

VERSO UN'AUTENTICA UNIONE ECONOMICA E MONETARIA

Herman Van Rompuy, Presidente del Consiglio europeo

In stretta collaborazione con:

José Manuel BARROSO, Presidente della Commissione europea

Jean-Claude Juncker, Presidente dell'Eurogruppo

Mario Draghi, Presidente della Banca centrale europea

VERSO UN'AUTENTICA UNIONE ECONOMICA E MONETARIA

In occasione del Consiglio europeo di giugno 2012, il presidente del Consiglio europeo è stato invitato ad elaborare *"in stretta collaborazione con il presidente della Commissione, il presidente dell'Eurogruppo e il presidente della BCE, una tabella di marcia specifica e circoscritta per la realizzazione di un'autentica unione economica e monetaria"*. Muovendo dalla relazione intermedia e dalle conclusioni del Consiglio europeo di ottobre 2012, la presente relazione costituisce la base della tabella di marcia presentata al Consiglio europeo di dicembre 2012. Essa propone un calendario e un processo per fasi, ai fini del completamento dell'Unione economica e monetaria (UEM), in cui sono contemplati tutti gli elementi costitutivi essenziali individuati nella relazione *"Verso un'autentica Unione economica e monetaria"* presentata al Consiglio europeo di giugno. Incorpora il prezioso contributo fornito dalla Commissione nella comunicazione *"Un piano per un'Unione economica e monetaria autentica e approfondita - Avvio del dibattito europeo"*, del 28 novembre 2012. Anche il Parlamento europeo ha fornito un contributo prezioso. Come richiesto dal Consiglio europeo, la presente relazione vaglia ulteriori meccanismi nel contesto di un quadro di bilancio integrato, compresa un'adeguata capacità di bilancio per l'UEM, nonché l'idea che gli Stati membri della zona euro concludano intese individuali di carattere contrattuale con le istituzioni dell'UE sulle riforme che si impegnano a intraprendere e sulla relativa realizzazione.

In applicazione del trattato, l'Unione ha istituito un'Unione economica e monetaria la cui moneta è l'euro. I pareri espressi nella presente relazione sono incentrati sugli Stati membri della zona euro dal momento che sono confrontati a sfide specifiche in virtù della condivisione di una moneta. Il processo di approfondimento dell'UEM dovrebbe caratterizzarsi per apertura e trasparenza ed essere pienamente compatibile con il mercato unico in tutti i suoi aspetti.

La presente relazione enuncia le azioni necessarie per garantire la stabilità ed integrità dell'UEM e invita ad assumere un impegno politico per attuare la tabella di marcia proposta. La necessità di interventi urgenti è dettata dall'entità delle sfide interne ed esterne cui sono confrontati attualmente la zona euro e i suoi singoli membri.

La zona euro necessita di meccanismi più forti per garantire politiche nazionali solide che consentano agli Stati membri di trarre pienamente vantaggio dall'UEM. Questo è essenziale per assicurare la fiducia nell'efficacia delle politiche europee e nazionali, svolgere funzioni pubbliche fondamentali, come la stabilizzazione delle economie e dei sistemi bancari, proteggere i cittadini dagli effetti di politiche economiche e di bilancio inadeguate e garantire un elevato livello di crescita e di benessere sociale.

La zona euro deve affrontare un contesto internazionale in rapida evoluzione caratterizzato dall'ascesa di grandi economie emergenti. Una UEM più resiliente e integrata permetterebbe di proteggere i paesi della zona euro dagli shock economici esterni, di preservare il modello europeo di coesione sociale e di salvaguardare l'influenza dell'Europa a livello mondiale.

Nel loro insieme, tali sfide rendono indispensabile un impegno a favore di una tabella di marcia verso un'autentica UEM e della sua successiva attuazione. Esse evidenziano che "più Europa" non è un fine in sé, ma piuttosto un modo per servire i cittadini d'Europa ed accrescerne la prosperità.

Le azioni ritenute necessarie per assicurare la resilienza dell'UEM sono presentate nella tabella di marcia sotto forma di un processo per fasi. Indipendentemente dal relativo orizzonte temporale, tutte le proposte politiche sono state concepite e progettate come elementi di un percorso verso un'autentica Unione economica e monetaria. Visti gli stretti legami tra gli elementi costitutivi, sarebbe opportuno esaminarle nel quadro di un pacchetto globale di reciproco rafforzamento. La creazione di un quadro finanziario integrato ha importanti implicazioni economiche e di bilancio e pertanto non può essere considerata separatamente. Parimenti, sono strettamente interconnesse le proposte formulate nella sfera della politica economica e di bilancio. Inoltre, poiché tutte le proposte implicano una maggiore integrazione, la legittimità e la responsabilità democratiche sono essenziali per un'autentica Unione economica e monetaria.

