amministrativ@mente
Rivista scientifica trimestrale di diritto amministrativo
www.amministrativamente.com

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI ROMA "FORO ITALICO"

**Rivista scientifica trimestrale di diritto amministrativo (Classe A)**

Pubblicata in internet all'indirizzo www.amministrativamente.com

*Rivista di Ateneo dell'Università degli Studi di Roma "Foro Italico"*

**Direzione scientifica**
Gennaro Terracciano, Gabriella Mazzei, Julián Espartero Casado

**Direttore Responsabile**
Gaetano Caputi

**Redazione**
Giuseppe Egidio Iacovino, Carlo Rizzo

# FASCICOLO N. 1/2024

Estratto

Iscritta nel registro della stampa del Tribunale di Roma al n. 16/2009
ISSN 2036-7821

Comitato scientifico

Annamaria Angiuli, Antonio Barone, Vincenzo Caputi Jambrenghi, Francesco Cardarelli, Enrico Carloni, Maria Cristina Cavallaro, Guido Clemente di San Luca, Andry Matilla Correa, Chiara Cudia, Gianfranco D'Alessio, Mariaconcetta D'Arienzo, Ambrogio De Siano, Ruggiero Dipace, Luigi Ferrara, Pierpaolo Forte, Gianluca Gardini, Biagio Giliberti, Emanuele Isidori, Bruno Mercurio, Francesco Merloni, Giuseppe Palma, Alberto Palomar Olmeda, Attilio Parisi, Luca Raffaello Perfetti, Fabio Pigozzi, Alessandra Pioggia, Helene Puliat, Francesco Rota, Josè Manuel Ruano de la Fuente, Leonardo J. Sánchez-Mesa Martínez, Ramón Terol Gómez, Antonio Felice Uricchio.

Comitato editoriale

Jesús Avezuela Cárcel, Giuseppe Bettoni, Sveva Bocchini, Salvatore Bonfiglio, Vinicio Brigante, Sonia Caldarelli, Giovanni Cocozza, Andrea Marco Colarusso, Sergio Contessa, Giuseppe Doria, Manuel Delgado Iribarren, Fortunato Gambardella, Flavio Genghi, Jakub Handrlica, Margherita Interlandi, Laura Letizia, Giuseppina Lofaro, Federica Lombardi, Gaetano Natullo, Carmen Pérez González, Giovanni Pesce, Marcin Princ, Sara Pugliese, Bianca Nicla Romano, Antonio Saporito, Giuliano Taglianetti, Simona Terracciano, Stefania Terracciano, Salvatore Villani.

Coordinamento del Comitato editoriale

Valerio Sarcone.


ISSN 2036-7821

amministrativ@mente
Rivista scientifica trimestrale di diritto amministrativo
www.amministrativamente.com

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI ROMA "FORO ITALICO"

# Note sulla riforma del Trattato istitutivo del Meccanismo europeo di stabilità

## di Angela Rombiolo

(Dottoranda di ricerca in "Diritto comparato e processi di integrazione" presso l'Università degli Studi della Campania *Luigi Vanvitelli*)

## Sommario

1. Il Meccanismo europeo di stabilità. Cenni introduttivi. – 2. Le origini del Meccanismo europeo di stabilità. – 3. Funzioni e obiettivi del MES. – 3.1. *Segue*. La *governance* del Meccanismo europeo di stabilità. Il processo decisionale. – 4. La revisione del Trattato istitutivo del MES: gli obiettivi della riforma. – 4.1. La *governance* e i compiti del MES nell'ambito del programma di assistenza finanziaria ai Paesi membri. – 4.2. Il Meccanismo europeo di stabilità quale dispositivo di sostegno al Fondo di risoluzione unico per la gestione delle crisi bancarie. – 4.3. Le clausole di azione collettiva. – 5. La mancata ratifica dell'Italia: questioni critiche.

## Abstract

European Stability Mechanism – ESM is a permanent financial stabilization instrument created, following the tensions on the markets and sovereign debt crisis, to provide assistance to eurozone countries in situations of economic difficulty. European Commission's proposal aimed at transforming the ESM into a European Monetary Fund (EMF), fully integrating it into EU legal framework has not found necessary consensus. The reform of the ESM has, however, become the subject of a different solution, which provides for a revision of the founding Treaty. This paper analyzes the reasons why the ESM is at the center of the public debate, the objectives of the reform and the direct and indirect effects resulting from a possible ratification by Italy.

* *Il presente lavoro è stato sottoposto al preventivo referaggio secondo i parametri della double blinde peer review.*

***1. Il Meccanismo europeo di stabilità. Cenni introduttivi.***

Il Meccanismo europeo di stabilità - MES (*European Stability Mechanism – ESM*)[1] è uno strumento permanente di stabilizzazione finanziaria creato, a seguito delle tensioni sui mercati e della crisi dei debiti sovrani, per fornire assistenza ai Paesi della zona euro in situazioni di difficoltà economico-finanziaria.

Si tratta di un'organizzazione intergovernativa con sede in Lussemburgo, istituita nel 2012 e regolata dal diritto pubblico internazionale, che si occupa dell'emissione di strumenti di debito per erogare prestiti e fornire altre forme di assistenza finanziaria alle economie nazionali.

Come si dirà più in dettaglio nel prosieguo, il sostegno viene offerto a seguito di un'analisi della sostenibilità del debito pubblico, effettuata secondo le regole del relativo Trattato. La condizionalità[2] dell'intervento varia a seconda della natura dello strumento utilizzato: per i prestiti assume la forma di un programma di aggiustamento macroeconomico, specificato in un apposito *memorandum*; è meno stringente nel caso delle linee di credito precauzionali destinate a Paesi che, pur avendo un debito pubblico sostenibile, trovino temporanee difficoltà a finanziarsi sul mercato o siano stati colpiti da *shock* significativi[3].

