



## L'evoluzione della costituzione economica dell'Unione: si è conclusa l'era della stabilità?

**Susanna Cafaro\***

SOMMARIO: 1. La costituzione economica europea nei Trattati. - 2. (*segue*) e i suoi limiti. - 3. Le criticità affiorate in occasione delle crisi e le risposte della prassi. - 4. Il *Next Generation EU* e il suo impatto sulla costituzione economica dell'Unione: più solidarietà, meno rigore. - 5. Un insieme di strumenti transitori o una modifica permanente della costituzione economica europea?. - 6. Conclusioni.

**1.** La costituzione economica dell'Unione è la risultante di una serie di disposizioni contenute nei Trattati europei, alcune di ampio respiro, altre più specifiche.

Il punto di partenza è, a nostro avviso, il terzo paragrafo dell'art. 3 che recita “L'Unione instaura un mercato interno. Si adopera per lo sviluppo sostenibile dell'Europa, basato su una crescita economica equilibrata e sulla stabilità dei prezzi, su un'economia sociale di

---

\* Professore associato di Diritto dell'Unione europea, Dipartimento di Scienze giuridiche, Università del Salento. Il testo sviluppa la relazione presentata al convegno annuale dell'Associazione Italiana Studiosi di Diritto dell'Unione europea “L'Unione europea dopo la Pandemia”, tenutosi a Bologna il 4 e 5 novembre 2021.

mercato fortemente competitiva, che mira alla piena occupazione e al progresso sociale, e su un elevato livello di tutela e di miglioramento della qualità dell'ambiente". La stessa disposizione più avanti pone gli obiettivi dell'inclusione, dell'equità intergenerazionale, della coesione economica, sociale e territoriale e della solidarietà tra gli Stati membri. Si tratta dunque di una visione di economia sociale chiaramente solidaristica su cui si innesta l'elemento dell'economia di mercato "fortemente competitiva".

Pur senza voler qualificare questo assunto di partenza un ossimoro, ci limitiamo a segnalare come, dalle prime battute, il trattato istitutivo dell'Unione lasci ampio margine all'interpretazione o alle interpretazioni che possono derivarne e che variano significativamente a seconda del punto di equilibrio o del bilanciamento individuato tra solidarietà e competitività, due obiettivi potenzialmente in conflitto all'interno di un modello di capitalismo sociale.

Una serie di altre disposizioni nel Trattato sul funzionamento dell'Unione (TFUE) contribuisce ad arricchire il quadro e, nel tratteggiare gli strumenti, consente di capire come il delicato equilibrio tra istituzioni e tra competenze, tra politiche e tra livelli di governo, dia sostanza a questa visione. Ne discende anche, come si vedrà nelle conclusioni, che un cambio di prospettiva possa essere il risultato di una modifica del *policy mix*, ovvero dell'insieme di scelte politiche (soprattutto nell'ambito delle politiche di spesa), dettate dalle esigenze del momento, senza alterare il quadro normativo di riferimento.

Una disposizione da cui partire nel TFUE è l'art. 119.1, che chiarisce il ruolo relevantissimo svolto dagli Stati membri: "l'azione degli Stati membri e dell'Unione comprende, alle condizioni previste dai trattati, l'adozione di una politica economica che è fondata sullo stretto coordinamento delle politiche economiche degli Stati membri, sul mercato interno e sulla definizione di obiettivi comuni, condotta conformemente al principio di un'economia di mercato aperta e in libera concorrenza".

È ben chiarito dal TFUE come la politica economica dell'Unione, vincolata al rispetto dei principi di un'economia di mercato competitiva e con alcuni rilevanti elementi sociali e di solidarietà (principalmente nella politica regionale e di coesione) rientri nelle competenze degli Stati membri, che ci si aspetta che si coordinino. L'articolo 5.1 del

TFUE, tracciando i confini di tale competenza, aggiunge: “Gli Stati membri coordinano le loro politiche economiche nell’ambito dell’Unione. A tal fine il Consiglio adotta delle misure, in particolare gli indirizzi di massima per dette politiche”. Sulla falsariga degli indirizzi di massima, dall’entrata in vigore del Trattato di Amsterdam nel 1999, una seconda linea di coordinamento attiene alle politiche occupazionali e lo strumento è un analogo atto di indirizzo, gli “orientamenti” in materia.

Pertanto, gli Stati membri svolgono il ruolo di attori principali della politica economica come ulteriormente chiarito dagli articoli 120 e 121. Questi, rispettivamente, specificano che: “Gli Stati membri attuano la loro politica economica allo scopo di contribuire alla realizzazione degli obiettivi dell’Unione definiti all’articolo 3 del trattato sull’Unione europea e nel contesto degli indirizzi di massima di cui all’articolo 121, paragrafo 2”. E che: “Gli Stati membri considerano le loro politiche economiche una questione di interesse comune e le coordinano nell’ambito del Consiglio”.

Gli indirizzi di massima per le politiche economiche degli Stati membri e dell’Unione (articolo 121) e gli indirizzi per l’occupazione (articolo 148) sono il quadro entro il quale si svolge tale coordinamento in sede di Consiglio e di Consiglio europeo. Le due istituzioni intergovernative assolvono quindi utilmente il ruolo di sedi istituzionali in cui gli Stati discutono tra loro di tale coordinamento, sulla base di un lavoro preparatorio e di accompagnamento svolto dalla Commissione europea. Il Parlamento europeo è escluso da questa procedura, salvo un debole ruolo consultivo. La tempistica di tale meccanismo di coordinamento è procedimentalizzata nel cosiddetto semestre europeo, che si basa sulla presentazione e sul confronto periodico dei programmi nazionali di stabilità (per i Paesi dell’area dell’euro) o dei programmi di convergenza (per i Paesi al di fuori dell’area dell’euro). Questo è il risultato dell’attrazione di questa

procedura di coordinamento nel braccio preventivo del Patto di stabilità e crescita<sup>1</sup>.

Nel titolo dedicato alla politica economica nel TFUE si trovano essenzialmente due categorie di norme: (i) quelle dedicate al coordinamento delle politiche economiche nazionali e (ii) quelle volte a garantire direttamente, attraverso i divieti, la solidità e la sostenibilità delle finanze pubbliche. Tra questi ultimi, il divieto per gli Stati di accedere direttamente al finanziamento monetario del debito da parte della BCE (art. 123 TFUE), il loro obbligo di evitare debiti e disavanzi eccessivi (art. 126 TFUE) e la cosiddetta regola del “*no bail out*”, ovvero il principio per il quale ciascuno è responsabile del proprio bilancio (art. 125 TFUE).

In definitiva, questa attenzione alla stabilità serve a consentire agli Stati di mantenere il (quasi) pieno controllo sui propri bilanci nazionali senza per questo costituire una minaccia per le finanze pubbliche di altri Stati membri o per la stabilità dell’area dell’euro. Questa attenzione alla stabilità non è altro che un modo per garantire che la politica economica e di bilancio (e per conseguenza la fiscalità ed il *welfare*) rimangano nazionali.

Se la sostenibilità delle finanze pubbliche è la regola aurea nel capo dedicato alla politica economica del TFUE, la stabilità dei prezzi svolge lo stesso ruolo in quello dedicato alla politica monetaria; il binomio sostenibilità economica e stabilità dei prezzi sono al contempo gli obiettivi delle due politiche e gli strumenti che garantiscono il buon funzionamento del mercato comune, creando quella cornice di fiducia o affidabilità che rendono possibili le quattro libertà di circolazione, gli investimenti, i progetti a lungo termine.

I due obiettivi sono a loro volta strettamente collegati tra loro: se le finanze pubbliche sono sostenibili, è ben più facile per la BCE garantire la stabilità dei prezzi, se non lo sono, la crisi finanziaria – simmetrica o asimmetrica che sia – frantuma l’unità del sistema finanziario, vi inserisce ampi margini di incertezza e di rischio e, in ultima analisi, costringe la Banca centrale ad intervenire - come di fatto è intervenuta

---

<sup>1</sup> Vale a dire fondata sull’art. 121 e sugli atti adottati sulla base giuridica dell’art. 121.6, che costituiscono il braccio preventivo del Patto di stabilità e di crescita, specificamente il regolamento (CE) 1466/97 del 7 luglio 1997.

- con manovre espansive della liquidità (il ben noto *quantitative easing*) che rendono concreto il rischio inflazione. In tale situazione l'aumento dell'inflazione è un rischio calcolato che può essere anche accettato come “male minore” rispetto al rischio di default di uno stato membro o di un sistema bancario nazionale<sup>2</sup>.

Questo aumento del rischio, a cui abbiamo assistito prima con la crisi finanziaria globale e la crisi dei debiti sovrani in Europa, poi con la recessione dovuta alla pandemia, non era tuttavia prefigurato nel trattato, che si limitava a descrivere due obiettivi complementari come espressione della visione ordoliberal ereditata dal pensiero economico tedesco<sup>3</sup> e a prevenire, attraverso i divieti e i meccanismi di coordinamento, la possibilità che da essa si potesse deragliare.