Quadro delle scadenze

Il processo potrebbe articolarsi nelle seguenti tre fasi (si veda anche il diagramma in allegato):

Fase 1 (fine 2012-2013)

Assicurare la sostenibilità delle finanze pubbliche e spezzare il nesso tra banche e Stati

Il completamento della prima fase dovrebbe assicurare una sana gestione delle finanze pubbliche e spezzare il nesso tra banche e Stati, che è stato uno delle principali cause della crisi del debito sovrano. Questa fase comprenderebbe cinque elementi essenziali:

- il completamento e l'attuazione integrale di un quadro più forte per la *governance* di bilancio (*six-pack*, trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla *governance*, *two-pack*);
- l'istituzione di un quadro per il sistematico coordinamento *ex ante* delle grandi riforme di politica economica, come previsto all'articolo 11 del trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla *governance*;
- l'istituzione di un efficace meccanismo di vigilanza unico per il settore bancario e l'entrata in vigore del regolamento e della direttiva sui requisiti patrimoniali (CRR/CRDIV);
- un accordo sull'armonizzazione dei quadri nazionali per la risoluzione delle crisi bancarie e la garanzia dei depositi, con adeguato finanziamento da parte del settore finanziario;
- l'istituzione del quadro operativo per la ricapitalizzazione diretta delle banche attraverso il meccanismo europeo di stabilità (MES).

Fase 2 (2013-2014)

Completare il quadro finanziario integrato e promuovere solide politiche strutturali

Questa fase comprenderebbe due elementi essenziali:

- il completamento di un quadro finanziario integrato attraverso l'istituzione di un'autorità comune di risoluzione e di un adeguato sostegno per assicurare che le decisioni in materia di risoluzione per il settore bancario siano adottate in modo rapido, imparziale e nell'interesse di tutti;
- l'istituzione di un meccanismo volto a rafforzare il coordinamento, la convergenza e l'applicazione di politiche strutturali basate su intese di carattere contrattuale tra gli Stati membri e le istituzioni dell'UE sulle politiche che i paesi si impegnano ad intraprendere e sulla relativa attuazione. Tali politiche potrebbero beneficiare, caso per caso, di un sostegno finanziario temporaneo, mirato e flessibile. Poiché tale sostegno finanziario avrebbe carattere temporaneo, dovrebbe essere trattato separatamente dal quadro finanziario pluriennale.

Fase 3 (post 2014)

Migliorare la resilienza dell'UEM attraverso la creazione di una funzione di assorbimento degli shock a livello centrale

Questa fase rappresenterebbe il punto culminante del processo. La fase 3 comprenderebbe:

- la creazione di una capacità di bilancio ben definita e limitata per migliorare l'assorbimento di shock economici rilevanti che colpiscono specificamente un paese attraverso un sistema di garanzia a livello centrale. In tal modo si migliorerebbe la resilienza della zona euro nel suo complesso e si completerebbero le intese contrattuali sviluppate nella fase 2. Un sistema basato su incentivi automatici incoraggerebbe gli Stati membri della zona euro ammessi a partecipare alla funzione di assorbimento degli shock a continuare a perseguire solide politiche strutturali e di bilancio conformemente ai loro obblighi contrattuali. I due obiettivi dell'assorbimento degli shock asimmetrici e della promozione di politiche economiche solide continuerebbero ad essere intrinsecamente connessi e complementari e a rafforzarsi reciprocamente.
- Questa fase potrebbe basarsi anche su una maggiore incidenza del processo decisionale comune in materia di bilanci nazionali e su un coordinamento rafforzato delle politiche economiche, soprattutto nel settore fiscale e occupazionale, muovendo dai piani nazionali per l'occupazione degli Stati membri. Più in generale, man mano che l'UEM evolve verso una maggiore integrazione, dovranno essere ulteriormente esaminati altri importanti aspetti. A tale riguardo, la presente relazione e il Piano (Blueprint) della Commissione offrono una base di discussione.

I. Quadro finanziario integrato

Le attuali disposizioni europee per la salvaguardia della stabilità finanziaria continuano a basarsi su responsabilità nazionali, il che è in contrasto con il carattere altamente integrato dell'UEM e ha certamente esacerbato l'interazione dannosa tra le fragilità degli Stati e le vulnerabilità del settore bancario. L'istituzione del meccanismo di vigilanza unico garantirà una vigilanza prudenziale rigorosa e imparziale, contribuendo così a spezzare il nesso tra Stati e banche e riducendo la probabilità di future crisi bancarie di importanza sistemica.

Nelle conclusioni dell'ottobre 2012, il Consiglio europeo ha invitato i legislatori a proseguire i lavori concernenti le proposte legislative sul meccanismo di vigilanza unico in via prioritaria, con l'obiettivo di trovare un accordo sul quadro legislativo entro il 1° gennaio 2013. Ha chiesto la rapida conclusione dei lavori sul corpus unico di norme, compreso un accordo sulle proposte relative ai requisiti patrimoniali delle banche, entro la fine dell'anno. Ha altresì chiesto l'adozione rapida delle disposizioni relative all'armonizzazione dei quadri nazionali per la risoluzione e la garanzia dei depositi.

Il meccanismo di vigilanza unico costituirà il primo passo verso un'unione dei mercati finanziari. E' indispensabile che i lavori preparatori possano iniziare seriamente agli inizi del 2013 di modo che il meccanismo di vigilanza unico possa essere pienamente operativo al più tardi a partire dal 1° gennaio 2014. Sarà fondamentale che la BCE sia dotato di un solido strumentario di vigilanza e che la sua responsabilità ultima per la vigilanza bancaria sia abbinata ad adeguati poteri di controllo. A tale riguardo, sarà importante creare un quadro adeguato per la politica macroprudenziale che tenga debito conto della dimensione sia nazionale sia europea. La BCE ha confermato che istituirà disposizioni organizzative intese a garantire una chiara separazione delle sue funzioni di vigilanza dalla politica monetaria.

