turo le cui filiazioni più o meno dirette serviranno anche a costruire l'orizzonte del neoliberismo contemporaneo.

Riferimenti bibliografici

BÖHM F., EUCKEN W., GROSSMANN-DÖRTH H. (2010), *Il nostro compito. Il Manifesto "Ordo" del 1936*, in Forte F., Felice F. (a cura di), *Il liberalismo delle regole. Genesi ed eredità dell'economia sociale di mercato*, Rubbettino Editore, Soveria Mannelli, Catanzaro, pp. 47-60.

EUCKEN W. (1951), *I fondamenti dell'economia politica*, Firenze, Sansoni.

FEVRE R. (2015), *Brief Encounter: Keynes and Eucken on the New Way – Are They really so Different?*, Draft 26/11/2015, Centre Walras-Pareto d'études interdisciplinaires de la pensée économique et politique (Université de Lausanne) & Centre d'Économie de la Sorbonne (Université Paris I).

GIOIA V. (1997), *Historical Changes and Economics in Arthur Spiethoff's Theory of Wirschaftsstil*, in Peter Koslowski (ed.), *Methodology of the Social Sciences, Ethics, and Economics in the Newer Historical School: From Max Weber and Rickert to Sombart and Rothacker*, Berlin, Springer, pp. 168-190.

GOLDSCHMIDT N. (2010), *La politica dell'ordine della concorrenza. I principi costitutivi. Un'introduzione (1952)*, in Forte F., Felice F. (a cura di), *Il liberalismo delle regole. Genesi ed eredità dell'economia sociale di mercato*, Rubbettino Editore, Soveria Mannelli, Catanzaro, pp. 81-88.

KEYNES J.M. (1926), *The End of Laissez-Faire*, Hogarth Press, Londra.

LAVILLE J.-L., LA ROSA M., a cura di (2008), *Ritornare a Polanyi. Per una critica all'economicismo?*, FrancoAngeli, Milano.

MADRA Y.M. (2016), *Late Neoclassical Economics: The restoration of theoretical humanism in contemporary economic theory*, Routledge, Taylor & Francis, Londra e NewYork.

MARSHALL A. (1920), *Principles of Economics. An Introductory Volume*, eighth edition, Macmillan and Co, Londra.

SCHEFOLD B. (2004), *Edgar Salin and his Concept of "Anschauliche Theorie" ("Intuitive Theory") During the Interwar Period*, «Annals of the Society for the History of Economic Thought», vol. 46, n. 46, pp. 1-16.

SPIETHOFF A. (1933), *„Die allgemeine Volkswirtschaftslehre als geschichtliche Theorie: Die Wirtschaftsstile"*, in Arthur Spiethoff (her), *Festgabe für Werner Sombart*, Münch: Duncker Humblot, pp. 51-84.

Neoliberismo e crisi economica
ISBN 978-88-548-9909-4
DOI 10.4399/97888548990944
pp. 31-60 (giugno 2017)

Europa, il nodo della sovranità

ELISABETTA CROCI ANGELINI, RAFFAELLA NIRO[1]

Introduzione

La mancata ratifica della Costituzione dell'UE è stata un non-evento la cui portata si riflette ancora oggi, dopo un decennio, sugli avvenimenti successivi e in particolare sull'inadeguata e scomposta reazione dell'UE alla crisi innescata dagli Stati Uniti con la gestione dei mutui *subprime* e sfociata poi nella Grande Recessione.

Il Trattato di Lisbona del 2009, approvato dopo che nel 2005 non fu ratificato il "Trattato che istituisce una Costituzione per l'Europa", firmato a Roma l'anno precedente, era stato immaginato come "l'ultimo dei trattati" vista anche la difficoltà incontrata a raggiungere un compromesso accettabile da tutti i paesi.

Al contrario, per fronteggiare la crisi, già dall'anno successivo furono apportati vari interventi integrativi realizzati mediante l'adozione di direttive e regolamenti tesi a rafforzare la sorveglianza e il coordinamento delle politiche economiche nazionali per far rispettare i limiti relativi al disavanzo e al debito stabiliti dal trattato di Maastricht, modificando il Patto di stabilità e crescita del 1997 (regolamento CE 1175/2011 di modifica del regolamento CE n. 1466/97) mediante l'introduzione del cd Semestre europeo e di altre misure oggetto dapprima di un apposito "pacchetto" di cinque regolamenti e una direttiva, intitolato *Six Pack*, e poi del "pacchetto" di due regolamenti, intitolato *Two pack* del 2013 (Regolamento UE n. 472/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio del 21 maggio 2013 sul rafforzamento della sorveglianza economica e di bilancio degli Stati membri nella

[1] Elisabetta Croci Angelini è direttrice del Dipartimento di Scienze politiche, della Comunicazione e delle Relazioni internazionali, Università degli Studi di Macerata. Raffaella Niro è professore associato presso il Dipartimento di Scienze politiche, della Comunicazione e delle Relazioni internazionali, Università degli Studi di Macerata.

zona euro che si trovano o rischiano di trovarsi in gravi difficoltà per quanto riguarda la loro stabilità finanziaria e Regolamento UE n. 473/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio del 21 maggio 2013 sulle disposizioni comuni per il monitoraggio e la valutazione dei documenti programmatici di bilancio e per la correzione dei disavanzi eccessivi negli Stati membri della zona euro).

Ciò non fu tuttavia sufficiente ed altre misure – quali il Patto Europlus, il Trattato EFSF-ESM ed il Trattato sulla stabilità, coordinamento e *governance* nell'Unione economica e monetaria, il cosiddetto *Fiscal Compact* – furono introdotte al di fuori del Trattato di Lisbona.

La crisi ha dato luogo, in rapida successione, ad una pluralità di trattati che hanno evidenziato la leadership della Francia e soprattutto della Germania in questo ambito, spostando l'equilibrio della *governance* europea da un'impronta faticosamente sovranazionale ad un regime più spiccatamente intergovernativo, un cambiamento di rotta che ancora oggi ci condiziona.

Questo tipo di *governance*, a maggior ragione nei riflessi che inevitabilmente si riverberano sulle questioni relative all'euro, è più adatta ad una diplomazia "nazionale" tra paesi "indipendenti" che alla gestione comune di una banca centrale, priva com'è di un'entità statuale, anche se sostenuta da un gruppo di paesi che hanno firmato vari trattati. Per rappresentare gli interessi economici dei cittadini la cui valuta è l'euro si dovrebbe far riferimento piuttosto a un'entità di tipo sovranazionale seppure *in fieri*, come forse è stato tentato troppo timidamente.

Le ragioni che presiedevano alla prima struttura costituzionale europea vengono tradizionalmente riconosciute nella volontà, da parte dei paesi fondatori, di gettare le basi per un'organizzazione ampia che andasse oltre l'istituzione di un accordo commerciale. Ciò era evidente già nel Preambolo del Trattato di Roma che istituiva la Comunità Economica Europea, dove è esplicito il riferimento alle superiori ambizioni del progetto d'integrazione che riconoscono la necessità di «porre le fondamenta di un'unione sempre più stretta fra i popoli europei [...] facendo appello agli altri popoli d'Europa, animati dallo stesso ideale, perché si associno al loro sforzo». D'altro canto, gli obiettivi della Comunità, definiti dall'articolo 2, non avevano carattere soltanto economico ma investivano anche la sfera politica, coinvolgendo un ampio spettro di questioni di portata generale: si evocano nell'ordine uno sviluppo armonioso dell'attività economica, un'espansione continua ed equilibrata, un'accresciuta stabilità, un miglioramento del tenore di vita e più strette relazioni tra gli stati partecipanti.

Il segno evolutivo dell'integrazione europea veniva ribadito, dopo oltre trent'anni, a Maastricht nel Preambolo del Trattato sull'Unione Europea (TUE) che, riconoscendo l'attualità degli stessi obiettivi già espressi nel 1957, ne ampliava la portata con l'impegno a «portare avanti il processo di creazione di un'unione sempre più stretta fra i popoli dell'Europa [...] in previsione degli ulteriori passi da compiere ai fini dello sviluppo dell'integrazione europea».

La natura di processo conferito all'integrazione viene affermata nei Trattati dal riferimento all'impegno comune in un procedimento dinamico, aperto a sviluppi futuri di cui ancora si ignorava il contenuto, ed è in contrasto con la concezione statica dell'integrazione che invece ritiene che il patto tra i paesi debba ratificare il raggiungimento di uno stato di cose esattamente stabilito negli accordi, e che dovrebbe essere inteso come definitivo.

Pur non potendosi sostenere una stretta coincidenza tra carattere evolutivo e sovranazionale da un lato, e statico e intergovernativo dall'altro, l'antitesi tra processo e stato – che in quegli anni veniva riflessa rispettivamente dall'impostazione anglosassone e da quella continentale – fu chiarita dai Trattati che privilegiavano la concezione dell'integrazione come processo. L'istituzione era considerata in continua transizione verso una costruzione futura, che avrebbe forse finito con l'affrancarsi dal carattere intergovernativo tipico dell'accordo tra stati nazionali. Con tali accordi i paesi restano pienamente sovrani e si impegnano limitatamente a quanto definito nel testo concordato e sottoscritto. Traspare spesso dal testo invece un'implicita presa di posizione a favore dell'impronta sovranazionale.

