



N. 190 - Maggio 2020

Eurogruppo dell'8 maggio 2020

L'8 maggio 2020 si è svolta una riunione in videoconferenza dei ministri economici dell'eurozona. Al termine dell'incontro, l'Eurogruppo ha pubblicato una [dichiarazione](#) in cui viene confermato l'accordo per l'istituzione dello strumento di sostegno per i Paesi colpiti dalla crisi pandemica (Pandemic Crisis Support) fornito dal MES.

I ministri hanno accolto con favore le valutazioni preliminari della Commissione europea, in collaborazione con la BCE e il MES, e hanno concordato con l'opinione che tutti gli Stati membri del MES soddisfano i requisiti di idoneità per ricevere supporto nell'ambito dello strumento di sostegno in esame. Tali valutazioni sono state condotte in conformità alle procedure definite dall'articolo 13 e seguenti del Trattato istitutivo del MES per la concessione degli strumenti di assistenza finanziaria. La dichiarazione dell'Eurogruppo ricorda che l'unico requisito per accedere alla linea di credito sarà che gli Stati membri dell'area dell'euro che richiedono assistenza si impegnino a utilizzare questa linea di credito per sostenere il finanziamento dell'assistenza sanitaria diretta e indiretta, i costi relativi alla cura e alla prevenzione dovuti alla crisi sanitaria. Questo impegno sarà dettagliato in un Piano di risposta alla pandemia che lo Stato richiedente redigerà sulla base di un modello, applicabile a qualsiasi prestito concesso nell'ambito dello strumento di sostegno alla crisi pandemica.

L'Eurogruppo ha inoltre accolto con favore l'intenzione della Commissione di applicare un quadro di monitoraggio e rendicontazione semplificato, limitato agli impegni dettagliati nel Piano di risposta pandemica, come indicato nella lettera del 7 maggio del Vice Presidente esecutivo Dombrovskis e del commissario Paolo Gentiloni indirizzata al presidente dell'Eurogruppo.

I ministri economici dell'eurozona hanno concordato le caratteristiche e le condizioni standardizzate dello strumento di sostegno, che sarà disponibile per ciascuno Stato membro la cui moneta è l'euro per un importo che avrà come parametro di riferimento il 2% del proprio PIL registrato alla fine del 2019, per finanziare i costi diretti e indiretti dell'assistenza sanitaria nazionale. La scadenza media massima dei prestiti dovrebbe essere di 10 anni e il relativo costo dovrebbe essere definito secondo modalità favorevoli adattate alla natura eccezionale di questa crisi.

Le richieste di sostegno potranno essere presentate fino al 31 dicembre 2022. A seguito di una richiesta, le istituzioni dovrebbero prontamente confermare le valutazioni preliminari e preparare, insieme alle autorità, lo specifico Piano di risposta pandemica, basato sul modello concordato. Fatte salve le procedure nazionali relative a ciascuna richiesta, gli organi direttivi del MES approveranno i singoli piani di risposta pandemica, le singole decisioni di concessione dell'assistenza finanziaria e gli accordi relativi alle strutture di assistenza finanziaria, in conformità dell'articolo 13 del Trattato MES.

1. Le valutazioni preliminari della Commissione europea, in collaborazione con la BCE e il MES

Il [16 marzo 2020](#) l'Eurogruppo ha [concordato](#) sulla necessità di adottare misure **di spesa** destinate ai settori della **sanità** e della **protezione civile**, sostenere la **liquidità alle imprese** e il reddito dei **lavoratori**, in particolare nei settori più colpiti (trasporti e turismo). È stato inoltre convenuto di fare pieno ricorso ai margini di **flessibilità nell'applicazione del patto di stabilità e crescita** e delle norme sugli **aiuti di Stato**.

A seguito dell'invito di membri del Consiglio europeo del 17 marzo, il successivo [24 marzo](#) l'Eurogruppo si è nuovamente riunito in video conferenza. Dopo l'incontro, il Presidente Mario Centeno ha [sottolineato](#) il progressivo aumento delle **misure di bilancio** adottate a livello nazionale, nonché delle **misure** assunte in modo coordinato **a livello europeo**, avviando un dibattito su **ulteriori forme di sostegno** da utilizzare per gestire la crisi e favorire la ripresa economica. Il Consiglio europeo del 26 marzo ha **preso atto** dei progressi compiuti dall'Eurogruppo, al quale ha rivolto l'invito a "**formulare proposte entro due settimane**".