Una volta istituito un efficace meccanismo di vigilanza unico, per le banche della zona euro il MES potrà avere facoltà, sulla scorta di una decisione ordinaria, di ricapitalizzare direttamente gli istituti bancari. Il quadro giuridico e operativo per la ricapitalizzazione diretta delle banche da parte del MES dovrebbe essere messo a punto entro la fine di marzo 2013. Al fine di progredire verso un quadro finanziario integrato, il meccanismo di vigilanza unico dovrà essere completato da un meccanismo di risoluzione unico e con meccanismi di garanzia dei depositi più armonizzati.

Meccanismo di risoluzione unico

Sin dall'inizio della crisi, il sostegno agli istituti finanziari è stato cospicuo. Tale sostegno ha pesato oltremodo sulle finanze pubbliche e ridotto la capacità di ricorrere alla politica di bilancio per evitare gli effetti della recessione. Un quadro forte ed integrato per la risoluzione delle crisi bancarie contribuirebbe a limitare il costo dei fallimenti delle banche per i contribuenti. L'attuale proposta legislativa relativa al risanamento e alla risoluzione delle crisi bancarie assicurerà la disponibilità in tutti gli Stati membri dell'UE di strumenti armonizzati necessari per risoluzioni bancarie ordinate, compresi interventi precoci, il *bail-in* e la creazione di banche-ponte.

In un contesto in cui la vigilanza è trasferita effettivamente ad un meccanismo di vigilanza unico è tuttavia essenziale che anche la responsabilità in materia di risoluzione nel settore bancario sia trasferita a livello europeo. La Commissione ha già annunciato l'intenzione di proporre un meccanismo di risoluzione unico una volta adottate le proposte di direttive sul risanamento e la risoluzione delle crisi bancarie e sul sistema di garanzia dei depositi. Il meccanismo di risoluzione unico - costruito intorno ad un'autorità di risoluzione unica - dovrebbe essere istituito quando la BCE assumerà pienamente la sua responsabilità di vigilanza. Tale meccanismo applicabile a tutte le banche soggette alla vigilanza del meccanismo di vigilanza unico dovrebbe essere basato su solidi dispositivi di *governance*, comprese adeguate disposizioni in materia di indipendenza e responsabilità, nonché su efficaci misure comuni di sostegno, indispensabili per completare un quadro finanziario integrato.

La necessità di un meccanismo di risoluzione unico

L'istituzione di un meccanismo di risoluzione unico è indispensabile per completare un quadro finanziario integrato.

- Assicurerebbe un processo decisionale tempestivo e imparziale incentrato sulla dimensione europea. In tal modo verrebbero attenuati molti degli attuali ostacoli alla risoluzione, quali condizionamenti nazionali e frizioni legate alla cooperazione transfrontaliera. I costi della risoluzione ne risulterebbero ridotti, dato che interventi precoci e rapidi contribuiscono a salvaguardare il valore economico delle banche di cui occorre risolvere la crisi.
- Ridurrebbe al massimo i costi della risoluzione e spezzerebbe il nesso tra banche e Stati. Un'autorità di risoluzione forte e indipendente, sostenuta da un efficiente regime di risoluzione, avrebbe la capacità finanziaria, giuridica e amministrativa nonché l'indipendenza necessaria per procedere a risoluzioni efficaci e a costo minimo. Assicurando che i costi della risoluzione nel settore bancario gravino primariamente sul settore privato, l'autorità accrescerebbe la disciplina di mercato e ridurrebbe al minimo i costi residuali dei fallimenti delle banche per i contribuenti.
- Il meccanismo di risoluzione unico andrebbe a completamente del meccanismo di vigilanza unico assicurando che le banche in dissesto siano ristrutturate o chiuse rapidamente. Il meccanismo di vigilanza unico fornirebbe una valutazione tempestiva e imparziale della necessità di una risoluzione, mentre l'autorità di risoluzione unica assicurerebbe l'effettiva risoluzione in modo tempestivo ed efficiente.

Nel quadro del meccanismo di risoluzione unico, le azioni di risoluzione dovrebbero seguire una strategia di costo minimo e potrebbero essere finanziate con un *bail-in* di azionisti e talune categorie di creditori in ordine gerarchico e facendo affidamento sul settore bancario. Quest'ultimo aspetto verrebbe organizzato attraverso uno fondo europeo di risoluzione che sarebbe un elemento cruciale del nuovo regime di risoluzione delle crisi bancarie. Verrebbe finanziato attraverso prelievi *ex ante* basati sul rischio applicati a tutte le banche che partecipano direttamente al meccanismo di vigilanza unico. Il meccanismo di risoluzione unico dovrebbe comprendere adeguate ed efficaci misure comuni di sostegno. A tal fine si potrebbe eventualmente prevedere una linea di credito del MES a favore dell'autorità di risoluzione unica. Le misure di sostegno non dovrebbero avere implicazioni di bilancio nel medio termine assicurando che gli aiuti pubblici siano recuperati attraverso prelievi *ex post* nel settore finanziario.

Meccanismi di garanzia dei depositi

La storia delle crisi finanziarie insegna che l'incertezza intorno ai depositi bancari può avere un effetto destabilizzante su singoli istituti finanziari e sull'intero sistema bancario. La proposta relativa all'armonizzazione dei sistemi nazionali di garanzia dei depositi comprende disposizioni volte a far sì che in ciascuno Stato membro siano istituiti sistemi nazionali di garanzia dei depositi sufficientemente solidi, al fine di limitare gli effetti di ricaduta associati alla fuga dei depositi tra istituti e tra paesi e di assicurare un adeguato livello di protezione dei depositanti nell'Unione europea. E' importante adottare rapidamente tale proposta.

