un'ampiezza impensabile prima della crisi (13), assunte con inaspettata velocità per arginare l'emergenza, ma prive di una valutazione strategica d'insieme (14).

(10) Le agenzie Standard & Poors o Moody's Investors Inc. hanno esercitato la loro influenza sui mercati e sono state accusate di negligenza. G. Sciascia, *Credit rating agencies in the context of Eu regulation of financial markets: developments, standards, public functions*, in *The administrative architecture of financial integration. Institutional design, legal issues, perspectives*, edited by E. Chiti e G. Vesperini, Bologna, il Mulino, 2015, 211 ss.

(11) Tra i fattori esterni che influiscono sull'economia vanno anche considerati l'aumento delle azioni di terrorismo e l'afflusso di rifugiati che fuggono dalla guerra e chiedono accoglienza nell'Unione.

(12) A questi «vizi» fanno riferimento il considerando n. 3, reg. Ce n. 1174/2011, e il considerando n. 3, reg. Ce n. 1173/2011. Il considerando n. 1, reg. Ce, n. 1093/2010 individua «lacune» nella vigilanza finanziaria. Misure di maggior peso sono considerate necessarie dal Consiglio europeo del 19 febbraio 2016, Section A, *Conclusions*, Brussels, Euco 1/16. A un'asimmetria tra gli Stati fa riferimento F. FABBRINI, *States' equality v States' power: the Euro-crisis, Inter-state Relations and the Paradox of Domination*, Cambridge, Yearbook of European legal studies, march 2015, 1 ss.

(13) A. De STREEL, *The confusion of tasks in the decision-making process of the European economic governance*, in *What form of government for the European union in the eurozone?*, a cura di F. Fabbrini, E. Hirsch Ballin and H. Somsen, Oxford and Portland, Oregon, Hart publishing, 2015, 79 ss. P. Craig, *The financial crisis, the Eu institutional order and constitutional responsibility*, in *What form of government*, cit., 17 ss.

(14) Per L.F. PACE, *The Omt case: Institution Building in the Union and a (failed) nullification crisis in the process of european integration*, in *The democratic principle and the economic and monetary union*, Daniele L. editor, 2016, la crisi è stata determinata da una *unsatisfactory Eurozone governance* e le azioni europee anticrisi sarebbero costituite: da una regolazione più stringente, dall'Unione bancaria per stabilizzare l'area euro, dalle operazioni monetarie della Bce quali l'Omt e dagli interventi sul Psc; A. De STREEL, *Eu fiscal*

Le azioni anticrisi, realizzate dall'Unione in vista di questa nuova *governance* (15), hanno avuto come obiettivo la disciplina di bilancio che gli Stati dovevano rispettare e, l'individuazione di strumenti per affrontare la crisi dei debiti sovrani. Per il conseguimento di questi risultati, l'Unione ha agito in diverse direzioni. *i)* La prima, costituita dal rafforzamento del Patto di stabilità e crescita (Psc). *ii)* La seconda, fondata su un tentativo di coordinamento delle politiche economiche dei singoli Stati, da attuare nel Semestre europeo. *iii)* La terza, volta al salvataggio degli Stati in pericolo di default, attraverso un'attività economica di stabilizzazione e di erogazione finanziaria (16).

L'adozione di interventi in queste diverse direzioni ha dato luogo a una strategia comunitaria disomogenea, all'interno della quale sono state svolte attività con caratteristiche diverse (17).

Con l'intervento anticrisi esercitato sul Psc, che trova la sua base legale nel *Six pack* (18), nel *Two pack* (19) e negli articoli 121, 126 e 136 del trattato sul funzionamento dell'unione europea (Tfue), l'Unione ha agito sulle disposizioni esistenti, con l'intento di rafforzare, con un'attività

governance and the effectiveness of its reform, in M. Adams, F. Fabbrini and P. Laruche, editors, *The constitutionalization of european budgetary constraints*, Oxford, Hart, 2014.

(15) Si v. Parere del Comitato economico e sociale europeo sulle «*Conseguenze sociali della nuova legislazione sulla governance economica*» (parere d'iniziativa) (2012/C 143/05); G. RIVOSECCHI, *I vincoli europei al governo dei conti pubblici nazionali*, 2012, consultabile su apcz.pl/czasopisma/index.php/TSP-W/article/download/TSP-W/2013.008/2772.

(16) A queste attività si deve aggiungere l'adozione di un unico sistema di vigilanza bancaria, che nasce dalla necessità di contrastare la crisi di diversi Stati dell'Unione europea, in grado di colmare le carenze nel coordinamento tra le autorità di vigilanza nazionali e di applicare uniformemente il diritto dell'Unione, in vista di un processo di integrazione; L. TORCHIA, *L'Unione bancaria europea*, cit. Sull'incompletezza dell'Unione bancaria e sulla necessità di fornirle strumenti per affrontare crisi sistemiche, Consiglio europeo del 19 febbraio 2016, Section A, *Conclusions*, cit.

(17) M. De BELLIS, *La riforma della regolamentazione e della vigilanza finanziaria*, in *Uscire dalla crisi. Politiche pubbliche e trasformazioni istituzionali*, cit. 73 ss. Martin Feldstein, sul *Il sole 24 Ore* del 15 febbraio 2016 individua un'incertezza nella scelta degli strumenti europei utilizzati che ha portato a risultati modesti.

(18) Il *Six pack* è composto da quattro regolamenti, emanati il 16 novembre 2011, da un regolamento emanato l'8 novembre 2011 e da una direttiva. reg. Ce n. 1173/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio; reg. Ce n. 1174/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio; reg. Ce n. 1175/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio; reg. Ce n. 1176/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio; reg. Ce n. 1177/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio dell'8 novembre 2011 e dir. 2011/85/Ce del Consiglio, dell'8 novembre 2011.

(19) Il *Two pack* è costituito dal reg. Ce n. 472/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio del 21 maggio 2013 e dal reg. Ce n. 473/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio del 21 maggio 2013. Sul necessario coordinamento delle politiche di bilancio degli stati membri M. CLARICH, *I poteri di vigilanza della Banca centrale europea*, in *Scritti in onore di Franco Bassi*, tomo II, Napoli, Esi, 2016, 1191 ss.

integrativa, la normativa in vigore, con un'attenzione per la riduzione del disavanzo alla quale doveva seguire quella del debito (20)

Nel settore del coordinamento delle politiche economiche degli Stati, l'azione dell'Unione europea, che trova la sua base giuridica, anch'essa principalmente nel *Six pack*, nel *Two pack*, nell'*Euro plus pact* e nelle norme del Tfue, ha assunto un carattere del tutto nuovo, portando alla creazione di una procedura che si svolge nell'ambito di un periodo, denominato Semestre europeo. In questo, in vista di una maggiore integrazione, sono compiute attività direttamente influenti sulla programmazione finanziaria, le cui priorità sono indicate dal Consiglio europeo, e sui bilanci di previsione degli Stati.

Nuovo, molto articolato e, in principio, non previsto dai trattati (21), è anche il percorso compiuto dall'ordinamento europeo per arrivare a una strumentazione finanziaria permanente in grado di stabilizzare i mercati e di salvare gli Stati non più solvibili, evitando il rischio sistemico, inteso come rischio di perturbazione all'interno del sistema finanziario in grado di produrre conseguenze gravi per il mercato interno e per l'economia reale (22). La base legale delle misure introdotte è contenuta in due trattati del 2012 e, principalmente, negli artt. 125 e 136 del Tfue.

Prima di analizzare le caratteristiche degli interventi ora detti, va ricordato che il complesso delle azioni anticrisi è tuttora in atto, dando luogo a un disegno di *governance*, più avanzato rispetto a quello operante in altri settori di intervento, che, peraltro, non può dirsi ancora concluso (23).