La stabilità dei prezzi – obiettivo principale del Sistema europeo delle banche centrali – è ciò che rende neutrale la politica monetaria rispetto alle diverse politiche economiche degli Stati membri: tutte si spera equilibrate, eppure tutte diverse. In fin dei conti, la cattedrale normativa dell'unione economica e monetaria edificata con il trattato di Maastricht è piuttosto un muro di contenimento per garantire che gli Stati siano liberi di continuare a gestire i propri bilanci nazionali senza grandi rischi per i partner.

2. Tale visione presentava, sin dall'inizio delle criticità importanti, leggibili nel suo impianto ben prima che le crisi le rendessero evidenti,<sup>4</sup> queste attengono sia alla linea di confine verticale tra politica economica e politica monetaria, sia a quella orizzontale tra competenze

---

<sup>2</sup> Si veda sul tema F. BASSAN, Il parametro di legittimità delle misure non convenzionali della BCE, in Banca Impresa Società, 2015, pp. 173-197.

<sup>3</sup> Sull'argomento si risale a F. BÖHM, W. EUCKEN, H. GROSSMAN-DORTH, *Unsere Aufgabe*, in F. BÖHM (hrsg.), *Die Ordnung der Wirtschaft als geschichtliche Aufgabe und rechtsschöpferische Leistung*, Stuttgart-Berlin, 1937, p. VII ss. La traduzione italiana si trova in *Il nostro compito. Il Manifesto dell'Ordoliberalismo del 1936*, in F. FORTE, F. FELICE (a cura di), *Il liberalismo delle regole*, Catanzaro, 2016, p. 3 ss. Un'utile sistematizzazione è operata da G. CONTALDI, *Il significato attuale dell'economia sociale di mercato nell'ordinamento dell'Unione europea*, in *Ordine internazionale e diritti umani*, 2018, pp. 544-564.

<sup>4</sup> Se ne trova ampia conferma in S. CAFARO, *Unione monetaria e coordinamento delle politiche economiche. Il difficile equilibrio tra modelli antagonisti di integrazione europea*, Milano, 2001 e autori ivi citati.

monetarie europee e competenze economiche nazionali, entrambe incerte, particolarmente nella gestione delle crisi.

Entrambi i confini si fondano sulla definizione di cosa possa considerarsi politica economica e cosa politica monetaria.

Tuttavia, non solo la definizione delle due politiche pubbliche rimane estremamente confusa, essendo, in fin dei conti, piuttosto artificiale – poiché la politica monetaria è in fondo uno strumento nella cassetta degli attrezzi della politica economica – per di più l'una impatta sull'altra e viceversa, come ha chiaramente evidenziato la Corte di giustizia europea (CGUE), da ultimo nel caso *Weiss*, e ancor di più la Corte costituzionale tedesca. A rendere più incerte tali linee di demarcazione, l'obiettivo secondario della BCE – dopo la stabilità dei prezzi – è quello di sostenere le politiche economiche generali dell'Unione.

La giurisprudenza sul tema ha confermato la fluidità di entrambe queste linee di demarcazione: si vedano le cause *Pringle*, *Gauweiler*, *Weiss*, infine la discutibile sentenza della Corte costituzionale tedesca – la prima e l'ultima incentrate principalmente sulla linea di demarcazione verticale, mentre le altre due per lo più su quella orizzontale (ma anche questa suddivisione è piuttosto approssimativa).

La sentenza della Corte di giustizia, nel caso *Weiss*<sup>5</sup>, conduce alle sue logiche conseguenze una premessa già posta in *Gauweiler* (punto 52) e *Pringle*<sup>6</sup> (punto 56): la politica monetaria si interseca con la

---

<sup>5</sup> Sentenza della Corte di giustizia dell'11 dicembre 2018, causa C-493/17, *Weiss*. Cfr. A. M. MOON, *The Weiss judgment: The Court's further clarification of the ECB's legal framework: Case C-493/17 Weiss and others*, EU:C:2018:1000, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 2016, p. 449 ss.; R. MICCÙ, *Le trasformazioni della costituzione economica europea: verso un nuovo paradigma?*, in *federalismi.it*, n. 5, 2019, p. 33 ss.; R. CISOTTA, *Profili istituzionali della BCE e la fine (prossima?) del Quantitative Easing*, in *osservatoriosullefonti.it*, n. 3, 2018; F. PENNESI, *Nel nome della stabilità dei prezzi? La Corte di giustizia approva il Quantitative Easing della Banca centrale europea (nota a sentenza C-493/17, Weiss e a.)*, in *diritticomparati.it*, 2018.

<sup>6</sup> Causa C-370/12, del 27 novembre 2012. Si vedano, a commento, F. MUNARI, *Da Pringle a Gauweiler: i tormentati anni dell'unione monetaria e i loro effetti sull'ordinamento giuridico europeo*, in *Il diritto dell'Unione europea*, 2015, p. 724 ss. e la numerosissima dottrina ivi citata; C. KOEDOODER, *The Pringle Judgment: Economic and/or Monetary Union?* in *Fordham International Law Journal*, 2013, p. 111 ss.; G. LO SCHIAVO, *The Judicial 'Bail Out' of the European Stability Mechanism: Comment on the Pringle Case*, in *CoE Research Papers in Law*, n. 9, 2013. Sulle origini del MES, A. DE GREGORIO MERINO, *Legal developments in the*

politica economica, o meglio è suscettibile di produrre effetti indiretti inquadrabili nell'ambito della politica economica. Tali effetti, tuttavia, non sono meri accadimenti esterni alla ratio dell'operare della banca, possono essere "prevedibili" e "scientemente accettati" (così al punto 63) e possono esser perfino ovvi, giacché, come si precisa nel paragrafo successivo "occorre ricordare che la gestione della politica monetaria implica in permanenza interventi sui tassi di interesse e sulle condizioni di rifinanziamento delle banche, il che ha necessariamente delle conseguenze sulle condizioni di finanziamento del deficit pubblico degli Stati membri", per conseguenza, "al fine di esercitare un'influenza sui tassi di inflazione, il SEBC è necessariamente portato ad adottare misure che hanno determinati effetti sull'economia reale" (punto 66)<sup>7</sup>.

In una situazione di crisi, come quelle cui si è assistito nell'ultimo decennio, gli strumenti utilizzati dalle banche centrali sono molto più invasivi nell'economia di quanto non sarebbero normalmente. Per questo motivo, i confini posti dal trattato alla politica monetaria sono stati interpretati estensivamente dalla BCE, così da legittimarli<sup>8</sup>. Inoltre, le ragioni addotte dalla BCE per giustificare la sua proattività – stabilità finanziaria e sopravvivenza dell'euro – sono strettamente legate alla politica economica oltre che monetaria. Infine, obiettivo secondario della BCE è il sostegno delle politiche economiche generali dell'Unione. Con queste premesse, non stupisce più di tanto che la Corte costituzionale tedesca ritenesse *ultra vires* l'operato della BCE e la sua sentenza - dirimente soprattutto perché attaccava una pronuncia su rinvio pregiudiziale e quindi di per sé non attaccabile – conferma in realtà che tale intervento opera in una zona grigia al confine tra

---

*Economic and Monetary Union during the debt crisis: The mechanisms of financial assistance*, in *Common Market Law Review*, 2012, p. 1613 ss.

<sup>7</sup> Si veda il commento di A. MOOIJ *Judicial Review of the ECB's Monetary and Economic Policy Powers: the Last Chapter*" nel blog *EU Law Analysis*, post del 26 gennaio 2019, eulawanalysis.blogspot.com.

<sup>8</sup> Mi sia consentito rinviare sul punto a S. CAFARO, *How the ECB Reinterpreted Its Mandate During the Euro-Crisis (and Why It Was Right in Doing So)*, in L. DANIELE, P. SIMONE, R. CISOTTA (a cura di), *Democracy in the EMU in the Aftermath of the Crisis*, Berlin-Heidelberg, 2017, pp 217-233

competenze europee e nazionali, sia pure argomentando discutibilmente sul punto<sup>9</sup>.

A complicare ulteriormente il quadro, vi è l'evidenza per la quale in una crisi di proporzioni continentali, o globali, pur ricadendo la competenza nel livello nazionale o nell'oggetto dei meccanismi di coordinamento, occorrono soluzioni al livello delle sfide. Così gli stessi Stati membri hanno recentemente ritenuto con l'adozione del pacchetto *Next Generation EU*, un tema sul quale si tornerà in seguito.

