

6. LE POLITICHE DI BILANCIO

Dopo il forte incremento del biennio 2008-09, nel 2010 i disavanzi pubblici nell'area dell'euro si sono in media lievemente ridotti. Secondo le stime della Commissione europea, nel 2011 e nel 2012 il calo dei disavanzi sarà più ampio, con il rafforzarsi delle politiche di bilancio volte a riportare le finanze pubbliche su un sentiero sostenibile.

La recessione e le tensioni finanziarie hanno evidenziato alcuni aspetti critici dell'assetto del governo economico dell'Unione europea (UE). I governi e le istituzioni europee stanno definendo un insieme di interventi volti a rafforzare la disciplina di bilancio, gestire gli squilibri macroeconomici e le crisi finanziarie e dare impulso alle riforme strutturali.

Le politiche e i risultati di bilancio nel 2010. – L'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche nell'area dell'euro, dopo l'aumento significativo registrato tra il 2007 e il 2009 (dallo 0,7 al 6,3 per cento del PIL), è diminuito lo scorso anno di 0,3 punti, al 6,0 per cento del PIL (tav. 6.1). L'impatto sul disavanzo delle misure di sostegno al sistema finanziario è stato pari a 0,5 punti di PIL, a fronte di 0,1 nel 2009.

Tavola 6.1

Indebitamento netto e debito delle Amministrazioni pubbliche: risultati e previsioni (in percentuale del PIL)								
PAESI	Indebitamento netto				Debito			
	2009	2010	2011 (1)	2012 (1)	2009	2010	2011 (1)	2012 (1)
Austria	4,1	4,6	3,7	3,3	69,6	72,3	73,8	75,4
Belgio	5,9	4,1	3,7	4,2	96,2	96,8	97,0	97,5
Cipro	6,0	5,3	5,1	4,9	58,0	60,8	62,3	64,3
Estonia	1,7	-0,1	0,6	2,4	7,2	6,6	6,1	6,9
Finlandia	2,6	2,5	1,0	0,7	43,8	48,4	50,6	52,2
Francia	7,5	7,0	5,8	5,3	78,3	81,7	84,7	86,8
Germania	3,0	3,3	2,0	1,2	73,5	83,2	82,4	81,1
Grecia	15,4	10,5	9,5	9,3	127,1	142,8	157,7	166,1
Irlanda	14,3	32,4	10,5	8,8	65,6	96,2	112,0	117,9
Italia	5,4	4,6	4,0	3,2	116,1	119,0	120,3	119,8
Lussemburgo	0,9	1,7	1,0	1,1	14,6	18,4	17,2	19,0
Malta	3,7	3,6	3,0	3,0	67,6	68,0	68,0	67,9
Paesi Bassi	5,5	5,4	3,7	2,3	60,8	62,7	63,9	64,0
Portogallo	10,1	9,1	5,9	4,5	83,0	93,0	101,7	107,4
Slovacchia	8,0	7,9	5,1	4,6	35,4	41,0	44,8	46,8
Slovenia	6,0	5,6	5,8	5,0	35,2	38,0	42,8	46,0
Spagna	11,1	9,2	6,3	5,3	53,3	60,1	68,1	71,0
Area euro	6,3	6,0	4,3	3,5	79,3	85,4	87,7	88,5

Fonte: Commissione europea, *Spring Forecasts* (maggio 2011).
(1) Previsioni.

Nelle stime della Commissione europea l'indebitamento netto strutturale (ossia corretto per gli effetti del ciclo e delle misure temporanee) è diminuito al 4,0 per cento del PIL (dal 4,3 del 2009).

Oltre due terzi delle misure di sostegno hanno riguardato l'Irlanda; circa un quinto la Germania. Tali interventi hanno gravato sui conti pubblici irlandesi e tedeschi per 20,7 e 0,4 punti del prodotto, rispettivamente.

I risultati sono stati in media migliori degli obiettivi indicati negli aggiornamenti dei programmi di stabilità presentati fra la fine del 2009 e l'aprile del 2010, in base ai quali l'indebitamento netto dell'area sarebbe dovuto aumentare ulteriormente di 0,4 punti, al 6,7 per cento del PIL. Lo scostamento è principalmente attribuibile a un tasso di crescita dell'attività economica (1,8 per cento) più elevato di quello previsto in media nei programmi (1,0 per cento).