Occorre precisare che l'istituzione di un meccanismo permanente di stabilità nell'area euro è esplicitamente prevista dalla seguente modifica all'art. 136 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE), entrata in vigore il 1° marzo 2013: «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. La concessione di qualsiasi assistenza finanziaria necessaria nell'ambito del meccanismo sarà soggetta a una rigorosa condizionalità»[4]. Questa disposizione consente di comprendere meglio l'inquadramento teorico del Meccanismo[5], il quale – pur avendo la natura di organizzazione intergovernativa e, nonostante sia stato pensato e costruito in una situazione emergenziale – trova comunque la sua base giuridica nel TFUE. Tale norma, pertanto, ha contribuito a riconoscere l'esistenza di un limite oggettivo nella costruzione europea, nonché la

[1] Il Trattato istitutivo del Meccanismo europeo di stabilità è stato firmato il 2 febbraio 2012 ed è entrato in vigore l'8 ottobre 2012, a seguito della ratifica dei 17 Stati membri dell'eurozona (a cui si sono aggiunti la Lettonia, il 1° gennaio 2014, la Lituania, il 1° gennaio 2015 e la Croazia, il 1° gennaio 2023). Il MES ha affiancato e poi sostituito due strumenti transitori di stabilizzazione finanziaria: il Meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria (MESF), di entità limitata (60 miliardi) e il Fondo europeo di stabilità finanziaria (FESF) con una capacità maggiore (inizialmente pari a 250 miliardi, poi accresciuta a 440), istituiti originariamente per 3 anni (fino al 31 dicembre 2012), poi prorogati fino al 30 giugno 2013.

[2] Ci si riferisce al c.d. principio della "rigorosa condizionalità" richiesto dal MES ai fini della concessione di un eventuale sostegno finanziario.

[3] BANCA D'ITALIA, *Audizione sul funzionamento del Meccanismo europeo di stabilità e sulle sue prospettive di riforma*, reperibile su *www.bancaditalia.it*, dicembre 2019, p. 1 ss.

[4] Art. 136, par. 3, TFUE.

[5] CAMERA DEI DEPUTATI, *La revisione del Meccanismo europeo di stabilità (MES)*, novembre 2019.


ISSN 2036-7821

necessità di rimediare a questa carenza al fine di consolidare la *governance* economica europea[6].

***2. Le origini del Meccanismo europeo di stabilità.***

Fino alla crisi dei debiti sovrani, l'impianto europeo in materia di finanza pubblica era fondato sulla prevenzione delle crisi, affidata al rispetto di regole di bilancio volte a mantenere disavanzi e debiti pubblici entro limiti considerati prudenti[7]. Non erano previsti strumenti per la gestione delle crisi sovrane e, anzi, la clausola di "non salvataggio" (*no bail-out*) del TFUE, nella sua interpretazione più restrittiva, sembrava vietare qualsiasi intervento a sostegno dei Paesi in difficoltà.

Le tensioni maturate sui mercati europei del debito sovrano a partire dal 2010, conseguenza della crisi finanziaria globale e delle condizioni di profondo squilibrio dei conti pubblici della Grecia, hanno evidenziato criticità e problematiche non fronteggiabili dai singoli Stati con gli strumenti economici e giuridici meramente interni e non gestibili attraverso i comuni meccanismi di mercato[8]. Si riproponeva, dunque, il tema dell'adeguatezza della *governance* economica europea. In particolare, l'assenza di meccanismi in grado di gestire situazioni di grave crisi finanziaria ha determinato profonda incertezza, dilatando i tempi degli interventi di sostegno e accrescendone sistematicamente i costi.

Come conseguenza, la Ue è intervenuta con il reg. n. 407/2010 del Consiglio dell'11 maggio 2010 istitutivo dell'*European Financial Stabilisation Mechanism – EFSM*, introdotto «per la concessione di assistenza finanziaria a uno Stato membro che subisca o rischi seriamente di subire gravi perturbazioni economiche o finanziarie causate da circostanze eccezionali che sfuggono al suo controllo, tenendo conto della possibilità di applicare l'attuale meccanismo di sostegno finanziario a medio termine delle bilance dei pagamenti degli Stati membri che non fanno parte della zona euro, istituito dal regolamento»[9].

L'estendersi della crisi ad altri Paesi ha reso poi necessaria la creazione di un ulteriore strumento finalizzato alla concessione di aiuti finanziari, ossia il Fondo europeo di stabilità finanziaria – FESF (*European Financial Stability Facility – EFSF*), di natura temporanea, garantito dai Paesi membri dell'area euro[10]. Una società anonima

---

[6] In argomento, v. A. VALZER, *Il Meccanismo europeo di stabilità oggi. Appunti*, in *Banca, borsa, titoli di credito*, 2020, 2, p. 212 ss.; S. ANTONIAZZI, *L'Unione Bancaria europea: i nuovi compiti della BCE di vigilanza prudenziale degli enti creditizi e il meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2014, I, 2, p. 359 ss.; C. BUZZACCHI (a cura di), *La Banca Centrale Europea. Il custode della costituzione economica*, Milano, 2017, p. 45 ss.

[7] BANCA D'ITALIA, *Audizione sul funzionamento del Meccanismo*, cit., p. 6 ss.

[8] A. VALZER, *Il Meccanismo europeo di stabilità oggi*, cit., p. 220 ss.

[9] Art. 1, MESF.

[10] CAMERA DEI DEPUTATI-UFFICIO RAPPORTI CON L'UNIONE EUROPEA, *La revisione del Meccanismo europeo di stabilità (MES)*, Dossier n. 15, 29 novembre 2019; SERVIZIO STUDI DEL SENATO-UFFICIO RICERCHE NEI SETTORI ECONOMICO E


ISSN 2036-7821

di diritto lussemburghese deputata a raccogliere fondi sul mercato, grazie all'elevato *rating* creditizio basato sulle garanzie degli Stati membri, per concedere prestiti ai Paesi dell'area euro a condizioni più basse rispetto a quelle di mercato[11].
Nel luglio 2011, gli stessi Stati azionisti del FESF giungono a firmare un primo trattato internazionale per la costituzione di un Meccanismo di stabilità (MES), successivamente modificato e integrato sino ad approdare al testo definitivo firmato a Bruxelles il 2 marzo 2012.