A causa dell'evidente contrasto tra le elevate ambizioni, che avrebbero voluto un'ideale costruzione federale, ed i vincoli dettati dal realismo, che si prefiggeva di ottenere un accordo su «un punto limitato e decisivo», pur nell'impostazione ispirata all'approccio funzionalista, che sta all'origine della natura evolutiva dell'impianto istituzionale dell'Unione Europea, questa ha potuto acquisire caratteristiche sovranazionali e, per certi versi, federali. Nelle materie indicate nei Trattati, le funzioni esecutive, legislative e giudiziarie, indipendenti dai singoli stati membri, furono attribuite, le prime al Parlamento, alla Commissione, al Consiglio dei Ministri, quella giurisdizionale alla Corte di Giustizia, organi istituzionali previsti nel 1957, ai quali più tardi si so-

no aggiunti la Corte dei Conti, il Comitato delle Regioni, la Banca Centrale Europea e gli altri organismi che attualmente compongono l'architettura istituzionale europea.

Il progetto, prefigurato in Italia fin dal Manifesto di Ventotene e sostenuto da coloro che vengono collettivamente indicati come i "padri fondatori" aveva lo scopo di impedire il ripetersi di conflitti in Europa. Questo intendimento si tradusse nella formulazione di un disegno istituzionale diretto a garantire alle istituzioni comunitarie una potenziale indipendenza dai governi nazionali, un'indipendenza che queste avrebbero comunque dovuto dimostrare di meritare alla prova dei fatti.

Ne risultò un'istituzione nella quale gli elementi a carattere intergovernativo – cioè quelli nei quali i paesi, attraverso i propri governi, agiscono in prima persona come accade negli accordi internazionali – erano strettamente intrecciati con gli elementi a carattere sovranazionale – cioè quelli nei quali i paesi rinunciano almeno a quote della propria sovranità nazionale a favore di un'entità diversa costituita da una costruzione comune – e tale intreccio si è articolato in maniera variabile nel tempo seguendo una dialettica in continua evoluzione.

L'Unione Europea è dunque un'istituzione *sui generis*, con un assetto istituzionale dotato di caratteri potenzialmente federali e strutturato su un'impostazione di governo multilivello che ripartisce la responsabilità decisionale tra gli stati nazionali e le istituzioni sovranazionali, e comprende al contempo aspetti caratteristici di uno stato nazionale accanto ad aspetti propri di un'organizzazione internazionale. Il percorso di avanzamento dell'integrazione europea avrebbe dovuto portare al superamento di tale natura "ambivalente" dell'Unione, per uscire dall'ambiguità, e delineare più chiaramente, da un lato, le sedi "unitarie" della decisione e dell'elaborazione delle politiche comuni, in particolare della politica economica, dall'altro, la legittimazione democratica e il regime di responsabilità (*accountability*) delle medesime. La direzione seguita, invece, è stata quella opposta.

Con i nuovi trattati si è assistito ad una torsione dal "metodo comunitario" verso accordi ad esso esterni. Il primo prospetta una *governance* economica comune attraverso un sistema di governo che si nutre di provvedimenti legislativi varati in massima parte attraverso la procedura di co-decisione nella quale il Consiglio europeo indirizza, la Commissione propone, il Parlamento e il Consiglio dei ministri dell'UE approvano. Non va poi dimenticato l'essenziale ruolo svolto dalla Corte di Giustizia che ha il più delle volte risolto le controversie con sentenze rivolte a rafforzare l'integrazione a scapito degli interessi nazionali.

Gli accordi bilaterali seguono un modello tradizionalmente internazionalistico, che vede gli Stati, in specie alcuni, attraverso il Consiglio europeo ed il Consiglio dei ministri dell'UE, effettivi protagonisti. Tali accordi sono volontari e si stipulano sotto coordinamento europeo.

1. Il lento cammino verso la moneta unica

L'aspirazione all'unificazione monetaria risale alla Conferenza dell'Aia nel 1969 quando, terminato il periodo transitorio, fu varato un altro ambizioso obiettivo. Il Rapporto Werner del 1970, redatto per stabilire come raggiungere tale scopo, fissò una serie di tappe per il conseguimento dell'unione monetaria, e, come data ultima entro la quale realizzare il progetto, il 1980.

Le cose, questa volta, diversamente dal compimento anticipato dell'unione doganale, non andarono affatto come previsto.

Fra la dissoluzione dell'ordine monetario di Bretton Woods e la crisi petrolifera del 1973-74, ebbe breve vita (dall'aprile 1972 al dicembre 1974) un accordo valutario fra alcuni paesi europei, Germania, Belgio, Olanda e Lussemburgo, cui parteciparono, per un periodo più breve, anche Italia, Francia e Gran Bretagna. Il nome di "serpente valutario", con il quale tale accordo è conosciuto, indica l'impegno dei paesi aderenti a realizzare un coordinamento con l'obiettivo di ridurre le oscillazioni dei tassi di cambio nella comune fluttuazione delle valute con il dollaro USA. L'accordo tuttavia fallì il suo obiettivo, essenzialmente perché tutto il peso della correzione necessaria a preservare la catena di parità fra i tassi di cambio era caricato sui paesi a valuta debole, senza che fossero previsti strumenti di concessione di credito che permettessero loro di reggere agli attacchi della speculazione internazionale.

Il sistema monetario europeo (SME) nacque nel marzo del 1979, per iniziativa del Cancelliere tedesco Schmidt e del Presidente francese Giscard d'Estaing, coinvolgendo otto paesi europei: Germania, Francia, Belgio, Italia, Olanda, Lussemburgo, Danimarca, Irlanda. Si trattava di un accordo (esterno alle istituzioni comunitarie e affidato alle scelte delle banche centrali e dei governi nazionali) di cambi fissi,

ma aggiustabili, con il quale i paesi firmatari si impegnavano a seguire una politica monetaria orientata alla difesa delle parità bilaterale fra le rispettive valute.

Lo SME era quindi un sistema di cambi fissi nel quale la politica monetaria non veniva determinata su base cooperativa fra le banche centrali, ma su base egemonica da parte della Bundesbank. L'aspetto egemonico consisteva nel ruolo centrale conquistato dal marco tedesco come àncora nominale del Meccanismo dei Tassi di Cambio (MTC). Se le parità bilaterali fossero state determinate come il valore di ciascuna valuta rispetto all'ECU, si sarebbe dato vita ad uno SME "cooperativo". Ma le parità bilaterali sono state di fatto concepite come rapporto di ciascuna delle *n-1* valute rispetto ad un'*n*-esima valuta, considerando tale il marco tedesco. Poiché la banca centrale che emette l'*n*-sima valuta acquisisce una posizione privilegiata – per la sua prerogativa di determinare di fatto la creazione di moneta di tutta l'area – si instaurò uno SME "egemonico" imperniato sul marco come àncora nominale del sistema.

Alla convergenza nominale, ovvero l'abbattimento dei tassi di inflazione verso il livello della Germania, non fece però seguito la convergenza reale, l'abbassamento del costo del lavoro per unità di prodotto dei paesi con sistemi produttivi meno avanzati. L'eterogeneità tra i livelli di efficienza delle economie dello SME portava in sé i germi della crisi che sarebbe scoppiata nel settembre 1992. Il collasso del sistema decretò l'abbandono dei cambi fissi come strumento di integrazione monetaria e la sua sostituzione con l'accordo per la prosecuzione della convergenza nominale mediante il conseguimento dei criteri di Maastricht che avrebbe consentito l'ammissione alla moneta unica. Ad innescare la grave crisi dello SME furono due fattori:

a) il prolungato periodo di stabilità delle parità bilaterali (1987-1992), che riduceva progressivamente la credibilità della politica monetaria dei paesi con deficit commerciale crescente parallelamente all'apprezzamento reale della propria valuta;
b) l'incremento del tasso di inflazione tedesco dovuto alla politica fiscale espansiva diretta a ristrutturare il poco competitivo apparato produttivo dell'ex-DDR, che generava tensioni sulle parità bilaterali essendo la maggior parte degli altri paesi in recessione.

A causa di forti e ripetuti attacchi speculativi susseguitisi nel corso dell'estate, la lira italiana e la sterlina inglese furono costrette ad uscire; seguì, nel corso del 1993, una nuova ondata di vendite da parte degli operatori finanziari dirette a provocare la svalutazione del franco francese, della peseta spagnola, del franco belga e della corona danese.

Affinché possa esplicare gli attesi benefici (riduzione dei costi di transazione, integrazione dei mercati finanziari, ecc.), senza che si creino nei mercati aspettative di svalutazione delle monete deboli, un'unificazione monetaria necessita di istituzioni che garantiscano l'ordinato ed efficiente svolgimento delle funzioni monetarie e valutarie (la costruzione di organismi istituzionali comuni, a cominciare da una banca centrale, che siano il risultato di una disciplina comune, oltre che di accordi e regolamentazioni relativi ai mercati monetari e finanziari, ecc.). Nel partecipare ad un'unione monetaria un governo assume molteplici impegni, che si riflettono nella rischiosità di un eventuale insuccesso. A tale scopo non ha giovato la distinzione operata già nel Trattato di Maastricht, istitutivo dell'Unione europea quale unione economica e monetaria che comporti a termine una moneta unica (art. 2), fra politica monetaria, indirizzata alla realizzazione di un sistema unico e di una moneta unica, e politica economica (e fiscale) affidata al mero coordinamento delle politiche economiche nazionali rispetto alle quali, quindi, permane la competenza degli Stati (da qui la questione sollevata dal Tribunale costituzionale tedesco sul caso OMT).