In questo capitolo si fa riferimento ai dati pubblicati dalla Commissione europea nel maggio del 2011, che recepiscono le informazioni notificate dai paesi all'inizio di aprile nell'ambito della Procedura per i disavanzi eccessivi, sui quali l'Eurostat non ha espresso riserve.

I dati relativi al triennio 2007-09 notificati nella primavera del 2010 sono stati oggetto di revisioni significative in Grecia, Portogallo e Austria. Nel caso della Grecia i numerosi approfondimenti metodologici condotti dalle autorità statistiche nazionali in collaborazione con l'Eurostat hanno portato ad accrescere il disavanzo di 1,8 punti percentuali del PIL in media nel triennio; il debito nel 2009 è stato rivisto al rialzo di circa 12 punti. La riserva espressa dall'Eurostat sulla qualità delle statistiche greche di finanza pubblica è venuta meno in novembre. In Portogallo la riclassificazione di alcune imprese precedentemente non incluse tra le Amministrazioni pubbliche ha determinato un aumento medio del disavanzo pari a 0,7 punti; l'impatto sul debito nel 2009 è stato pari a 6,2 punti. In Austria, a seguito dell'assunzione da parte delle Amministrazioni pubbliche del debito delle ferrovie e di alcune aziende ospedaliere, il disavanzo è stato rivisto al rialzo in media dello 0,5 per cento del PIL; il debito è risultato nel 2009 più elevato di 3,2 punti.

A fronte della sostanziale stabilità delle entrate (al 44,5 per cento del PIL), la riduzione del disavanzo primario (di 0,3 punti, al 3,2 per cento) ha riflesso il calo delle spese primarie, determinato dal graduale venire meno degli effetti delle misure di sostegno all'economia approvate alla fine del 2008 e nel 2009 e dall'introduzione di misure volte al consolidamento dei conti pubblici. Oltre un terzo della flessione dell'incidenza sul prodotto della spesa primaria ha riguardato la componente in conto capitale. Particolarmente incisivi sono stati gli interventi nel comparto del pubblico impiego, dove in media si è registrata una diminuzione dell'occupazione e una sostanziale stabilità dei livelli retributivi. La spesa per interessi è rimasta stabile al 2,8 per cento del PIL.

Anche se nella maggior parte dei paesi la situazione dei conti pubblici è migliorata, il disavanzo del 2010 rimane superiore alla soglia del 3 per cento del prodotto in tutti i paesi dell'area, ad eccezione dell'Estonia, della Finlandia e del Lussemburgo. Nei confronti di 15 paesi è attualmente in corso la Procedura per i disavanzi eccessivi, con un termine per ricondurre il disavanzo entro la soglia anzidetta compreso tra il 2011 (nel caso di Malta e della Finlandia; per quest'ultima la Procedura era stata avviata sulla base dell'attesa, rivelatasi errata, di un disavanzo superiore al 3 per cento nel 2010) e il 2015 (nel caso dell'Irlanda).

Nel 2010 il rapporto tra il debito e il PIL è aumentato di 6,1 punti nella media dell'area, all'85,4 per cento del PIL. Esso è risultato superiore al 60 per cento in 12 paesi; si è mantenuto al di sopra del 100 per cento in Grecia e in Italia (rispettivamente 142,8 e 119,0 per cento).

Il valore del debito dell'area dell'euro riportato dalla Commissione per il 2010, pari alla somma dei debiti pubblici nazionali, è superiore a quanto indicato dall'Eurostat (85,1 per cento del PIL). La differenza (circa 0,3 punti percentuali del prodotto) è attribuibile al consolidamento dei prestiti bilaterali a sostegno dei paesi in difficoltà.