### *3. Funzioni e obiettivi del MES.*

Il Meccanismo europeo di stabilità, istituito mediante un trattato intergovernativo origina, pertanto, quale «istituzione finanziaria internazionale»[12].
Secondo l'approccio del Trattato istitutivo[13], la prima linea di difesa dalle crisi di fiducia in grado di compromettere la stabilità della zona euro dovrebbe essere rappresentata dal rigoroso rispetto del quadro giuridico dell'Unione europea, del quadro integrato di sorveglianza di bilancio e macroeconomica, con particolare riguardo al Patto di stabilità e crescita, oltre che del quadro per gli squilibri macroeconomici, delle regole di *governance* economica e del Trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla *governance* nell'Unione economica e monetaria (*c.d. Fiscal Compat*)[14].
Il bene giuridico primario da preservare è la stabilità sistemica, rispetto alla quale risulta funzionale la tecnica di tutela che si concretizza nell'intervento di sostegno allo Stato membro. L'interesse comune, sotteso al Trattato e che giustifica la costituzione di un ente comune, non si identifica nel salvataggio del singolo Stato, ossia nel perseguimento di un interesse individuale, bensì nell'assistenza degli Stati membri al fine di assicurare la stabilità dell'eurozona[15].
Nell'architettura istituzionale dell'Unione, dunque, il MES si configura quale strumento tecnico di tutela di ultima istanza chiamato a intervenire per evitare che un eventuale *default* finanziario o bancario di uno Stato[16] possa incidere sull'area euro in modo irreparabile.

---

FINANZIARIO, *La riforma del Trattato istitutivo del Meccanismo europeo di stabilità*, Dossier n. 187, novembre 2019, p. 6 ss.

[11] F. SALMONI, *Stabilità finanziaria, Unione bancaria europea e Costituzione*, Wolters Kluwer - Cedam, Milano, 2019, p. 26 ss.

[12] Art. 1, par. 1, Trattato MES.

[13] *Considerando* 4 e 5, Trattato MES.

[14] SERVIZIO STUDI DEL SENATO-UFFICIO RICERCHE NEI SETTORI ECONOMICO E FINANZIARIO, *La riforma del Trattato istitutivo del Meccanismo europeo di stabilità*, Dossier n. 70, marzo 2023, p. 1 ss.

[15] Cfr. A. VALZER, *Il Meccanismo europeo di stabilità oggi*, cit., p. 215 ss.; A. ANTONIAZZI, *La Banca Centrale Europea tra politica monetaria e vigilanza bancaria*, Torino, 2013, p. 140 ss.; F. PAPADIA, C. SANTINI, *La Banca Centrale Europea. Le nuove sfide dopo la grande recessione*, Bologna, 2019, p. 45 ss.

[16] Cfr. A. VALZER, *Il Meccanismo europeo di stabilità oggi*, cit., p. 216 ss.


ISSN 2036-7821

In particolare, nei confronti degli Stati membri, il *Meccanismo* può: *a*) fornire assistenza finanziaria precauzionale sotto forma di linea di credito condizionale o sotto forma di linea di credito soggetta a condizioni rafforzate[17]; *b*) concedere assistenza finanziaria ricorrendo a prestiti, con l'obiettivo specifico di sottoscrivere titoli rappresentativi del capitale di istituzioni finanziarie del Paese membro[18]; *c*) concedere assistenza finanziaria ricorrendo a prestiti non connessi a uno specifico obiettivo[19]; *d*) acquistare titoli di debito in sede di emissione e sul mercato secondario[20].

Quanto alle modalità attraverso le quali può essere richiesta e, in seguito, concessa l'assistenza finanziaria, il procedimento prende avvio con la domanda di uno Stato aderent, nel caso in cui una propria situazione critica minacci la stabilità finanziaria dell'intera zona euro oppure di altri Stati membri.

In ogni caso. L'assistenza finanziaria è subordinata alla definizione di rigorose condizioni per lo Stato debitore, commisurate allo specifico strumento di sostegno utilizzato. Ci si riferisce ad azioni e programmi da attuare per ottenere un miglioramento del bilancio nazionale o a parametri per i quali viene fissato un obiettivo quantitativo da rispettare, lasciando poi allo Stato la scelta degli strumenti da utilizzare a tal fine.

Ciascuna delle azioni predette viene definita attraverso un percorso negoziale che coinvolge lo Stato interessato e la Commissione europea nella stipula di un protocollo d'intesa (*memorandum of understanding - MoU*)[21].

Prima di definire il protocollo, l'Istituzione, di concerto con la Banca Centrale Europea, valuta la sostenibilità del debito pubblico dello Stato interessato e la capacità di prestito del MES può essere integrata dal Fondo Monetario Internazionale (FMI). E' prevista, inoltre, la possibilità per gli Stati membri non facenti parte dell'eurozona di poter affiancare il MES in un'operazione di sostegno e assistenza in termini di stabilità finanziaria a favore di Stati dell'eurozona[22].

La Commissione europea e la BCE eseguono, al termine delle operazioni, missioni di controllo *ex-post* alle quali partecipa anche il Fondo Monetario Internazionale, qualora abbia contribuito finanziariamente al programma, per valutare se lo Stato beneficiario dell'assistenza finanziaria attui politiche di bilancio sostenibili e sussista il rischio che non sia in grado di rimborsare i prestiti ricevuti.

---

[17] Art. 14, par. 1 e 2, Trattato MES.
[18] Art. 15, Trattato MES.
[19] Art. 16, Trattato MES.
[20] Art. 17 e 18, Trattato MES.
[21] Art. 13, par. 1, lett. *a*), *b*) e *c*), Trattato MES.
[22] SERVIZIO STUDI DEL SENATO-UFFICIO RICERCHE NEI SETTORI ECONOMICO E FINANZIARIO, *La riforma del Trattato istitutivo, Dossier n. 70, cit., p. 2 ss*.


ISSN 2036-7821

***3.1.* Segue. *La* governance *del Meccanismo europeo di stabilità. Il processo decisionale.***

Sotto il profilo specificamente organizzativo, la struttura di *governance* del MES presenta tre organi a ciascuno dei quali è assegnata una specifica funzione[23].

L'organo a cui spettano le principali decisioni è il Consiglio dei governatori (*Board of Governors*)[24], composto dai Ministri responsabili delle Finanze degli Stati membri della zona euro ed esso è presieduto dal Presidente dell'Eurogruppo. Lo stesso assume all'unanimità le decisioni relative alla concessione di assistenza finanziaria e all'approvazione dei protocolli d'intesa con i Paesi destinatari di tali aiuti[25].