Un altro fattore di criticità nell'impianto dei Trattati è la dimensione molto ridotta del bilancio europeo. Anche questa si iscrive nella logica di insieme dei Trattati europei. Se la politica economica rimane agli Stati, se le principali leve dell'intervento pubblico nell'economia - la fiscalità sul fronte entrate, il welfare sul fronte uscite (e dunque scuola, sanità, politiche sociali) - sono nazionali, è evidente che i bilanci nazionali debbano rimanere di volume importante. Di conseguenza, il bilancio europeo è molto piccolo. E tuttavia, questa scelta mal si concilia con le esigenze che affiorano nella gestione delle crisi e con il principio di solidarietà espresso nei trattati, che richiede una, se pur limitata, capacità di riallocazione delle risorse. I Trattati sembrano essere frutto di una visione particolarmente ottimista, per la quale, date buone politiche nazionali, ci sarà una buona situazione economica europea senza che occorra investirvi, una visione un po' calvinista per

---

<sup>9</sup> BVerfG, Judgment of the Second Senate, 5 May 2020, 2 BvR 859/15 ECLI:DE:BVerfG:2020:rs20200505.2bvr085915. Quanto all'ampio dibattito scatenato dalla sentenza, si vedano M. AVBELJ, *The Right Question about the FCC Ultra Vires Decision*, in *verfassungsblog.de*, 6 May 2020; L. BINI SMAGHI, *The Judgment of the German Constitutional Court is incomprehensible*, LUISS School of European Political Economy, Policy Brief n° 25, 2020; F. FABBRINI, R.D. KELEMAN, *With one court decision, Germany may be plunging Europe into a constitutional crisis*, in *washingtonpost.com*, 7 May 2020; M. P. MADURO, *Some Preliminary Remarks on the PSCP Decision of the German Constitutional Court*, in *verfassungsblog.de*, 6 May 2020; D. SARMIENTO, *Requiem for Judicial Dialogue – The German Federal Constitutional Court's Judgment in the Weiss case and its European implications*, in *eulawlive.com*, 9 May 2020; H. SAUER, *Substantive EU Law review beyond the veil of democracy: the German Federal Constitutional Court ultimately acts as a Supreme Court of the EU*, in *eulawlive.com*, 9 May 2020; G. TESAURO, P. DE PASQUALE, *La BCE e la Corte di giustizia sul banco degli accusati del Tribunale costituzionale Tedesco*, in *Osservatorio europeo* ([www.dirittounioneuropea.eu](http://www.dirittounioneuropea.eu)), 11 maggio 2020; S. CAFARO, *La sentenza della Corte costituzionale tedesca del 5 maggio 2020: conseguenze giuridiche e (soprattutto) politiche*, in *I Quaderni di SIDIBlog*, vol. 7, 2020, pp. 451-461.



la quale i destini economici sono controllabili e i dissesti non esistono se non per chi se li merita. In termini economici, questo significa non contemplare gli *shock* esogeni, se non come accadimenti locali (es. terremoti, alluvioni) per i quali il piccolo bilancio europeo può bastare, tanto più che il suo intervento è addizionale rispetto alle ben più significative possibilità dei bilanci nazionali. È questa la funzione dell'art. 122 TFUE, che contempla accanto agli eventi naturali solo le crisi energetiche e di approvvigionamento (tema tornato purtroppo di scottante attualità).

Un ultimo fattore di criticità nell'impianto dei Trattati è strettamente connesso al precedente ed è nel sistema delle risorse proprie, ovvero delle entrate che alimentano il bilancio europeo, un elemento del quadro in cui si intravedono oggi importanti segnali di cambiamento

La previsione dell'art. 312.1 TFUE per la quale “il quadro finanziario pluriennale mira ad assicurare l'ordinato andamento delle spese dell'Unione entro i limiti delle sue risorse proprie” lega inevitabilmente l'entità del bilancio alla questione delle risorse proprie. Una prima considerazione attiene alla logica a cui questa disposizione risponde, tipica del modello “organizzazione internazionale”, per cui le uscite sono logicamente precedenti alle entrate e ne determinano l'entità (il modello della ripartizione delle spese tra gli associati): questa potrebbe non rispondere più alle esigenze di un'area valutaria associata ad un mercato interno e dunque ad un'area economica con caratteristiche che la avvicinano piuttosto alla dimensione statale.

Una seconda considerazione attiene alla composizione del paniere delle risorse proprie e alle sue ripercussioni sul processo decisionale che le regola. La dimensione del bilancio è, come osservato, una diretta proiezione della scarsità delle risorse a disposizione dell'Unione. Il sistema delle “risorse proprie” fu istituito nel 1976 e si fondava su tre categorie di entrate: dazi doganali comuni, prelievi alle importazioni agricole e una piccola percentuale dell'IVA (oggi lo 0,3%) di cui veniva armonizzata la base imponibile; dagli anni Ottanta, le residue esigenze finanziarie erano coperte da trasferimenti a carico dei bilanci nazionali in misura proporzionale alla dimensione delle economie con qualche

aggiustamento. frutto di faticosi compromessi<sup>10</sup>. La soluzione si presentò allora innovativa rispetto alla gran parte delle organizzazioni internazionali le cui entrate erano il risultato di trasferimenti diretti dagli stati. L'esazione rimane di fatto gestita dalle amministrazioni statali che trattengono una percentuale importante, il 25%, a titolo di rimborso dei costi di gestione.

A seguito del declino dei trasferimenti derivanti dai prelievi alle frontiere a causa della progressiva liberalizzazione degli scambi internazionali, la quota a carico dei bilanci nazionali ha tuttavia subito una crescita inarrestabile, fino a toccare nel 2018 il 71 % del totale. È di tutta evidenza come questa non sia esattamente una “risorsa propria”, e come il suo incremento abbia compromesso l'autonomia finanziaria dell'Unione incidendo sull'uguaglianza dei suoi membri. A ciò si aggiunge un peso eccessivo degli Stati nelle procedure, rappresentato dall'unanimità richiesta in Consiglio, nella procedura di adozione del quadro finanziario pluriennale, che di fatto ingabbia il bilancio in tetti rigidi di spesa; ancora maggiore è il loro ruolo nella decisione che istituisce o modifica il regime delle risorse proprie: unanimità in Consiglio e ratifica di tutti gli Stati membri.

I due ordini di problemi appaiono strettamente interconnessi o addirittura speculari: la scarsità di risorse autenticamente proprie e l'importanza eccessiva dei trasferimenti nazionali da un lato, l'intergovernatività delle delibere più importanti in merito alle finanze dell'Unione dall'altro. Probabilmente è solo riducendo le entrate a carico degli stati che si può sperare di veder ridotto anche il loro strapotere – che si concretizza nel diritto di veto - nelle relative procedure.

E tuttavia, un bilancio poco sopra l'1% del PIL europeo non è un problema di per sé (posto che il costo della macchina amministrativa europea ne impegna un modesto 6%), la criticità è nella sua scarsa capacità di rispondere alle sfide che cambiano, e che di certo non possono essere previste per un arco di sette anni, lo è la sua incapacità di configurarsi come strumento di riallocazione delle risorse, tra aree,

---

<sup>10</sup> Sul bilancio europeo si rinvia ad A. SANTINI, *Voce “Unione europea (bilancio della)”*, in *Enciclopedia del diritto - Annali VIII*, Milano, 2015, pp. 821-837 ed autori ivi citati.

tra categorie di cittadini, tra vincitori e vinti all'interno di un'economia definita fortemente competitiva dal Trattato stesso. In una parola la sua limitata capacità di essere strumento di solidarietà.

Ridurre i trasferimenti nazionali a vantaggio del bilancio europeo restituirebbe un triplice beneficio: (i) renderebbe l'Unione più autonoma; (ii) le consentirebbe di adottare politiche di solidarietà a beneficio dei cittadini (possibilmente non degli Stati) e (iii) aprirebbe la strada ad una possibile eliminazione del voto all'unanimità, poiché è ben difficile da immaginare un passo indietro degli Stati fintantoché si attinge al loro portafoglio. In ultima analisi, consentirebbe un po' di politica economica europea al di là del coordinamento delle politiche nazionali, poiché è attraverso la porta stretta del bilancio che passa la maggiore o minore discrezionalità politica in quest'ambito.

**3.** Il terreno della gestione delle crisi ha portato allo scoperto le ambiguità e le mancanze dell'area valutaria europea e, dopo una serie di tentativi e di palliativi, sta portando gli Stati membri – faticosamente – a rivedere almeno parzialmente l'impianto concettuale iniziale.

Si è presto compreso che le crisi possono avere origine esogena, come la grande crisi finanziaria del 2008 che ha acceso la miccia per la crisi dei debiti sovrani del 2010 o come la crisi pandemica in atto. Certo, il fatto di avere i conti pubblici più o meno in ordine e la più o meno buona gestione della crisi stessa possono fare la differenza nell'assorbire *shock* di vasta portata, tuttavia agli Stati non può attribuirsi quella piena responsabilità per gli eventuali sforamenti dalle previsioni di spesa che il Patto di stabilità e di crescita sembra implicare. Né in tale occorrenza si può chiedere alla Banca centrale di rimanere neutrale e *fuori dalla politica economica*.

Ne consegue che la distinzione politica economica agli Stati, politica monetaria all'Unione e per essa alla BCE è una regola rigida e non sempre applicabile. Si potrebbe ritenere che attraverso l'annunciato programma OMT e poi la strada ampiamente percorsa del *quantitative easing*<sup>11</sup> la BCE abbia agito *ultra vires*, come ritenuto dalla Corte

---

<sup>11</sup> Il c.d. quantitative easing è l'Asset Purchase Programme (APP) che si sostanzia in quattro sottoprogrammi: Public Sector Purchase Programme (PSPP); Asset-Backed

costituzionale tedesca. La Corte di giustizia ha scelto di ritenere invece che vi fosse nei Trattati un margine di manovra stretto ma sufficiente. Quale che sia l'interpretazione scelta, si può convenire che nessun'altra via era probabilmente percorribile senza far saltare l'unione monetaria.