2. L'Unione Monetaria Europea

Istituita nel 1998, erede dell'Istituto Monetario Europeo (IME) preposto a gestire la fase di transizione dalle valute nazionali all'euro, la Banca Centrale Europea (BCE) con sede a Francoforte sul Meno è l'organismo al quale il Trattato di Maastricht conferisce il diritto di emissione di banconote con corso legale nella Comunità. La sua struttura si articola in un Consiglio direttivo ed un Comitato esecutivo e insieme alle banche centrali nazionali dei paesi che hanno adottato l'euro forma l'Eurosistema, mentre insieme alle banche centrali nazionali di tutti i paesi membri dell'UE, dà luogo al Sistema Europeo delle Banche Centrali (SEBC).

Il Comitato esecutivo è composto da presidente, vicepresidente e quattro membri, tutti di nomina governativa, con un mandato della durata di otto anni.

Nel Consiglio direttivo, che ha la responsabilità della politica monetaria ed è a sua volta composto dal comitato esecutivo e dai governatori delle banche centrali nazionali dei paesi che partecipano all'unione monetaria, ogni membro dispone di un voto e si delibera votando a maggioranza semplice; in caso di parità il voto del presidente è decisivo.

L'indipendenza della BCE nel perseguire la politica monetaria – una caratteristica che negli anni recenti è stata giudicata molto favorevolmente dall'analisi economica – è sancita dal Trattato, così come viene statuito che l'obiettivo, al quale debbono essere orientate le decisioni dell'Eurosistema, consiste nel mantenere la stabilità dei prezzi. Così come accade per la Commissione, anche i componenti di questa istituzione non devono accettare né tantomeno sollecitare istruzioni provenienti dall'esterno. La BCE, qualificata come istituzione dell'Unione europea solo in seguito al Trattato di Lisbona, è dotata delle competenze e degli strumenti che le consentono di perseguire una politica monetaria autonoma.

L'indipendenza politica[2] della BCE è stata fortemente voluta dai paesi le cui banche centrali nazionali già godevano di questa caratteristica, in primo luogo dalla Germania. È sembrato impensabile, all'atto della sua costituzione, che tali paesi potessero acconsentire a partecipare ad un'unione monetaria gestita da una banca centrale la cui indipendenza fosse ritenuta di un livello inferiore a quanto veniva garantito alla propria banca centrale. Non si deve dimenticare, tuttavia, che in un paese democratico l'indipendenza dalla politica pone problemi sul piano della legittimazione non solo degli obiettivi, ma soprattutto dell'indirizzo da imprimere al corso delle azioni, degli strumenti da utilizzare quando la scelta è possibile, della valutazione della scala di priorità e dell'intensità delle stesse. È stato evocato a tale proposito il dittatore benevolo (Fitoussi 2003). Nel disegno istituzionale dell'UE sono attribuiti ad un'«agenzia indipendente sostanzialmente irresponsabile poteri di decisione e di indirizzo politico di ampiezza del tutto sconosciuta all'esperienza comparatistica» (Ridola 2005). Infatti anche il parallelo fra la posizione della Banca centrale europea e quella della *Federal Reserve* statunitense non sembra plausibile, sia perché quest'ultima annovera fra i suoi obiettivi istituzionali, insieme alla stabilità dei prezzi, la piena occupazione, sia perché essa deve rendere conto di tali obiettivi al Congresso, il quale può modificare lo statuto di ogni agenzia indipendente: una possibilità, quest'ultima, rispetto alla quale appare ben poca cosa l'obbligo del presidente della Banca centrale europea di presentarsi al Parlamento che ne solleciti l'audizione.

[2] Postulata dall'art. 130 del TFUE e garantita dalla circostanza che la BCE non risponde dinanzi né ad altri organi dell'UE, né davanti ai governi nazionali. Corollario di tale indipendenza è la previsione del Trattato che anche le banche centrali nazionali siano egualmente indipendenti.

Non tutti i paesi membri dell'UE hanno adottato l'euro e quindi non tutti sono rappresentati negli organi deliberanti della BCE. Tuttavia, le decisioni assunte dalla BCE, dato l'alto livello di integrazione economica esistente tra i paesi dell'UE, sono destinate ad incidere anche sulle economie dei paesi che (ancora) mantengono in circolazione la propria valuta. Questa è una delle ragioni che hanno spinto molti paesi ad entrare nell'unione monetaria appena le condizioni lo hanno consentito.

La trasparenza, in base alla quale vengono resi noti gli obiettivi e le azioni dirette al loro conseguimento, rendendo intellegibili le decisioni in merito alla politica monetaria, contribuisce alla credibilità e di conseguenza all'efficacia della politica stessa.

Una dote altrettanto importante, che non si ottiene per statuto, ma deve essere conquistata sul campo con la coerenza dell'operato, è la credibilità. Questo elemento viene valutato alla luce della performance della BCE nel perseguire i propri obiettivi che vengono resi pubblici anche allo scopo di misurare l'efficacia delle misure intraprese. La trasparenza delle azioni e la credibilità della gestione conferiscono alla politica monetaria una certa prevedibilità che dovrebbe contribuire alla formazione di aspettative più precise. Tuttavia, non sempre l'anticipazione delle azioni della BCE da parte dei mercati è completamente virtuosa. Se da un lato ciò permette una migliore trasmissione della politica monetaria agli investimenti ed ai consumi, dall'altro può svuotare l'efficacia della politica stessa rendendo possibile soltanto interventi "a sorpresa".

L'ammissione all'unione monetaria è possibile se si dimostra di aver rispettato i criteri di convergenza che riguardano l'andamento:

a) dei prezzi: il tasso di inflazione non deve superare di oltre 1,5 punti percentuali quello dei tre stati che hanno conseguito la maggiore stabilità dei prezzi nell'anno precedente;

b) della finanza pubblica: il disavanzo del bilancio pubblico non deve essere eccessivo, cioè non deve superare il 3% in rapporto al PIL, ed il debito pubblico non deve essere superiore al 60% del PIL; tali valori possono essere maggiori se solo se ne dimostra una continua e rapida discesa, o, per il deficit, se si tratta di un episodio eccezionale e temporaneo;

c) del tasso di cambio: per almeno due anni il paese deve aver rispettato i margini di fluttuazione previsti dal Sistema Monetario Europeo e non essere stato costretto a svalutare nei confronti dell'euro;

d) del tasso di interesse di lungo termine: nell'anno precedente non deve essere stato maggiore di oltre 2 punti percentuali di quello osservato nei tre stati membri che hanno avuto i risultati migliori in termini di stabilità dei prezzi.

Tali criteri sono stati introdotti dal Trattato di Maastricht per determinare l'ammissione all'unione monetaria prima che questa fosse effettivamente varata e sono ancora validi per le nuove ammissioni. Anche i paesi che ne fanno parte, tuttavia, mantengono l'obbligo di osservare i criteri relativi alla finanza pubblica, mentre per questi paesi è ovviamente decaduto il criterio relativo al tasso di cambio.

Il rispetto dei criteri per l'ammissione riflette la preoccupazione che i paesi che entrano a far parte dell'unione monetaria non abbiano (ancora) conseguito le caratteristiche desiderabili per la partecipazione ad un'area valutaria ottimale e si possano verificare nel tempo tensioni che mettano in pericolo la gestione della valuta comune.

Sono stati proposti vari criteri per stabilire se un gruppo di paesi costituisce un'area valutaria ottimale. Tra questi ricordiamo come fattori favorevoli: il grado di apertura dell'economia verso l'estero (McKinnon 1963), la mobilità internazionale del lavoro (Mundell 1961), la diversificazione della struttura produttiva (Kenen 1969), l'esistenza di meccanismi che, attivando trasferimenti internazionali, possano contenere l'impatto di shock asimmetrici, ma anche la ferma volontà di partecipare e di essere disposti a sacrificare autonomia. È stato anche osservato (DeGrauwe 2006) che la capacità di soddisfare tali criteri potrebbe essere endogena, in altre parole potrebbe essere resa più facile dalla partecipazione all'area valutaria anche in assenza di un completo adeguamento ai suoi criteri.

Il Patto di Stabilità e Crescita fu introdotto dal Trattato di Amsterdam nel 1997 per far rispettare i "criteri di Maastricht" anche dopo l'ingresso nell'UME da parte dei paesi che avrebbero adottato l'euro.

La sua gestione è stata forse anche troppo politica: nel 2001 fu trasgredito dall'Irlanda, nel 2002 dal Portogallo e dalla Germania, nel 2003 dalla Francia. Pur avendo sempre approvato le "raccomandazioni" l'Ecofin[3] nel novembre 2003 a Bruxelles adottò la conclusione dell'Eurogruppo che sospendeva la procedura per deficit eccessivo nei confronti di Francia e Germania, decidendo così di non agire. Un pessimo esempio. Il 2005 veniva indicato in entrambi i casi come la scadenza entro cui porre fine alla situazione di irregolarità.

Ciò rese necessaria una riforma già dal 2005 con l'introduzione degli obiettivi di medio termine, i *Medium-Term budgetary Objectives* (MTOs), calcolati per ogni anno per ogni stato membro al fine di individuare il limite per il deficit strutturale sostenibile.

Ognuno dei 28 paesi deve indicare come intende fare per rispettare i propri limiti.

Se il paese non osserva i limiti stabiliti di deficit e di debito pubblico si passa alla procedura di deficit eccessivo *Excessive Deficit Procedure* (EDP) che stabilisce le misure da intraprendere per raggiungere gli obiettivi di medio termine (MTO) e le relative scadenze[4].