La possibilità di modificare l'elenco degli strumenti di assistenza finanziaria consente al Consiglio dei governatori, ricorrendo specifiche condizioni, di escludere dalla disciplina del MES alcuni strumenti già previsti o di introdurne altri. In tali casi, deve trattarsi di strumenti funzionali a realizzare l'obiettivo ex art. 3 del Trattato MES, ossia rivolti a mobilizzare risorse finanziarie e fornire un sostegno alla stabilità a favore «dei membri del MES che già si trovino o rischino di trovarsi in gravi problemi finanziari, se indispensabile per salvaguardare la stabilità finanziaria della zona euro nel suo complesso e quella dei suoi Stati membri».

L'ulteriore organo individuato dal Trattato, al quale direttamente o su delega del Consiglio dei governatori sono attribuiti poteri decisionali, è il Consiglio di amministrazione (*Board of Directors*)[26], composto da funzionari esperti nel settore economico-finanziario. Si osserva che, a differenza di quanto normalmente associato alla figura del Consiglio di amministrazione nel nostro diritto interno, tale organo nel MES non è intestatario esclusivo del potere gestorio che, piuttosto, viene condiviso con il Direttore generale (*Managing Director*)[27], il quale esercita le proprie funzioni sotto la direzione del primo. Il Direttore generale che rappresenta il vertice amministrativo dell'organizzazione e ad egli spetta la funzione esecutiva, la rappresentanza legale del MES nonché, come anticipato, la gestione corrente degli affari.

Le decisioni sulla concessione di assistenza finanziaria agli Stati aderenti sono adottate dal *Board of Directors* secondo la regola del "comune accordo" (i.e.:

[23] Art. 1, par. 1, Trattato MES.

[24] Art. 5, par. 1, Trattato MES.

[25] Il MES ha un capitale sottoscritto pari a 704,8 miliardi, di cui 80,5 sono stati versati; la sua capacità di prestito ammonta a 500 miliardi. L'Italia ha sottoscritto il capitale del MES per 125,3 miliardi, versandone oltre 14. I diritti di voto dei membri del Consiglio sono proporzionali al capitale sottoscritto dai rispettivi Paesi. Germania, Francia e Italia hanno diritti di voto superiori al 15% e possono quindi porre il loro veto anche sulle decisioni prese in condizioni di urgenza.

[26] Art. 6, par. 1, 2, 3, Trattato MES.

[27] Art. 7, par. 1, Trattato MES. Il Direttore generale può nominare, laddove necessario, tra i dipendenti dell'ente, un *Management board*, ovvero un consiglio di gestione o comitato esecutivo, che lo assiste durante l'esercizio delle sue funzioni.


ISSN 2036-7821

unanimità dei membri partecipanti alla votazione, escluse eventuali astensioni). A ogni modo, al fine di rendere maggiormente flessibile il sistema decisionale è previsto anche il voto a maggioranza qualificata dell'85% del capitale[28] qualora, in caso di minaccia per la stabilità finanziaria ed economica dell'area euro, la Commissione europea e la BCE richiedano l'assunzione di decisioni urgenti in materia di assistenza finanziaria.

### *4. La revisione del Trattato istitutivo del MES: gli obiettivi della riforma.*

La proposta della Commissione europea finalizzata a trasformare il MES in un Fondo Monetario Europeo (FME), integrandolo pienamente nel quadro giuridico dell'Ue non ha trovato il necessario consenso[29]. La sua riforma, tuttavia, è divenuta comunque oggetto di una diversa soluzione[30] che si è sostanziata in una revisione del Trattato istitutivo, lasciandone inalterata la natura di organizzazione intergovernativa[31].

Gli obiettivi dell'intervento riguardano principalmente: *a*) la *governance* e i compiti del MES nell'ambito dell'assistenza finanziaria ai Paesi membri; *b*) la funzione del MES come sostegno di emergenza (*backstop*)[32] del Fondo di risoluzione unico; *c*) la modifica delle clausole di azione collettiva (*Collective Action Clauses* – CACs) inserite nei titoli di Stato.

### *4.1. La* **governance** *e i compiti del MES nell'ambito del programma di assistenza finanziaria ai Paesi membri.*

La riforma rafforza anzitutto le disposizioni che vincolano l'attività del MES al rispetto della legislazione dell'Ue, affidando compiti di controllo alla Commissione europea, la quale è tenuta ad assicurare la coerenza tra le misure adottate e il quadro di coordinamento della politica economica europea[33].

Si prevede, inoltre, la ridefinizione del riparto di competenze tra i soggetti chiamati a garantire l'attuazione del Trattato e, a tal fine, sono state stabilite rinnovate modalità

---

[28] Art. 5, par. 6, lett. *e*) ed *f*), Trattato MES.

[29] CAMERA DEI DEPUTATI, *La revisione del Meccanismo europeo di stabilità*, cit.

[30] Il 27 gennaio e l'8 febbraio del 2021, i membri del MES, rappresentati dai loro ambasciatori presso l'Unione europea, hanno sottoscritto l'accordo di revisione del Trattato. L'entrata in vigore della riforma richiede la ratifica da parte delle assemblee legislative dei firmatari.

[31] In argomento A. SCAFFIDI, *La riforma del Meccanismo europeo di stabilità e le persistenti criticità in materia di* decision-making, in *Federalismi.it*, 2021, 20, p. 84 ss.; E. DE SIMONE, A. PALUMBO, *Dalla stabilità alla crescita? Una riflessione sulla proposta della Commissione europea di revisione delle regole fiscali*, in *Rivista di diritto finanziario e Scienza delle finanze*, 2023, 2, p. 133 ss.

[32] È prevista la possibilità per il Mes di fornire una rete di sicurezza finanziaria (un *backstop*) al Fondo di risoluzione comune per le banche. In altre parole, da strumento di assistenza agli Stati, il Mes entra in gioco anche nelle crisi del credito.