II. Quadro di bilancio integrato

La crisi ha messo in luce l'elevato livello di interdipendenza e le ricadute tra i paesi della zona euro. Ha dimostrato che le politiche di bilancio nazionali rivestono un interesse comune fondamentale, il che indica la necessità di pervenire gradualmente ad un quadro di bilancio integrato che assicuri sia politiche di bilancio nazionali solide sia una maggiore resilienza agli shock economici della zona euro nel suo complesso. Ciò contribuirebbe ad una crescita sostenibile e alla stabilità macroeconomica. La relazione intermedia di ottobre sottolineava la necessità di una *governance* economica più forte e suggeriva, come ulteriore misura, la possibilità di sviluppare progressivamente un capacità di bilancio dell'UEM, il che potrebbe facilitare l'adeguamento agli shock economici. Sulla scorta delle conclusioni del Consiglio europeo di ottobre, la presente sezione esamina le opzioni per una capacità di bilancio della zona euro e i relativi principi guida.

Politiche di bilancio nazionali solide sono la pietra miliare dell'UEM

La priorità nel breve termine è completare ed attuare le nuove misure per una *governance* economica più forte. Negli ultimi anni miglioramenti significativi del quadro regolamentato in cui si collocano le politiche di bilancio dell'UEM sono stati realizzati (*six pack*) o convenuti (trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla *governance*), con un accento più forte sulla prevenzione degli squilibri di bilancio, sugli andamenti del debito, sui meccanismi di esecuzione migliori e sulla titolarità nazionale delle regole dell'UE. Gli altri elementi relativi al rafforzamento della *governance* di bilancio nella zona euro (*two pack*), che devono ancora concludere l'iter legislativo, dovrebbero essere finalizzati con urgenza e attuati completamente. Questo nuovo quadro di *governance* consentirà un ampio coordinamento *ex ante* dei bilanci annuali degli Stati membri della zona euro e rafforzerà la sorveglianza di quelli che si trovano in difficoltà finanziarie.

Verso una capacità di bilancio dell'UEM

La storia e l'esperienza di altre unioni monetarie mostrano che è possibile progredire verso l'unione di bilancio seguendo varie strade e le caratteristiche uniche dell'UEM giustificerebbero un approccio specifico. Tuttavia, sebbene il grado di centralizzazione degli strumenti di bilancio e le disposizioni per la solidarietà di bilancio contro gli shock negativi siano diversi, tutte le altre unioni monetarie sono dotate di una capacità di bilancio centrale. A tale riguardo il Consiglio europeo di ottobre 2012 ha chiesto di vagliare ulteriori meccanismi per la zona euro, compresa un'adeguata capacità di bilancio. Questo comprenderebbe nuove funzioni di bilancio che non sono contemplate dal quadro finanziario pluriennale, dal quale è nettamente separata.

Nella fase 2, le riforme strutturali potrebbero, in determinati casi, essere sostenute mediante incentivi finanziari limitati, temporanei, flessibili e mirati quando gli Stati membri concludono intese di carattere contrattuale con le istituzioni dell'UE. Tali intese sarebbero obbligatorie per gli Stati membri della zona euro e facoltative per gli altri (cfr. sezione III). La Commissione intende presentare una proposta concernente le modalità specifiche per mettere a punto tali intese contrattuali e i mezzi per sostenerne l'attuazione, muovendo dalle procedure UE.

L'attuazione delle intese contrattuali e gli incentivi correlati andrebbero a sostenere un processo di convergenza che porterebbe, nella fase 3, alla creazione di una capacità di bilancio volta a facilitare l'aggiustamento agli shock economici. Ciò potrebbe assumere la forma di un sistema di tipo assicurativo tra i paesi della zona euro volto ad attenuare gli shock economici rilevanti che colpiscono specificamente un paese. Tale funzione assicurerebbe una forma di solidarietà di bilancio esercitata durante i cicli economici, migliorando la resilienza della zona euro nel suo complesso e riducendo i costi finanziari e in termine di produzione legati agli aggiustamenti macroeconomici. Contribuendo alla stabilità macroeconomica integrerebbe utilmente il quadro di gestione delle crisi basato sul meccanismo europeo di stabilità.

Poiché una funzione efficace di assorbimento degli shock richiederebbe un grado maggiore di convergenza tra strutture e politiche economiche degli Stati membri, i due obiettivi di sostenere le riforme strutturali atte a promuovere la crescita e di attutire gli shock economici che colpiscono specificamente un paese sono complementari e sinergici.

In uno spazio dotato di moneta unica l'onere dell'adattamento agli shock economici specifici di singoli paesi si ripercuote sulla mobilità del lavoro e dei capitali, sulla flessibilità dei prezzi e dei costi nonché sulla politica di bilancio. Ai fini della protezione contro le esternalità di bilancio negative è importante che i rischi connessi al bilancio siano condivisi quando i meccanismi economici di assorbimento degli shock economici specifici di singoli paesi sono perfettibili. E' chiaramente quanto avviene nella zona euro in cui la mobilità della forza lavoro è relativamente bassa, i flussi di capitali sono soggetti a oscillazioni improvvise che possono mettere a repentaglio la stabilità finanziaria e in cui le rigidità strutturali possono ritardare o impedire l'aggiustamento dei prezzi e la redistribuzione di risorse. In questi casi i paesi possono facilmente ritrovarsi in situazioni di equilibrio instabile con ripercussioni negative per la zona euro nel suo insieme.