2. 1. Tra i «vizi di origine della zona euro» che l'Unione intendeva correggere per contrastare la crisi, il primo investiva la debolezza della regolazione e, in particolare, quella dei controlli, preventivi e successivi, sui

(20) In realtà il rispetto delle regole sul deficit avrebbe impedito un'ulteriore crescita dei debiti, ma non avrebbe comportato la loro riduzione.

(21) K. PANTAZATOU e M. RADOPOULOS, *A «typus» as an appropriate legal tool for the interpretation of the «No bail-out» clause: the «private investor principle»*, in «*European politia*», 2015, 365 ss., spec. 371 ss. M.P. CHITI, *La crisi del debito sovrano e le sue influenze per la governance europea, i rapporti tra gli Stati membri, le pubbliche amministrazioni*, in *Atti del LVIII Convegno di studi di Scienza dell'amministrazione*, (Varenna 20-22 settembre 2012), *Dalla crisi economica al pareggio di bilancio: prospettive, percorsi e responsabilità*, Milano, Giuffrè, 2013, 167 ss.

(22) Considerando n. 15, reg. Ce n. 1093/2010.

(23) Commissione europea, *Completare l'Unione economica e monetaria dell'Europa*, Relazione di Jean-Claude Juncker in stretta collaborazione con Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi e Martin Schultz, c.d. *Documento dei cinque presidenti*, Bruxelles, 2012.

bilanci degli Stati e sul loro necessario allineamento con i parametri europei (24).

Agli Stati, nel 1992, con il trattato di Maastricht, era stato richiesto di «evitare disavanzi eccessivi». Nel 1997, con la sottoscrizione del Psc, gli Stati che aderivano all'Unione monetaria sono stati tenuti a presentare un bilancio in pareggio o «prossimo al pareggio» fuorché in periodi di recessione economica. Nel 2005, si è avuto un alleggerimento degli obblighi del Psc (25), con l'introduzione del principio di un disavanzo aggiustato per ciclo, al netto delle misure *una tantum* e temporanee, accompagnato da una maggiore flessibilità nei tempi del rientro, in caso di scostamenti dall'obiettivo a medio termine (Omt).

Nel 2011, sono stati adottati i primi provvedimenti anticrisi in tema di bilancio. In piena recessione, e considerati gli inadeguati risultati ottenuti con gli interventi passati (26), l'ottica che aveva guidato la normativa precedente si capovolge. La crisi non è più una causa esimente dal rispetto dei risultati di bilancio ma, al contrario, impone finanze sane e bilanci in pareggio. In questo contesto, l'azione dell'Unione si muove in direzione di un consolidamento della disciplina in vigore che non aveva trovato, in passato, adeguata attuazione. Il consolidamento porta all'approvazione di regole, non più contenute in direttive ma in regolamenti immediatamente applicabili, progressivamente più minuziose e penetranti che impongono agli Stati comportamenti sempre più stringenti e dettagliati, al fine di ridurre il pericolo di disavanzi eccessivi, in vista dei risultati contabili da conseguire, sino ad arrivare, nel 2012, al fine di annullare ogni rischio, all'obbligo del bilancio in pareggio (*infra* par. 2.4.) che, se pur legato a comportamenti volontari degli Stati, connotati dalla condizionalità, può creare, all'interno delle nazioni, vincoli che non è sempre facile rispettare. Infatti, in un momento di bassa crescita economica, e con il prodotto interno lordo in discesa, il rispetto di vincoli contabili è stato giudicato inappropriato, soprattutto per la riduzione della tutela di alcuni diritti, che si sono affermati nelle costituzioni nazionali del secondo dopoguerra e che sono oggi tutelati anche dalla Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea, mostrando le strade divergenti assunte dalle politiche europee rispetto a quelle nazionali.

(24) Si veda, M. ONADO, *La supervisione finanziaria europea dopo il Rapporto Larosière: siamo sulla strada giusta?*, in *Bancaria*, special issue, (Volpertinger Conference), s.d. ma 2009. Il valore da attribuire alle disposizioni comunitarie in materia di bilancio e disavanzi è stato esaminato da A. BRANCASI, *L'ordinamento contabile*, Milano, Giuffrè, 2005, spec. 101 ss.

(25) Reg. Ce n. 1055/2005 e Reg. Ce n. 1056/2005.

(26) Si era aggiunta, nel 2005, la violazione del Psc da parte della Germania e della Francia, di particolare gravità in quanto perpetrata da due paesi leader nella politica finanziaria europea.

Una svolta verso obiettivi di svincolo dagli obblighi contabili si ha nel 2013 quando, per la correzione dei disavanzi eccessivi, sono individuati interventi fondati anche sullo stimolo alla crescita. Nello stesso periodo, si approva l'*Euro plus pact*, accordo internazionale, sottoscritto da 25 paesi (27), per il coordinamento delle politiche economiche degli Stati, e per il rafforzamento della loro disciplina fiscale ed economica.

In questi anni, si evidenzia una crescente velocità nell'adozione di regole per correggere il cattivo risultato delle misure assunte in precedenza. Dopo il Psc (1997), il *Six pack*, che lo modifica, è stato emanato nel 2011 e il *Two pack*, che ne rafforza le correzioni, è del 2013 (28).

Parallelamente, anche le riunioni degli organi consultivi e di indirizzo divengono più frequenti. Esemplare è il ritmo degli incontri del Consiglio europeo. Istituito nel 1973 con il programma di riunirsi almeno due volte l'anno, dal 1995 ha intensificato il numero degli incontri annuali, fino a raggiungere otto riunioni formali nel 2015. Contemporaneamente è stato esteso il suo potere decisionale (29). Oltre alla maggiore frequenza degli incontri, e alla accresciuta velocità nell'assunzione dei provvedimenti, con la disciplina recente sono stati individuati strumenti per consentire tempi più rapidi nella gestione, in particolare, nello svolgimento dei controlli.

La regola che vieta i disavanzi eccessivi, e che gli interventi anticrisi intendevano rafforzare, è contenuta nei trattati che disciplinano la procedura sanzionatoria aperta nei confronti degli Stati inadempienti (art. 126 Tfue).

In base al Tfue, la Commissione, se ritiene che in uno Stato membro esista o possa determinarsi un disavanzo eccessivo, trasmette un parere allo Stato membro e ne informa il Consiglio. Il Consiglio, dopo una valutazione globale decide se esiste un disavanzo eccessivo. Segue una fase della procedura in cui si alternano le raccomandazioni della Commissione e quelle del Consiglio che può decidere di intimare allo Stato membro l'adozione di misure volte alla riduzione del disavanzo. Nel corso dello svolgimento della procedura, il Consiglio, su raccomandazione della Commissione, può chiedere allo Stato di pubblicare informazioni supplementari, imporre allo Stato membro di costituire un deposito infruttifero, invitare la Banca europea per gli investimenti (Bei) a riconsiderare la sua politica di prestiti verso lo Stato, a infliggere ammende (art. 126, n.11, Tfue) (30).

(27) M.P. CHITI, *La crisi del debito sovrano*, cit., 167 ss.

(28) Questo susseguirsi di provvedimenti correttivi è il motivo per cui i provvedimenti adottati per fronteggiare la crisi non sempre appaiono organici a un risultato da conseguire.

(29) Ad esempio, nell'ambito del Semestre europeo, il Consiglio europeo approva le raccomandazioni risultanti dalla valutazione dei programmi nazionali di riforma.

(30) Per questa procedura è stato escluso espressamente, ai sensi dell'art. 126, n. 10 Tfue, l'intervento della Corte di giustizia. Ciò, in quanto, non si è voluto che una questione «politica», come quella riguardante i disavanzi eccessivi, fosse sottratta al Consiglio, per essere oggetto di decisioni di carattere tecnico volte ad assicurare il mero rispetto del diritto.

2.2. La procedura ora descritta, il cui scopo è dissuasivo e correttivo, ha subito un rafforzamento e un'accelerazione (31) nel momento della crisi per effetto del *Six pack*, adottato con l'approvazione di sei regolamenti e una direttiva (32).