[33] SERVIZIO STUDI DEL SENATO - UFFICIO RICERCHE NEI SETTORI ECONOMICO E FINANZIARIO, *La riforma del Trattato istitutivo, Dossier n. 70, cit., p. 10 ss.*; BANCA D'ITALIA, *Audizione sul funzionamento del Meccanismo*, cit., p. 7 ss.


ISSN 2036-7821

di cooperazione tra il MES e la Commissione nell'ambito dei programmi di assistenza finanziaria nel rispetto del quadro giuridico dell'Ue[34].
L'intesa ribadisce la responsabilità esclusiva della Commissione nella valutazione complessiva della situazione economica dei Paesi e della loro posizione rispetto alle regole del Patto di stabilità e crescita e della Procedura per gli squilibri macroeconomici.
Si precisa altresì che il MES può svolgere una attività preventiva di monitoraggio della situazione macroeconomica e finanziaria, inclusa un'analisi della sostenibilità del debito pubblico e della capacità di rimborso del prestito da parte dello Stato membro richiedente, al fine di poter intervenire in modo tempestivo[35].
In sede di *Considerando* si afferma, pertanto, che il MES non deve essere funzionale al coordinamento delle politiche economiche tra gli Stati membri «per il quale il diritto dell'Unione europea prevede le disposizioni necessarie»[36]. Si conferma, infine, che la sorveglianza *post*-programma è effettuata dalla Commissione europea, di concerto con la BCE, e dal Consiglio dell'Unione europea nel quadro definito dagli articoli 121 e 136 del TFUE[37].
In caso di richiesta di assistenza, la riforma prevede che l'amministratore delegato del MES valuti, in collaborazione con la Commissione europea, di concerto con la BCE, la sostenibilità del debito pubblico e, a maggior tutela dei Paesi membri nella loro veste di finanziatori del MES, la capacità del Paese di ripagare il prestito concesso. Nel caso di impossibilità di raggiungere un accordo su tali valutazioni, la Commissione decide in merito alla sostenibilità del debito, mentre il MES valuta la capacità di ripagare il prestito[38].
In questo contesto, la modifica più rilevante risulta essere quella prevista dall'art. 13, secondo cui il Direttore generale affianca la Commissione e la BCE nella valutazione della domanda di sostegno presentata da uno Stato membro[39]. Spetta, poi, sempre al Direttore generale la redazione di una proposta da sottoporre all'approvazione del Consiglio dei governatori, relativa all'esito della richiesta, e la preparazione di una proposta di accordo su un dispositivo di assistenza finanziaria, comprese le modalità e la scelta degli strumenti, che deve essere adottata poi dal Consiglio dei governatori. Il Direttore generale, inoltre, affianca, la Commissione europea e la BCE nell'attività

[34] Nel novembre 2018, il MES e la Commissione europea hanno firmato una posizione comune sulla loro futura cooperazione, nella quale è stato prospettato che l'effettiva ripartizione dei compiti deriverebbe dall'esatta portata dei criteri di ammissibilità e dalla condizionalità associata alle specifiche azioni di sostegno. Commissione e MES dovrebbero procedere a incontri periodici e scambi di informazioni in relazione alle loro specifiche competenze.
[35] Art. 3, par. 1, Accordo recante modifica del Trattato che istituisce il Meccanismo europeo di stabilità, sottoscritto a Bruxelles il 27 gennaio e l'8 febbraio 2021.
[36] *Considerando* 15-*bis*, Accordo recante modifica del Trattato che istituisce il Meccanismo europeo di stabilità, cit.
[37] *Considerando* 18, Accordo recante modifica del Trattato che istituisce il Meccanismo europeo di stabilità, cit.
[38] *Considerando* 11-*ter*, Accordo recante modifica del Trattato che istituisce il Meccanismo europeo di stabilità, cit.
[39] Art. 13, Accordo recante modifica del Trattato che istituisce il Meccanismo europeo di stabilità, cit.


ISSN 2036-7821

di monitoraggio delle condizioni cui è associato il dispositivo di assistenza finanziaria.
Con riferimento all'assistenza finanziaria precauzionale, ovvero all'apertura di linee di credito a richiesta, è prevista l'introduzione di una procedura semplificata per i Paesi in grado di garantire il rispetto di specifici requisiti, indicati nell'allegato III del Trattato modificato[40].
La valutazione relativa ad una linea di credito condizionale precauzionale (*Precautionary Conditioned Credit Line* – PCCL), si traduce nella necessità di firmare una lettera di intenti, con la quale gli Stati richiedenti si impegnano a soddisfare i criteri richiesti, specificati anche in termini quantitativi, il cui rispetto deve essere valutato e accertato almeno ogni sei mesi[41]. Alla Commissione europea si affida il compito di valutare la conformità delle misure contenute nella lettera di intenti rispetto al diritto dell'UE.
La linea di credito soggetta a condizioni rafforzate (*Enhanced Conditions Credit Line* – ECCL), invece, può essere richiesta dai membri del MES non ammissibili alla PCCL a causa della non conformità rispetto ai criteri a tal fine richiesti, purché la loro situazione economica e finanziaria rimanga comunque solida e presenti un debito pubblico considerato sostenibile. Per tali Paesi, l'accesso alla ECCL e agli altri strumenti di sostegno si traduce nella necessità di firmare un protocollo d'intesa (*memorandum of understanding*).

### *4.2. Il Meccanismo europeo di stabilità quale dispositivo di sostegno al Fondo di risoluzione unico per la gestione delle crisi bancarie.*

La modifica del Trattato istitutivo attribuisce al MES un'ulteriore funzione.
Oltre a sostenere la stabilità dei Paesi aderenti, lo stesso fornisce un dispositivo di sostegno (*backstop*) al Fondo di risoluzione unico, istituito dal Regolamento (UE) n. 806/2014, sotto forma di linea di credito rotativo[42], in virtù della quale concede risorse finanziarie al Fondo, conformemente a un accordo raggiunto tra il Comitato di risoluzione e il suo Consiglio di amministrazione.

---

[40] CONSIGLIO EUROPEO, *Riforma del Meccanismo europeo di stabilità (MES)*, reperibile su *www.consilium.europa.eu*, maggio 2021.