Gli interventi per il sostegno finanziario ai paesi in difficoltà. – Nel marzo del 2010 è stato definito un meccanismo di supporto finanziario per gli Stati membri dell'area dell'euro basato su prestiti bilaterali, a cui ciascuno Stato contribuisce in misura proporzionale alla propria quota di partecipazione nel capitale della Banca centrale europea (BCE). In maggio la Grecia ha ottenuto il sostegno del Fondo monetario internazionale (FMI) e dei paesi dell'area dell'euro (nel complesso 110 miliardi, 80 messi a disposizione dai paesi dell'area, dei quali circa 15 dall'Italia) condizionato a un rigoroso programma di aggiustamento dei conti pubblici e di riforme strutturali.

Rispetto al programma concordato, negli ultimi mesi del 2010 erano stati riscontrati ritardi nell'attuazione di alcune riforme strutturali e incassi fiscali inferiori alle attese. Le autorità greche si sono impegnate a garantire il rispetto puntuale dei termini dell'accordo. Il rapporto sulle misure di sostegno alla Grecia, pubblicato dalla Commissione europea in febbraio, evidenzia come nel complesso il programma di aggiustamento economico stia procedendo coerentemente con le condizioni e i termini stabiliti nel 2010.

A seguito delle perduranti tensioni sui mercati e per evitare il propagarsi del contagio ad altri paesi in difficoltà, il 10 maggio 2010 il Consiglio della UE ha definito due ulteriori strumenti, lo European Financial Stabilisation Mechanism (EFSM) e lo European Financial Stability Facility (EFSF), in grado di mobilitare ingenti risorse per l'assistenza finanziaria temporanea ai paesi dell'area dell'euro in difficoltà.

L'EFSM è un meccanismo amministrato dalla Commissione europea per conto della UE con una capacità finanziaria di 60 miliardi. Le operazioni di provvista sono garantite dal bilancio dell'Unione. L'EFSF è una società per azioni avente sede legale in Lussemburgo, operativa dal 4 agosto 2010, con una capacità finanziaria effettiva attualmente pari a 440 miliardi, innalzata rispetto agli iniziali 250 a seguito delle decisioni del Consiglio europeo dello scorso 24 e 25 marzo. La provvista delle risorse finanziarie da erogare nell'ambito dei piani di sostegno viene effettuata con il collocamento di obbligazioni assistite dalla garanzia dei paesi dell'area dell'euro, ripartita secondo la quota di partecipazione nel capitale della BCE.

Il 28 novembre 2010 sono state approvate misure di sostegno finanziario all'Irlanda per complessivi 85 miliardi, di cui 22,5 a carico dell'EFSM e 17,7 a carico dell'EFSF. L'intervento – effettuato a tassi di interesse non agevolati – è stato condizionato all'impegno delle autorità irlandesi di adottare misure di consolidamento dei conti pubblici e riforme strutturali e di procedere alla ristrutturazione del sistema bancario.

L'intervento in favore dell'Irlanda, basato su prestiti di durata pari a 7,5 anni, prevede anche la partecipazione dell'FMI per 22,5 miliardi, l'utilizzo di risorse di fondi pensione e del Tesoro irlandesi per 17,5 miliardi e prestiti bilaterali da parte di membri della UE esterni all'area dell'euro per 4,8 miliardi. Lo scorso aprile, a conclusione della prima verifica periodica, la Commissione europea, la BCE e l'FMI hanno riscontrato che l'attuazione delle misure concordate nell'ambito del programma di interventi triennali sta procedendo secondo i tempi previsti, nonostante le elezioni generali e il cambio di maggioranza politica. Gli obiettivi per i conti pubblici sono stati finora ampiamente raggiunti. Resta da definire nel dettaglio la riorganizzazione del sistema bancario.

Lo scorso 7 aprile il Portogallo ha chiesto di poter beneficiare del sostegno finanziario della UE e dell'FMI. L'accordo, raggiunto il 16 maggio, prevede un apporto di 78 miliardi in tre anni (ripartito in parti uguali tra EFSM, EFSF e FMI).