In questo contesto, la creazione di strumenti di condivisione del rischio, quali una funzione comune ma limitata di assorbimento degli shock, può contribuire ad ammortizzare l'impatto degli shock specifici di singoli paesi e contribuire a evitare il contagio nella zona euro e al di fuori della stessa. Tuttavia, ciò deve essere integrato da un meccanismo che porti a una più forte convergenza economica, in base a politiche strutturali intese a migliorare la capacità di aggiustamento delle economie nazionali e ad evitare il rischio morale insito in ogni sistema di assicurazione. Pertanto, il fatto di attuare con efficacia le riforme stabilite in un'intesa contrattuale potrebbe anche, oltre a centrare l'obiettivo intrinseco, fungere da criterio per la partecipazione alla funzione di assorbimento degli shock asimmetrici stabilita nella fase 3. Ciò fornirebbe ai paesi un ulteriore forte incentivo ad attuare politiche economiche solide sia prima che dopo l'adesione al meccanismo di assorbimento. Nella fase di transizione verso la creazione di questa funzione di stabilizzazione automatica, e secondo le circostanze specifiche, potrebbero essere forniti agli Stati membri incentivi finanziari limitati, temporanei e flessibili per promuovere riforme strutturali. Al fine di evitare che, dopo che i paesi hanno avuto accesso alla funzione di assorbimento degli shock, si ricada in squilibri macroeconomici o che questi sopraggiungano, si continuerà a seguire l'approccio contrattuale alle riforme. Inoltre, i trasferimenti netti nell'ambito della funzione di assorbimento degli shock potrebbero essere modulati per rispecchiare il rispetto degli impegni assunti in base alle intese contrattuali.

Opzioni per la funzione di assorbimento degli shock della capacità di bilancio della zona dell'euro.

Una capacità di bilancio dell'UEM con una funzione limitata di assorbimento degli shock asimmetrici potrebbe consistere in un sistema di tipo assicurativo tra i paesi della zona euro. I contributi ai bilanci nazionali e gli esborsi a carico degli stessi varierebbero in funzione della posizione di ciascun paese nel ciclo economico.

La concezione specifica di tale funzione potrebbe seguire due impostazioni generali. La prima potrebbe essere di ordine macroeconomico, secondo cui i contributi e gli esborsi si baserebbero sulle fluttuazioni delle entrate e delle spese cicliche o su misure riguardanti l'attività economica. La seconda potrebbe essere di ordine microeconomico ed essere collegata più direttamente a una funzione pubblica specifica sensibile alla congiuntura economica, quale l'assicurazione di disoccupazione. In questo caso il livello dei contributi versati alla capacità e delle prestazioni da essa ricevute dipenderebbe direttamente dagli sviluppi del mercato del lavoro. In questo scenario la capacità di bilancio fungerebbe da complemento o sostituto parziale di regimi nazionali di assicurazione di disoccupazione. I trasferimenti potrebbero, per esempio, essere limitati alla disoccupazione ciclica con copertura limitata alla disoccupazione di breve termine.

La valutazione degli aspetti peculiari di ciascuna impostazione richiederebbe un'analisi più approfondita. È importante rilevare che l'entità della funzione di assorbimento degli shock assegnata alla capacità di bilancio dipenderebbe ampiamente dalle sue dimensioni e che le implicazioni finanziarie per i bilanci nazionali dipenderebbero dalla sua progettazione e dai suoi parametri esatti. Sarà tuttavia importante assicurare che, a prescindere dall'impostazione seguita, l'istituzione di questa funzione non incida sul livello generale della spesa pubblica e della pressione fiscale nella zona euro. Parimenti, le condizioni e soglie esatte per l'attivazione dei trasferimenti dovrebbero essere esaminate attentamente in quanto dovrebbero essere assorbiti a livello centrale solo gli shock specifici per paese di entità sufficiente. Per esempio, nel caso dell'impostazione microeconomica, i trasferimenti connessi alla disoccupazione dovrebbero poter essere attivati solo una volta che l'aumento della disoccupazione di breve termine avrà superato una determinata soglia.

Dovrebbero essere raccolte risorse specifiche per finanziare le due funzioni - la promozione delle riforme strutturali e l'assorbimento degli shock asimmetrici. Tali risorse potrebbero assumere la forma di contributi nazionali, risorse proprie oppure una combinazione di entrambi. In una prospettiva a più lungo termine, un aspetto chiave della futura capacità di bilancio, che dovrebbe essere esaminato attentamente, è la sua possibile capacità di contrarre prestiti. La capacità di bilancio della zona euro potrebbe in effetti costituire una base adeguata per emissioni comuni di debito senza ricorrere alla mutualizzazione del debito sovrano. Andrebbe quindi approfondita la questione dell'applicazione, a tale capacità di bilancio, della regola d'oro di bilancio, quale la regola del pareggio di bilancio sancita dal patto di stabilità e crescita e dal trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla governance. Infine, un quadro di bilancio integrato richiederebbe la creazione di una funzione di tesoreria con responsabilità chiaramente definite.

Principi guida per la funzione di assorbimento degli shock della capacità di bilancio dell'UEM

Prescindendo dall'approccio - macro o microeconomico - la concezione di tale funzione di assorbimento degli shock dovrebbe basarsi su vari principi guida che rispecchino anche le caratteristiche specifiche dell'UEM.