Fra il 7 e il 9 aprile 2020 si è dunque svolto il [successivo meeting](#) dell'Eurogruppo, in cui è stato proposto di istituire uno **strumento di sostegno basato sull'esistente linea di credito soggetta a condizioni rafforzate attivabile dal Meccanismo europeo di stabilità (MES)**, disponibile per tutti gli Stati membri dell'area dell'euro fino alla fine della crisi, con **condizioni standardizzate, concordate in anticipo** dagli organi direttivi del MES, sulla base di **valutazioni delle istituzioni europee**. Nel rispetto delle disposizioni istitutive del MES, è stato convenuto che l'**unico requisito** per accedere alla linea di credito dovrebbe essere che gli Stati richiedenti si impegnino a **utilizzare questa linea di credito per sostenere il finanziamento diretto e indiretto delle spese di prevenzione e assistenza sanitaria legate all'emergenza**¹.

Il 7 maggio 2020 la Commissione europea ha reso pubblici i [risultati](#) delle **valutazioni preliminari, condotte in collaborazione con la Banca centrale europea (BCE) e con il MES**, a conferma **dell'ammissibilità di tutti gli Stati membri dell'eurozona allo strumento di sosteg**

no per i Paesi colpiti dalla crisi pandemica (*Pandemic Crisis Support*) che potrà essere fornito dal MES. Tali valutazioni sono state condotte in conformità alle procedure definite dall'articolo 13 e seguenti del Trattato istitutivo del MES per la concessione degli strumenti di assistenza finanziaria.

Sulla base di tali valutazioni, i servizi della Commissione ritengono che [l'impatto della pandemia da COVID-19 comporti rischi per la stabilità finanziaria dell'area dell'euro](#), che l'assistenza finanziaria del MES contribuirebbe a contenere, trasmettendo fiducia per stabilizzare i mercati finanziari. La Commissione sottolinea il fatto che si tratta di uno **shock "esogeno"** e, cioè, indipendente dal funzionamento del sistema economico, che ha colpito tutti i Paesi e i settori produttivi, pur con impatti differenziati. Tutti gli indicatori economici stanno confermando una **contrazione improvvisa ed eccezionale della produzione complessiva e del prezzo di molti strumenti finanziari**, come evidenziato dalla Commissione nelle **Previsioni economiche di primavera**.

¹ Per ulteriori approfondimenti sulle precedenti videoconferenze dell'Eurogruppo si fa rinvio alla [Nota UE n. 44/4](#).

Secondo tali previsioni ([Spring 2020 Economic Forecasts](#)) pubblicate il 7 maggio, **l'economia dell'area euro si contrarrà nel 2020 in misura record pari a circa il 7,8%** per poi crescere di circa il 6,3% nel 2021. Analogamente, **l'economia dell'Unione europea (UE) è prevista contrarsi del 7,5% nel 2020** e poi crescere a un tasso del 6% nel 2021. Le proiezioni di crescita dell'UE sono state riviste al ribasso di circa 9 punti percentuali (p.p.) rispetto a quelle delle Previsioni economiche d'autunno 2019 ([Autumn 2019 Economic Forecasts](#)). Lo *shock* all'economia dell'UE è simmetrico in quanto la pandemia ha colpito tutti gli Stati membri, ma sia la contrazione della produzione nel 2020, sia la forza della ripresa nel 2021, si prospettano molto diversi da un paese all'altro. La ripresa economica di ogni Stato membro dipenderà non soltanto dall'evoluzione della pandemia in quel paese, ma anche dalla propria struttura economica e dalla propria capacità di rispondere mediante l'adozione di politiche di stabilizzazione. Data l'interdipendenza delle economie dell'UE, la dinamica della ripresa in ogni Stato membro influenzerà anche la forza della ripresa negli altri.