L'accelerazione ha richiesto che il disavanzo, una volta accertato, sia «prontamente» corretto (art. 1. reg. Ce n. 1177/2011), con riduzione del debito del 5 per cento l'anno, al fine di limitare la differenza tra livello raggiunto e livello consentito. Con l'approvazione del *Six pack*, l'Unione, non ha richiesto solo di evitare disavanzi eccessivi, né si è limitata a imporre il rispetto del divieto, con l'esclusione di periodi di recessione economica, ma ha inteso «impedire il verificarsi di un disavanzo eccessivo» (art. 6, n. 2, reg. Ce n. 1175/2011). A questo fine, è stata adottata una maggiore sorveglianza sui bilanci dei paesi nella zona euro, affidando un ruolo più attivo alla Commissione alle cui decisioni si applica la regola della votazione a maggioranza qualificata inversa, mentre «il ruolo del Consiglio dovrebbe essere limitato» (considerando n. 7, reg. Ce n. 1173/2011).

L'accelerazione della procedura è disposta dall'art. 4, n. 3, a), reg. Ce n. 1176/2011 del *Six pack*, nel quale, per prevenire il verificarsi dei disavanzi, si prevede il ricorso a «indicatori di rischio» (interni ed esterni), in grado di consentire la «rapida individuazione e il monitoraggio degli squilibri» (33). Tra i primi, il ritmo di evoluzione dei mercati finanziari, dei valori mobiliari e immobiliari, il mutamento delle condizioni per l'accesso al credito e l'andamento della disoccupazione. Tra i secondi, il mutamento dei prezzi e dei costi e l'entità delle quote di mercato assorbite dall'esportazione. A questi indicatori, con il *Two pack*, è stato, poi aggiunto il tasso di evasione fiscale (considerando 8 e 9 reg. Ce n. 472/2013).

Quanto all'intensificazione della disciplina correttiva, con il *Six pack* si è stabilito che vadano indicate le fattispecie per le quali uno Stato può essere sottoposto a «sorveglianza di bilancio rafforzata». Ad esempio, perché usufruisce di un'assistenza finanziaria (34), o si trova in gravi difficoltà di stabilità o semplicemente perché è oggetto di raccomandazioni e intimazioni formulate a seguito di una decisione [della Commissione] ai

(31) Il considerando n. 9 reg. Ce n. 1174/2011, richiamato dal considerando n. 22, reg. Ce n. 1176/2011 ha previsto il rafforzamento della procedura, con l'introduzione di misure correttive nella forma di depositi infruttiferi da parte dello Stato inadempiente (convertibili in ammenda annuale in caso di continuata inosservanza della raccomandazione intesa a correggere gli squilibri macroeconomici eccessivi). Reg. Ce n. 1177/2011 del Consiglio dell'8 novembre 2011 e art. 126 del Tfue.

(32) Nel quale sono previste disposizioni che investono il debito valutando se la sua riduzione avvenga in misura sufficiente e si avvicini al valore di riferimento con un ritmo adeguato. Considerando n. 13, reg. Ce n. 1177/2011.

(33) Art. 4, n. 1, reg. Ce n. 1176/2011.

(34) Art. 1, reg. Ce n. 1177/2011 correttivo del reg. Ce n. 1467/97.

sensi dell'art. 126, n. 8 e n. 11, Tfu (35). Ove ricorrano queste condizioni, la Commissione «invita rappresentanti della Bce a partecipare alle missioni di sorveglianza» in uno Stato membro la cui moneta è l'euro o che, pur non appartenendo alla zona euro, partecipa all'accordo tra Bce, e banche centrali nazionali (36). Si passa, in questo modo, a forme di collaborazione più stretta tra le istituzioni europee.

2.3. Al rafforzamento della disciplina di bilancio, è riconducibile la nuova ampiezza assunta dal potere sanzionatorio. In via generale, le norme del *Six pack* dispongono che le sanzioni costituiscano la regola, non l'eccezione (considerando n. 16, reg. Ce n. 1174/2011). Nel quadro della parte preventiva del patto (37), tra le sanzioni comminabili allo Stato membro, la normativa ha previsto anche sanzioni consistenti nella costituzione di un deposito fruttifero, su raccomandazione della Commissione. Nella parte correttiva, è possibile la costituzione di un deposito infruttifero, qualora lo Stato non abbia dato seguito agli obblighi sulla politica di bilancio sanciti dal Psc. In questo modo, si garantisce la gradualità delle sanzioni, meno punitive se investono il braccio preventivo del Psc (considerando n. 22 e artt. 4 e 5 reg. Ce n. 1173/2011, cui si aggiunge il rafforzamento delle misure di cui all'art. 126 Tfu, n. 11).

Con il *Six pack*, in aggiunta, si è disposto un sistema di ammende (art. 6, reg. Ce n. 1173/2011), fondato su una decisione del Consiglio nel caso in cui lo Stato membro abbia omesso l'adozione di misure efficaci per correggere il disavanzo eccessivo o abbia fornito un'errata rappresentazione dei dati sul disavanzo e sul debito (art. 6, 7 e 8, reg. Ce n. 1173/2011). Si tratta di sanzioni, di natura amministrativa, imposte in base all'art. 9, reg. Ce n. 1173/2011.

La vigilanza rafforzata, prevista dal *Six pack*, è realizzata anche con missioni in loco che consentono alla Commissione, al momento in cui esercita la sorveglianza di bilancio nella zona euro, di valutare la reale situazione economica del singolo Stato e le difficoltà nel rispettare gli obiettivi europei (38). A queste missioni di sorveglianza (39), sono invitate a partecipare la Bce e le banche centrali nazionali. Si introduce, in tal modo, una forma di collaborazione più ampia che coinvolge non solo le istituzioni europee, ma che è estesa alle autorità di vigilanza nazionali degli Stati

(35) In caso di mancato seguito dato alle raccomandazioni del Consiglio o nel caso in cui lo Stato persista nel disattendere le raccomandazioni.

(36) Accordo del 16 marzo 2006.

(37) Reg. Ce, n. 1173/2011, art. 4, che richiama l'art. 6, n. 2, reg. Ce n. 1466/97.

(38) Consistenti nell'accelerazione e nel chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi.

(39) A fini di controllo in loco, con reg. Ce n. 1177/2011 sono indicati i modi in cui anche la Bce possa partecipare a questa sorveglianza.

membri (40). Nella fase preparatoria di queste missioni, è prevista una presenza attiva degli Stati che possono formulare osservazioni in una sorta di contraddittorio (art. 10 *bis*, n. 3 e n. 5, reg. Ce n. 1177/2011). Sull'esito delle missioni, la Commissione riferisce al Consiglio e può decidere di renderne pubblici i risultati (art. 10 *bis*, n. 4, reg. Ce n. 1177/2011).

Il rafforzamento della procedura sanzionatoria nei confronti degli Stati con disavanzi e debiti eccessivi è proseguito con il *Two pack*, per il coordinamento rafforzato delle politiche economiche, per la sorveglianza dei bilanci e per la loro correzione (41), disciplinato dal reg. Ce n. 472/2013 e dal reg. Ce n. 473/2013 (42). Il *Two pack* ha previsto l'aumento del numero delle istituzioni — le autorità di vigilanza europee e il Cers, — tenute a una «collaborazione stretta» con la Commissione che decide di sottoporre a sorveglianza rafforzata uno Stato membro (considerando n. 14 e art. 1, reg. Ce n. 472/2013, ai sensi dell'art. 126 Tfeue, n. 8 e n. 11). Della decisione, saranno, poi, informati la Bce e il Fondo monetario internazionale (Fmi) (considerando n. 14 e art. 1, reg. Ce n. 472/2013).

Sempre in tema di vigilanza rafforzata, l'art. 3 reg. Ce n. 472/2013, individua anche un ruolo attivo dello Stato sottoposto a vigilanza, tenuto ad adottare misure per eliminare le cause delle sue difficoltà e a comunicare alla Bce informazioni disaggregate sull'andamento del proprio sistema finanziario.