Si è anche compreso che, davanti ad una situazione già grave, l'*austerity* non è una soluzione, rimettere i conti pubblici in ordine può avere un costo sociale troppo elevato, come ha ritenuto persino il Fondo monetario internazionale<sup>12</sup>. C'è poi un costo politico che non si può eludere, e si manifesta in uno spettro che va dall'euroscetticismo all'esplosione dei sovranismi. Questo spiega perché la procedura per la correzione dei *deficit* eccessivi definita dall'art. 126 e specificata da (troppi) atti di diritto derivato non sia mai giunta alle estreme conseguenze della sanzione. Si può ritenerlo un fallimento del diritto, preferiamo ritenerlo un fallimento dell'impianto concettuale stesso, per il quale nel Trattato è stato inserito un deterrente fondato sulla premessa che lo Stato fosse effettivamente nel pieno controllo delle sue finanze, quando, come abbiamo visto, non sempre lo è, a causa dei più vari accadimenti. La perdita di sovranità che gli stati hanno subito a causa dell'unificazione monetaria, della perdita della leva monetaria e del cambio, si è cumulata negli ultimi decenni ad un'ulteriore perdita di sovranità dovuta alla crescente interconnessione globale delle economie e non solo di quelle. I rischi esogeni esistevano già prima, si pensi alle due guerre mondiali, la pace tuttavia non li ha eliminati e da ultimo la globalizzazione li ha significativamente acuiti.

Si è infine visto che in alcune circostanze occorrono riserve di liquidità e fondi di mutuo soccorso e che un bilancio dell'1% del PIL

---

Securities Purchase Programme (ABSPP); Covered Bond Purchase Programme (CBPP 3) e Corporate Sector Purchase Programme (CSPP).

<sup>12</sup> Nell'IMF Country Report No. 13/156 (June 2013), *Greece: Ex Post Evaluation of Exceptional Access Under the 2010 Stand-By Arrangement*, possiamo leggere che il prezzo pagato dalla Grecia, in termini di costi sociali è stato troppo elevato rispetto ai benefici conseguiti attraverso la condizionalità imposta: "Market confidence was not restored, the banking system lost 30 percent of its deposits, and the economy encountered a much deeper-than-expected recession with exceptionally high unemployment. Public debt remained too high and eventually had to be restructured, with collateral damage for bank balance sheets that were also weakened by the recession. Competitiveness improved somewhat on the back of falling wages, but structural reforms stalled and productivity gains proved elusive", più avanti nel testo c'è anche un riferimento a "notable failures".

non basta all'Unione per far fronte alle emergenze. La creazione del MES<sup>13</sup> ha risposto ad un'esigenza sentita, non è d'altronde stata sufficiente e si è fatto ricorso al FMI, ai prestiti bilaterali e soprattutto alle boccate di ossigeno offerte dai programmi d'acquisto di titoli pubblici e privati della BCE. Ognuno di questi strumenti presenta a sua volta delle criticità e degli effetti collaterali economici o politici (su cui non abbiamo in questa sede lo spazio per soffermarci), tuttavia tutti conducono ad un'interpretazione dell'art. 125 del TFUE molto diversa da quella che numerosi autori sostenevano fino ad un decennio fa: ogni Stato è responsabile del proprio bilancio, non ha diritto ad aspettarsi di essere soccorso da altri Stati o dall'Unione *tuttavia in casi di reale emergenza verrà soccorso lo stesso*.

La ragione è nell'interesse di tutti a che l'Unione non si sfasci e c'è una spinta ben più pressante al mutuo soccorso negli stati che condividono la moneta, il rischio, ancora più reale, che a sfasciarsi sia l'unione monetaria. Questa è l'ultima e la più importante delle lezioni della crisi che trova posto in questo elenco: la moneta comune è un fattore di integrazione fortissimo che spinge alla solidarietà anche *ob torto collo*. Gli stati dell'eurozona hanno accettato di sostenersi a vicenda e di creare strumenti comuni anche a fronte di resistenze interne e difficoltà nell'Unione, la Banca centrale li ha a sua volta sostenuti quanto ha potuto, la Corte di giustizia ne ha avallato l'operato perché quale che sia l'interpretazione più corretta della clausola *no bail out*, al di là dell'effetto deterrente, è interesse di tutti fare fronte comune in caso di avversità.

A partire dal 2010 e precisamente dallo scoppio della crisi greca, i paesi dell'area euro, i più esposti al contagio per l'integrazione dei loro mercati finanziari, hanno creato strumenti di intervento che non coinvolgono paesi al di fuori dell'area dell'euro (se non su base

---

<sup>13</sup> Il Meccanismo europeo di stabilità o MES è un'organizzazione internazionale istituita da un trattato internazionale tra gli Stati membri dell'Eurozona, reso possibile da un emendamento del TFUE con l'aggiunta di un terzo paragrafo all'art. 136 TFUE (per consentire questo tipo di iniziativa). Obiettivo della istituzione di recente creazione è il reperimento di risorse sul mercato dei capitali, attraverso l'emissione di titoli obbligazionari al fine di supportare - dietro stretta condizionalità - gli Stati membri in difficoltà. Il trattato istitutivo è stato firmato il 2 febbraio 2012, l'entrata in vigore è dell'ottobre successivo, il MES ha sede a Lussemburgo.

volontaria). EFSM<sup>14</sup>, EFSF<sup>15</sup>, MES sono nati come meccanismi della zona euro, mentre il trattato noto come *Fiscal Compact* ha rafforzato la disciplina di bilancio a livello nazionale e formalizzato il Vertice euro<sup>16</sup>. Questa differenziazione e la crescente acquisizione di un'identità propria da parte dell'Eurozona non sono fenomeni transitori, ma stanno ancora cercando un'adeguata proiezione nell'ordinamento europeo.<sup>17</sup>

Se la crisi dei debiti sovrani ha compattato la zona euro, facendo emergere il ruolo dell'Eurogruppo e dell'Eurosummit, il Covid-19 ha invece riportato il tema solidarietà nel più ampio scenario dell'Unione. Ancora una volta il limite era in una competenza debole, quella sanitaria, ma la crisi ritornava ad investire la già osservata competenza

---

<sup>14</sup> L'Unione ha sfruttato il ridotto margine di manovra consentito dal TFUE e dalle dimensioni del suo bilancio attivando la clausola di solidarietà di cui all'art. 122.2, sulla cui base è stato istituito il Meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria (*European Financial Stabilization Mechanism* o EFSM), per mezzo del Regolamento (EU) 407/2010 del Consiglio dell'11 maggio 2010.

<sup>15</sup> L'EFSF o *European Financial Stability Facility* era una Società per azioni di diritto lussemburghese partecipata dagli Stati dell'eurozona con la specifica finalità di reperire risorse attraverso l'emissione di titoli, garantiti dai soci, allo scopo di supportare gli Stati in crisi, è stata istituita nel 2010, per fare fronte alle esigenze immediate della crisi dei debiti sovrani nell'attesa che venisse negoziato e ratificato il trattato istitutivo del MES. Questo, entrato nelle sue funzioni nel 2012 ha ereditato l'insieme delle attività (e passività) dell'EFSF, che ha concluso pertanto il proprio mandato.

<sup>16</sup> Sulla reazione dell'Unione alla crisi finanziaria globale rimandiamo, inter alia a A. VITERBO, R. CISOTTA, *La crisi della Grecia, l'attacco speculativo all'euro e le risposte dell'Unione europea*, in *Il diritto dell'Unione europea*, 2010, p. 961 ss. nonché *La crisi del debito sovrano e gli interventi dell'UE: dai primi strumenti finanziari al Fiscal Compact*, in *Il diritto dell'Unione europea*, n. 2, 2012, p. 323 ss.; L. F. PACE, *La crisi del «sistema euro» (2009-2013): cause, fasi, players e soluzioni*, in AA.VV., *Scritti in onore di Giuseppe Tesauo*, vol. III, Napoli, 2014, p. 2147 ss. Cfr. C. JOERGES, *The European Economic Constitution and its Transformation Through the Financial Crisis*, in D. PATTERSON, A. SÖDERSTEN (eds.), *A Companion to European Union Law and International Law*, Oxford, 2016.

<sup>17</sup> L. S. ROSSI "Fiscal Compact" e Trattato sul Meccanismo di Stabilità: aspetti istituzionali e conseguenze dell'integrazione differenziata nell'UE, in *Il diritto dell'Unione europea*, n. 2, 2012, pp. 293-309; P. PONZANO L'integrazione differenziata nell'ambito dell'Unione europea e la "costituzionalizzazione" dell'eurozona, in *The Federalist*, Anno LVII, 2015, n. 1-2, p. 42; G. ROSSOLILLO, Cooperazione rafforzata e Unione economica e monetaria: modelli di flessibilità a confronto, in *Rivista di diritto internazionale*, 2014, p. 325 ss. Ci sia consentito inoltre rinviare sul tema a S. CAFARO L'Unione economica e monetaria dopo la crisi. Cosa abbiamo imparato, Napoli, 2017, cap. VI.

debole politica economica e di bilancio. Le conseguenze creative aperte dal nuovo fronte di crisi si sono concretizzate nel *Next Generation EU*.