Sebbene le misure di breve periodo adottate per sostenere e sussidiare i lavoratori e le imprese dovrebbe aiutare a contenere la perdita di posti di lavoro, la pandemia avrà un impatto rilevante sul mercato del lavoro. **Il tasso di disoccupazione dell'area euro è previsto crescere dal 7,5% nell'anno 2019 al 9,5% nel 2020** prima di ridursi nuovamente all'8,5% nel 2021. **Nell'UE, il tasso di disoccupazione è previsto crescere dal 6,7% nel 2019 al 9% nel 2020**, per poi ridursi all'8% nel 2021. Alcuni Stati membri vedranno i propri tassi di disoccupazione crescere più di altri, in particolare laddove si registrano più elevate proporzioni dei contratti di lavoro a breve termine e degli occupati nel settore del turismo.

La pandemia ha colpito molto pesantemente la spesa per consumi, la produzione industriale, gli investimenti, il commercio, i flussi di capitale e le catene di fornitura. L'atteso, progressivo, allentamento delle misure di contenimento dovrebbe consentire l'avvio della ripresa. Tuttavia, l'economia UE non riuscirà probabilmente a recuperare completamente nel 2021 le perdite che soffrirà nel 2020. In particolare gli investimenti e il mercato del lavoro non si saranno completamente ripresi, secondo le previsioni della Commissione, entro la fine del 2021. La continuativa efficacia delle misure adottate dall'UE e dai singoli Stati membri per rispondere alla crisi rivestirà un ruolo cruciale nel limitare il danno economico e facilitare una veloce e robusta ripresa che ponga nuovamente le economie su un sentiero di crescita sostenibile e inclusiva.

La significativa riduzione attesa della domanda e del prezzo del petrolio produrrà una **caduta generalizzata dei prezzi al consumo** nell'anno in corso, nonostante l'incremento dei prezzi di alcuni bene derivante dall'interruzione delle catene di fornitura. **L'inflazione dell'area euro, misurata dall'indice armonizzato dei prezzi al consumo (*Harmonised Index of Consumer Prices - HICP*), è proiettato allo 0,2% nel 2020 e all'1,1% nel 2021. Per l'UE, l'inflazione è proiettata allo 0,6% nel 2020 e all'1,3% nel 2021.**

Quanto alla finanza pubblica, le misure adottate in risposta alla pandemia dovrebbero accrescere il debito e il deficit pubblico. Gli Stati membri hanno reagito in maniera decisa con interventi di politica di bilancio per limitare le conseguenze economiche della pandemia. I c.d. stabilizzatori automatici, quali i pagamenti delle prestazioni previdenziali e assistenziali, combinati con le misure di natura discrezionale, produrranno un incremento della spesa pubblica. Ne deriva una **proiezione di incremento del deficit pubblico dell'area euro e dell'UE dallo 0,6% del PIL nell'anno 2019 a circa l'8,5% nel 2020**. È prevista successivamente una riduzione al 3,5% nel 2021.

Il rapporto tra debito pubblico e PIL, in discesa dal 2014, dovrebbe ricominciare a crescere. **Nell'area euro, il rapporto debito/PIL è atteso in aumento dall'86% nell'anno 2019 al 102,8% nel 2020**, per poi ridursi al 98,8% nel 2021. **Nell'UE, il rapporto è previsto aumentare dal 79,4% del 2019 a circa il 95% nel 2020**, per poi ridursi al 92% nel 2021.

I Servizi della Commissione europea avvertono che le previsioni di questa primavera sono caratterizzate da un **livello di incertezza molto più elevato rispetto al passato** e sono basate su un preciso insieme di ipotesi riguardanti l'evoluzione della pandemia e le relative misure di contenimento. Lo scenario di base, in particolare, assume che le misure di contenimento più restrittivo (c.d. *lockdown*)

siano gradualmente allentate dal mese di maggio in poi. È molto alto il rischio che le previsioni siano troppo ottimistiche.