Per far rispettare la disciplina di bilancio ai paesi membri dell'Eurozona possono essere comminate sanzioni che consistono in un deposito dello 0,2% del PIL. Continuando nel comportamento inopportuno la sanzione viene trattenuta.

La crisi finanziaria, che dal 2008 ha investito anche l'Europa, non ha aiutato.

3. Il diritto e l'economia dell'austerità

La crisi finanziaria del 2008, trasformatasi in crisi del debito sovrano, ha fatto emergere con chiarezza la fragilità del sistema di *governance*

[3] Si tratta del Consiglio dei ministri dell'economia e delle finanze dei 28 paesi dell'UE.

[4] La procedura per "disavanzo eccessivo", disciplinata all'art. 126 TFUE e modellata sulla procedura di infrazione, rappresenta il massimo sviluppo dei poteri accordati a Commissione e Consiglio in materia di politica economica, in linea con una, pur limitata, ridefinizione della "*governance* europea" da parte degli artt. 119 e ss. del TFUE all'indomani di Lisbona.

economica europea. In particolare, da un lato, ha rivelato le lacune del sistema di meccanismi di controllo e sanzione del Patto di Stabilità e Crescita (1997), nonché di verifica del rispetto dei parametri provenienti dal Trattato di Maastricht. Dall'altro ha evidenziato la necessità di approntare meccanismi istituzionali permanenti in grado di affrontare organicamente i pericoli derivanti da shock macroeconomici asimmetrici e di coordinare maggiormente e in maniera più efficace le politiche economiche degli Stati membri.

In vista dell'obiettivo di salvaguardare la stabilità finanziaria dell'area euro a seguito della crisi del 2008 e dell'aggravarsi delle tensioni sui mercati in alcuni paesi si sono registrati diversi interventi dell'Unione europea. Alcuni si sono rivolti, essenzialmente, da un lato, a definire una *governance* economica rafforzata dell'Unione, mediante la fissazione di regole di bilancio sempre più vincolanti nei confronti degli Stati membri e l'individuazione di strumenti più penetranti ed efficaci di coordinamento e di controllo delle politiche di bilancio dei medesimi Stati. Altri hanno avuto come obiettivo quello di assicurare sostegno finanziario agli Stati maggiormente in difficoltà dapprima attraverso meccanismi temporanei e poi istituendo un meccanismo finanziario permanente, anche se condizionato al rispetto delle predette regole di bilancio.

Con riguardo al primo ambito, cioè quello del maggiore coordinamento delle politiche di bilancio e fiscali e del controllo del rispetto delle stesse, si sono apportate anzitutto modifiche al Patto di stabilità e crescita attraverso il cd *Six Pack* e cioè un "pacchetto" di cinque regolamenti e una direttiva, rispettivamente incidenti in materia di politica fiscale e di squilibri macroeconomici.

In particolare, nell'ambito della politica fiscale, sono stati adottati:

a) regolamento 1175/2011 che modifica il 1466/97 per il rafforzamento della sorveglianza delle posizioni di bilancio nonché della sorveglianza e del coordinamento delle politiche economiche;
b) regolamento 1177/2011 che modifica il 1467/97 per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi;
c) regolamento 1173/2011 relativo all'effettiva esecuzione della sorveglianza di bilancio nella zona euro;
d) direttiva 2011/85/EU relativa ai requisiti per i quadri di bilancio degli Stati membri da adottarsi entro il 31/12/2013.

Con riferimento, in specie, alla questione degli "Squilibri Macroeconomici" sono stati introdotti:

e) regolamento 1176/2011 sulla prevenzione e la correzione degli squilibri macroeconomici che indica i dettagli per la procedura di sorveglianza sugli squilibri macroeconomici e riguarda tutti i paesi membri;
f) regolamento 1174/2011 sulle misure esecutive per la correzione degli squilibri macroeconomici eccessivi nella zona euro che si applica solo ai paesi membri dell'Eurozona e riguarda le procedure e la possibilità di sanzioni per far rispettare i piani di azione.

Due dei regolamenti citati[5] si fondano sull'articolo 136 TFUE, una norma valida per l'Eurozona: la loro efficacia, dunque, si produce solo negli Stati che hanno come moneta l'euro. Gli altri tre regolamenti (1175/2011, 1176/2011 e 1177/2011) e la direttiva (UE/85/2011) invece valgono per tutti gli Stati membri e si basano rispettivamente sugli articoli 121 e 126 TFUE.

Nei regolamenti del *Six Pack* è contenuta la nuova disciplina delle procedure per l'adozione di sanzioni relative sia alla parte preventiva, sia alla parte correttiva del Patto di Stabilità e Crescita, dove per esse s'intende, come recitano gli articoli 2 e 3 del regolamento 1173/2011: il sistema di sorveglianza multilaterale e la procedura volta a eliminare il disavanzo eccessivo degli Stati membri, istituiti rispettivamente dai regolamenti CE 1466/97 e 1467/97 e disciplinati dall'art. 126 TFUE.

Oltre alla disciplina delle sanzioni, i regolamenti del *Six Pack* definiscono una più decisa procedura di sorveglianza e controllo da parte delle istituzioni UE e degli Stati membri, nonché misure sulla prevenzione e la correzione degli squilibri macroeconomici.

Una novità del *Six Pack* è il cosiddetto "dialogo economico" che si risolve nella partecipazione del Parlamento Europeo a tutte le procedure previste dal pacchetto. Si viene così ad ampliare il novero delle ipotesi in cui Parlamento Europeo, Consiglio e Commissione dialogano, secondo un modello già previsto dai Trattati di Lisbona.

[5] Si tratta del Regolamento n. 1173 del 16 novembre 2011 relativo all'effettiva esecuzione della sorveglianza di bilancio della zona euro e del Regolamento n. 1174 del 16 novembre 2011 sulle misure esecutive per la correzione squilibri macroeconomici eccessivi nella zona euro.

La direttiva, invece, individua le regole minime comuni dei quadri di bilancio nazionali al fine di garantire il rispetto, da parte degli Stati, della disciplina di bilancio e di correzione degli squilibri macroeconomici. Essa impone anche la creazione di istituti indipendenti di monitoraggio e analisi intesi a rafforzare la trasparenza, l'individuazione di quadri di bilancio a medio termine che vadano oltre il bilancio annuale e regole di bilancio numeriche specifiche per paese, che contribuiscano a far sì che la conduzione della politica di bilancio degli Stati membri sia coerente con i loro rispettivi obblighi.

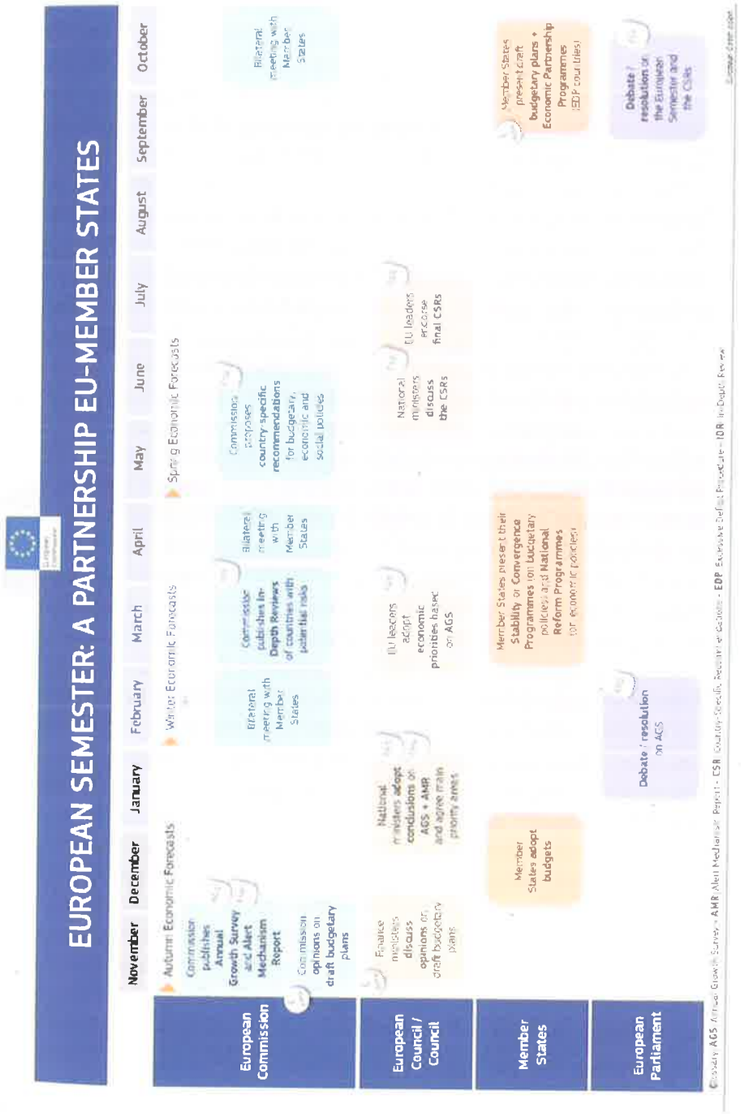
3.1. *Il semestre europeo*

Il cd Semestre europeo è stato una delle prime misure che l'Unione europea ha preso in risposta alla crisi, proprio attraverso il predetto "*Six Pack*". Scaturito da alcune proposte della Commissione, simboleggia il passaggio da un controllo *ex post* dei bilanci degli Stati membri, rivelatosi poco efficace, a un controllo *ex ante*. Il Semestre europeo garantisce, attraverso una serie di adempimenti che Stati ed istituzioni dell'UE sono chiamati a compiere durante il primo semestre di ogni anno, che la discussione dei singoli bilanci avvenga in maniera allargata.