Con il *Two pack* si è disposto che, sul breve periodo, può essere giustificato lo scostamento dai parametri richiesti, anche attraverso l'applicazione delle norme sulla flessibilità, con le quali gli Stati richiedono alla Commissione che eventi economici sfavorevoli e imprevisti (come quelli relativi, ad esempio, all'accoglimento dei rifugiati o per la difesa dai terroristi), non siano valutati tra le spese che rientrano nel Psc (reg. Ce n. 1467/1997 richiamato dal considerando n. 27 e art. 5 reg. Ce n. 473/2013). E si chiarisce anche il peso da attribuire alla flessibilità (considerando n. 27 e art. 5, reg. Ce n. 473/2013), dal momento che nessuno Stato membro può essere accusato di violazione del criterio del debito (*ex art.* 126, n. 2, lettera b), Tfeue), «unicamente a causa di condizioni congiunturali negative».

Come si è osservato, con il *Two pack* sono individuati altri indicatori, oltre a quelli già previsti nel *Six pack*, che segnalino l'approssimarsi di un disavanzo. Tra questi, non solo il tasso di evasione fiscale, ma anche la

(40) A. MAGLIARI, *Il Single Supervisory Mechanism e l'applicazione dei diritti nazionali da parte della Banca centrale europea*, in *Riv. it. dir. pubbl. comunit.*, 2015, 1349 ss. osserva che questa cooperazione più stretta si è affermata, inizialmente, nei settori bancario, finanziario e assicurativo (c.d. *European System of Financial supervision*, Esfs) e si è successivamente estesa al progetto di realizzazione dell'Unione bancaria e alla creazione di un Meccanismo unico di vigilanza finanziaria.

(41) Reg. Ce n. 472/2013 e reg. Ce n. 473/2013.

(42) Considerando n. 3 e n. 2, reg. Ce n. 472/2013 e considerando n. 18 e art. 2, reg. Ce n. 473/2013. *Alc.*

solidità di bilancio e il carico debitorio di uno Stato (art.1 e considerando n. 8 e 9, reg. Ce n. 472/2013). Lo stesso regolamento segnala un mutamento di indirizzo nella lotta ai deficit eccessivi e mette in evidenza, in vista di finanze pubbliche «solide», l'importanza di riforme strutturali e di investimenti mirati per una crescita sostenibile, come a più riprese richiesto dalla Bce. Nel regolamento si segnala che i capi di Stato e di governo degli Stati membri hanno firmato, il 29 giugno 2012, un Patto per la crescita e l'occupazione, dimostrando la loro determinazione a stimolare una crescita favorevole alla creazione di nuovi posti di lavoro, chiarendo l'importanza di investimenti pubblici produttivi (considerando n.n. 32 e 33, reg. Ce n. 473/2013). Analogo indirizzo è seguito dalla Commissione europea che «sta monitorando attentamente l'incidenza delle forti restrizioni di bilancio sulla spesa pubblica» e sugli investimenti pubblici, prospettando la necessità di investimenti pubblici produttivi seguendo gli obiettivi della disciplina di bilancio. Questo indirizzo trova la sua base giuridica nell'art. 9 del Tfeue dove si stabilisce che l'Unione, nella definizione e nell'attuazione delle sue politiche e azioni, tiene conto delle esigenze connesse a un elevato grado di occupazione e a un'adeguata protezione sociale. L'ultimo intervento, sostenuto dalla Germania per porre un freno ai debiti e ai deficit eccessivi degli Stati, non è più europeo ma è contenuto in un accordo internazionale, per la cui approvazione si è seguito il metodo intergovernativo (43). Il trattato *On stability, coordination and governance in the economic and monetary union* (Tscg) rappresenta, in ordine di tempo, l'ultimo tentativo per sottoporre a un'efficace vigilanza preventiva il bilancio degli Stati della zona euro, rafforzando ulteriormente il Psc. Il trattato disciplina al suo interno il *fiscal compact* o patto di bilancio. Con il *fiscal compact*, il trattato interviene sul disavanzo e sul debito degli Stati, raccomandando una maggiore cooperazione e richiedendo alle parti contraenti il pareggio del bilancio (44) e la riduzione automatica del debito, a un ritmo medio pari a 1/20 l'anno, per la parte che supera il sessanta per cento del prodotto interno lordo. Entrambe le disposizioni devono essere introdotte nel tessuto normativo degli Stati, con disposizioni vincolanti e di natura permanente, preferibilmente costituzionale (45). L'adempimento di

(43) // Sul significato del ricorso al metodo intergovernativo, G. AMATO, *Un amore difficile*, cit., 17 ss., 19.

(44) // Già adottato dalla Germania nel 2009. R. PEREZ, *La nuova disciplina di bilancio in Germania*, in *Giorn. dir. amm.*, 2011, 95 ss. e successivamente, tramite il *fiscal compact*, esteso agli altri Stati.

(45) // Art. 3, n. 1, a) e n. 2 del trattato. Si cfr. M. MERLIN, *Le nouveau système européen de supervision financière*, in *Rev. droit Union européenne*, 2011, 17 ss.; *The Constitutionalization of European Budgetary Constraints*, M. Adams, F. Fabbrini e P. Larouche editors, cit. Oxford, Hart, 2014. C. CARUSO e M. MORVILLO, *Economic governance and budgetary rules*, cit. 709, guardando ai sistemi di *welfare* distinguono tra *balanced budget rule* e *balanced budget principle*. Un'indicazione degli Stati che hanno

questa richiesta, che vincola la politica fiscale dei paesi europei ed è di particolare gravità in momenti di recessione, apre, però, agli Stati la possibilità di richiedere aiuti finanziari al Mes (46).

2.4. Nell'ambito delle regole adottate per contrastare la crisi di bilancio, vanno annoverati i provvedimenti per il coordinamento della politica economica degli Stati membri (47), per la stabilità e la convergenza, cui il Consiglio e la Commissione hanno dato attuazione nell'ambito di una sorveglianza multilaterale. Anche questi provvedimenti, che rientrano nel tentativo di costituire una nuova *governance* europea, ai fini di una convergenza duratura delle prestazioni economiche degli Stati membri e che hanno introdotto il Semestre europeo, sono disciplinati con il *Six pack*. (art. 1, reg. Ce n. 1175/2011, modificato dal considerando n. 4, reg. Ce n. 473/2013).

Il Semestre rappresenta un nuovo modello di governo delle finanze nazionali. Esso non realizza una cessione delle politiche economiche degli Stati all'Europa, ma configura un'erosione del principio della loro separazione e appartenenza agli Stati. Il Semestre, attraverso la sincronizzazione dei calendari nazionali, sulla base delle indicazioni del Consiglio europeo, consente alla Commissione la supervisione e il coordinamento delle politiche economiche nazionali, ruotando intorno a tre obiettivi: le riforme strutturali che gli Stati devono adottare, le loro politiche di bilancio (con riferimento ai tetti della spesa pubblica e all'imposizione tributaria) e la prevenzione degli squilibri finanziari. Per il raggiungimento di questi obiettivi, la Commissione indirizza raccomandazioni specifiche ai paesi in vista delle riforme prioritarie cui dare attuazione (48).

Il coordinamento posto in essere con il Semestre europeo ha modificato le finalità del controllo finanziario, che non è più quella di correggere gli

squilibri di bilancio, in European Commission, COM (2016) 95 final, *Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European central bank and the Eurogroup*, 2016. European Semester: *Assessment of progress on structural reforms, prevention and correction of macroeconomic imbalances, and results of in-depth reviews under regulation*, (Eu) No 117/2011. [SWD (2016) 71 to SWD (2016) 96], 7.

(46) G. PISAURO, *Come funziona il fiscal compact*, in *www.Lavoce.it*, del 31.01.2012, osserva che se l'obiettivo finale degli Stati è la crescita economica non vi sono troppi buoni motivi per imporre il pareggio di bilancio. R. PEREZ, *Cessioni di sovranità e poteri di bilancio degli Stati*, in *Dalla crisi economica al pareggio di bilancio: prospettive, percorsi, responsabilità*, in *Atti del LVIII Convegno* cit. 349 ss.