- Gli elementi di condivisione del rischio di bilancio relativi all'assorbimento di shock specifici per paese dovrebbero essere strutturati in modo tale da non generare trasferimenti unidirezionali e permanenti da paese a paese e non dovrebbero essere concepiti come strumenti di equiparazione delle entrate. Nel tempo, ciascun paese della zona euro, nelle varie fasi del proprio ciclo economico, sarebbe a sua volta un beneficiario netto e un contribuente netto del sistema.
- Tale funzione non dovrebbe inficiare gli incentivi per il perseguimento a livello nazionale di una sana politica di bilancio, né gli incentivi per affrontare le debolezze strutturali nazionali. Sarebbe opportuno inserire, nella funzione di assorbimento degli shock, meccanismi adeguati per limitare i rischi morali e promuovere le riforme strutturali. Sarebbe opportuno prevedere di collegare strettamente tale funzione all'osservanza dell'ampio quadro di governance dell'UE, includendo possibili intese di natura contrattuale (vd. sezione III infra).
- La capacità di bilancio dovrebbe essere sviluppata nell'ambito dell'Unione europea e delle sue istituzioni. Questo ne garantirebbe la coerenza con il quadro di bilancio dell'UE basato sulle norme esistenti e con le procedure per il coordinamento delle politiche economiche.
- La capacità di bilancio non dovrebbe essere uno strumento per la gestione delle crisi, dato che a tale scopo è stato già istituito il meccanismo europeo di stabilità (MES). Al contrario, il ruolo della capacità di bilancio dovrebbe essere quello di migliorare la resilienza economica complessiva dell'UEM e dei paesi della zona euro. Essa contribuirebbe alla prevenzione delle crisi e renderebbe meno probabili interventi futuri del MES.
- La concezione della capacità di bilancio dovrebbe essere coerente con il principio di sussidiarietà, e il suo funzionamento dovrebbe essere trasparente e soggetto a responsabilità e controlli democratici adeguati. Parimenti, esso dovrebbe essere efficiente in termini di costi e non condurre allo sviluppo indebito di procedure amministrative costose o a una centralizzazione inutile. Non dovrebbe comportare un aumento delle spese o dei livelli di tassazione.

III. Quadro integrato di politica economica

La crisi del debito sovrano ha tragicamente mostrato che le politiche economiche insostenibili perseguite in passato da alcuni paesi della zona euro e le rigidità esistenti nelle loro economie hanno ripercussioni negative su tutti i membri dell'UEM. Un quadro integrato di politica economica è necessario per guidare in ogni momento le politiche degli Stati membri verso una crescita economica forte e sostenibile per generare livelli più elevati di crescita e occupazione.

A breve termine, è essenziale completare il mercato unico in quanto potente strumento per promuovere la crescita. Vi è inoltre la necessità di una valutazione completa dell'efficienza dei mercati del lavoro e dei prodotti nella zona euro. In assenza di aggiustamenti dei tassi di cambio, una UEM ben funzionante richiede mercati del lavoro e dei prodotti efficienti. Questo è essenziale per combattere la disoccupazione su vasta scala e per agevolare l'aggiustamento in termini di prezzi e di costi che è la chiave per la competitività e la crescita. Dovrebbe essere prestata attenzione immediata alla promozione della mobilità transfrontaliera dei lavoratori e alla questione del divario di competenze nel mercato del lavoro. La Commissione potrebbe intraprendere questa valutazione in via prioritaria. Infine, sarebbe opportuno realizzare un quadro per il sistematico coordinamento *ex ante* delle grandi riforme di politica economica, come previsto all'articolo 11 del trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla *governance*.

Per continuare a essere un'economia sociale di mercato ad elevata attrattività e conservare il modello sociale europeo è importante che l'Unione sia competitiva a livello globale e che eviti divergenze eccessive a livello di competitività tra i membri dell'UEM. Le riforme introdotte nel quadro di sorveglianza dell'UE tramite la creazione del semestre europeo con raccomandazioni specifiche per paese e di una nuova procedura per gli squilibri macroeconomici con possibili sanzioni rappresentano un passo nella giusta direzione. Vi è tuttavia l'esigenza di andare oltre e di mettere in atto un quadro più forte per il coordinamento, la convergenza e l'attuazione di politiche strutturali. In tale contesto, nelle conclusioni del Consiglio europeo di ottobre si chiedeva di vagliare ulteriormente l'idea di intese di natura contrattuale tra gli Stati membri e le istituzioni dell'UE in merito a riforme capaci di promuovere la competitività, la crescita e l'occupazione che i paesi si impegnano ad attuare. Per realizzare queste intese sarebbe utilizzato un approccio in più fasi.

Le intese di natura contrattuale devono affrontare le vulnerabilità in una fase precoce

Gli squilibri macroeconomici tendono a consolidarsi lentamente e spesso sono resi invisibili da condizioni economiche favorevoli in termini di liquidità e di crescita. Ma tali squilibri, considerati in contesti istituzionali e le rigidità strutturali dei mercati del lavoro, dei prodotti e dei servizi, una volta individuati sono spesso difficili da correggere con rapidità. E' quindi importante affrontare le cause profonde degli squilibri in una fase precoce, anche garantendo che questi mercati essenziali possano adattarsi rapidamente agli shock e che i quadri nazionali agevolino la crescita e l'occupazione. Le intese contrattuali dovrebbero pertanto incentrarsi sulle strozzature microeconomiche, settoriali e istituzionali e tendere a rafforzare le potenzialità dell'economia in termini di competitività e di crescita. Le future intese contrattuali dovrebbero pertanto essere obbligatorie per tutti i paesi della zona euro, ma facoltative per gli altri Stati membri.