Il Semestre si presenta dunque strutturato nelle seguenti fasi:

a) a gennaio la Commissione elabora l'*Annual Growth Survey* (Indagine Annuale sulla Crescita);
b) entro marzo il Consiglio europeo adotta le linee guida di politica economica;
c) in aprile gli Stati membri presentano i Piani Nazionali di Riforma e Piani di Stabilità e Convergenza, rispettivamente nell'ambito della Strategia Europa 2020 e del PSC;
d) in conformità a questi a giugno la Commissione elabora delle raccomandazioni rivolte ai singoli Stati ovvero generali. Il Consiglio europeo esprime i propri orientamenti su queste e l'ECOFIN le approva;
e) durante il secondo semestre dell'anno gli Stati membri discutono e approvano le proprie leggi di bilancio tenendo conto delle raccomandazioni ricevute.

Il Semestre europeo viene efficacemente riassunto nella figura seguente:



3.2 *L'European Stability Mechanism (ESM) o Meccanismo europeo di stabilità (Mes)*

Quanto agli interventi volti ad assicurare sostegno finanziario agli Stati maggiormente in difficoltà occorre ricordare che, in un primo momento, con il regolamento UE n. 407/2010, è stato istituito il Meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria (Efsm). La base giuridica di questo provvedimento normativo era rappresentata dall'art. 122 TFUE che consente di accordare sostegno finanziario agli Stati membri che si trovano in gravi difficoltà a causa di circostanze *extra ordinem* fuori del loro controllo. Si trattava, tuttavia, di un fondo di modeste dimensioni (60 miliardi di euro) a disposizione della Commissione, iscritto nel bilancio dell'Unione europea. L'intervento collettivo era giustificato dalla presenza di cause esterne non imputabili agli Stati stessi, ma alla particolare situazione economico-finanziaria internazionale. Tenuto conto della scarsa disponibilità di risorse, e dunque della assai limitata utilità di tale strumento, il 7 giugno 2010 è stato istituito il Fondo europeo di stabilità finanziaria (Efsf) in forma di società di diritto lussemburghese. È finanziato mediante titoli garantiti pro-quota dagli Stati dell'Eurozona ed implica, pertanto, il consenso di questi ultimi. Questo strumento è riuscito a portare più ampie provviste fino ad arrivare a 440 miliardi, con i quali sono stati varati programmi di sostegno in favore dell'Irlanda e del Portogallo nonché della Grecia autorizzando l'utilizzo del Fesf anche in via precauzionale. L'attività del Fesf è stata però limitata a tre anni, per evitare meccanismi di *free riding* e speculazione, incentivati dall'attivazione dei meccanismi di salvataggio. Proprio a causa di questa precarietà il Fesf non è riuscito a risolvere efficacemente l'emergenza, anche per il fatto che essendo finanziato tramite titoli emessi dagli Stati stessi, cali di fiducia su questi titoli hanno diminuito le risorse del Fesf stesso.

La soluzione permanente per affrontare i problemi di instabilità sistemica è stata, allora, individuata nella creazione del Meccanismo europeo di stabilità (Mes). Il Mes è stato istituito tramite apposito accordo internazionale al di fuori dunque dell'ordinamento giuridico dell'Unione, firmato il 2 febbraio 2012 e in vigore dall'inizio del 2013 dopo essere stato ratificato. Ciò non significa che il Mes sia un'istituzione internazionale a sé stante. Infatti, il Mes è agganciato ai Trattati di Lisbona e alle istituzioni dell'Ue, nonché agli Stati membri

dell'Eurozona che sono gli unici ad avere il titolo per farvi parte, ma non costituisce un'espressione dei poteri normativi dell'Unione.

La base giuridica che ha permesso l'istituzione del Mes, in deroga ai già citati articoli 122 e 125 TFUE, è l'art. 136, in particolare il suo terzo paragrafo che è stato aggiunto seguendo la procedura semplificata ex art. 48 TUE. L'art. 136, così modificato, dispone che «gli Stati membri la cui moneta è l'euro possono istituire un meccanismo di stabilità da attivare ove indispensabile per salvaguardare la stabilità della zona euro nel suo insieme».

Un ulteriore collegamento con il diritto dell'Unione lo si trova nella dipendenza dell'approvazione dei programmi di sostegno e dell'accesso ai programmi di assistenza dal rispetto dei criteri e delle procedure elencate dall'art. 121 TFUE, nonché dalla ratifica ed attuazione del *fiscal compact*. In questa maniera l'accesso alle risorse è condizionato dal rispetto delle norme di bilancio e di politica economica dell'Unione e delle raccomandazioni della Commissione Europea.

Il Mes è dotato di personalità giuridica propria (trattandosi di un'istituzione finanziaria internazionale) ed ha uno "statuto" che presenta significative assonanze con quello delle società per azioni. Esso si articola in tre organi: Consiglio dei governatori, Consiglio di Amministrazione e Direttore Operativo. Il Consiglio dei Governatori è l'organo deliberante ed è composto dai ministri delle finanze degli Stati membri più un presidente eletto fra questi (può anche essere eletto il presidente dell'Eurogruppo): esso delibera sulla base della regola della maggioranza, per la formazione della quale non opera il principio del voto capitario, bensì quello della proporzionalità alle quote di capitale versato. Il Consiglio di amministrazione, composto da membri nominati dagli Stati, invece, ha il compito di assicurare la conformità dell'azione del Mes rispetto al trattato istitutivo e svolgere i compiti delegati dal Consiglio dei Governatori. Il terzo elemento del Mes è costituito dal Direttore operativo (organo a direzione monocratica), cui spetta la rappresentanza e la gestione ordinaria.

Le risorse del Mes, che in base all'articolo 3 del suo trattato istitutivo, può «raccogliere fondi con l'emissione di strumenti finanziari e la conclusione di intese o accordi finanziari o di altro tipo» con gli Stati membri, istituzioni finanziarie e operatori di mercato, arrivano a un capitale di 700 miliardi di euro. A differenza del Fesf, il Mes si finanzia sul mercato utilizzando a garanzia il capitale conferito dagli Stati partecipanti (che ne sono gli azionisti). Inoltre gli Stati membri

dovranno corrispondere al Mes le sanzioni finanziarie che verranno loro applicate nell'ambito delle procedure correttivo sopraesposte.

Il Mes può concedere prestiti a breve o medio termine agli Stati, acquistarne i titoli del debito pubblico e finanziare la ricapitalizzazione delle banche nazionali attraverso prestiti ai governi. L'assistenza finanziaria è concessa su iniziativa di parte dello Stato membro, del Presidente o del Consiglio dei governatori.

La Commissione e la BCE valutano se esista un rischio per la stabilità finanziaria. Qualora si ritenga che tale rischio sussista, su mandato del Consiglio, la Commissione negozierà un programma di aggiustamento con lo Stato membro coinvolto. Il Consiglio decide, in seguito, riguardo alla concessione dell'assistenza e sulle modalità di erogazione, in base a un memorandum scritto che definisce il programma. È poi compito della Commissione controllare l'osservanza delle condizioni previste dal programma e presentare una relazione al Consiglio dei governatori e al Consiglio di amministrazione, sulla base della quale si decide il versamento delle successive quote di assistenza.

Sul piano degli scopi, il trattato risponde alle esigenze delle mutue assicuratrici: anche se, come visto, non è affatto escluso il conseguimento di profitti e la distribuzione degli stessi ai partecipanti, la finalità ultima del Mes è mutualistica. Ogni Stato dell'eurozona, partecipando all'organismo in questione, stipula una sorta di assicurazione, versando un contributo nella prospettiva di trovarsi forse un giorno nella condizione di beneficiare, in via diretta, dell'assistenza finanziaria del Mes, o comunque di trarre indiretto vantaggio dalla stabilizzazione dell'intera zona euro. E tuttavia l'assistenza finanziaria è subordinata a un programma di aggiustamento macroeconomico (che il membro Mes che ha richiesto l'aiuto dovrà negoziare con la Commissione Europea) e a una valutazione di sostenibilità del debito pubblico.

3.3. *Il Patto Euro-Plus*

Al fine di rafforzare il Patto di stabilità e crescita, il 25 marzo 2011 è stato siglato, tramite il metodo aperto di coordinamento, il patto Euro Plus, a cui partecipano i membri della zona Euro con l'aggiunta di Bulgaria, Danimarca, Lituania, Lettonia, Polonia e Romania.

Questo accordo contiene al suo interno i quattro obiettivi che sono alla base della sua approvazione, ovvero: "stimolare la competitività", "stimolare l'occupazione", "rafforzare la stabilità finanziaria" e "concorrere ulteriormente alla sostenibilità delle finanze pubbliche".

All'interno della sezione dedicata all'ultimo degli obiettivi appena elencati, è stato inserito un paragrafo nominato "Regole di bilancio nazionali", che prevede che:

> Gli Stati membri partecipanti si impegnano a recepire nella legislazione nazionale le regole di bilancio dell'UE fissate nel patto di stabilità e crescita. Gli Stati membri manterranno la facoltà di scegliere lo specifico strumento giuridico nazionale cui ricorrere ma faranno sì che abbia una natura vincolante e sostenibile sufficientemente forte (ad esempio costituzione o normativa quadro). Anche l'esatta forma della regola sarà decisa da ciascun paese (ad esempio potrebbe assumere la forma di freno all'indebitamento, regola collegata al saldo primario o regola di spesa), ma dovrebbe garantire la disciplina di bilancio a livello sia nazionale che sub-nazionale. La Commissione avrà la possibilità, nel pieno rispetto delle prerogative dei parlamenti nazionali, di essere consultata in merito alla precisa regola di bilancio prima dell'adozione in modo da assicurare che sia compatibile e sinergica con le regole dell'UE.