4. La crisi da Covid-19 esplosa nel marzo 2020, l'impatto recessivo dei *lockdown* e la crescita straordinaria della spesa sanitaria hanno congiurato ad aggravare la già difficile situazione dei bilanci pubblici nell'Unione, questa volta generando una spinta ad una ricerca di soluzioni condivise che coinvolgesse tutti i Paesi membri senza distinzioni tra eurozona ed altri Stati membri.

L'approccio è stato ben diverso da quello nella crisi precedente. Era di tutta evidenza, infatti, come i provvedimenti adottati per far fronte all'emergenza sanitaria e sostenere i cittadini nei settori particolarmente colpiti avrebbero avuto ricadute sia immediate che a lungo termine sul saldo delle amministrazioni pubbliche, generando l'impossibilità di rimanere nel binario della stabilità finanziaria come definita nel Patto di stabilità. La Commissione europea nel marzo 2020 è corsa ai ripari attivando la clausola di salvaguardia che consente di mettere in *stand by* l'operatività delle disposizioni più stringenti del patto<sup>18</sup>. Tale eccezione era stata prevista nell'ambito della seconda riforma del patto di stabilità e crescita nel 2011 (il cosiddetto "*six-pack*")<sup>19</sup>, che evidentemente rifletteva l'esperienza maturata nella grave crisi finanziaria allora ancora in atto e consente uno scostamento temporaneo e coordinato dagli obiettivi di bilancio in caso di "*grave recessione economica della zona euro o dell'UE nel suo complesso*"<sup>20</sup>. Tuttavia, le altre norme sul coordinamento delle politiche economiche e sul

---

<sup>18</sup> (COM(2020)123) final del 20 marzo 2020 Comunicazione della Commissione al Consiglio sull'attivazione della clausola di salvaguardia generale del patto di stabilità e crescita.

<sup>19</sup> I sei atti sono entrati in vigore nel dicembre 2011. Dei cinque regolamenti, quattro sono stati adottati dal Consiglio dell'Unione insieme al Parlamento europeo (1173/2011, 1174/2011, 1175/2011, 1176/2011) e uno dal solo Consiglio (1177/2011). Tutti si applicano ai 28 Stati membri, con alcune disposizioni specifiche per gli Stati la cui moneta è l'euro, relative in particolare ai profili sanzionatori.

<sup>20</sup> Si tratta di due clausole in verità, l'una nell'articolo 5, paragrafo 1, all'articolo 6, paragrafo 3, all'articolo 9, paragrafo 1, e l'altra nell'articolo 10, paragrafo 3, del regolamento (CE) n. 1466/97 e all'articolo 3, paragrafo 5, e all'articolo 5, paragrafo 2, del regolamento (CE) n. 1467/97.

monitoraggio dei conti pubblici nazionali sono rimaste in vigore garantendo un dialogo costante sulle misure per far fronte alla crisi.

Nel frattempo, la BCE anticipava le istituzioni politiche adottando, nel marzo 2020, il *Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP)*<sup>21</sup> sulla scia del *quantitative easing* già in atto. Successivi provvedimenti avrebbero poi rafforzato questo strumento ed esteso la sua efficacia<sup>22</sup>.

Un secondo passaggio significativo, in Consiglio e in Parlamento, è stato l'adozione di un regolamento che consentisse agli Stati membri di mobilitare tutte le risorse non utilizzate dei Fondi strutturali e d'investimento europei, in modo da poter far fronte alle eccezionali conseguenze della pandemia di Covid-19<sup>23</sup>.

---

<sup>21</sup> Decisione (UE) 2020/440 della Banca centrale europea, del 24 marzo 2020, su un programma temporaneo di acquisto per l'emergenza pandemica (BCE/2020/17). Sul tema si vedano P. DERMINE, M. MARKAKIS, *The EU fiscal, economic and monetary policy response to the COVID-19*, in *eulawlive.com*, n. 11, 28 March 2020; C. PESCE, *Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP): contenuti, finalità e basi giuridiche dell'azione monetaria UE*, in *I Post di AISDUE*, sezione *Coronavirus e diritto dell'Unione*, vol. II, n. 5, 2020, p. 39 ss.; C. A. PETIT, *An ambitious and collective response to COVID-19 shock? ECB's monetary policy package and recent EU policy measures*, in *eulawlive.com*, 18 March 2020; A. CLAMOUS, G. CLAEYS, *The evolution of European economic institutions during the COVID-19 crisis in European Policy Analysis*, vol. 6, n. 2, December 2020, p. 328 ss.

<sup>22</sup> Con comunicato stampa del 4 giugno 2020, la BCE incrementava la già ricca dotazione finanziaria del PEPP (750 miliardi di euro nel corso del 2020), di ulteriori 600 miliardi, estendendone altresì l'orizzonte temporale fino ad (almeno) giugno 2021 e comunque fino alla fine della crisi determinata dall'emergenza Covid-19. Un nuovo comunicato dell'ottobre 2020 informava del fatto che “[g]li acquisti continueranno a essere effettuati in maniera flessibile nel corso del tempo, fra le varie classi di attività e i vari paesi. Ciò consente al Consiglio direttivo di contrastare efficacemente i rischi per l'ordinata trasmissione della politica monetaria” e che il “Consiglio direttivo condurrà gli acquisti netti di attività nell'ambito del PEPP almeno sino alla fine di giugno 2021”. Vedasi comunicato stampa *Monetary policy decisions* del 4 giugno 2020 e comunicato stampa *Monetary policy decisions* del 29 ottobre 2020, [www.ecb.europa.eu/press/pr/html/index.en.html](http://www.ecb.europa.eu/press/pr/html/index.en.html)

<sup>23</sup> Regolamento (UE) 2020/460 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 30 marzo 2020, che modifica i regolamenti (UE) n. 1301/2013, (UE) n. 1303/2013 e (UE) n. 508/2014 per quanto riguarda misure specifiche volte a mobilitare gli investimenti nei sistemi sanitari degli Stati membri e in altri settori delle loro economie in risposta all'epidemia di COVID-19 (Iniziativa di investimento in risposta al coronavirus) e regolamento (UE) 2020/558 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 aprile 2020, che modifica i regolamenti (UE) n. 1301/2013 e (UE) n. 1303/2013 per quanto riguarda misure specifiche volte a fornire flessibilità eccezionale nell'impiego dei fondi strutturali e di investimento europei in risposta all'epidemia di COVID-19..



Eliminare gli ostacolo normativi sulla strada che avrebbe portato ad un approccio più flessibile nella gestione economica della crisi era solo il primo passo. A questi primi esempi di approccio delle istituzioni più improntato alla solidarietà che alla disciplina, sono seguite altre e ben più rilevanti deliberazioni.

Un passo successivo, nel maggio 2020, è stato l'emissione dell'obbligazione sociale SURE (*Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency*). Nell'ambito di detto programma, la Commissione ha raccolto 100 miliardi di euro per erogare prestiti agli Stati membri per finanziare regimi di riduzione dell'orario lavorativo e altre misure analoghe per il mantenimento dell'occupazione e il sostegno al reddito (in Italia, la cassa integrazione guadagni)<sup>24</sup>.

La strada che ha condotto all'adozione del pacchetto di misure denominato *Next Generation EU*, si è successivamente caratterizzata per coincidenze e scelte inattese e coraggiose.

Tra le coincidenze va segnalata la scadenza del quadro finanziario pluriennale europeo (QFP) proprio nel 2020. Si tratta del fondamentale atto di programmazione di bilancio a lungo termine, che stabilisce quanto l'Unione europea investirà nei successivi cinque-sette anni. I massimali annui degli stanziamenti per impegni per categoria di spesa e il massimale annuo degli stanziamenti per pagamenti fissati dal QFP vincolano il Parlamento e il Consiglio nell'adozione del bilancio annuale. Il QFP è un regolamento impegnativo da adottare perché richiede, a norma dell'art.312 TFUE, una deliberazione all'unanimità del Consiglio, previa approvazione del Parlamento europeo, che si pronuncia a maggioranza dei membri. Tale processo deliberativo in vista del nuovo settennato si trascinava infruttuosamente già da un paio d'anni<sup>25</sup> quando ha ricevuto l'accelerazione improvvisa dettata dalla congiuntura.

---

<sup>24</sup> Istituito con regolamento 2020/672 del 19 maggio 2020 che istituisce uno strumento europeo di sostegno temporaneo per attenuare i rischi di disoccupazione nello stato di emergenza (SURE) a seguito dell'epidemia di Covid-19, sulla base dell'art. 122 TFUE. Le obbligazioni sociali SURE dell'UE sono conformi ai principi delle obbligazioni sociali dell'Associazione internazionale dei mercati di capitali (ICMA).

<sup>25</sup> Basti dire che Il Consiglio europeo tenne un primo scambio di opinioni sul QFP 2021-2027 nel dicembre 2018 e che secondo le allora ottimistiche previsioni intendevano raggiungere un accordo in sede di Consiglio europeo già nell'autunno

E tuttavia, alzare i massimali non sarebbe stato possibile senza intervenire contestualmente sul fronte delle entrate a breve e a medio termine. In pratica, l'emergenza pandemica e la necessità di adottare strumenti finanziari di intervento hanno forzato la mano al legislatore europeo nel rivedere le proprie regole di finanziamento e di bilancio dopo un lungo periodo di indecisione. Da molti anni si discuteva infatti della revisione del sistema delle risorse proprie<sup>26</sup>, un altro atto impegnativo che richiede a norma dell'art. 311 TFUE unanimità in Consiglio e ratifica di tutti i Parlamenti nazionali.