Secondo i Servizi della Commissione, inoltre, in mancanza di una robusta e tempestiva strategia per la ripresa comune al livello UE, esiste il **rischio che la crisi possa condurre a severe distorsioni all'interno del Mercato Unico e a profonde divergenze di natura economica, finanziaria e sociale tra gli Stati membri dell'area euro**. Appare evidente anche il rischio che la pandemia possa scatenare dei drastici e permanenti cambiamenti di atteggiamento nei confronti delle catene globali del valore e della cooperazione internazionale, i quali a loro volta potrebbero influire in misura rilevante sull'economia europea, caratterizzata da un elevato grado di apertura e di interconnessione. La pandemia potrebbe inoltre lasciare segni permanenti attraverso diffusi fallimenti aziendali e danni di lunga durata nel mercato del lavoro. La minaccia relativa all'introduzione di tariffe commerciali al termine del periodo di transizione tra l'UE e il Regno Unito potrebbe inoltre rallentare la crescita, sebbene in misura minore nell'UE rispetto al Regno Unito.

Nonostante la severità della crisi, gli **Stati membri dell'eurozona sono considerati fondamentalmente solidi**, alla luce anche delle seguenti considerazioni:

1. Il **debito pubblico dovrebbe rimanere sostenibile** in tutti gli Stati membri dell'area dell'euro nell'orizzonte temporale dell'analisi effettuata (dieci anni);
2. Sebbene le esigenze di finanziamento di tutti gli Stati membri dell'area dell'euro dovrebbero aumentare sostanzialmente rispetto ai precedenti piani di finanziamento, tutti gli Stati membri dovrebbero mantenere l'accesso al mercato a condizioni ragionevoli;
3. **Nessuno** Stato membro dell'area dell'euro è soggetto a una **procedura per i disavanzi eccessivi** ai sensi dell'articolo 126 del TFUE;
4. **Nessuno** Stato membro dell'area dell'euro è soggetto a una **procedura per gli squilibri macroeconomici eccessivi** ai sensi del articolo 7 del regolamento (UE) n. 1176/2011;
5. Le **posizioni esterne nette** degli Stati membri dell'area dell'euro **sono sostenibili**²;
6. La BCE ha concluso che **non sussistono problemi di solvibilità sistemica nei sistemi bancari** dell'area dell'euro.

² La posizione esterna netta è valutata sulla base della posizione patrimoniale netta sull'estero (*Net international investment position* - NIIP) che mostra il valore delle attività e delle passività finanziarie dei residenti in un'economia nei confronti dei non residenti.

2. La sorveglianza rafforzata della Commissione nell'ambito del sostegno alla crisi pandemica del MES

In vista della riunione dell'8 maggio, il Vice Presidente Dombrovskis e il commissario Gentiloni hanno inviato una [lettera](#) al presidente dell'Eurogruppo Centeno per chiarire in che modo la Commissione intende effettuare la sorveglianza nell'ambito del sostegno alla crisi pandemica del MES.

In particolare, la Commissione propone di **concentrare la sorveglianza rafforzata sul reale utilizzo dei fondi messi a disposizione dallo strumento di sostegno per la copertura dei costi sanitari diretti e indiretti connessi all'emergenza.**

Pertanto, il rapporto trimestrale richiesto dall'articolo 3, paragrafo 2, del [regolamento \(Ue\) n. 472/2013](#) sarà focalizzato sull'utilizzo di tali fondi e sarà di conseguenza modificato il [regolamento delegato \(Ue\) n. 877/2013](#). La Commissione ritiene che, sulla base delle circostanze che caratterizzano la crisi in atto, **non vi sia spazio per attivare gli ulteriori obblighi informativi previsti** dall'articolo 3, paragrafi 3 e 4 del regolamento (Ue) n. 472/2013. Ai fini della sorveglianza rafforzata, inoltre, la Commissione **non darà luogo a missioni specifiche *in loco*** in aggiunta a quelle normalmente previste nell'ambito del [Semestre europeo](#), **né ritiene che vi sia spazio per attivare la facoltà** prevista dall'articolo 3, paragrafo 7 del regolamento (Ue) n. 472/2013 ai sensi del quale, sulla base delle missioni effettuate, la Commissione può raccomandare allo Stato membro interessato di adottare **misure correttive precauzionali o di predisporre un progetto di programma di aggiustamento macroeconomico.**