Come risulta evidente, questa previsione richiede agli Stati firmatari di recepire nei loro ordinamenti nazionali le regole del Patto di Stabilità e Crescita e di farlo utilizzando strumenti giuridici forniti di natura vincolante. Sebbene non vi fosse alcun riferimento al pareggio di bilancio in senso stretto, così come non ve ne è traccia nella seguente Direttiva sui quadri di bilancio (2011/85/UE), né nella proposta di regolamento COM(2011)821, il dibattito suscitato in diversi degli Stati firmatari dell'accordo Euro Plus circa le norme da adottare in materia di bilancio nazionale, sembra aver aperto la strada alle assai più penetranti previsioni che sarebbero, poi, divenute oggetto del "Trattato sulla stabilità, il coordinamento e la *governance* nell'Unione economica e monetaria" (cd *fiscal compact*).

3.4.*Il fiscal compact*

La predisposizione di un nuovo trattato internazionale per rafforzare la disciplina di bilancio e il coordinamento delle politiche economiche trova fondamento in una dichiarazione adottata dai 17 Capi di Stato e di governo dell'eurozona a margine del Consiglio europeo dell'8-9 dicembre 2011, cui hanno aderito anche altri nove Stati membri (Bulga-

ria, Danimarca, Lettonia, Lituania, Polonia, Romania, e Ungheria; Svezia e Repubblica ceca, ovvero tutti ad eccezione del Regno Unito). La dichiarazione del 9 dicembre motivava il ricorso ad un trattato internazionale, per le misure in materia di bilancio e di coordinamento delle politiche economiche da adottare a livello primario, richiamando la mancanza di unanimità tra gli Stati membri dell'UE necessaria per le modifiche ai trattati vigenti. Si ribadiva, peraltro, l'obiettivo di incorporare il prima possibile tali disposizioni nei trattati dell'Unione.

Il nuovo trattato internazionale, firmato a Bruxelles il 2 marzo del 2012, è stato pertanto negoziato e stipulato al di fuori del quadro istituzionale dell'Unione europea e delle procedure previste per la modifica dei Trattati. Esso, tuttavia, si applica, in virtù di quanto espressamente affermato all'art. 2, se e nella misura in cui le sue disposizioni siano compatibili con i Trattati e con il diritto dell'UE e non pregiudichino le competenze dell'UE nell'ambito dell'unione economica e monetaria.

L'articolo 1 precisa che, attraverso il nuovo trattato, le parti contraenti concordano un patto di bilancio (*fiscal compact*) per rafforzare il coordinamento delle politiche economiche e promuovere la *governance* economica dell'eurozona, in modo da supportare gli obiettivi della crescita sostenibile, dell'occupazione nonché, come precisato nell'ultima versione del Trattato, della competitività e della coesione sociale.

Più precisamente, ai sensi dell'art. 3, si stabilisce che gli Stati contraenti si sono impegnati, con il predetto Trattato, «ad applicare e ad introdurre, entro un anno dall'entrata in vigore del trattato, con norme vincolanti e a carattere permanente, preferibilmente di tipo costituzionale, o di altro tipo purché ne garantiscano l'osservanza nella procedura di bilancio nazionale», la regola del "pareggio" di bilancio. Tale regola – si precisa – si considera rispettata se il disavanzo strutturale dello Stato è pari all'obiettivo a medio termine specifico per Paese, come stabilito dalla recente modifica del Patto di stabilità, con un deficit che non eccede lo 0,5% del PIL.

Gli Stati contraenti potranno temporaneamente deviare dall'obiettivo a medio termine o dal percorso di aggiustamento solo nel caso di circostanze eccezionali, ovvero eventi inusuali che sfuggono al controllo dello Stato interessato e che abbiano rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria della pubblica amministrazione, oppure in periodi di grave recessione, a patto che tale disavanzo non infici la sostenibilità di bilancio a medio termine. E' stabilito inoltre che, qualora il rapporto debito pubblico/PIL risulti significativamente al di sotto della soglia del 60%, e qualora i rischi per la sostenibilità a medio termine delle finanze pubbliche siano bassi, il valore di riferimento può essere superiore allo 0,5%, ma in ogni caso non può eccedere il limite dell'1% del PIL

Nel caso di deviazioni significative dal valore di riferimento o dal percorso di aggiustamento verso di esso, le parti contraenti dovranno attivare un meccanismo di correzione automatica, che includa l'obbligo per la parte contraente interessata di attuare le misure per correggere la deviazione entro un determinato termine temporale. Tale meccanismo di correzione verrà definito sulla base di principi comuni proposti dalla Commissione europea, relativi in particolare alla natura, alla misura e all'arco temporale dell'azione correttiva, nonché al ruolo e all'indipendenza delle istituzioni responsabili a livello nazionale di monitorare l'osservanza delle norme. Il meccanismo dovrà inoltre rispettare pienamente le responsabilità dei Parlamenti nazionali.

In base all'articolo 4, qualora il rapporto debito pubblico/PIL superi la soglia del 60%, le parti contraenti si impegnano a ridurlo mediamente di 1/20 all'anno, come previsto dall'art. 2 del regolamento (CE) n. 1467/97 come modificato dal regolamento (UE) n. 1177/2011. L'esistenza di un disavanzo eccessivo dovuto alla inosservanza del tetto del debito viene decisa, secondo quanto stabilito nell'ultima versione, seguendo le procedure previste dall'art. 126 del TFUE. In base all'articolo 5 le parti contraenti che sono oggetto di una procedura per disavanzo eccessivo devono concordare e sottoporre alla Commissione europea e al Consiglio un programma di partenariato economico e di bilancio che comprenda una descrizione dettagliata delle riforme strutturali che intendono mettere in atto per sanare la situazione di deficit eccessivo. Il contenuto e la forma di tali programmi devono essere definiti in base al diritto dell'UE e sottoposti alla Commissione europea e al Consiglio per l'approvazione.

L'articolo 6 prevede che le Parti contraenti, al fine di coordinare meglio l'attività di collocazione dei titoli di debito pubblico, riferiscano preventivamente alla Commissione e al Consiglio sui piani di emissione dei medesimi titoli di debito.

Può essere interessante ricordare che questa formulazione accoglie una proposta elaborata nel rapporto Van Rompuy che, peraltro, suggeriva di valutare contestualmente l'introduzione, sia pure a lungo ter-

mine, degli *stability bonds*, ovvero di emissioni comuni di debito pubblico: tale ultima opzione non è stata tuttavia recepita nella dichiarazione del 9 dicembre a causa dell'opposizione di alcuni Paesi, e in particolare della Germania e conseguentemente non è contemplata nel trattato in esame.

4. Istituzioni monetarie comuni e sovranità nazionale

L'intersecarsi di previsioni contenute nei Trattati dell'UE e previsioni introdotte con i richiamati trattati internazionali ha contribuito a rendere la situazione della *governance* economica europea ancor più complessa (e per certi versi confusa). Infatti, in virtù del Trattato sulla stabilità, il coordinamento e la *governance* nell'Unione economica e monetaria, si è stabilito, all'art. 12, che i Capi di Stato e di governo delle Parti contraenti la cui moneta è l'euro si riuniscono informalmente in un Euro Summit, insieme con il Presidente della Commissione europea. Gli Euro Summit, il cui Presidente è eletto dai Capi di stato e di governo, a maggioranza semplice, in coincidenza con la nomina del Presidente del Consiglio europeo, hanno luogo ogni qual volta sia ritenuto necessario, e almeno due volte all'anno, per discutere i temi connessi alla *governance* dell'eurozona, e in particolare gli orientamenti strategici per potenziare la competitività e la convergenza economica. Le riunioni dell'Euro summit sono preparate dal Presidente dell'Euro Summit, in stretta collaborazione con il Presidente della Commissione europea, e dall'Eurogruppo, che ne cura anche il seguito. A tal fine, alle riunioni dell'Euro Summit può essere invitato anche il presidente dell'Eurogruppo.

La previsione delle riunioni dell'Euro Summit è volta a rendere sistematico e strutturato lo svolgimento dei vertici dei Capi di Stato e di Governo che, a partire dal 2010, per effetto della crisi economica, si sono svolti più volte l'anno, spesso in seguito a convocazioni urgenti, ed hanno adottato, mediante dichiarazioni o accordi informali, rilevanti decisioni in materia economica e finanziaria. Tali Vertici, tuttavia, mantengono carattere informale non configurando la creazione di una nuova istituzione o organo.

Analogamente, l'Eurogruppo è un organo informale in cui i ministri degli Stati membri della zona euro discutono di questioni legate alle responsabilità comuni dei loro paesi riguardo all'euro. Il suo

compito principale è quello di garantire uno stretto coordinamento delle politiche economiche tra gli Stati membri della zona euro e favorire le condizioni per una maggiore crescita economica. Le discussioni dell'Eurogruppo riguardano questioni specifiche legate all'euro, così come questioni di più ampia portata che hanno un impatto sulle politiche di bilancio, monetarie e strutturali degli Stati membri della zona euro. L'Eurogruppo discute inoltre delle condizioni di assistenza finanziaria per i paesi della zona euro che attraversano un periodo di gravi difficoltà finanziarie.