Adottare QFP e Decisione risorse proprie (trovando unanimità e collezionando ratifiche nazionali a tempo di record) insieme alla proposta a pacchetto degli atti che compongono il *Next Generation EU* ha consentito sostanzialmente di aggiornare e raddoppiare di volume l'intero quadro finanziario dell'Unione, dando così alle deliberazioni un orizzonte temporale coincidente almeno con quello del nuovo QFP (2021-2027), ma anche in grado di scavalcarlo e condizionare il successivo ciclo di programmazione, come si vedrà. Un altro elemento importante che compone il quadro della piccola rivoluzione economica avvenuta in sede europea nel 2020 è il ricorso all'emissione di titoli di debito europei per reperire risorse sul mercato. In realtà, non è impossibile per l'Unione reperire risorse fuori bilancio da utilizzare con

---

2019. Da allora gli scambi di opinioni, le battute di arresto e le ripartenze si sono succedute lungo tutto il 2019. La Presidenza finlandese proponeva già uno schema con dati numerici a dicembre che prevedeva un tetto all'0,7 del PIL europeo (è questo che rende cruciale il dibattito sul QFP, il tetto di spesa che esso pone sul bilancio annuale), una riunione straordinaria veniva convocata a febbraio 2020 per discutere una proposta del Presidente Michel, che si concludeva con un nulla di fatto, il 21 aprile si assisteva ad una ripresa sull'onda dell'emergenza COVID 19 che confluirà poi nel dibattito sul *Recovery Fund* (vedi *infra* par. successivo).

<sup>26</sup> La previsione dell'art. 312.1 TFUE per la quale "il quadro finanziario pluriennale mira ad assicurare l'ordinato andamento delle spese dell'Unione entro i limiti delle sue risorse proprie" lega a doppio filo il discorso sul bilancio alla questione delle risorse proprie. Per rivedere il sistema delle risorse proprie, un Gruppo di lavoro ad alto livello presieduto da Mario Monti si è insediato nel 2014 e ha prodotto un primo rapporto interinale nel dicembre 2014 ed un rapporto finale nel dicembre 2016. In esso si dà conto di una serie di opzioni che non trovavano però consenso unanime e furono dunque accantonate. Il quadro giuridico delle risorse proprie è dato dal regolamento del Consiglio (UE, Euratom) n. 608/2014. Pende inoltre una proposta di regolamento del Consiglio che stabilisce misure di esecuzione del sistema delle risorse proprie dell'Unione europea COM(2018) 327 final del 2 maggio 2018, solo il 14 dicembre – con i debiti emendamenti – tale atto è stato approvato.

destinazioni specifiche (come già avvenuto nel caso del SURE e in passato in occasione di crisi precedenti). A spiegare la necessità- più politica che giuridica – di un passaggio normativo attraverso la nuova decisione sulle risorse proprie è l'entità senza precedenti delle emissioni obbligazionarie deliberata nel 2021.

A seguito del Consiglio europeo del 23 aprile, la Commissione europea presentava una proposta ambiziosa di recovery plan *intitolata Next Generation EU*<sup>27</sup> che incideva sui due delicati *dossier* delle risorse proprie e del quadro finanziario pluriennale, sbloccando altresì l'opzione lungamente discussa dell'emissione di titoli di debito europei<sup>28</sup>. In un lungo Consiglio europeo (17-21 luglio 2020), con qualche non indifferente scostamento nelle cifre e nelle percentuali di dono e di prestito, il *Next Generation EU* diventava a tutti gli effetti il programma politico dell'Unione, con tutto ciò che ne consegue sul fronte dell'accresciuta dimensione del bilancio europeo, della maggiore autonomia finanziaria che ne è l'esito - anche grazie all'emissione di *bonds* europei come mezzo straordinario per far fronte alle conseguenze della crisi da Covid 19 - e alla prospettiva di una sostanziale revisione del regime delle risorse proprie<sup>29</sup>.

Come insieme di misure di intervento, *Next Generation EU* è costituito da una serie di fondi, modellati sui fondi strutturali, che comportano il trasferimento di risorse agli Stati membri, sotto forma di

---

<sup>27</sup> Si veda la comunicazione della Commissione COM(2020) 442 final, Bruxelles, 27 maggio 2020 e le numerose proposte di atti che la accompagnano, a partire dalla proposta per il quadro finanziario pluriennale. Si rinvia per un'analisi d'insieme a G. CONTALDI, *Il Recovery Plan*, in *Studi sull'integrazione europea*, n. 3, 2020, p. 587 ss.

<sup>28</sup> Sebbene l'Unione abbia già emesso in passato titoli di debito comune garantiti dagli Stati membri (si vedano S. HORN, J. MEYER, C. TREBESCH, *Coronabonds: The forgotten history of European Community debt*, 15 April 2020, vox.eu.org), il tema è stato rilanciato già all'indomani dell'unificazione monetaria, si rinvia, per una ricognizione a M. C. MALAGUTI in *Il governo dell'economia in Europa*, S. CAFARO (a cura di), Napoli, 2008, p. 81 e ss. Nella crisi determinata dalla pandemia da coronavirus si è assistito ad una reviviscenza del dibattito che ha portato a numerose proposte concrete.

<sup>29</sup> Nello specifico, l'art. 5 della nuova Decisione 2020/2053 del Consiglio, del 14 dicembre 2020, relativa al sistema delle risorse proprie dell'Unione europea e che abroga la decisione 2014/335/UE, Euratom sulle risorse proprie conferisce alla Commissione il potere di contrarre sui mercati dei capitali prestiti per conto dell'Unione per un importo massimo di 750 000 milioni di euro.

prestiti o fondi a fondo perduto. Il 90 % dei fondi *Next Generation EU* finanzia il fondo maggiore, il Dispositivo per la ripresa e la resilienza, uno strumento che offre sovvenzioni e prestiti a sostegno delle riforme e degli investimenti negli Stati membri. Per accedervi gli Stati hanno redatto dei Piani nazionali di ripresa e resilienza che attraversano un iter di approvazione europeo e vengono liquidati per *tranches* al raggiungimento dei target prefissati. Il 37 % dei fondi nell'ambito di questo strumento sostiene la transizione verde. Il monitoraggio delle spese verdi è effettuato attraverso il sistema di tracciamento degli indicatori climatici e finalizzato ad anticipare quanti più elementi possibile della tassonomia dell'UE<sup>30</sup>. Il rimanente 10 % di *Next Generation EU* è destinato ad altri programmi europei di sostegno alle economie nazionali e alla realizzazione di obiettivi condivisi: si tratta di fondi estremamente eterogenei, che comprendono il *Recovery and Resilience Facility* (RRF), che ne comprende la parte principale (672 miliardi di euro); *ReactEU* (47,5 miliardi); e poi altri fondi di minor impatto economico come *Horizon Europe*; *InvestEU*; Sviluppo rurale; Fondo per una transizione giusta (JTF); *RescEU*<sup>31</sup>.

---

<sup>30</sup> La normativa sulla Tassonomia per la finanza sostenibile è in vigore dal 13 luglio 2020, a seguito della pubblicazione il 22 giugno sulla Gazzetta Ufficiale europea del regolamento (UE) 2020/852. Particolarmente impegnativo, tuttavia, si è rivelato per la Commissione europea il processo di adozione degli atti delegati, che entrano nel merito delle attività economiche, ma soprattutto delle fonti energetiche a cui può attribuirsi una certificazione di sostenibilità. Si vedano le difficoltà e gli scontri che hanno accompagnato l'adozione del Regolamento delegato amending Delegated Regulation (EU) 2021/2139 as regards economic activities in certain energy sectors and Delegated Regulation (EU) 2021/2178 as regards specific public disclosures for those economic activities, approvato in via di principio il 2 febbraio 2022, ma ancora in versione *draft* e consultabile all'indirizzo [ec.europa.eu/finance/docs/level-2-measures/taxonomy-regulation-delegated-act-2022-631\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/finance/docs/level-2-measures/taxonomy-regulation-delegated-act-2022-631_en.pdf). Con un discreto ritardo su quella ambientale, è anche partito il processo europeo per la definizione di una tassonomia sociale nell'ambito della strategia sulla finanza sostenibile. Difficilmente quest'ultima vedrà la luce prima del 2023.

<sup>31</sup> Sul tema si rinvia a G. CONTALDI, La normativa per l'attuazione del programma Next Generation EU, in Studi sull'integrazione europea, n. 2, 2021, p. 245 ss.; P. CASALINO, Recovery and Resilience Facility: genesi, finalità, modalità di attuazione, monitoraggio e controllo di uno strumento unico nel panorama dei programmi dell'Unione europea, in Rivista della Corte dei Conti, n. 1, 2021, nonché ID., La fase di prima attuazione del piano nazionale di ripresa e resilienza: gestione, monitoraggio e controllo; principi trasversali e condizionalità per il corretto utilizzo delle risorse europee, in Rivista della Corte dei Conti, n. 5, 2021, pp. 25-32.