[41] Per accedere alla linea di credito a "condizionalità semplificata", lo Stato richiedente dovrebbe rispettare determinati parametri quantitativi, che possono essere così sintetizzati: un disavanzo inferiore al 3% del PIL; un saldo di bilancio strutturale pari o superiore al valore di riferimento minimo specifico per Paese; un rapporto debito/PIL inferiore al 60% del PIL o una riduzione di questo rapporto di 1/20 all'anno; non evidenziare squilibri eccessivi nel quadro della sorveglianza macroeconomica dell'Ue; non evidenziare gravi vulnerabilità del settore finanziario che mettano a rischio la stabilità finanziaria.

[42] Art. 18-*bis*, Accordo recante modifica del Trattato che istituisce il Meccanismo europeo di stabilità, cit.


ISSN 2036-7821

Nell'attuale disciplina europea relativa alla gestione delle crisi bancarie, la funzione principale del Fondo[43], alimentato dai contributi versati annualmente da tutte le banche dell'area euro e gestito dal Comitato di risoluzione unico (*Single Resolution Board* – SRB), è quella di sostenere finanziariamente l'applicazione delle misure di risoluzione, minimizzando, al contempo, l'utilizzo di risorse pubbliche nella gestione delle crisi bancarie[44].

La riforma del MES introduce tale *backstop* allineandone la consistenza finanziaria a quella delle risorse accumulate nel Fondo di risoluzione unico, come indicato nei *terms of reference* concordati nel dicembre del 2018[45].

In particolare, è previsto che, qualora il Comitato di risoluzione unico chieda l'attivazione del dispositivo di sostegno, il Consiglio dei governatori possa attivarlo sulla base di una proposta del Direttore generale[46]. In tal caso, le modalità e le condizioni finanziarie del sostegno al Fondo di risoluzione unico devono essere specificate in un apposito accordo concluso con il Comitato di risoluzione unico, successivamente approvato dal Consiglio di amministrazione e sottoscritto dal Direttore generale[47].

Le decisioni relative a prestiti ed erogazioni al Fondo spettano al Consiglio di amministrazione, secondo la regola del comune accordo, sulla base dei criteri identificati in sede di revisione[48]. Nello specifico, ci si riferisce al rispetto dei principi di continuità del quadro giuridico in materia di risoluzione bancaria e neutralità di bilancio nel lungo periodo, per cui al dispositivo di sostegno si può fare ricorso unicamente nel caso in cui risultino esauriti i mezzi del Fondo di risoluzione unico e

[43] Cfr. A. MESSORE, F. BONARDI, *La riforma della disciplina europea sulle crisi bancarie*, in *dirittobancario.it*, 2023. Il 18 aprile 2023 la Commissione europea ha pubblicato un pacchetto di proposte per riformare l'attuale quadro normativo in materia di gestione delle crisi bancarie e sistemi di tutela dei depositi. La proposta si propone di rafforzare ulteriormente le regole a tutela dei risparmiatori e della stabilità del mercato, con particolare attenzione alle banche di medie e piccole dimensioni. Per una ricostruzione, v. altresì O. CHESSA, *La costituzione della moneta. Concorrenza, indipendenza della banca centrale, pareggio di bilancio*, Napoli, 2016, p. 45 ss.; M. CHITI, V. SANTORO, *L'Unione bancaria europea*, Pisa, 2016, p. 125 ss.; F. MERUSI, *Il sogno di Diocleziano. Il diritto nelle crisi economiche*, Torino, 2013, p. 55 ss.

[44] Il versamento e la mutualizzazione di tali contributi avvengono gradualmente, secondo un programma che andrà pienamente a regime nel 2024, quando la consistenza del Fondo avrà raggiunto il livello obiettivo (almeno l'1 per cento del complesso dei depositi protetti nell'area euro, una quota che l'SRB stima in circa 60 miliardi).

[45] *Considerando* 5-*bis* e 15-*bis*, Accordo recante modifica del Trattato che istituisce il Meccanismo europeo di stabilità, cit.

[46] Art. 18-*bis*, par. 1, 2, 3, Accordo recante modifica del Trattato che istituisce il Meccanismo europeo di stabilità, cit.

[47] *Considerando* 15-*ter*, Accordo recante modifica del Trattato che istituisce il Meccanismo europeo di stabilità, cit. Il MES decide sull'impiego del dispositivo di sostegno entro 12 ore dalla domanda del Comitato, termine che il Direttore generale può eccezionalmente prorogare a 24 ore, in caso di un'operazione di risoluzione particolarmente complessa, sempre nel rispetto degli obblighi costituzionali nazionali.

[48] CAMERA DEI DEPUTATI-SERVIZIO STUDI, *Ratifica ed esecuzione dell'Accordo recante modifica del Trattato che istituisce il Meccanismo europeo di stabilità, fatto a Bruxelles il 27 gennaio e l'8 febbraio 2021*, Dossier n. 78, 24 marzo 2023, p. 1 ss.; in argomento v. C. BRESCIA MORRA, *Il diritto delle banche. Le regole dell'attività*, Il Mulino, Bologna, 2020, p. 57 ss.


ISSN 2036-7821

il Comitato presenti comunque una capacità di rimborso sufficiente a ripagare integralmente i prestiti ottenuti tramite tale strumento[49].

### *4.3. Le clausole di azione collettiva.*

La riforma del Trattato prevede altresì l'introduzione delle clausole di azione collettiva con approvazione a maggioranza unica (*single limb* CACs)[50] da applicare a tutti i titoli di Stato della zona euro di nuova emissione con scadenza superiore a un anno, emessi a partire dal 1° gennaio 2022[51].

In sostanza, diventa molto più agevole per uno Stato rinegoziare il proprio debito pubblico. È sufficiente, infatti, un'unica deliberazione dei possessori dei titoli pubblici al fine di modificare i termini e le condizioni di tutte le obbligazioni, anziché richiedere una doppia deliberazione (una per ciascuna emissione, un'altra per l'insieme dei titoli).

Non è necessario, semplificando, il consenso della maggioranza qualificata dei creditori per ogni singola serie dei titoli emessi (convocando assemblee diverse, che potrebbero assumere decisioni contrastanti), ma solo il consenso della maggioranza di tutti i detentori di titoli, senza la necessità di votazioni per serie[52].