Allo stesso modo, la Commissione non ritiene applicabile l'articolo 7 del regolamento (Ue) n. 472/2013 ai sensi del quale, nel caso in cui uno Stato membro richieda assistenza finanziaria dal MES, esso elabora di concerto con la Commissione, che agisce d'intesa con la BCE e, se del caso, con l'FMI, un progetto di programma di aggiustamento macroeconomico. La sorveglianza rafforzata è destinata a **concludersi** nel momento in cui terminerà la disponibilità dello strumento di supporto ma potrebbe concludersi anche anteriormente, **laddove tutti i fondi disponibili fossero utilizzati per gli scopi previsti.** Da quel momento sarà applicabile la sorveglianza post-programma, prevista dall'articolo 14 del regolamento (Ue) n. 472/2013, con un *report* semplificato che rifletterà la natura specifica dello strumento di supporto, mentre la Commissione ritiene che non vi sia spazio per l'applicazione degli obblighi informativi previsti dal paragrafo 2 del citato articolo, né la facoltà di raccomandare l'adozione di misure correttive prevista dal successivo paragrafo 4.

3. La dichiarazione dell'Eurogruppo

Al termine della videoconferenza dell'8 maggio, l'Eurogruppo ha pubblicato una [dichiarazione](#) in cui viene **confermato l'accordo per l'istituzione dello strumento di sostegno** per i Paesi colpiti dalla crisi pandemica (*Pandemic Crisis Support*) fornito dal MES. L'Eurogruppo ha inoltre espresso il suo favore rispetto alla proposta di istituzione di un fondo europeo di sostegno a strumenti nazionali per la lotta alla disoccupazione (SURE) e alla pronta attivazione del fondo di garanzia pan-europea della Banca europea per gli investimenti.

I ministri economici dell'eurozona hanno **concordato le caratteristiche e le condizioni standardizzate dello strumento di sostegno**, che sarà disponibile per ciascuno Stato membro la cui moneta è l'euro per un importo che avrà come parametro di riferimento il 2% del proprio PIL registrato alla fine del 2019, per finanziare i costi diretti e indiretti dell'assistenza sanitaria nazionale, di cura e prevenzione, dovuti alla crisi da COVID-19.

L'Eurogruppo ha accolto con favore le valutazioni preliminari della Commissione europea, in collaborazione con la BCE e il MES, sulla sostenibilità del debito, sulle esigenze di finanziamento, sui rischi di stabilità finanziaria, nonché sui criteri di ammissibilità per l'accesso allo strumento di sostegno. **I ministri concordano con l'opinione di queste istituzioni, secondo cui tutti i membri del MES soddisfano i requisiti di idoneità per ricevere supporto nell'ambito dello strumento di sostegno in esame.** Nel rispetto del completamento delle procedure nazionali, i ministri prevedono che il Consiglio dei governatori del MES potrebbe adottare una risoluzione che confermi tale conclusione in anticipo rispetto al 1° giugno 2020, specificando che saranno seguite le disposizioni del Trattato MES. Il Consiglio potrebbe riunirsi il prossimo 15 maggio.

La dichiarazione dell'Eurogruppo ricorda che l'unico requisito per accedere alla linea di credito sarà che gli Stati membri dell'area dell'euro che richiedono assistenza si **impegnino a utilizzare questa linea di credito per sostenere il finanziamento dell'assistenza sanitaria diretta e indiretta, i costi relativi alla cura e alla prevenzione dovuti alla crisi sanitaria.** Questo impegno sarà dettagliato in un **Piano di risposta alla pandemia** che lo Stato richiedente redigerà sulla base di un modello, applicabile a qualsiasi prestito concesso nell'ambito dello strumento di sostegno alla crisi pandemica.