Pur senza voler affrontare in dettaglio l'analisi dei nuovi strumenti, vale la pena soffermarsi su alcuni aspetti significativi, che dimostrano un cambiamento nelle linee di tendenza della politica economica su scala continentale.

Anzitutto, interessante è la scelta adottare il principale degli atti di intervento in cui si sostanzia il NGEU, il Dispositivo per la ripresa e la resilienza<sup>32</sup>, sulla base giuridica dell'art. 174 che si colloca nel trattato nel titolo dedicato alla coesione economica, sociale e territoriale e dunque tra le disposizioni che perseguono l'obiettivo di attenuare i divari di sviluppo e supportare le aree meno favorite. Questo articolo si collega all'art. 175.3 che consente al Parlamento europeo ed al Consiglio, operando al di fuori dei fondi a finalità strutturale, di attuare azioni specifiche secondo la procedura legislativa ordinaria e previa consultazione del Comitato economico e sociale e del Comitato delle regioni. La scelta non è casuale, e colloca l'intervento al di fuori delle ipotesi di gestione dell'emergenza di matrice congiunturale (come nel caso dell'art. 122) per attribuirgli il respiro di un rilancio strutturale.

Una seconda considerazione non meno interessante scaturisce dalle priorità trasversali all'intero pacchetto di misure. Si tratta com'è noto dei due obiettivi della transizione verde e della transizione digitale, che si accompagnano anche alla promozione in via orizzontale della parità di genere e ad una visione strategica che mira ad eliminare alcune fortissime dipendenze europee, specificamente in ambito energetico e tecnologico. Si tratta, com'è evidente, di obiettivi di medio – lungo periodo che poco hanno a che fare con il crollo del PIL dovuto al Covid e molto con il rilancio economico del vecchio continente in un contesto globale sempre più competitivo in cui altre potenze sono emerse (Cina in testa) e minacciano di acuire le debolezze già evidenziate.

In realtà poco si è discusso in Consiglio europeo e nei Parlamenti di queste priorità, che hanno evidentemente sfondato porte aperte. Sebbene questa modalità di definizione di obiettivi europei adottando, quasi per inerzia, le proposte della Commissione può lasciare perplessi, bisogna però ricordare – altra coincidenza significativa – che solo

---

<sup>32</sup> Adottato con regolamento (UE) 2021/241 del Parlamento europeo e del Consiglio, il 12 febbraio 2021.

nell'anno precedente, nel 2019, si era insediata la Commissione von der Leyen, con un chiaro programma politico che aveva ottenuto la fiducia del Parlamento europeo e che nel dicembre precedente era stato varato il *Green Deal* europeo<sup>33</sup>, programma orizzontale per una transizione verde dell'economia europea. Ecco che dunque un'emergenza congiunturale, la pandemia, carica di significato e di risorse inattese quello che solo l'anno precedente era stato il facile *endorsement* di un programma di carattere ben più regolamentare (e di ben minore impatto sulle economie nazionali). Che la transizione verde e quella digitale (o più in generale tecnologica) debbano trovare tra loro un punto di equilibrio in nome della sostenibilità è di immediata evidenza. Inoltre, è stato inserito l'obiettivo di raggiungere il 7,5% della spesa annuale dedicata agli obiettivi della biodiversità a partire dal 2024 e il 10% a partire dal 2026.

Per finanziare *Next Generation EU* la Commissione europea, per conto dell'UE, contrae prestiti sui mercati dei capitali e qui, altro elemento interessante di novità, si realizza una solidarietà *de facto* sul fronte delle garanzie offerte agli investitori, che ben giustifica l'elevato rating dei bond europei e spiega l'incredibile successo sui mercati di queste emissioni.

La necessaria coerenza tra entrate e uscite ha generato l'obiettivo di raccogliere il 30 % dei fondi attraverso l'emissione di obbligazioni verdi. Le obbligazioni che rispettano criteri ambientali, sociali e di governance (ESG) sono una novità significativa e un fenomeno in crescita sul mercato dei capitali e hanno l'obiettivo di attrarre investitori desiderosi di sostenere progetti con sostenibilità sociale e ambientale.

**5.** Molte delle deliberazioni intervenute nell'arco dell'ultimo anno sono destinate ad apportare all'ordinamento europeo e alla sua costituzione economica delle modifiche permanenti.

Anche se il pacchetto denominato *Next Generation EU* vuole essere uno strumento temporaneo di risanamento dettato dall'emergenza, l'emissione di obbligazioni europee e la loro scadenza (fino a 30 anni

---

<sup>33</sup> Communication from the Commission to the European Parliament, the European Council, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions, The European Green Deal, COM/2019/640 final.

come quelle che finanziano il meccanismo SURE) estende l'effetto della decisione ben oltre l'emergenza. Nonostante nella decisione risorse proprie si sottolinei l'eccezionalità della risposta dell'Unione per far fronte alle conseguenze della crisi COVID-19, che comporta la scelta di mettere a disposizione la maggior parte delle risorse finanziarie nel periodo immediatamente successivo alla crisi, infatti gli impegni finanziati dall'emissione di bond dovrebbero essere assunti entro il 31 dicembre 2023. L'assunzione di prestiti si concentrerà tra la seconda metà del 2021 e il 2026. Tutti i prestiti saranno rimborsati entro il 2058.

Tuttavia, l'importanza del precedente è innegabile e benché non si auspichi – ovviamente – uno stato di emergenza permanente che comporti un'estensione delle disposizioni del NGEU (peraltro non pensate per essere estendibili), sembra tuttavia che il ricorso all'emissione di debito a fini di intervento straordinario e di investimenti sia in certo qual modo accettata nell'ordinamento europeo e, in presenza di esigenze pressanti quali gli investimenti necessari per sostenere le transizioni digitale, ecologica, e per rendere l'Europa competitiva globalmente, potrebbe continuare a far parte del modus operandi dell'Unione. È infatti probabile, alla luce dell'evoluzione geopolitica in atto, che non basteranno pochi anni di investimenti straordinari per competere con i colossi americani, cinesi, indiani, né per acquisire una totale autonomia energetica. Quel che ci si può ragionevolmente aspettare, di qui al 2026, è una buona spinta nella giusta direzione.

Ancora più significativi sono gli effetti nel tempo della revisione del sistema delle risorse proprie. È, infatti, passato il principio secondo cui i costi a medio e lungo termine del rimborso del debito che deriverà dal Fondo di ripresa non devono andare a scapito di programmi di investimento già esistenti, né tradursi in contributi più elevati da parte degli stati membri. Pertanto, nella decisione è presente una tabella di marcia per l'introduzione di nuove risorse proprie nei prossimi sette anni.

Come primo passo è stata introdotta una nuova categoria di risorse proprie basata su contributi nazionali calcolati sulla base dei rifiuti di imballaggio di plastica non riciclati. L'obiettivo, in linea con la priorità ambientale, è contribuire a ridurre l'inquinamento da rifiuti di plastica.

La Commissione presenterà inoltre proposte relative a un meccanismo di adeguamento del carbonio alla frontiera e a un prelievo sul digitale ai fini della loro introduzione entro il primo gennaio 2023. Sono inoltre allo studio una riforma del sistema di scambio di quote di emissione dell'UE (ETS) ed una risorsa basata sulle operazioni delle imprese nel mercato unico dell'UE, anche un'imposta sulle transazioni finanziarie è considerata tra le possibili future entrate.

Se le nuove risorse proprie copriranno la restituzione – sia pure graduale – delle emissioni obbligatorie, ciò comporterà – man mano che sarà restituito il debito - tanto una diminuzione della quota a carico dei trasferimenti nazionali, e dunque una crescente autonomia finanziaria dell'Unione, quanto presumibilmente un mantenimento del volume di bilancio dell'Unione a livelli più elevati rispetto alla situazione pre-Covid e dunque alle soglie del QFP in vigore fino al 2020. Il condizionale è d'obbligo, perché per quanto le tipologie di entrate siano grosso modo definite, come pure la quota del 25% che gli Stati continueranno a trattenere come corrispettivo dell'attività di esazione, il volume delle stesse è difficilmente quantificabile ora e destinato ad alterarsi nel tempo: ad esempio, si presume che gli imballaggi in plastica non riciclabile andranno a diminuire fino a sparire, e si spera che anche con il meccanismo di adeguamento del carbonio alla frontiera succeda altrettanto, nell'interesse di tutti. Altre potrebbero aumentare come i prelievi sulle transazioni digitali o finanziarie. Quello che è certo è il consolidarsi progressivo di una fiscalità europea. Anche questo è un precedente importante per il quale non si esclude un effetto “palla di neve”. A ciò si aggiunge la considerazione, presentata da economisti e politologi, per cui si ingenera un a c.d. *path-dependency*, ovvero il fenomeno per cui gli attori istituzionali tendono a restare nei processi e nei meccanismi di governance una volta che questi sono stati modificati e difficilmente tornano indietro<sup>34</sup>.

---

<sup>34</sup> F. FABBRINI, *The Legal Architecture of the Economic Responses to COVID-19: EMU beyond the Pandemic*, in *Journal of Common Market Studies*, vol. 60, n. 1, January 2022 p. 195.