La modifica, finalizzata a una eventuale ristrutturazione del debito, laddove necessaria, riduce i costi relativi alle modalità e ai tempi di realizzazione che normalmente richiede tale operazione[53].

Resta, invece, invariato il riferimento presente nella versione attuale del Trattato, relativo al coinvolgimento del settore privato, il quale rimane strettamente circoscritto a casi eccezionali e non è in nessun caso una precondizione per accedere all'assistenza finanziaria del MES[54]. Ed è sulla base di tale eccezionalità[55] che vanno interpretate tanto la modifica riguardante le clausole di azione collettiva, quanto la possibilità che la riforma concede al MES di agire da mediatore del dialogo tra un Paese e gli investitori privati, solo su richiesta del Paese stesso «su base volontaria, informale, non vincolante, temporanea e riservata»[56].

## *5. La mancata ratifica dell'Italia: questioni critiche.*

---

[49] Si v. nuovo Allegato IV, incluso nella proposta di riforma del Trattato che istituisce il Meccanismo europeo di stabilità

[50] *Considerando* 11 e art. 12, par. 4, Accordo recante modifica del Trattato che istituisce il Meccanismo europeo di stabilità, cit.

[51] Art. 12, par. 3, Accordo recante modifica del Trattato che istituisce il Meccanismo europeo di stabilità, cit.

[52] A. VALZER, *Il Meccanismo europeo di stabilità oggi*, cit., p. 240 ss.

[53] Cfr. M. CARIONI, *La riforma del MES: cosa prevede il Meccanismo Europeo di Stabilità 2.0*, reperibile su *www.orizzontipolitici.it*, settembre 2023.; L. GIANNITI, *La riforma del trattato istitutivo del MES e la* governance *economica dell'eurozona*, in *Diritto Pubblico*, 2020, 1, p. 305 ss.

[54] *Considerando* 12, Accordo recante modifica del Trattato che istituisce il Meccanismo europeo di stabilità, cit.

[55] BANCA D'ITALIA, *Audizione sul funzionamento del Meccanismo*, cit., p. 10 ss.

[56] *Considerando* 11-*bis*, Accordo recante modifica del Trattato che istituisce il Meccanismo europeo di stabilità, cit.


ISSN 2036-7821

Venendo al profilo, per alcuni versi problematico, delle ratifiche nazionali, va anzitutto tenuto conto del fatto che la revisione del Trattato insiste sul rafforzamento del ruolo del MES di *lender of last resort*[57] nei confronti del sistema finanziario e bancario.

Tanto premesso, la decisione del Parlamento italiano di non ratificare la riforma del MES è successiva a un parere formulato dalla Commissione Bilancio della Camera secondo cui la proposta di legge risulta carente di meccanismi idonei a garantire il coinvolgimento del Parlamento nel procedimento per la richiesta di sua attivazione. Circostanza questa che potrebbe pregiudicare la possibilità per il Parlamento di monitorare versamenti ulteriori del capitale sottoscritto[58].

In concreto, l'Italia dovrebbe versare, potenzialmente, fino a 111 miliardi di euro nel caso di necessità di utilizzo di tutti i 704 miliardi (capitale sottoscritto del MES)[59].

Tuttavia, si tratta di un rischio già sussistente, secondo quanto prevede il Trattato originario e che non deriverebbe, quindi, dalle modifiche apportate al medesimo. Per di più, sarebbe comunque necessaria un'autorizzazione del Parlamento per il versamento, dal momento che tanto implica un aumento della spesa pubblica[60].

Un secondo profilo di criticità, forse di maggiore rilievo rispetto al precedente, concerne l'utilizzo del MES come strumento di ultima istanza per il finanziamento del Fondo di risoluzione unico.

In linea di principio, si tratta di prestiti che il sistema bancario europeo si impegna prontamente a restituire e, nel caso di mancato rimborso, ci troveremmo di fronte a una diffusa crisi di stabilità del settore bancario europeo, con conseguenze drammatiche per l'intero continente, non di certo legate all'utilizzo del MES[61].

Per altro verso, il Ministero dell'economia e delle finanze (Mef) ha altresì analizzato i possibili effetti della ratifica del Trattato che modifica il MES.

Con riferimento agli effetti diretti, dalle verifiche del Mef risulta che non discendono nuovi o maggiori oneri rispetto a quelli autorizzati in occasione della ratifica del Trattato istitutivo del 2012. Quanto agli effetti indiretti, questi «appaiono di difficile valutazione e potrebbero presentarsi qualora le modifiche apportate con l'accordo

---

[57] Con tale espressione ci si vuole riferire ad un organismo che assolve alla funzione di fornire al sistema finanziario, e in particolare alle banche, i mezzi monetari necessari a far fronte alle esigenze di liquidità, soprattutto in situazioni di crisi finanziaria.

[58] Cfr. CAMERA DEI DEPUTATI, *Bollettino delle Giunte e delle Commissioni parlamentari*, V Commissione permanente (Bilancio, tesoro e programmazione), 21 dicembre 2023, p. 28 ss.

[59] Per i relativi riferimenti si v. *supra*, nota 25.

[60] Sul punto F. BINI, *Che cos'è il Mes e cosa c'è nella riforma che l'Italia ha bocciato*, in *la Repubblica (www.repubblica.it)*, dicembre 2023; D. PESOLE, *Riforma del MES: in cosa consiste la riforma non ratificata dall'Italia*, in *Il Sole 24 ore (www.il sole24ore.com)*, dicembre 2022.; C. DE FELICE, *Cos'è il nuovo Mes a cui l'Italia ha detto no*, reperibile su *www.ansa.it*, dicembre 2023; M. SENSINI, *Mes, cosa prevedeva la riforma e che effetti ha il «no» sugli altri diciannove Paesi*, in *Il Corriere della Sera (www.roma.corriere.it)*, dicembre 2023.

[61] In argomento V. IORIO, *Mes, l'Italia approverà o no? Cosa c'è nel trattato e perché resta ancora in bilico*, in *Il Corriere della Sera (www.corriere.it)*, dicembre 2023; A. MANISCALCO, *Riforma Mes, tensioni nella maggioranza: la ratifica verso i buoni propositi del 2024*, in *La Sestina (www.lasestina.unimi.it)*, dicembre 2023.