L'Eurogruppo ha inoltre concordato sul fatto che il **monitoraggio e la sorveglianza dovrebbero essere commisurati alla natura dello shock simmetrico** causato dal virus e **proporzionati** alle caratteristiche e all'utilizzo del sostegno per la crisi pandemica, in linea con il quadro normativo dell'UE e le pertinenti linee guida del MES. Nella dichiarazione viene accolta con favore l'intenzione della Commissione di applicare un **quadro di monitoraggio e rendicontazione semplificato**, limitato agli impegni dettagliati nel Piano di risposta pandemica, come indicato nella [lettera](#) del 7 maggio del Vice Presidente esecutivo Dombrovskis e del commissario Paolo Gentiloni indirizzata al presidente dell'Eurogruppo. Viene inoltre reso noto che, ai sensi dell'articolo 13, comma 6, del relativo Trattato istitutivo, il MES implementerà il suo sistema di [early warning](#) (allerta precoce) per garantire il rimborso tempestivo dei prestiti erogati.

I ministri **concordano con la proposta del MES sui termini e sulle condizioni finanziarie** standardizzate applicabili a qualsiasi prestito concesso nell'ambito dello strumento di sostegno. La **scadenza media massima dei prestiti dovrebbe essere di 10 anni** e il **relativo costo dovrebbe essere definito secondo modalità favorevoli** adattate alla natura eccezionale di questa crisi. Come previsto da tutti gli strumenti del MES, la struttura di remunerazione dei prestiti erogati nell'ambito dello strumento di sostegno comprenderà un **tasso di base** e una **commissione di impegno** (*commitment fee*), in grado di bilanciare il costo del finanziamento da parte del MES, nonché le spese di servizio per coprire i costi operativi, e determinare un adeguato margine. Il **margine** addebitato per i prestiti erogati nell'ambito dello strumento **sarà di 10 punti base su base annua** (corrispondente a 0,1 punti percentuali), la **commissione di servizio iniziale** sarà di **25 punti base** (0,25 punti percentuali) e la **commissione di servizio annuale** sarà di **0,5 punti base** (0,005 punti percentuali).

La dichiarazione conferma che le **condizioni di accesso allo strumento di sostegno saranno uniformi**, alla luce dell'impatto della crisi su tutti i membri del MES. **Le richieste di sostegno potranno essere presentate fino al 31 dicembre 2022**. Tale termine potrà essere rivisto nel caso vi sia comune accordo nel consiglio dei governatori del MES, su proposta del direttore generale, basata su evidenze obiettive in merito all'andamento della crisi. Successivamente, gli Stati membri dell'area dell'euro **rimarrebbero impegnati a rafforzare i fondamenti economici e finanziari**, coerentemente con i quadri di coordinamento e sorveglianza economica e fiscale dell'UE, compresa l'eventuale flessibilità applicata dalle competenti istituzioni dell'UE.

Il periodo di disponibilità iniziale per ciascun prestito concessa nell'ambito dello strumento di sostegno sarà di 12 mesi e potrà essere prorogato due volte per 6 mesi, conformemente al quadro *standard* del MES per gli strumenti precauzionali. A seguito di una richiesta, le istituzioni dovrebbero prontamente **confermare le valutazioni** preliminari e preparare, insieme alle autorità, lo specifico Piano di risposta pandemica, basato sul modello concordato. **Fatte salve le procedure nazionali relative a ciascuna richiesta, gli organi direttivi del MES approveranno i singoli piani di risposta pandemica**, le singole decisioni di concessione dell'assistenza finanziaria e gli accordi relativi alle strutture di assistenza finanziaria, **in conformità dell'articolo 13 del Trattato MES** (vedi *infra*).

4. Il MES e le sue prospettive di riforma

Il MES è una **organizzazione** istituita nel 2012, sulla base di un [Trattato intergovernativo](#), sottoscritto da tutti i 19 Paesi dell'Eurozona, e si configura come uno **strumento di difesa dalle crisi finanziarie in grado di compromettere la stabilità della zona euro, residuale** rispetto ai presidi stabiliti dal quadro integrato di sorveglianza fiscale e macroeconomica. Il **capitale sottoscritto** totale è di circa **704 miliardi di euro**, di cui circa **80 sono stati effettivamente versati dagli Stati membri aderenti** (articoli 8, 9 e 10 del Trattato). La ripartizione delle quote (articolo 11) è basata sulla partecipazione al capitale versato della Banca centrale europea (BCE). Con 125,3 miliardi di euro sottoscritti (di cui 14,3 effettivamente versati), **l'Italia è il terzo Paese per numero di quote del capitale del MES (17,7%)**, dopo la **Germania**, che ha sottoscritto quote per 190 miliardi di euro, di cui 21,7 effettivamente versati (**26,9% del totale**), e la **Francia**, che ha sottoscritto quote per 142 miliardi di euro, di cui 16,3 effettivamente versati (**20,2% del totale**).