I finanziamenti bilaterali alla Grecia determinano un aumento del debito pubblico dei paesi prestatori, in quanto essi richiedono, a parità di altre condizioni, un maggior ricorso al mercato. Sulla base della decisione dell'Eurostat del 27 gennaio scorso, anche i finanziamenti concessi dall'EFSF determinano un aumento del debito pubblico lordo (e, per pari importo, delle attività finanziarie) dei paesi che partecipano all'operazione di sostegno, in proporzione alla quota del prestito da questi ultimi garantita. L'EFSM e l'EFSF hanno un'operatività limitata nel tempo: gli interventi di sostegno potranno essere deliberati fino al giugno del 2013. Dopo questa data la gestione dovrà limitarsi ai rapporti in essere.

Le prospettive per il medio e il lungo termine. – In base alle previsioni presentate a maggio dalla Commissione, nel 2011 l'indebitamento netto dell'area scenderebbe di 1,7 punti, al 4,3 per cento del PIL. Il disavanzo diminuirebbe in tutti i paesi, ad eccezione dell'Estonia e della Slovenia (dove aumenterebbe rispettivamente di 0,7 e 0,2 punti percentuali del PIL).

Si registrerebbero miglioramenti significativi in Portogallo (3,2 punti, al 5,9 per cento del PIL), in Spagna (2,9 punti, al 6,3 per cento) e in Slovacchia (2,8 punti, al 5,1 per cento). Il disavanzo si attesterebbe al 3,0 per cento del prodotto a Malta, sostanzialmente in linea con le raccomandazioni del Consiglio della UE al momento del riconoscimento della presenza di un disavanzo eccessivo; esso tornerebbe al di sotto della soglia di riferimento in Germania (2,0 per cento) con un anticipo di due anni rispetto al termine stabilito dal Consiglio.

Per il 2012, a politiche di bilancio invariate, la Commissione stima un'ulteriore diminuzione del disavanzo dell'area pari a 0,8 punti, al 3,5 per cento. Nel biennio 2011-12 il disavanzo primario diminuirebbe di 2,8 punti, allo 0,4 per cento del PIL: si registrerebbe un aumento dell'incidenza delle entrate sul PIL di circa 0,4 punti percentuali e una diminuzione delle spese primarie correnti e delle spese in conto capitale rispettivamente di 1,5 e 0,9 punti.

Il debito continuerebbe ad aumentare dall'85,4 per cento del PIL nel 2010 all'88,5 nel 2012.

La riforma della governance europea

La crisi economica e finanziaria ha messo in evidenza alcuni aspetti critici nell'assetto del governo economico della UE. In particolare, le regole di bilancio europee non hanno garantito l'adozione di politiche di bilancio prudenti, capaci di sfruttare adeguatamente le fasi favorevoli del ciclo economico per consolidare i conti pubblici. Il sistema di sorveglianza multilaterale non disponeva di strumenti incisivi per la prevenzione e la correzione di squilibri di tipo macroeconomico. Mancavano inoltre meccanismi di intervento per le situazioni di grave crisi finanziaria di uno Stato membro. Infine, sono emerse fragilità del sistema bancario che hanno favorito il propagarsi della crisi; ciò ha reso necessario un rafforzamento della regolamentazione e della supervisione a

livello europeo (cfr. nel capitolo 19 il paragrafo: *La riforma della vigilanza e le iniziative regolamentari a livello europeo*).

Dalla primavera scorsa si è avviato un processo di riforma che ha coinvolto gli Stati membri e le istituzioni della UE. Nel marzo del 2010 il Consiglio della UE ha affidato a un gruppo di lavoro coordinato dal Presidente del Consiglio europeo Herman Van Rompuy il compito di formulare indicazioni volte a rafforzare la governance economica europea. Il rapporto finale del gruppo è stato approvato il 28 ottobre dal Consiglio europeo, che ha inoltre deciso la costituzione di un meccanismo permanente di risoluzione delle crisi. La Commissione europea ha contribuito al dibattito, da ultimo con un articolato progetto di riforma, reso pubblico il 29 settembre.

Alcune delle proposte di riforma hanno già trovato attuazione. Da quest'anno è operativo il semestre europeo, un meccanismo volto a garantire un più efficace coordinamento ex ante delle politiche economiche.