Le intese contrattuali devono incentrarsi sulle debolezze cruciali

Non tutte le inefficienze economiche rappresentano un onere per il funzionamento dell'UEM. Anche il livello della sfida in materia di competitività e crescita varia da un paese all'altro. I contenuti e la portata delle intese sulle riforme rispecchierebbero questa diversità e si adatterebbero alle esigenze specifiche dei singoli paesi (per esempio, un mercato del lavoro efficiente per combattere la disoccupazione giovanile; migliori sistemi giudiziari). Tuttavia affinché tali intese tengano conto di questa eterogeneità, sarebbe essenziale instaurare un intenso dialogo tra ciascuno Stato membro e le istituzioni dell'UE, ai livelli tecnico e politico. Il dialogo assumerebbe la forma di un'analisi approfondita da entrambe le parti, fornendo la base per un'intesa calibrata e dettagliata su alcune riforme specifiche. A seconda del tipo di misure necessarie, la durata di tali intese varierebbe per ciascun paese; comunque sarebbe probabilmente di natura pluriennale. Per mantenere l'attenzione sulle debolezze cruciali, tali intese dovrebbero consentire una certa flessibilità per affrontare gli shock nonché le mutevoli circostanze e priorità economiche. In funzione della situazione specifica di ciascun paese, nella fase 2, il processo potrebbe essere integrato da un sostegno finanziario mirato, limitato e flessibile nell'ambito della capacità di bilancio.

Le intese contrattuali devono essere integrate nei processi UE esistenti

La crisi ha condotto a un rafforzamento del quadro di *governance* economica dell'UE. Ogni anno raccomandazioni integrate specifiche per paese, elaborate dal Consiglio sulla base di una proposta della Commissione, sono trasmesse a tutti gli Stati membri. Inoltre è stata introdotta una procedura per gli squilibri macroeconomici per individuare e correggere gli squilibri con tempestività. Per evitare incongruenze e doppiopioni, le intese contrattuali dovrebbero essere incluse nel semestre europeo. Esse dovrebbero essere coerenti con la combinazione generale di politiche risultante dall'analisi annuale della crescita e a sostegno di questa combinazione e dovrebbero basarsi sulle raccomandazioni specifiche per paese. Conformemente all'obiettivo dell'individuazione tempestiva, gli esami approfonditi sarebbero estesi a tutti i paesi dell'UEM. Questi esami dovrebbero basarsi su un dialogo molto approfondito e condotto sul terreno nonché su un'analisi delle economie degli Stati membri. Fondate sulle conclusioni dell'esame approfondito, le raccomandazioni specifiche per paese della Commissione sarebbero la base del dialogo con ciascun paese in ordine alle misure specifiche e dettagliate contenute nelle intese sulle riforme, calendario di attuazione compreso. Per gli Stati membri soggetti al braccio correttivo della procedura per gli squilibri macroeconomici l'accordo consisterebbe nel piano di azione correttivo e, come previsto dalla regolamentazione vigente, l'inosservanza sfocerebbe in sanzioni.

Le intese contrattuali devono beneficiare della piena titolarità e della piena responsabilità a livello nazionale ed europeo

La titolarità nazionale è essenziale per l'attuazione delle riforme strutturali. Per garantire la titolarità nazionale sono essenziali un dibattito nazionale sulle misure prioritarie e l'approvazione degli accordi sulle riforme da parte dei parlamenti nazionali. La Commissione dovrebbe essere in grado di informare il Parlamento europeo e i parlamenti nazionali della necessità di queste misure sotto il profilo dell'UEM. Entrambe le parti contrattuali sarebbero responsabili del contenuto e dell'attuazione della rispettiva parte dell'accordo di convergenza e competitività, nonché della comunicazione ai rispettivi parlamenti (nazionali ed europeo) sui progressi realizzati. La piena responsabilità di entrambe le parti può essere garantita soltanto se l'agenda concordata per le riforme è specifica, dettagliata e misurabile. A tal fine è necessario un accordo *ex ante* su termini concreti, meccanismi specifici di monitoraggio e accesso alle informazioni. Gli accordi e le relazioni di conformità sarebbero pubblicati periodicamente e con tempestività. Cambiamenti economici significativi o un'alterazione della situazione politica, come ad esempio l'elezione di un nuovo governo, potrebbero comportare una rinegoziazione delle misure e delle tappe precise stabilite per raggiungere gli obiettivi di riforma.