L'organo al quale spettano le **decisioni principali** del MES è il **Consiglio dei governatori** (*Board of Governors*, di cui all'articolo 5 del Trattato) composto dai **Ministri responsabili delle finanze degli Stati membri della zona euro**. Il Trattato individua un ulteriore organo al quale, direttamente o su delega del Consiglio dei governatori, vengono attribuiti poteri decisionali: il **Consiglio di amministrazione** (*Board of Directors*, disciplinato dall'articolo 6), composto da 19 funzionari esperti (*senior civil service officials*) **nominati dai governatori**. Il vertice amministrativo dell'organismo, infine, è affidato a un **Direttore generale** (articolo 7). Le decisioni relative alla **concessione di assistenza finanziaria agli Stati aderenti**, sono adottate dal Consiglio dei governatori secondo la **regola del comune accordo** e, dunque, con **l'unanimità** dei membri partecipanti alla votazione, senza contare le eventuali astensioni (articolo 4). Al fine di rendere più flessibile il sistema decisionale in circostanze straordinarie in cui appare minacciata la stabilità finanziaria ed economica della zona euro, è previsto il voto a **maggioranza qualificata dell'85% del capitale**, qualora la Commissione e la BCE evidenzino la necessità di **decisioni urgenti**. In tali casi, in cui viene meno la regola del comune accordo, ai fini della decisione diviene rilevante il numero di diritti di voto di ciascuno Stato aderente.

L'**obiettivo** del MES (articolo 3 del Trattato) è quello di **salvaguardare la stabilità finanziaria della zona euro nel suo complesso e dei suoi Stati membri** (articolo 12). A tal fine, il meccanismo può **intervenire per fornire un sostegno ai Paesi aderenti** che si trovino in gravi difficoltà finanziarie o ne siano minacciati, sulla base di **condizioni rigorose, commisurate allo specifico strumento di sostegno utilizzato** (principio della "rigorosa condizionalità"). Tali condizioni possono fare riferimento ad azioni e programmi da attuare per ottenere un miglioramento del bilancio dello Stato, o a parametri per i quali viene fissato un obiettivo quantitativo da rispettare, lasciando allo Stato la definizione degli strumenti da utilizzare a tal fine.

In particolare, il MES può:

- fornire **assistenza finanziaria precauzionale** a uno Stato membro sotto forma di **linea di credito condizionale precauzionale** o sotto forma di **linea di credito soggetta a condizioni rafforzate** (articolo 14 del Trattato). Le **linee di credito**

precauzionale, in base alle [linee guida del MES](#) è accessibile a condizioni prestabilite e per i Paesi aderenti caratterizzati da una situazione economica e finanziaria ancora fondamentalmente solida. I criteri di ammissibilità fanno riferimento al rispetto degli impegni derivanti dal Patto di stabilità e crescita e dalla Procedura per gli squilibri macroeconomici eccessivi, alla generale sostenibilità del debito e della posizione verso l'estero, alla capacità di accesso ai mercati finanziari e all'assenza di problemi di solvibilità bancaria con potenziali ricadute sistemiche. Per i membri che non dovessero rispettare alcuni di questi criteri, ma che fossero comunque caratterizzati da una situazione economica e finanziaria generalmente solida, è prevista la possibilità di accesso alla **linea di credito soggetta a condizioni rafforzate**;

- concedere assistenza finanziaria a un membro ricorrendo a **prestiti con l'obiettivo specifico di sottoscrivere titoli rappresentativi del capitale di istituzioni finanziarie** dello stesso Paese membro (articolo 15);
- concedere assistenza finanziaria a un membro ricorrendo a **prestiti non connessi a uno specifico obiettivo** (articolo 16);
- **acquistare titoli di debito degli Stati membri** in sede di emissione (articolo 17) e sul mercato secondario (articolo 18).