Il semestre europeo prevede un ciclo di programmazione annuale dei bilanci pubblici comune a tutti i paesi della UE per rafforzare la coerenza delle politiche nazionali con gli indirizzi comunitari. Entro aprile i paesi devono presentare i programmi nazionali di riforma e i programmi di stabilità alla Commissione e al Consiglio europeo. La valutazione delle politiche economiche nazionali in sede europea avverrà quindi prima che le proposte per le manovre di bilancio siano sottoposte al vaglio dei parlamenti affinché i documenti nazionali possano essere integrati sulla base delle indicazioni del Consiglio della UE.

Nel contesto del semestre europeo, il Consiglio europeo del 24 e 25 marzo 2011 ha stabilito gli orientamenti strategici per le politiche economiche, poi recepiti nei documenti programmatici degli Stati membri, attribuendo priorità al consolidamento delle finanze pubbliche. Il Consiglio ha anche approvato le proposte di riforma volte a rendere più cogenti le regole di bilancio europee e a estendere la sorveglianza multilaterale agli andamenti macroeconomici. È attualmente in corso il processo negoziale con il Parlamento europeo, con l'obiettivo di una approvazione delle riforme nel giugno del 2011.

Per quanto riguarda le regole di bilancio, è previsto un rafforzamento del Patto di stabilità e crescita. Nell'ambito delle procedure volte alla prevenzione degli squilibri di bilancio, si propone l'introduzione di un vincolo alla spesa, la cui dinamica non dovrebbe essere superiore a quella del PIL potenziale. In particolare, per i paesi che non abbiano già raggiunto il proprio obiettivo di bilancio di medio termine, il tasso di crescita della spesa dovrebbe essere tale da garantire, tenuto conto delle misure discrezionali sul lato delle entrate, una riduzione annua del saldo strutturale (ossia corretto per gli effetti del ciclo e delle misure temporanee) pari ad almeno 0,5 punti percentuali del prodotto. Tale vincolo rappresenterebbe un rafforzamento delle attuali indicazioni del Patto sul percorso di aggiustamento verso l'obiettivo di medio termine in quanto consentirebbe di evitare che, nelle fasi favorevoli del ciclo economico, i paesi soddisfino il requisito sul saldo strutturale grazie a entrate di natura eccezionale.

Assumendo un'elasticità delle entrate rispetto al prodotto prossima all'unità e un'incidenza della spesa sul PIL pari a circa il 50 per cento – due ipotesi adatte a descrivere il caso italiano – si può stimare che il rispetto della regola sulla spesa richieda una dinamica degli esborsi inferiore di circa un punto rispetto a quella del PIL potenziale.

Nell'ambito delle procedure volte alla correzione degli squilibri di bilancio, si propone di introdurre una regola numerica che dia attuazione alla possibilità prevista dal

Trattato di Maastricht di avviare la Procedura per i disavanzi eccessivi anche qualora la diminuzione del debito verso il limite del 60 per cento non sia ritenuta soddisfacente. L'incidenza del debito sul PIL dovrebbe ridursi, mediamente nel triennio precedente l'anno di valutazione, di circa un ventesimo del divario tra il debito e la soglia del 60 per cento del PIL. Una riduzione inferiore non comporterebbe l'avvio automatico della Procedura per disavanzi eccessivi: si terrebbe infatti conto di alcuni fattori rilevanti, quali l'evoluzione del debito attesa nel medio termine, il livello del debito privato, l'attuazione di riforme pensionistiche e la struttura per scadenze delle passività.

L'applicazione stringente delle regole sulla dinamica della spesa e sulla riduzione del debito dovrebbe garantire un significativo rafforzamento della sorveglianza multilaterale e della disciplina di bilancio (tav. 6.2).