Il ruolo dell'Eurogruppo è stato definito nel protocollo n. 14 al trattato di Lisbona, entrato in vigore il primo dicembre 2009.

Nei suoi emendamenti al progetto di trattato internazionale recante il *fiscal compact*, la delegazione del Parlamento europeo prevedeva, in luogo degli Euro Summit, la possibilità di ampliare la partecipazione alle riunioni dell'Eurogruppo ai Capi di Stato e di Governo, nella cornice delle riunioni del Consiglio europeo. Il PE chiedeva inoltre che a tali riunioni, presiedute dal Presidente del Consiglio europeo, venisse invitato anche il Presidente del Parlamento europeo.

Un emendamento della Commissione europea prevedeva invece di cancellare la possibilità per l'Euro Summit di discutere i temi connessi alla *governance* dell'eurozona, in modo da preservare le prerogative dell'attuale assetto istituzionale dell'UE.

Nessuna di tali proposte veniva, alla fine, accolta.

Con il citato Trattato, pertanto, non sono state attribuite nuove competenze economiche all'UE, ma si è imposto agli Stati di procedere a profonde riforme, anche costituzionali, tra cui quella relativa all'introduzione del principio del pareggio di bilancio, la riduzione del deficit in maniera immediata, anche se cadenzata con obiettivi annuali, nonché l'obbligo di comunicare preventivamente al Consiglio e alla Commissione i piani di emissione del debito pubblico. In altri termini, mediante uno strumento di diritto internazionale, sono state introdotte misure economiche vincolanti in via "ordinaria" (pareggio di bilancio, limite all'indebitamento), direttamente incidenti sulle politiche economiche degli Stati, non per situazioni di crisi, com'era stato fatto in precedenza con il Fondo salva-Stati. Per questo si è parlato dell'avvio, in tale forma anomala, di un "governo" europeo dell'economia.

Il caso delle operazioni monetarie definitive (OMT)

La circostanza, tuttavia, che non ci siano stati interventi del legislatore sovranazionale, all'indomani del Trattato di Lisbona, che abbiano ampliato le competenze in materia di governo dell'economia delle istituzioni dell'UE (fra cui la BCE), ridefinendo i rapporti fra le varie istituzioni sovranazionali, e che abbiano identificato criteri di legittimazione e meccanismi di responsabilità delle medesime, esclude che si possa parlare, in via di stretto diritto, dell'effettivo avvio di un vero e proprio governo dell'economia affidato all'UE. Per questo motivo, la moltiplicazione dei compiti affidati dai citati Trattati internazionali anche alle istituzioni dell'UE (oltre che ad organismi informali appositamente istituti come gli Euro Summit), in corrispondenza dei vincoli da questi ultimi previsti in capo agli Stati contraenti, ha sollevato vivaci critiche e dibattiti ed è stata anche all'origine della complessa vicenda delle OMT (*Outright Monetary Transactions*).

Come noto, il 6 settembre 2012 il Consiglio direttivo della BCE aveva annunciato la decisione di ricorrere alle operazioni monetarie definitive: provvedimenti finalizzati a sostenere la stabilità di Paesi dell'area Euro in situazione di stress economico-finanziario, acquistandone direttamente titoli di debito sovrano al fine di tenerne sotto controllo i tassi di interesse e proteggerne la tenuta economica contro attacchi speculativi, evitando il rischio di una insostenibilità del debito ed un eventuale default. La BCE avrebbe potuto quindi acquistare direttamente titoli di Stato a breve termine emessi da Paesi dell'area Euro sul solo mercato secondario, a condizione che si fosse in presenza di una loro difficoltà economica grave e conclamata, dimostrata dall'adesione del Paese interessato al Meccanismo Europeo di Stabilità o alla Struttura Europea per la Stabilità Finanziaria. Contro tale piano, peraltro mai applicato, venivano proposti ricorsi in Germania davanti al Tribunale costituzionale, finalizzati da un lato ad impedire la compartecipazione della Bundesbank, la banca centrale tedesca, agli interventi previsti dalle OMT, e dall'altro a sanzionare il mancato coinvolgimento del *Bundestag* (il Parlamento nazionale) e del Governo federale nell'iter che aveva condotto all'adozione del provvedimento in oggetto, incidente in materia di politica economica (e non monetaria) di competenza degli Stati, e quindi lesivo della sovranità dello Stato tedesco e del diritto del cittadino a poter assumere, grazie ai congegni istituzionali della democrazia rappresentativa, le decisioni

fondamentali (anche in tema di bilancio) che riguardano la collettività nazionale. Il Tribunale costituzionale tedesco decideva di rivolgersi, con un rinvio pregiudiziale, alla Corte di giustizia dell'UE chiedendole di verificare la legittimità del provvedimento di adozione delle OMT sotto due profili: la sua conformità al diritto primario dell'Unione, e la sua compatibilità con il mandato attribuito alla Banca Centrale Europea dagli artt. 119, 123 e 127 del TFUE.

Riguardo al primo profilo, la Consulta tedesca ravvisava un motivo di sospetta illegittimità della delibera della BCE sulle OMT, ipotizzando che gli interventi ivi previsti potessero tradursi in iniziative contrarie al divieto di finanziamento monetario degli Stati membri, espressamente sancito dai Trattati dell'Unione e che pertanto il provvedimento impugnato fosse atto *ultra vires*. Il Tribunale costituzionale ricordava come i trattati comunitari prevedano precise limitazioni alle competenze della BCE in materia di politica monetaria. Ove la deliberazione della BCE si fosse configurata come un provvedimento autonomo di politica economica, ciò si sarebbe tradotto in un'evidente violazione della ripartizione di competenze previste dal diritto dell'Unione, per di più in misura rilevante sul piano strutturale generale, in quanto eventuali interventi assunti sulla base delle OMT si sarebbero sovrapposti a misure emanate nell'ambito delle politiche di difesa della stabilità dell'Euro, sconfinando indebitamente nella sfera di competenze di politica economica che i trattati europei attribuiscono invece in modo esplicito in via esclusiva agli Stati membri. In ultima analisi, dunque, le OMT avrebbero potuto determinare un'ingente redistribuzione di risorse economiche tra gli Stati componenti dell'Unione che aderiscono alla moneta unica, assumendo i tratti indebiti di una misura di perequazione finanziaria non prevista dai trattati comunitari.

Quanto al rischio di uno scarso coinvolgimento di Bundestag e Governo federale tedesco nell'implementazione delle OMT, il Tribunale costituzionale riteneva che sussistessero rilevanti ragioni per credere che l'atto eccedesse il mandato istituzionale della BCE, in quanto intervenuto impropriamente in ambiti in realtà affidati alla competenza degli Stati membri, violando il divieto di finanziamento monetario del bilancio a carico dell'Istituto di Francoforte, con conseguente lesione del principio di identità costituzionale, sancito dall'art. 79 III Legge fondamentale tedesca e dal combinato disposto ivi contenuto,

che le imporrebbe il compito di salvaguardare l'osservanza del principio democratico nell'ambito dell'ordinamento interno.

Alle richieste del Tribunale costituzionale tedesco, la Corte di giustizia dell'UE rispondeva con una sentenza (pronunciata il 16 giugno 2015, causa Gauweiler e altri c. Deutscher Bundestag) con cui riconosceva la piena conformità del piano OMT ai Trattati UE.

In particolare, la Corte UE ha ricordato che, poiché il principale obiettivo della politica monetaria consiste nel mantenimento della stabilità dei prezzi (art. 127, par. 1, TFUE), rientrano nelle competenze del SEBC gli atti che concorrano principalmente al raggiungimento di tale finalità. Con riguardo al programma OMT tale circostanza è stata ritenuta soddisfatta, accogliendo interamente le argomentazioni della BCE, che ha giustificato il piano con l'esigenza di ripristinare il corretto funzionamento dei canali di trasmissione della politica monetaria.

L'itinerario seguito, in sintesi, è il seguente. Le decisioni di politica monetaria adottate dalla BCE, principalmente mediante la fissazione dei tassi di interesse, si trasmettono ai mercati attraverso i cosiddetti canali (o meccanismi) di trasmissione monetaria. Una delle conseguenze prodotte dalla crisi è consistita nell'elevato aumento dei tassi di interesse sui titoli di debito pubblico di alcuni paesi della zona euro. La conseguente frammentazione del mercato dei titoli di Stato ha compromesso la corretta trasmissione degli impulsi monetari. In queste condizioni, la Corte ha ritenuto che rientrasse tra i poteri della BCE un intervento finalizzato al ripristino del corretto funzionamento dei meccanismi di trasmissione così compromesso, a garanzia dell'unitarietà della politica monetaria. Le misure in questione avrebbero potuto produrre anche effetti ulteriori e, in particolare, incidere sulla stabilità della zona euro. Tale circostanza non sarebbe stata, tuttavia, sufficiente a qualificare il programma OMT come intervento di politica monetaria, trattandosi di effetti meramente indiretti.

A ciò la Corte UE ha aggiunto che, se lo scopo del piano è il ripristino dei canali di trasmissione monetaria, è corretto che esso non debba riguardare i titoli del debito pubblico di tutti gli Stati membri, ma debba anzi trovare attuazione soltanto ove si sia verificata una distorsione della normale trasmissione degli impulsi di politica monetaria. Anche la circostanza che l'acquisto di titoli del debito pubblico è consentito solo a favore di Stati sottoposti a un programma di assistenza finanziaria dell'ESFS o del MES e a condizione che siano pienamente rispettati i programmi di aggiustamento macroeconomico concordati in tale sede non farebbe ricadere la misura al di fuori dell'ambito della politica monetaria. Nella prospettiva della Corte UE esso assicura, in tal modo, che l'accesso al finanziamento del debito pubblico tramite il programma OMT non induca gli Stati membri interessati a discostarsi dai programmi di aggiustamento, vanificando le misure di politica economica volte al risanamento dei conti pubblici.