In base al [Report](#) annuale del MES per il 2018, risultano **attivi** prestiti non connessi a uno specifico obiettivo verso Irlanda, Portogallo, Grecia e Cipro e prestiti finalizzati alla ricapitalizzazione di istituti bancari verso la Spagna.

Con riferimento alla **procedura** per l'attivazione degli strumenti di intervento, a seguito della presentazione di una **domanda di sostegno alla stabilità** da parte di uno Stato aderente, **l'articolo 13 del Trattato in vigore** prevede che ciascuna delle azioni suddette sia associata alla definizione di **condizioni proporzionate all'impegno richiesto**, elaborate attraverso un percorso negoziale che coinvolge lo **Stato interessato e la Commissione europea nella stipula di un protocollo d'intesa (memorandum of understanding, MoU)**. Prima di definire il protocollo, la Commissione europea, di concerto con la BCE, valuta anche la sostenibilità del debito pubblico dello Stato interessato. La capacità di prestito del MES può essere integrata attraverso la **partecipazione del Fondo monetario internazionale (FMI)** alle operazioni di assistenza finanziaria. Al termine del programma di assistenza finanziaria, la Commissione europea e la BCE eseguono missioni di **controllo ex-post**, alle quali partecipa anche il FMI se ha contribuito finanziariamente al programma medesimo, per valutare se lo Stato che ha beneficiato dell'assistenza finanziaria continui ad attuare politiche di bilancio sostenibili e se sussista il rischio che non sia in grado di rimborsare i prestiti ricevuti. Gli strumenti di sostegno vengono utilizzati dal MES "**nella prospettiva del creditore**", valutando quindi la capacità di rimborso del debitore e gli altri rischi connessi all'operazione di finanziamento. I prestiti vengono caratterizzati da un'adeguata remunerazione che, seppur inferiore rispetto a quella che il Paese in difficoltà potrebbe dover offrire ad altri prestatori, deve garantire la **completa copertura dei costi operativi e di finanziamento e includere un margine adeguato**. Gli eventuali profitti realizzati dalla gestione finanziaria possono essere distribuiti in forma di dividendi, in proporzione alla quota di partecipazione al capitale.

Sul piano delle risorse a disposizione, **oltre al capitale sottoscritto dagli Stati aderenti** (704 miliardi di euro, di cui circa **80** effettivamente versati), **il MES ha la possibilità di raccogliere**

fondi emettendo strumenti del mercato monetario, nonché strumenti finanziari di debito a medio e lungo termine, con scadenze fino a un massimo di 30 anni. La **capacità di prestito del MES** è pari a **410,1 miliardi di euro** (dato aggiornato ad agosto 2019), pari alla differenza fra la capacità massima di prestito (500 miliardi) e gli impegni di credito (89,9 miliardi).

Rispetto a tale quadro, l'Eurogruppo del 13 giugno 2019 ha raggiunto un accordo su una **proposta di riforma del MES**, nell'ambito di un più ampio pacchetto di interventi secondo cui la revisione del meccanismo viene collegata alla definizione di uno strumento europeo di bilancio per la convergenza e la competitività e al completamento dell'Unione bancaria. La proposta di riforma, la cui adozione è legata alla conclusione del negoziato sul pacchetto di proposte cui è collegata e alla successiva ratifica degli Stati membri, prevede una **procedura semplificata per l'attivazione della linea di credito condizionale precauzionale**, il **sostegno del MES al Fondo di risoluzione unico**, alcune **innovazioni nel riparto di competenze fra i soggetti chiamati a garantire l'attuazione del Trattato**, anche con riferimento alla valutazione della situazione macroeconomica e finanziaria degli Stati membri, nonché **l'introduzione delle clausole d'azione collettiva con approvazione a maggioranza unica per i titoli di Stato della zona euro di nuova emissione con scadenza superiore a un anno**. Per ulteriori approfondimenti sugli interventi sinora effettuati e sulle proposte di riforma del Trattato si rinvia al relativo [dossier](#) del Servizio studi del Senato.

a cura di D. Zaottini e M. Boschi

Ufficio ricerche nei settori economico e finanziario