ISSN 2036-7821

rendessero il MES più rischioso»[62]. Pur tuttavia, secondo quanto hanno affermato le agenzie di *rating*, non sono state riscontrate modifiche dell'accordo tali da far presumere un peggioramento del rischio[63].

Per quanto concerne sempre gli effetti indiretti della ratifica, è possibile, sulla base di valutazioni effettuate da analisti e operatori di mercato, che la riforma in argomento, nella misura in cui venga percepita come un segnale di rafforzamento della coesione europea, possa condurre a una migliore valutazione del merito di credito degli Stati membri aderenti, con un effetto più pronunciato per quelli con elevato debito come l'Italia[64]. Risulta difficile, se non impossibile, prevedere però *ex ante* quanto questo comporti in termini di possibile riduzione del costo dell'indebitamento del nostro Paese.

Relativamente a un'eventuale attivazione del supporto finanziario fornito dal MES, il costo dipende da una serie di variabili, tra cui quello sostenuto sui mercati per finanziarsi (*cost of funding*), il tipo di strumento cui lo Stato membro accede, l'entità della raccolta operata dal *Meccanismo*, le condizioni previste dalle linee guida per la fissazione del costo (*pricing*) dovuto per l'assistenza finanziaria, decise dal Consiglio dei governatori che ha la facoltà di modificarle in qualsiasi momento all'unanimità.

Questo tipo di impatto, ovviamente, andrebbe valutato anche in relazione alla specifica situazione di pre-assistenza e, in particolare, tenendo conto del proprio costo di finanziamento sul mercato[65]. Rispetto alle prospettive degli altri Stati membri azionisti del MES, l'attivazione del supporto rappresenterebbe, direttamente, una fonte di remunerazione del capitale versato e, indirettamente, un probabile miglioramento delle condizioni di finanziamento sui mercati[66].

In ultima analisi, la complessità del dibattito intorno al MES continua a evidenziare aspetti controversi[67] e reazioni divergenti degli Stati membri, in particolare dell'Italia che, per quanto in questa sede rileva, riflettono sfide legate alla sovranità economica e alla sua percezione pubblica[68].

---

[62] CAMERA DEI DEPUTATI, *Bollettino delle Giunte e delle Commissioni parlamentari*, III Commissione permanente (Affari esteri e comunitari), 21 giugno 2023, p. 8 ss.

[63] CAMERA DEI DEPUTATI, *Bollettino delle Giunte*, cit., p. 9 ss.

[64] CAMERA DEI DEPUTATI, *Bollettino delle Giunte*, cit., p. 11.

[65] CAMERA DEI DEPUTATI, *Bollettino delle Giunte e delle Commissioni parlamentari*, V Commissione permanente (Bilancio, tesoro e programmazione), 20 dicembre 2023, p. 31 ss.

[66] CAMERA DEI DEPUTATI, *Bollettino delle Giunte*, cit., p. 35 ss.

[67] In argomento, v. EUROPEAN STABILITY MECHANISM, *Safeguarding the euro in times of crisis. The inside story of the ESM*, Publications Office of the European Union, Lussemburgo, 2019. P. LEONE, S. NATALE, R. NICASTRO, *Risoluzione di una crisi. Le Good Banks tra regole, mercato, territori e risparmiatori*, Roma, 2019, p. 170 ss.; A. PORTA, *L'unione economica e monetaria. Come e perché l'Europa è arrivata fin qui e quali sono le prospettive*, Milano, 2020, p. 25 ss.

[68] Cfr. F. FUBINI, *L'Italia è l'unico Paese Ue che non ratifica a riforma del Mes: cosa potrebbe succedere?*, in *www.corriere.it*, dicembre 2023; L. RIZZO, *I rischi del no dell'Italia alla riforma del Mes*, in *lavoce.info*, dicembre 2023; E. COMELLI, *Cos'è il Mes, la spiegazione semplice e perché l'Italia non vuole la riforma*, in *www.quotidiano.net)* dicembre 2023.


ISSN 2036-7821

Va chiarito, però, che il *Meccanismo* non è uno strumento superfluo, né tantomeno svantaggioso sia per il nostro Stato, sia per ciascun Paese dell'eurozona.
Il suo intervento, infatti, riduce i rischi di contagio connessi a eventuali "crisi", limitando la possibilità di un *default* sovrano[69], quantomeno per gli Stati ove le difficoltà sono momentanee e possono essere risolte mediante prestiti o linee di credito.
Relativamente poi alle preoccupazioni evidenziate dall'Italia, la riforma non pare accrescere neanche i poteri del MES, bensì riconosce a esso un ruolo attivo nella gestione delle crisi all'interno del processo che porta a concedere assistenza finanziaria e rispetto al suo successivo monitoraggio. Si tratta, quindi, di un'attività che non sostituisce, bensì affianca quella svolta dalla Commissione europea secondo modalità dettagliate di cooperazione.
Sulla scorta di quanto sinteticamente analizzato, il *Meccanismo* non rappresenta solo uno strumento di supporto finanziario ma, piuttosto, è uno degli elementi della *governance* economica europea, la cui riforma potrebbe offrire strumenti innovativi anche in relazione alla gestione delle crisi bancarie di rilievo sistemico, promuovendo una maggiore integrazione economica all'interno dell'eurozona[70]. Nondimeno, la sua concreta attuazione, che pare essere in una fase tutt'ora in evoluzione, richiede di ricercare i necessari equilibri affinché si "adatti" alle esigenze mutevoli degli Stati membri, identifichi i meccanismi più efficaci di gestione delle crisi e, al contempo, promuova una maggiore coesione e stabilità all'interno dell'Unione.

[69] Ci si riferisce, ad esempio, alla crisi della Grecia del 2010, i cui effetti hanno avuto gravi ripercussioni anche sul nostro Paese.

[70] Su questo aspetto M. CARIONI, *La riforma del MES*, cit.; M. BORDIGNON, F. SCINETTI, N. SCUTIFERO, *Il Meccanismo europeo di stabilità*, in *Osservatorio CPI*, reperibile su *www.osservatoriocpi.unicatt.it*, giugno 2023.


ISSN 2036-7821