Elementi essenziali delle intese di natura contrattuale sulle riforme strutturali

In sintesi tali intese, integrate nel quadro di *governance* dell'UE, potrebbero fondarsi sui principi seguenti:

- sarebbero integrate nel semestre europeo, coerenti con la combinazione generale di politiche della zona euro e a sostegno di questa combinazione; sarebbero obbligatorie per gli Stati membri della zona euro ma facoltative per gli altri, sulla base di esami esaurienti e condotti sul terreno delle principali strozzature che ostacolano la crescita e l'occupazione. Gli esami sarebbero condotti dalla Commissione.
- Si riferirebbero a un'agenda per le riforme pluriennale, specifica e monitorabile, concordata con le istituzioni dell'UE e incentrata sulla competitività e la crescita che sono essenziali per il buon funzionamento dell'UEM.
- Gli Stati membri e la Commissione sarebbero responsabili, nei confronti dei parlamenti nazionali e del Parlamento europeo rispettivamente, dei contenuti e dello svolgimento delle proprie funzioni ai sensi degli accordi.
- Le riforme strutturali sarebbero sostenute da incentivi finanziari e comporterebbero trasferimenti temporanei agli Stati membri con debolezze strutturali eccessive. Questo sostegno mirato dovrebbe essere finanziato da risorse specifiche.
- L'osservanza degli accordi può essere garantita da un quadro basato su incentivi. L'osservanza potrebbe essere uno dei criteri di partecipazione alla funzione di assorbimento degli shock della capacità di bilancio. Inoltre in caso di inosservanza i contributi nazionali alla capacità di bilancio potrebbero essere aumentati.

V. Legittimità e responsabilità democratiche

Nelle conclusioni di ottobre il Consiglio europeo ha sottolineato che occorrono meccanismi forti di legittimità e responsabilità democratiche. Uno dei principi guida è che il controllo democratico e la responsabilità democratica dovrebbero essere esercitati al livello al quale sono prese le decisioni. L'attuazione di questo principio guida è fondamentale per garantire l'efficacia dei quadri integrati finanziari, di bilancio e di politica economica. Ciò implica il coinvolgimento del Parlamento europeo per quanto riguarda la responsabilità delle decisioni prese a livello europeo, mantenendo nel contempo il ruolo centrale dei parlamenti nazionali a seconda dei casi.

Le decisioni sui bilanci nazionali sono al centro delle democrazie parlamentari degli Stati membri. Allo stesso tempo le disposizioni in materia di legittimità e responsabilità democratiche dovrebbero garantire la debita considerazione dell'interesse comune dell'Unione; d'altro canto i parlamenti nazionali non sono nella posizione migliore per tenerne pienamente conto. Ciò comporta che l'ulteriore integrazione nella definizione delle politiche e una maggiore condivisione delle competenze a livello europeo dovrebbero essere accompagnate innanzi tutto da un adeguato coinvolgimento del Parlamento europeo nei piani integrati per un'autentica UEM.

In primo luogo, in un quadro finanziario integrato: se è vero che la responsabilità della Banca centrale europea in veste di autorità di vigilanza unica e di una futura autorità di risoluzione unica dovrebbe situarsi a livello europeo, occorrerebbero in contropartita meccanismi forti che garantiscano l'informazione, la comunicazione e la trasparenza nei confronti dei parlamenti nazionali degli Stati membri partecipanti.

In secondo luogo, nel contesto di quadri integrati di bilancio e di politica economica: gli Stati membri dovrebbero assicurare l'opportuno coinvolgimento dei rispettivi parlamenti nazionali nelle intese di natura contrattuale proposte per le riforme e, più in generale, nel contesto del semestre europeo. In questo spirito il Consiglio europeo ha chiesto, in ottobre, di esaminare le modalità per garantire un dibattito in senso al Parlamento europeo e ai parlamenti nazionali sulle raccomandazioni adottate nel contesto del semestre europeo. Nuovi meccanismi che potenzino il livello di cooperazione tra i parlamenti nazionali e il Parlamento europeo, ad esempio in base all'articolo 13 del trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla *governance* e al protocollo (n. 1) del trattato, potrebbero contribuire a rafforzare la legittimità e la responsabilità democratiche. Al riguardo spetterà al Parlamento europeo e ai parlamenti nazionali definirne congiuntamente organizzazione e modalità precise.

In terzo luogo, la creazione di una nuova capacità di bilancio per l'UEM comporterebbe anche le opportune disposizioni che ne assicurino appieno la legittimità e la responsabilità democratiche. I particolari di queste disposizioni dipenderebbero in larga misura dalle caratteristiche specifiche, fonti di finanziamento comprese, dai processi decisionali e dall'ambito di attività della nuova capacità.

Infine, la crisi ha mostrato l'esigenza di rafforzare non solo il quadro di sorveglianza dell'UEM, ma anche la sua capacità di prendere rapidamente decisioni esecutive per migliorare la gestione delle crisi nei periodi sfavorevoli e la definizione delle politiche economiche in quelli favorevoli. A seguito delle carenze riscontrate nella precedente architettura sono stati istituiti alcuni meccanismi intergovernativi che, in definitiva, dovrebbero però essere integrati nel quadro giuridico dell'Unione europea. Ciò è già previsto a norma del trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla *governance* e potrebbe essere previsto anche in altri casi. Rafforzare la capacità di prendere decisioni esecutive in materia di politica economica a livello europeo è essenziale per l'UEM. Da ultimo, man mano che l'UEM evolve verso un'unione bancaria, di bilancio ed economica, dovrebbe essere unificata anche la sua rappresentanza esterna.

In ultima analisi questi cambiamenti di ampia portata, intrapresi dall'Unione europea in generale e dall'Unione economica e monetaria in particolare, richiedono un senso di finalità condiviso tra gli Stati membri, un grado elevato di coesione sociale, una forte partecipazione del Parlamento europeo e dei parlamenti nazionali e un dialogo rinnovato con le parti sociali. L'apertura e la trasparenza del processo, così come i risultati, sono essenziali per muovere verso un'autentica Unione economica e monetaria.