(47) Con riferimento al rafforzamento dei processi di integrazione, G. FONDERICO e G. VESPERINI, *Il salvataggio pubblico delle banche*, in *Uscire dalla crisi*, cit., 17 ss.

(48) Con il *Documento dei cinque presidenti*, cit., si è richiesto che gli Stati rispondano degli impegni assunti. Commissione europea, *Completare l'Unione economica e monetaria dell'Europa*, cit., M. PACINI, *The way to the banking union and beyond: past present and future role of coordination in financial supervision*, in *The administrative architecture*, cit. 153 ss.

errori, adottando regole sempre più severe per sanzionare disavanzi eccessivi, ma di prevenirli e di indurre gli Stati ad adottare riforme di struttura come, ad esempio, la riforma delle pensioni (49). Di fatto, l'innovazione principale introdotta con il Semestre europeo investe l'abbandono di un intervento fondato su strumenti uguali per tutti gli Stati (l'invito a evitare disavanzi eccessivi) a favore di azioni in vista di obiettivi a medio termine, da raggiungere, calcolati sulla posizione di bilancio dei singoli Stati.

Con l'adozione di questa procedura, se il bilancio, in passato, era il documento che mostrava *ex post* il raggiungimento o il mancato conseguimento di obiettivi indicati in sede Ue, con il Semestre europeo, in vista di un maggiore coordinamento delle politiche nazionali, la nuova disciplina ha posto al proprio centro della nuova disciplina è costituito da un complesso di attività, da svolgere *ex ante*, che investe programmi di stabilità, di bilancio e di convergenza degli Stati, ai sensi dell'art. 1, reg. Ce n. 1173/2011. Questi programmi dovranno essere presentati, a fini conoscitivi, alla Commissione e, una volta da questa corretti, eserciteranno la propria influenza in un momento precedente all'approvazione e gestione del bilancio. Si afferma così il principio che il governo dei conti pubblici non può limitarsi al controllo dei risultati, ma deve privilegiare il coordinamento preventivo delle politiche finanziarie. E in via preventiva possono anche essere previste e comminate sanzioni monetarie, la cui applicazione diventerebbe quasi automatica, in caso di scostamento significativo dall'obiettivo a medio termine. In base alle norme, i paesi che non hanno ancora raggiunto l'obiettivo programmato sono obbligati ad avere un tasso di crescita della spesa pubblica non superiore al tasso di crescita del prodotto interno lordo (50).

Sotto il profilo formale, con il Semestre, come corretto dal *Two pack*, è istituito, per gli Stati membri la cui moneta è l'euro, un preciso calendario di adempimenti, che rende più facile l'attività di coordinamento della Commissione (reg. Ce n. 1175/2011 e considerando n. 4, reg. Ce n. 473/2013). Il Semestre si apre a gennaio con la presentazione, da parte della Commissione, di un documento che definisce gli obiettivi a medio termine, indicando le priorità dell'Unione in termini di crescita e di riforme economiche che i singoli Stati devono adottare (51). Il documento è

(49) M.P. CHITI, *Lo spazio amministrativo europeo*, in *Scritti Romano*, I, Milano, Giuffrè, 2011, 163 ss. fa riferimento al potere dell'Unione di completare l'azione degli Stati membri, 168.

(50) Gli eventuali aumenti di spesa andrebbero coperti con maggiori entrate o con minori spese, all'interno del bilancio. Considerando n. 20, reg. Ce n. 1175/2011.

(51) Queste riforme sono mirate a un recupero delle entrate e a una riduzione delle spese, attraverso l'adozione di provvedimenti quali: la riforma delle pensioni, la lotta all'evasione fiscale e la riduzione del volume della pubblica amministrazione e dei suoi costi. l'intervento sul mercato del lavoro per renderlo maggiormente flessibile.

discusso e avallato dal Consiglio europeo di primavera. In aprile gli Stati membri presenteranno alla Commissione i loro Programmi nazionali di riforma a medio termine e i Programmi di stabilità. Nel Programma di stabilità deve essere anche specificato il percorso di avvicinamento all'obiettivo di medio termine indicato dall'Ue, che ciascuno Stato deve perseguire. Su questi programmi, la Commissione emana raccomandazioni, presentate al Consiglio europeo di giugno e adottate dal Consiglio dei ministri finanziari (Ecofin) a luglio. Gli Stati membri tengono conto di queste raccomandazioni nel redigere i bilanci nazionali di previsione i cui contenuti saranno sottoposti a vigilanza dalla Commissione. Con il Semestre, la discussione e l'approvazione dei bilanci in sede nazionale, avviene con un preliminare intervento europeo fondato su una visione dei documenti presentati dagli Stati. Sulla base di questi documenti, verranno individuate le modificazioni e le riforme strutturali identificate dalla Commissione e formulate dal Consiglio Ecofin, che i singoli Stati devono adottare.

Originariamente, il Semestre corrispondeva a un periodo, cadenzato cronologicamente nel primo semestre dell'anno, volto ad assicurare il coordinamento *ex ante* e un'adeguata sorveglianza delle politiche di bilancio ed economiche nell'eurozona. Successivamente, nel 2013, con il *Two pack*, il Semestre si è esteso, anche alla seconda parte dell'anno, fino al completamento della procedura di bilancio, con la presentazione dei bilanci di previsione, nel mese di ottobre, e della loro approvazione nel mese di dicembre. Ciò comporta che i bilanci, una volta redatti, sono sottoposti all'esame preventivo della Commissione e, soprattutto, che la Commissione può rinviarli ai governi e ai parlamenti nazionali con la richiesta di una loro revisione.

L'attuazione delle richieste della Commissione formulate nel Semestre deve poi essere controllata. A questo fine, per rafforzare l'attività preventiva di coordinamento e quella successiva di controllo, è stata richiesta agli Stati, che considerano le loro politiche economiche una «questione di interesse comune» (52), l'introduzione, nei singoli ordinamenti, di un «Meccanismo di garanzia», denominato *fiscal council*, che vigili sull'osservanza delle norme, nei casi di deviazione significativa dal percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine (53).

(52) Ai sensi dell'art. 121 Tfe.

(53) In base al Semestre, a ogni Stato si assegna uno specifico obiettivo a medio termine, in base alla propria posizione di bilancio, che può anche discostarsi dal requisito di un saldo prossimo al pareggio o in pareggio. Gli obiettivi di bilancio a medio termine assicurano la sostenibilità delle finanze pubbliche o rapidi progressi verso la sostenibilità, consentendo agli Stati margini di manovra finanziaria in vista di necessari investimenti pubblici.

2.5. La terza direzione in cui si è mosso l'ordinamento europeo investe la crisi del debito sovrano. Questa crisi, considerata uno sviluppo di quella finanziaria, che poteva produrre conseguenze negative sugli altri Stati della zona euro, ha portato, attraverso l'adozione preventiva di diversi strumenti eccezionali di sostegno degli Stati in difficoltà (54), all'interpretazione dell'art. 125 Tfu (55), che limitava, ma non impediva gli aiuti agli Stati in difficoltà, e alla costituzione di un Meccanismo europeo di stabilità (Mes), di carattere permanente. Il Mes ~~è il~~ frutto di un apposito accordo internazionale, stipulato al di fuori della cornice istituzionale dell'Unione, ~~e che~~ ha la natura giuridica di un'istituzione finanziaria internazionale, dotata di personalità giuridica, finalizzata a operazioni di salvataggio (56). Il modello di accordo internazionale, reso operativo con il metodo intergovernativo, necessario per superare le opposizioni di alcuni Stati, ha richiesto la ratifica delle nazioni contraenti, secondo le regole del loro diritto interno. Poiché l'intervento, in caso di insostenibilità del debito pubblico di uno Stato, non era contemplato nelle disposizioni normative europee, anche se non era escluso, la costituzione del Mes è stata preceduta da una modifica, di carattere integrativo, dell'art. 136 del Tfu (57).