Se, da un lato, la Corte UE ha ritenuto che la complessità e la natura tecnica delle operazioni in esame giustifichino un ampio margine di discrezionalità della BCE, il cui operato potrebbe essere censurabile giudizialmente soltanto qualora sia viziato da un "manifesto errore di valutazione", (di contro al controllo "stretto" cui soggiacciono, invece, le misure adottate da altri organismi indipendenti titolari di compiti di politica monetaria, come ad esempio la Bundesbank), dall'altro ha anche precisato, quanto alla compatibilità del programma OMT con l'art. 123, par. 1, TFUE, che vieta alla BCE e alle banche centrali nazionali la concessione di facilitazioni creditizie agli Stati membri e l'acquisto diretto di titoli del loro debito pubblico, che essa sussiste a condizione che l'attuazione sia subordinata a taluni requisiti. Da un lato, dovrà essere rispettato un termine minimo tra l'emissione dei titoli sul mercato primario e il loro acquisto sul mercato secondario; dall'altro, la decisione di acquisto dei titoli e il volume degli acquisti non potranno essere oggetto di annunci anticipati. Poiché escludono che i titoli del debito pubblico emessi dagli Stati membri saranno riacquistati dalla BCE, tali garanzie sono sufficienti, secondo la Corte, perché il programma non produca un effetto equivalente all'acquisto di titoli direttamente all'emissione.

In sostanza, la Corte UE – le cui indicazioni sono state successivamente "recepite" dal Tribunale costituzionale tedesco che, con sentenza resa il 21 giugno 2016, ha respinto i ricorsi proposti – proponeva una lettura a maglie larghe delle norme dei Trattati dell'UE quanto al riparto di competenza in materia di politica economica e di politica monetaria fra istituzioni dell'UE e Stati membri, volta a legittimare in particolare gli interventi della BCE adottati per fronteggiare la crisi, in un'ottica di progressiva "espansione" delle competenze medesime, pur in assenza di riforme dell'architettura istituzionale dell'Unione, in vista dell'obiettivo di assicurare la stabilità della zona euro, alle rigorose condizioni poste e puntualizzate dai Trattati più di recente adottati (Mes; *fiscal compact*).

Conclusioni

L'Unione monetaria, attesa per il 1980, finalmente fu portata a compimento al volgere del nuovo millennio. Non è necessario qui riaprire il dibattito, che ha impegnato per tanti anni la teoria economica, volto a stabilire se fosse preferibile procedere all'unione monetaria accettando la persistente notevole eterogeneità tra i paesi, oppure attendere che le economie nazionali convergessero prima di procedere al varo della valuta unica. Né è opportuno riflettere oggi sullo scarso approfondimento che al tempo venne dedicato all'analisi delle dinamiche che un'unione monetaria inevitabilmente mette in moto; in particolare, in merito all'asimmetria che rende sì difficile compiere il passaggio alla moneta unica, ma ancora più difficile ritornare sui passi compiuti.

Di certo si è potuto toccare con mano il fatto che le priorità, e prima ancora l'ordinamento delle preferenze delle varie comunità nazionali (*in primis*, riguardo ai diversi gradi di avversione per l'inflazione e per il debito pubblico) non rispecchia il livello minimo di condivisione che in genere si osserva tra chi si dota di una valuta comune. Tale scarsa convergenza ha condotto – specialmente sotto la spinta delle tensioni originate dalla crisi – da un lato a rivolgere diktat economici e giudizi morali all'indirizzo dei paesi "inadempienti", dall'altro alla riconsiderazione molto critica dell'intero impianto sul quale si regge l'UE, al punto che in molti paesi l'opzione "exit" ha guadagnato un numero di sostenitori imprevedibile solo pochi anni fa. Seguendo Hirschman (1970), di questo si potrebbe incolpare soprattutto la scarsa efficacia della strategia "voice".

È stato suggerito che le rigide posizioni della Germania abbiano origine nell'Ordoliberalismo che ne ispirerebbe le scelte: le decisioni economiche discendono sempre dall'assetto istituzionale nazionale. Ciò dipende probabilmente dalla mancata scelta, e non solo da parte tedesca, in favore di una "integrazione" reale nel senso pieno del termine, anzitutto e in primo luogo dell'economia, che comporta un "governo unico" europeo dell'economia, affidato ad organi democraticamente legittimati. Da questa impostazione scaturisce la preferenza che in questi anni la Germania ha manifestato a favore del metodo intergovernativo, in cui la fa da padrona, a scapito del metodo comunitario, che imporrebbe una maggiore condivisione tra i paesi di metodi ed obiettivi. È mancato, d'altro canto, agli altri paesi il coraggio di proseguire sul difficile sentiero dell'integrazione, ma - aggrappandosi alla dimensione nazionale e rafforzando nei fatti gli aspetti intergovernativi – essi hanno finito col fare il gioco del paese più grande, salvo poi lamentarsene con toni a volte eccessivi.

La globalizzazione finanziaria, e la crisi che ne è seguita, invece di essere occasione di riflessione sull'interesse comune e correzione di rotta, anche in considerazione dell'ampliamento dei compiti assegnati all'UE, in specie all'indomani del Trattato di Lisbona, compiti ad esempio comprensivi delle cd politiche sociali (a tal proposito, v. l'obiettivo della piena occupazione e del progresso sociale e della garanzia della protezione sociale: art. 3, par. e, TUE), sono state utilizzate per disciplinare i paesi del Sud ed imporre una maggiore rigidità al sistema.

La Germania ha potuto fronteggiare la crisi attraverso politiche mirate a mantenere i livelli occupazionali *in primis* nel settore manifatturiero, di cui è *leader* in Europa, senza doversi preoccupare delle tradizionali svalutazioni competitive, rese impossibili con la moneta unica. Non è invece riuscita ad assumere una vera *leadership* europea, come dimostra non tanto il voto a favore della *Brexit*, ma ancora di più le tentazioni in tal senso anche da parte di insospettabili paesi. Quanto tali tentazioni siano effettivamente radicate tra i cittadini europei è ancora difficile da valutare, così come se in futuro la paura, che si è dimostrata una pessima consigliera, potrà essere soppiantata da un po' più di coraggio.

Riferimenti bibliografici

DE GRAUWE P. (2006), *What have we learnt about monetary integration since the Maastricht Treaty?*, Working Papers 03-2006, Macerata University, Department of Studies on Economic Development (DiSSE), poi pubblicato in «Journal of Common Market Studies», Wiley Blackwell, vol. 44, pp. 711-730.

FITOUSSI J.P. (2003), *Il dittatore benevolo*, il Mulino, Bologna.

HIRSCHMAN A.O. (1970), *Exit, Voice, and Loyalty: Responses to Decline in Firms, Organizations, and States*, Harvard University Press, Cambridge, MA.

KENEN P. (1969), *The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View*, in Mundell R., Swoboda A. (eds.), *Monetary Problems of the International Economy*, The University of Chicago Press, Chicago.

McKinnon R.I. (1963), *Optimum Currency Areas*, «American Economic Review», vol. 53, 4, pp. 717-725.
Mundell R.A. (1961), *A Theory of Optimum Currency Areas*, «The American Economic Review», vol. 51, 4, pp. 657-665.
Ridola P. (2005), *La parlamentarizzazione degli assetti istituzionali dell'Unione Europea fra democrazia rappresentativa e democrazia partecipativa*, in Blanke H.-J., Mangiameli S. (a cura di), *The European Constitution*, Springer, Berlin.

Neoliberismo e crisi economica
ISBN 978-88-548-9909-4
DOI 10.4399/97888548990945
pp. 61-91 (giugno 2017)

Gli anni della crisi finanziaria, i decenni del cambiamento strutturale, la crisi della teoria economica

Enzo Valentini[1]

Introduzione

L'obiettivo di questo contributo non è raccontare e spiegare la crisi finanziaria del 2007. Anche perché tale spiegazione è nota e, tutto sommato, condivisa. Affronteremo il modo in cui la crisi finanziaria ha impattato sull'economia reale, ma in realtà l'obiettivo non è neanche questo.

Quello che davvero interessa fare, in questa sede, è mettere in evidenza che, al di là dell'esplodere della crisi finanziaria, ci sono forti elementi di trasformazione in atto nel sistema economico e che la teoria economica *mainstream* non è in grado di leggerli. Né, tanto meno, fornisce indicazioni per risolverli.

L'obiettivo di questo lavoro è mostrare come la crisi economica sia anche crisi della "teoria" e suggerire quali aspetti della letteratura economica, fino ad ora meno considerati, bisogna riprendere ed enfatizzare per fare in modo che la scienza economica sia capace di descrivere il sistema socio-economico in tutta la sua complessità e dinamicità.

1. Le crisi finanziarie del 2000 e del 2007: è sempre la stessa bolla?

Per provare a descrivere, e capire, cosa è accaduto nei mercati finanziari, occorre innanzitutto capire cosa sono i mercati finanziari. In teoria, ma soprattutto in pratica.

[1] È ricercatore presso il Dipartimento di Scienze politiche, della Comunicazione e delle Relazioni internazionali, Università degli Studi di Macerata.