6. Ne consegue che l'emergenza ha generato un incremento del ruolo europeo nella politica economica e di bilancio che va ben oltre il mero coordinamento delle economie nazionali prefigurato dagli articoli 5 e 120 del TFUE, attraverso l'applicazione di altre disposizioni dello stesso trattato, come gli articoli 174 e 311. Questo cambiamento di prospettiva ha seguito da presso una altrettanto significativa alterazione nell'interpretazione dei trattati per ciò che concerne la politica monetaria, che ha consentito alla BCE di intervenire per far fronte all'emergenza con l'acquisto straordinario di titoli, grazie ad un'interpretazione estensiva dell'obiettivo della stabilità dei prezzi.

Nel momento in cui la stabilità finanziaria - prima declinata esclusivamente come disciplina di bilancio - diviene resilienza e la politica monetaria è utilizzata (anche) per assorbire gli *shock* che il trattato precedentemente lasciava a carico del welfare nazionale<sup>35</sup>, è innegabile che: (i) la costituzione economica dell'Unione sta subendo una profonda alterazione<sup>36</sup>; (ii) i confini tra politica economica e politica monetaria non sono più così netti; (iii) il ruolo dell'Unione come ente regolatore che si occupa solo di garantire il *level playing field* e della BCE come gestore neutrale della moneta – come descritti nei trattati- si sono alterati, come pure il rapporto tra Unione e Stati membri; (iv) la gestione delle crisi di dimensione continentale – o globale - è divenuta *de facto* una politica europea nonostante la scarsità di strumenti dedicati (l'art. 122). La capacità europea di gestione delle crisi in sede politica (Consiglio, Parlamento, Commissione) risulta fortemente accresciuta, sia sul fronte delle entrate che delle uscite<sup>37</sup>.

---

<sup>35</sup> F. COSTAMAGNA *National Social Spaces as Adjustment Variables in the EMU: A Critical Legal Appraisal*, in *European Law Journal*, vol. 24, nn. 2-3, 2018, pp. 163-190.

<sup>31</sup> Si rinvia sul tema al volume in uscita a cura di G. GRÉGOIRE, X. MINY, *L'idée de Constitution économique en Europe - The Idea of Economic Constitution in Europe*, Leiden, 2022 e specificamente ai capitoli *The European Economic Constitution in Crisis: A Conservative Transformation?* di M. WILKINSON, H. LOKDAM e *The Eurozone Crisis, the Coronavirus Response, and the Limits of European Economic Governance* di P. LINDSETH, C. FASONE.

<sup>37</sup> Si veda in proposito P. DE PASQUALE, *L'Unione europea di fronte alle conseguenze della crisi sanitaria, tra metodo comunitario e metodo intergovernativo*, in *DPCE online*, n. 3, 2020.

A fronte di un futuro sempre più incerto e rischioso, la solidarietà da valore diviene necessità e la resilienza è il nuovo obiettivo non scritto nei trattati. Questa è definita nell'articolo 2 del regolamento istitutivo del Dispositivo per la ripresa e la resilienza come “*la capacità di affrontare gli shock economici, sociali e ambientali e/o i persistenti cambiamenti strutturali in modo equo, sostenibile e inclusivo*”. Si tratta dunque di uno strumento pensato per l'emergenza COVID ma atto a migliorare l'attitudine dell'Unione e degli Stati a gestire efficacemente le emergenze, presenti e future.

Tutte le riflessioni sopra accennate- seppure non compiutamente svolte per ragioni di spazio- spiegano perché l'accordo a pacchetto composto di QFP, Decisione sulle risorse proprie e *Next Generation EU* si ponga come autentico punto di svolta non solo nell'ambito della politica economica europea (con il raddoppio di entrate e uscite e la scelta di campo sulle priorità strategiche cui destinare le seconde) ma anche come momento di transizione tra due valori entrambi sottolineati nei trattati europei ma in difficile equilibrio tra loro: stabilità e solidarietà<sup>38</sup>. Se in passato il punto di equilibrio tra i due tendeva a privilegiare la stabilità – sostenibilità delle finanze pubbliche, disciplina di bilancio, stabilità dei prezzi - adesso questa sembra scavalcata dall'inedito primato della solidarietà – supporto alla ripresa dalla crisi da covid, ma anche supporto alla transizione verde e digitale, con specifica attenzione agli Stati più colpiti<sup>39</sup>.

L'obiettivo della stabilità non può dirsi superato: la disciplina di bilancio negli Stati rimane un elemento importante della sostenibilità dell'unione economica e monetaria e il Patto di stabilità verrà riattivato, sia pure all'esito di un processo di revisione che significativamente coincide con la sua sospensione, sicuramente facendo tesoro dell'esperienza. La Commissione aveva d'altronde già adottato due

---

<sup>38</sup> Il carattere trasformativo dell'intervento europeo nella crisi pandemica è ben delineato in I. PAPADOPOULOS, *The EU Recovery Instrument as a European Success Story*, in I. PAPADOPOULOS (ed.), *European Economic Governance after the Eurozone and COVID-19 Crises*, Cambridge, 2022, pp. 87-116.

<sup>39</sup> Si veda la rilevanza attribuita in tal senso all'emissione di debito comune da E. TRIGGIANI in *Il principio di solidarietà nell'Unione europea*, in *Giornale di diritto del lavoro e di relazioni industriali*, n. 170, 2021, e la completa analisi di G. MORGESE, *Il “faticoso” percorso della solidarietà nell'Unione europea*, in *I Post di AISDUE*, Sezione “Atti convegni AISDUE”, n. 6, 20 dicembre 2021.

comunicazioni interpretative del patto di stabilità nel 2015 e 2016 evidenziando i limiti dei meccanismi di coordinamento europei<sup>40</sup>. Parallelamente, l'obiettivo della stabilità dei prezzi rimane il cardine della politica monetaria, ma un innalzamento temporaneo dell'inflazione sembra accettabile alla luce dei rischi che il mancato intervento comporta, così che le iniezioni di liquidità della BCE hanno avuto il beneplacito delle istituzioni politiche e di controllo. Quella che sembra essere saltata è la rigidità dei due obiettivi.

Una implicazione importante di questo cambio di prospettiva è nel ruolo della politica. Le istituzioni politiche europee hanno sempre operato tenendo un basso profilo che di fatto le faceva apparire come regolatori di questioni tecniche e di garanti di buona amministrazione. Anche decisioni politiche importanti sono state presentate in passato come esito di valutazioni tecniche/ neutrali, magari fondate su analisi di costi e benefici.

Il passaggio da stabilità a resilienza chiama in causa il benessere dei cittadini, che implica la capacità di navigare tra le pericolose correnti dell'instabilità globale e dei crescenti rischi ambientali. Nella gestione dell'emergenza la politica si appropria di spazi che le competono naturalmente (o, potremmo dire, esce allo scoperto), con il coraggio delle scelte e la creatività di soluzioni che non erano affatto ovvie. Non a caso, alcuni commentatori hanno definito il passaggio in Consiglio europeo del NGEU come un vero e proprio "momento hamiltoniano"<sup>41</sup>, un momento di svolta in termini di sovranità: se la stabilità si può accontentare di contabili, la resilienza richiede leader politici, ovvero valutazioni difficili e assunzioni di responsabilità, come quando si tratta

---

<sup>40</sup> L. F. PACE, *Il regime giuridico dell'euro. La nascita dell'Unione economica e monetaria, la sua crisi e la risposta dell'Unione europea*, Bari, 2018, pp. 109 e 110.

<sup>41</sup> Il richiamo è all'approvazione nel 1790 del piano di Alexander Hamilton di emissione di debito pubblico per sostituire il debito pubblico contratto dai 13 Stati che allora componevano gli Stati Uniti, una decisione che contribuì significativamente all'evoluzione degli Stati Uniti da confederazione a federazione e dunque ad una vera acquisizione di sovranità a livello centrale. A KALETSKY, *Europe's Hamiltonian Moment*, *Project Syndicate*, 21 May 2020, [www.project-syndicate.org/commentary/french-german-european-recovery-plan-proposal-by-anatole-kaletsky2020-05](http://www.project-syndicate.org/commentary/french-german-european-recovery-plan-proposal-by-anatole-kaletsky2020-05). I. PAPADOPOULOS in *op cit.* sottolinea come "the posterity of Europe's "Hamiltonian Moment" will depend on the effective implementation of this initiative [the NGEU]"; F. FABBRINI, *op. cit.*, p. 194.

di definire su quali priorità investire o su che livello di inflazione ritenere accettabile a fronte di altre minacce. Che si tratti di risorse proprie o di pacchetti di investimento, sta affiorando una più evidente discrezionalità politica, che richiederebbe la sanzione dei Trattati, auspicabilmente all'atto della prossima revisione, non solo con la previsione di una vera competenza di politica economica, ma anche con l'affiancamento del Parlamento europeo al Consiglio nel determinarne le linee guida.

Un'Unione dotata di una vera autonomia di bilancio rispetto ai propri Stati membri inoltre potrebbe finalmente superare il principio dell'unanimità richiesto tanto per l'adozione del quadro finanziario pluriennale quanto della decisione risorse proprie. Infine, forse, la resilienza meriterebbe di fare il suo ingresso nell'articolo 2 accanto alla solidarietà e alla sostenibilità, ma questo è forse chiedere troppo.