La necessità di attribuire una base legale agli aiuti e la procedura seguita per consentirli — che non hanno precedenti nel diritto dell'Unione — non ha impedito che contro la costituzione del Mes si presentassero, in Germania, ricorsi decisi dalla Corte costituzionale tedesca. La Corte, con la sentenza 19 aprile 2012 (58), pur riconoscendo la legittimità del Mes, ne ha autorizzato la ratifica ponendo due condizioni: che il limite del coinvolgimento finanziario tedesco non superasse i 190 miliardi di euro, senza un'espressa approvazione del *Bundestag*; che il Parlamento tedesco fosse sempre informato sugli atti e sulle iniziative assunte dal Mes e che, quindi, non gli si applicassero gli artt. 32, n. 5, 34 e 35 del trattato in materia di riservatezza dell'operato del Mes (59). Questi limiti creano,

(54) Dapprima, nel 2010, è stato costituito l'*European financial stabilisation Mechanism* (Efsm), di durata temporanea (fino al 2013), in grado di fornire prestiti fino a un massimo di 60 miliardi di euro ai paesi in difficoltà, utilizzando direttamente risorse Ue. Il Meccanismo è stato seguito dall'*European financial stability facility* (Efsl), per la raccolta di fondi sul mercato con l'emissione di titoli garantiti dai paesi euro fino a un massimo di 440 miliardi e dal *Securities market program* (Smp), promosso dalla Bce, consistente nell'acquisto di titoli degli Stati membri in difficoltà, con lo scopo di abbassare le tensioni speculative sui mercati e di prevenire i meccanismi di *moral hazard*. In tema di compiti di vigilanza attribuiti alle autorità di vigilanza, M. ONADO, *La supervisione finanziaria europea*, cit., 20 ss.

(55) K. PANTAZATOU e M. RADOPOULOS, *A «typus» as an appropriate legal tool*, cit.

(56) M.P. CHITI, *Lo spazio amministrativo europeo*, cit. 176.

(57) G. NAPOLITANO, *Il Meccanismo europeo di stabilità*, cit.

(58) Si v. http://www.bverfg.de/entscheidungen/rs20140114_2bvr272813en.html.

(59) Federal constitutional court, Press Office, Press release n. 67/2012, Judgement of 12 september 2012, *Applications for the issue of temporary injunctions to prevent the*

peraltro, un regime diverso tra la Germania e gli altri Stati per i quali, dopo la ratifica, non sono previste le deroghe richieste per il *Bundestag*.

Su analoga richiesta, la Corte costituzionale irlandese (60) ha respinto il ricorso chiedendo alla Corte di Giustizia europea di pronunciarsi sulla legittimità del Mes con i trattati istitutivi dell'Unione europea. Sulla questione, la Corte ha affermato che il Mes non attenta alle competenze dell'Unione in materia di politica monetaria perseguendo l'obiettivo della tutela della zona euro nel suo complesso (61).

L'ausilio finanziario del Mes agli Stati in difficoltà è consentito da un capitale di 700 miliardi di euro, sottoscritto dagli Stati della zona euro, ed è effettuato su richiesta dello Stato interessato. Per consentire gli aiuti, il trattato prevede che la decisione possa essere assunta a maggioranza. Da notare che gli Stati, per usufruire dell'assistenza finanziaria del Mes devono aver aderito ai contenuti del trattato Tscg che richiede l'adozione del principio del pareggio di bilancio e della riduzione del debito, per legge.

Ai fini della stabilità finanziaria, agli interventi ora descritti, vanno aggiunte le azioni svolte o annunciate dalla Bce. Tra queste ultime, le *Outright monetary transactions* (Omt), consistenti nell'acquisto sul mercato secondario, cioè da detentori diversi dagli Stati emittenti, di obbligazioni, nel caso in cui il differenziale tra i titoli di Stato della zona euro (*spread*) sia eccessivamente alto (62). L'acquisto è subordinato alla condizione che lo Stato che riceverebbe un beneficio, abbia ottenuto un'assistenza finanziaria dal Mes. Nel 2012, la delibera sugli Omt è stata assunta, a maggioranza, all'interno del Consiglio direttivo della Bce (cui partecipano tutti i governatori della zona euro e i membri del Comitato esecutivo (63)), e il solo annuncio del programma ha portato alla riduzione dello *spread*. Malgrado ciò, la Corte costituzionale tedesca, chiamata a giudicare la conformità delle *transactions* al mandato della Bce (64), ha rinviato la questione, ai fini di una interpretazione pregiudiziale della vicenda, alla

ratification of the Esm Treaty and the Fiscal Compact unsuccessful for the most part, III, n. 2, a).

(60) Per effetto del ricorso del parlamentare irlandese Thomas Pringle.

(61) Sentenza BvR 1390/12 del 18 marzo 2014 sulla legittimità del Mes e del *fiscal compact*; E. CHITI, *Il meccanismo europeo di stabilità al vaglio della Corte di giustizia*, in *Giorn.dir.amm.* 2013, 148 ss.

(62) Bce, *Technical features of the Outright monetary transactions*, Press release, 6 sept. 2012.

(63) La decisione è stata assunta il 6 settembre 2012 con il voto contrario del governatore della Bundes Bank, ma con il voto favorevole del rappresentante tedesco nel Comitato esecutivo della Bce.

(64) Ritenuta misura di carattere assistenziale e non monetario e, dunque, in violazione dell'art. 123 Tfeue. Come intervento monetario, l'Omt sarebbe configurerebbe come una misura non convenzionale di esercizio di poteri impliciti, F. PENNESI, *Il programma Omt ed il controllo giudiziale delle Corti supreme europee sull'azione della Bce*, in *Forum di Quad. cost.*, 2016.

Corte di giustizia europea. La Corte, confermando la compatibilità degli acquisti con il diritto europeo (65), ha definito l'operazione della Bce di politica monetaria e non di stimolo economico. Ottenuto il giudizio europeo, la Corte di Karlsruhe ha respinto il ricorso giudicandolo in parte inammissibile e, in parte, infondato (66).

Sia il Tscg, sia il Mes, segnalano una dilatazione dei confini costituzionali dell'Unione e degli Stati. In primo luogo, intervengono a risolvere le difficoltà dell'Unione due organismi di natura giuridica internazionale. In secondo luogo, le disposizioni dei due trattati si applicano direttamente, senza interposizioni, agli Stati, a seguito dell'adozione, penetrando, così nel loro diritto interno. In terzo luogo, l'apertura costituzionale si può leggere nelle disposizioni che disciplinano i controlli sugli Stati che hanno ricevuto un finanziamento, esercitati da un organismo di natura giuridica internazionale, cui partecipa il Fmi. Infine, è previsto che il Tscg potrà essere incorporato nell'ordinamento dell'Unione entro cinque anni dall'approvazione (art. 16). Analoga integrazione è stata suggerita dal Documento dei cinque presidenti (67) e, considerato il suo collegamento con il trattato Mes, anche quest'ultimo diverrà parte dell'ordinamento europeo, con la conseguenza che trattati internazionali costituiranno anche nella forma, e non solo con riferimento agli effetti, diritto dell'Unione.

3. I maggiori compiti assunti a livello europeo in campo finanziario hanno mostrato che la crisi è stata il motore per l'introduzione di significativi mutamenti (68), sia nell'ambito della cooperazione (quella degli Stati nei confronti delle istituzioni europee e quella di queste ultime nella partecipazione ai processi comunitari di vigilanza e correzione) (69), sia nei rapporti tra governi nazionali e Unione, sia nei rapporti tra le diverse istituzioni europee, sia nel nuovo ruolo assunto dal Consiglio europeo, sia nella preminente ruolo attribuito all'attività di coordinamento in funzione preventiva, sia con riferimento all'architettura europea, arricchita di nuovi soggetti, sia con una inedita distribuzione delle funzioni nuove, o già in precedenza svolte, alterando gli equilibri istituzionali dell'Unione.