Tavola 6.2

Valutazione retrospettiva dell'impatto delle regole sulla spesa e sul debito proposte nell'ambito della riforma della governance europea <i>(in percentuale del PIL, salvo diversa indicazione)</i>					
PAESI	Valutazione della regola sulla spesa		Valutazione della regola sul debito		
	Tasso di crescita medio della spesa primaria (1998-2007)	Limite superiore medio alla dinamica della spesa primaria secondo la regola (1998-2007)	Debito (1998)	Debito (2007)	Debito in caso di applicazione meccanica della regola (2007)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Austria	3,2	2,7	64,8	60,7	63,0
Belgio	4,5	3,6	117,4	84,2	96,2
Finlandia	3,8	3,0	48,4	35,2	35,2
Francia	4,0	3,1	59,4	63,9	62,4
Germania	1,5	2,4	60,3	64,9	60,2
Grecia	8,4	5,7	94,5	105,4	81,8
Irlanda	11,1	7,1	53,6	25,0	25,0
Italia	4,4	3,6	114,9	103,6	94,6
Lussemburgo	7,4	6,4	7,1	6,7	6,7
Paesi Bassi	5,4	4,6	65,7	45,3	63,6
Portogallo	6,3	5,1	50,4	68,3	62,5
Spagna	7,8	5,7	64,1	36,1	62,6

Fonte: elaborazioni su dati Commissione europea.

Nell'ambito di un esercizio di natura meramente contabile, svolto congiuntamente con altre banche centrali dell'area dell'euro, sono stati stimati gli effetti che si sarebbero prodotti sui conti pubblici qualora le regole sulla spesa e sul debito fossero state applicate già a partire dal 1998. Con riferimento alla regola sulla spesa (parte sinistra della tav. 6.2), le colonne 1 e 2 riportano, rispettivamente, la dinamica media della spesa primaria nel decennio precedente la crisi e una stima del limite superiore di tale dinamica coerente con la regola. In mancanza dei dettagli operativi, al fine di avere una prima indicazione, il limite è stato stimato quale somma tra il tasso di crescita reale del PIL potenziale (è stato utilizzato il valore medio del periodo 2004-2010 tratto da Comitato di politica economica e Commissione europea, The impact of ageing on public expenditures, Special report n. 1, 2006) e il deflatore del PIL di ciascun anno; è stato inoltre modificato per tenere conto delle misure discrezionali sulle entrate. Nei casi in cui l'obiettivo di medio termine non è stato raggiunto, tale limite superiore è stato ridotto dell'1 per cento. La tavola mostra che nel periodo 1998-2007 tutti i paesi, ad eccezione della Germania, hanno evidenziato una dinamica della spesa superiore a quella che sarebbe stata consentita dalla regola.

Con riferimento alla regola sul debito (parte destra della tav. 6.2), l'esercizio, utilizzando il 1998 come anno base, confronta il rapporto tra il debito e il prodotto del 2007 con quello che si sarebbe ottenuto realizzando una riduzione annua pari al minimo richiesto dalla regola. In mancanza dei det-

tagli operativi della regola, si è ipotizzato che, se in un dato anno il rapporto risulta superiore al 60 per cento, l'anno seguente esso si riduca di un ventesimo della distanza dalla soglia di riferimento. Si può notare che per la maggior parte dei paesi esaminati l'applicazione della regola non avrebbe comportato significativi miglioramenti rispetto ai consuntivi del 2007; in 4 casi (Austria, Belgio, Paesi Bassi e Spagna) il rapporto tra il debito e il PIL con l'applicazione meccanica della regola sarebbe stato addirittura superiore a quello registrato nel 2007. Nel caso del Portogallo, dell'Italia e della Grecia (per la quale i dati più aggiornati, utilizzati in questo esercizio, sono stati rivisti considerevolmente rispetto a quelli disponibili per definire le politiche negli anni considerati) il debito sarebbe risultato significativamente più basso (rispettivamente di circa 6, 9 e 24 punti percentuali).

Per rendere più vincolanti le prescrizioni del Patto di stabilità e crescita, la Commissione prevede l'introduzione di sanzioni anche nella fase preventiva e il rafforzamento di quelle esistenti nella parte correttiva. Si introduce l'obbligo, per i paesi che si discostino in maniera significativa e persistente dal sentiero di convergenza verso gli obiettivi di medio termine e che non intervengano per correggere la deviazione, di costituire un deposito fruttifero pari allo 0,2 per cento del PIL. All'avvio della Procedura per i disavanzi eccessivi è associata la costituzione di un deposito infruttifero. Si prevede inoltre un maggiore automatismo: le sanzioni proposte dalla Commissione verrebbero adottate a meno che una maggioranza qualificata del Consiglio esprima un voto contrario (*reverse voting*), laddove attualmente possono essere adottate solo se si esprime a favore una maggioranza qualificata.