Tra questi mutamenti, intervenuti senza che fossero il frutto di una visione strategica d'insieme, il più appariscente è costituito

(65) F. PENNESI, *Il programma Omt*, cit.

(66) Bundesverfassungsgericht, Press release No. 34/2016, 21 June 2016.

(67) Commissione europea, *Completare l'Unione economica e monetaria dell'Europa*, cit. 2012, 20.

(68) Nel 1976 Jean Monnet osservava che l'Europa si farà attraverso le crisi e sarà costituita dalle soluzioni che saranno date a queste crisi.

(69) E. CHITI e G. VESPERINI, *Introduction*, in *The administrative architecture of financial integration*, cit. 15 ss. G. della Cananea e C. Franchini, *I principi dell'amministrazione europea*, Torino, Giappichelli, 2010.

dall'accentramento a livello europeo o internazionale (70) dei processi di regolazione, cui è affidato il compito di avvicinare le economie degli Stati (71). Si tratta di un processo di unificazione delle regole che si sviluppa intorno a istituzioni indipendenti, come la Bce o alle autorità europee di regolazione (72) e che si fonda sulla sostituzione delle direttive con i numerosi regolamenti adottati per fronteggiare i problemi più urgenti. Questa sostituzione segnala il passaggio da un sistema «costruito lungo le direttrici di un'armonizzazione minima delle regole» (73) a un corpus unitario di norme prudenziali, contenuto in disposizioni cogenti, uguali per tutti i destinatari. Analoghe disposizioni sono incluse nei trattati che hanno rispecchiato, in passato, il dominio delle nazioni più forti nei confronti di quelle più deboli, alterando il principio di uguaglianza (74), segnalando anche la prevalenza delle decisioni legislative su quelle politiche (75) e il maggior ruolo assunto dall'economia che governa le politiche degli Stati.

In questo processo di omogeneizzazione delle regole, attraverso l'adozione dei regolamenti, è aumentato il peso esercitato dalla Commissione e si è dilatato lo spazio in cui le correzioni da questa imposte possono essere utilizzate. Oltre agli atti di *soft law* (raccomandazioni, pareri, suggerimenti, orientamenti), di grande peso nell'attuazione del diritto finanziario/comunitario, che sfuggono, però, ai principi dell'uniformità, cui vanno aggiunti i principi, formalmente non vincolanti, elaborati nell'ambito del Comitato di Basilea, la Commissione utilizza poteri amministrativi più penetranti e più estesi rispetto al passato. I principali sono costituiti da sanzioni, misure amministrative, missioni in loco, imposizione di depositi fruttiferi e infruttiferi, gravanti sugli Stati inadempienti. In particolare, i depositi obbligatori infruttiferi, una volta disposti nell'ambito del controllo successivo, sono oggi previsti, come depositi fruttiferi, anche per quello preventivo e si è disposto che il processo sanzionatorio debba costituire la

(70) S. BATTINI, Recensione al volume *What form of government for the European union in the eurozone?*, cit. in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2016, 246 ss.

(71) Giustamente S. MICOSI, «How the Ez crisis is permanently changing institutions», *Cepr. policy insight*, n. 65, april, 2016, ritiene il mutamento non temporaneo; F. Fabbrini, *States' equality*, cit., 13.

(72) L. TORCHIA, *Moneta, banca e finanza tra unificazione europea e crisi economica*, relazione svolta a Firenze durante il Convegno «1865-2015». A 150 anni dall'Unificazione amministrativa italiana, 15-16 ottobre 2015.

(73) A. MAGLIARI, *Il Single Supervisory Mechanism*, cit.

(74) S. MICOSI, «How the Ez crisis», cit. F. FABBRINI, *States' equality*, cit.

(75) G. KARAVOKYRIS, *Constitution and necessity*, cit. osserva che la necessità non è una legge, ma contribuisce a definirne il significato. Secondo L.F. Pace, *La crisi del «sistema euro» (2009-2013): Cause, Fasi, Players e soluzioni*, in *Scritti Tesauro*, Napoli, Editoriale scientifica, 2014, le soluzioni individuate per la crisi hanno carattere rivoluzionario, sia per la dimensione, sia per la novità delle scelte. 2147 ss. Una sintesi delle aree in cui sono intervenute le misure europee in M. Gnes, *La prima fase del completamento dell'Unione economica e monetaria* in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2016, 269 ss.

regola. L'esercizio di questi diversi poteri ha portato a una dilatazione del diritto amministrativo oltre i confini nazionali (76), ponendo l'interrogativo dell'impugnabilità degli atti relativi.

Alla formazione delle decisioni della Commissione, contribuisce un numero assai ampio di istituzioni europee, anch'esse impegnate nell'attività di supervisione finanziaria (77). Si sposta, così, l'attenzione sul nuovo quadro organizzativo disegnato dai provvedimenti anticrisi. Si presentano alla ribalta numerose istituzioni titolari di funzioni originali, impensabili in passato. Alcune di queste istituzioni, già esistenti e operanti, hanno assunto nuove responsabilità o compiti già esercitati da altri soggetti e sono attive entro un perimetro non sempre precisamente definibile, altre sono di nuova costituzione, pensate per risolvere singole difficoltà.

Tra le istituzioni europee, che assumono nuovi compiti, vi sono le autorità europee di vigilanza (78), che hanno esteso la propria supervisione vigilanza anche alla finanza privata, la cui azione, nella procedura sui disavanzi eccessivi, non era stata, in passato, disciplinata (79). A queste autorità vanno aggiunti il Fmi (80) che eroga prestiti e svolge controlli e che, nella sua evoluzione, esercita un'attività di sorveglianza sui bilanci dell'area euro, e anche di supporto alla Commissione e la Bce che partecipa alle procedure per accertare la presenza di disavanzi eccessivi. Con la crisi, la Bce ha acquisito una posizione centrale, come responsabile della funzione monetaria, assumendo *a more preminent role than envisaged by the treaties*, colmando il vuoto derivante da una mancante autorità politica. Un supporto analogo è quello offerto dai *fiscal councils*, organismi nazionali consultivi, indipendenti dal potere politico e da quello amministrativo, preposti all'analisi e alla verifica degli andamenti di finanza pubblica e all'osservanza delle regole di bilancio nazionali ed europee.

Tra i soggetti di nuova costituzione, va menzionato il Mes, titolare della funzione di salvataggio degli Stati, e quelli indicati dal Documento dei cinque presidenti: i Comitati nazionali di competitività per promuovere la convergenza delle istituzioni e delle pratiche che presiedono alla

(76) C. NEUHOLD e E. RADULOVA, *The involvement of administrative players in the Eu decision making process*, in *Eu administrative governance*, edited by H.C.H. Hofmann and A. H. Turk, Uk, Usa, Edward Elgar, 2006, 44 ss.

(77) L. TORCHIA, *I poteri di regolazione e di controllo delle autorità di vigilanza sui mercati finanziari nella nuova disciplina europea*, relazione presentata al Convegno per i sessanta anni della Rivista delle società su *Regole del mercato e mercato delle regole: Il diritto societario e il ruolo del legislatore* (Venezia, 13-14 novembre 2015).

(78) Precedute dall'Efsm e dall'Efsf.

(79) In particolare all'Eba, chiamata ad agire nell'interesse esclusivo dell'Unione, era stata affidata la protezione dell'interesse pubblico ai fini della stabilità e dell'efficacia del sistema finanziario Art. 1, reg. Ue n. 1093/2010. ~~novembre 2010.~~

(80) L. CASINI, F.G. ALBISINNI e E. CAVALIERI, *Le istituzioni della globalizzazione*, in *Uscire dalla crisi*, cit., 425 ss.

contrattazione salariale e l'*European advisory fiscal board* (Eafb), con il compito di fornire una valutazione indipendente del rispetto del Psc. L'Eafb, anch'esso a carattere consultivo come i *fiscal councils*, potrebbe, peraltro, influire negativamente sul ruolo di questi ultimi, con un'erosione indiretta della sovranità degli Stati sulle politiche nazionali di bilancio che gli ordinamenti nazionali non sembrano pronti ad accettare.

Con l'espansione del sistema amministrativo europeo così attuata i nuovi interventi, il vecchio modello dell'Unione come amministrazione indiretta si capovolge per fondarsi su una varietà di *organizational arrangements* che vede la Commissione in primo piano nell'applicazione del diritto finanziario europeo e nella capacità di indirizzare i diritti nazionali - che hanno mostrato la loro debolezza e le insufficienze dei sistemi di coordinamento delle politiche economiche - cui si aggiunge il tentativo di accrescere il ruolo del Pe con il «dialogo economico», previsto da numerose disposizioni regolamentari, mirante ad arricchire gli interventi finanziari di una connotazione politica (81).

Nel processo descritto, la risposta alla crisi è stata fondata su un complesso di regole comuni che gli Stati erano tenuti a seguire per il raggiungimento dei fini desiderati. Il carattere prevalentemente regolatorio adottato ha mostrato, però, i suoi limiti quando si è constatato che i numerosi vincoli di bilancio, sempre più stringenti, hanno portato a una riduzione della tutela sociale dei paesi membri senza - non sono stati in grado di assicurare una maggiore integrazione finanziaria e senza rilanciare la crescita.

Il Documento dei cinque presidenti che indica, per il completamento dell'Unione economica e monetaria (82), un cammino in due fasi, ha confermato la prevalenza attribuita alle disposizioni legali, a garanzia di una maggiore - crescente - integrazione (83) ma, contemporaneamente, ha messo in luce il fallimento di queste disposizioni e dell'austerità e il

(81) Le norme hanno previsto che la commissione competente del Pe possa invitare i presidenti delle istituzioni europee a discutere dinanzi alla stessa commissione alcuni aspetti delle decisioni, raccomandazioni, intenzioni assunte o da assumere. Considerando nn. 11 e 12 e art. 3, reg. Ce n. 1173/2011; art. 6, reg. Ce n. 1174/2011; art. 2 *bis*, reg. Ce n. 1175/2011; art. 14, reg. Ce n. 1176/2011; considerando n. 9 e art. 2 *bis*, reg. Ce n. 1177/2011. A. MANZELLA, *I Parlamentari nazionali nella via dell'Unione europea*, in *L'Unione europea nel XXI secolo. «Nel dubbio per l'Europa»*, a cura di S. MICCOSSI e G.L. TOSATO, Bologna, il Mulino, 2008, 333.

(82) La prima fase è volta al rafforzamento della convergenza. Nella seconda fase si prospetta il consolidamento, nei trattati, di meccanismi intergovernativi introdotti durante la crisi. - Senato della Repubblica, 14^a Commissione (Politiche dell'Unione europea) Documento dei cinque presidenti, audizione informale del direttore generale dell'Assonime Stefano Micossi, Roma, 18 febbraio 2016.

(83) European Commission, Press release, *Five Presidents' Report sets out plan for strengthening Europe's Economic and Monetary Union as of 1 July 2015*, Bruxelles, June 2015, Stage 2.

necessario ricorso a «meccanismi concreti» e «misure» da concordare, a breve e a medio termine, volte a migliorare la *governance* economica della zona euro (84). Infatti, l'economia dei paesi euro non può essere gestita esclusivamente attraverso la cooperazione, fondata su norme, ma anche da politiche in grado di sfruttare i vantaggi del mercato unico e di attrarre investimenti utilizzando una *fiscal capacity* che ogni Stato si deve costruire a fini di stabilizzazione, dando luogo ad azioni per la competitività.

Sul tema del *failure of austerity*, proprio dalla Germania è venuta recentemente una critica al *fiscal compact*, fondata sull'osservazione che i conti in ordine non hanno coinciso con buoni risultati economici e che è un bene applicare agli Stati, ove possibile, i principi di flessibilità (85).

Se ne deve dedurre che i meccanismi di vigilanza, di controllo, di supervisione e di salvataggio, sin qui descritti, sono stati scarsamente efficaci, ai fini del processo di integrazione dell'Unione economica e monetaria (86) e mostrano un ordinamento in «perenne fase di transizione» (87) verso un'Unione sempre più stretta (88), oggi ancora lontana.

L'approdo della nuova regolazione europea è incerto (89). La *governance* che si va delineando, al fine di una maggiore crescita, fonda il processo di integrazione anche su un abbandono dell'austerità, su una stabilità, sostenuta dalle azioni della Bce a tutela dell'euro, garantita da riforme di struttura adottate dagli Stati, da un ricorso alla *fiscal capacity*, più che dalla regolazione, sotto la guida degli interventi affidati a una Commissione più forte che in passato (90), trasformando gli assetti di governo dell'Unione europea. Su questi interventi, è difficile esprimere un'opinione in un momento in cui, accanto al ripensamento degli strumenti vincolanti in corso, esiste un dibattito sulla costituzione di un ministro del

(84) Commissione europea, *Documento dei cinque presidenti*, cit. ottobre 2012, 5 e 9.

(85) Sono le affermazioni di Peter Bofinger, uno dei cinque saggi della Cancelliera Angela Merkel, pubblicate su *La Repubblica* del 2 giugno 2016. D. DE GRAZIA, *L'introduzione del principio del pareggio di bilancio in costituzione (tra vincoli europei e zelo del legislatore)*, in *Giur. cost.*, 2012, 2483 ss. M. FERRERA, *Rotta di collisione. Euro contro welfare?*, 171, Bari, Laterza, 2016.

(86) Così Mario Draghi, Presidente della Bce, in un intervento al Consiglio di Stato del Portogallo pubblicato su *Il Sole 24 Ore*, dell'8 aprile 2016; C. CLOSA, *Intergovernmentalism as a previous step to «community method»*, in *The state of the European Union. The failure of austerity*, Fundación Alternativas and Friedrich-Ebert-Stiftung, Madrid, 2013, 21 ss., D.L. Garrido, Director, G. NAPOLITANO, *La crisi del debito sovrano*, cit., 473, fa riferimento a un carattere ambiguo degli assestamenti e trasformazioni istituzionali derivati dalla crisi.

(87) M.S. GIANNINI, *Il pubblico potere. Stati e amministrazioni pubbliche*, Bologna, il Mulino, 1986, 135.

(88) Dichiarazione del 9 maggio 1950 di Robert Schuman, ministro degli esteri francese.

(89) P. CRAIG, *The financial crisis, the Eu institutional order and constitutional responsibility*, in *What form of government*, cit. 17 ss.

(90) D.L. GARRIDO, *Introduction: twelve months of economic despair in The State of the Union*, cit., 15 ss.

tesoro europeo che, se realizzata, metterebbe in discussione tutte le azioni sin qui adottate. Infatti, con l'istituzione di un ministro del tesoro europeo, cui affidare la gestione delle risorse comuni e il coordinamento delle politiche di bilancio dei differenti Paesi membri, il governo delle regole sarebbe sostituito dal governo delle politiche (91). In particolare, sia la nuova organizzazione finanziaria, sia i poteri delle istituzioni europee, soprattutto quelli della Commissione, sarebbero indeboliti da un organismo tendente a concentrare su di sé poteri di bilancio e di politica economica. Senza contare che questa concentrazione di funzioni potrebbe porre un problema di legittimità democratica nei confronti di parlamenti nazionali, privati della capacità di decisione senza un corrispondente aumento di poteri nel Pe (92).

(91) G. KARAVOKYRIS, *Constitution and necessity in times of crisis: an alternative way of understanding the complicated relation between law and politics*, in *European Politeia*, 2015, 347 ss.

(92) S. MICOSI, *How the Ez crisis*, cit.