Riguardo agli squilibri macroeconomici, la proposta di riforma approvata dal Consiglio europeo prevede un esame annuale mediante un meccanismo di allerta basato su un numero limitato di indicatori (*scoreboard*) per i quali devono essere individuate soglie di criticità.

Qualora venga accertata l'esistenza o il rischio di una situazione di squilibrio, il Consiglio potrebbe rivolgere delle raccomandazioni allo Stato interessato. In caso di squilibri particolarmente gravi, tali da compromettere il corretto funzionamento dell'Unione economica e monetaria, potrebbe essere avviata una procedura per situazione di squilibrio eccessivo, che comporta sanzioni automatiche in caso di inosservanza reiterata delle raccomandazioni del Consiglio.

Il Consiglio europeo del 24 e 25 marzo ha inoltre adottato il Patto per l'euro plus, a cui hanno aderito anche sei paesi al di fuori dell'area (Bulgaria, Danimarca, Lettonia, Lituania, Polonia e Romania). Tale patto mira a rafforzare ulteriormente il coordinamento delle politiche economiche nell'area dell'euro, favorendo, in particolare, una maggiore competitività e convergenza delle economie nazionali. Esso prevede un impegno politico su quattro obiettivi riguardanti rispettivamente competitività, occupazione, sostenibilità delle finanze pubbliche e stabilità finanziaria (cfr. il riquadro: *Le decisioni del Consiglio europeo del 24 e 25 marzo 2011*, in *Bollettino economico*, n. 64, 2011).

Infine, il Consiglio europeo del 24 e 25 marzo ha definito le caratteristiche del meccanismo permanente di gestione delle crisi (European Stability Mechanism, ESM), già in larga parte concordate il 28 novembre 2010 dai Ministri finanziari dei paesi dell'area.

L'ESM, che sostituirà l'EFSF a partire dal luglio del 2013, potrà concedere sostegno finanziario ai paesi dell'area dell'euro che ne faranno richiesta a condizioni rigorose e previa un'approfondita analisi che verifichi la loro solvibilità. Qualora questa analisi dovesse rivelare una situazione di insolvenza, prima di poter accedere ai finanziamenti dell'ESM, lo Stato membro sarebbe tenuto a negoziare con i creditori privati un piano di ristrutturazione del proprio debito. Per facilitare tale accordo è previsto che tutti i titoli del debito pubblico con durata superiore all'anno emessi a partire dal 2013 contengano

clausole, identiche e standardizzate, di azione collettiva (collective action clauses). Tali clausole permettono a una maggioranza qualificata di creditori di concordare una ristrutturazione dei termini di pagamento sui loro crediti e di rendere queste decisioni vincolanti per tutti i creditori.

L'ESM avrà una capacità di prestito pari a 500 miliardi. Il capitale sarà sottoscritto dai paesi dell'area dell'euro per un importo complessivo di 700 miliardi, di cui 80 sotto forma di capitale versato (secondo la quota di partecipazione al capitale della BCE e nell'arco di un quinquennio); la parte rimanente sarà costituita da una combinazione di capitale richiamabile e di garanzie da parte degli Stati. I tassi di interesse sui finanziamenti saranno in linea con le pratiche dell'FMI: è previsto uno spread sul tasso di approvvigionamento di 200 punti base sull'intero prestito e di ulteriori 100 punti per i prestiti in essere dopo tre anni. I prestiti dell'ESM saranno privilegiati rispetto alle altre componenti del debito ma di rango inferiore rispetto a quelli dell'FMI. L'istituzione dell'ESM verrà perfezionata entro giugno a seguito di una modifica al Trattato sul funzionamento della UE.

In un parere dello scorso 7 aprile, basato su informazioni preliminari, l'Eurostat ha concluso che l'ESM potrà essere considerato ai fini statistici quale un'organizzazione internazionale. Pertanto, contrariamente al caso dell'EFSE, le operazioni di provvista non dovrebbero incidere sulle passività degli Stati membri.