



Commissione  
europea

# Completare L'Unione economica e monetaria dell'Europa

Relazione di:

**Jean-Claude Juncker**

in stretta collaborazione con

**Donald Tusk**

**Jeroen Dijsselbloem**

**Mario Draghi**

e **Martin Schulz**



# Indice

<b>1.</b> La natura di un'Unione economica e monetaria profonda, autentica ed equa	<b>3</b>
<b>2.</b> Verso l'Unione economica: convergenza, prosperità e coesione sociale	<b>7</b>
<b>3.</b> Verso l'Unione finanziaria: finanze integrate per un'economia integrata	<b>12</b>
<b>4.</b> Verso l'Unione di bilancio: un quadro integrato per politiche di bilancio solide e integrate	<b>15</b>
<b>5.</b> Controllo democratico, legittimità e rafforzamento istituzionale	<b>18</b>
<b>Annex 1:</b> tabella di marcia verso un'Unione economica e monetaria completa	<b>22</b>
<b>Annex 2:</b> un semestre europeo più integrato	<b>24</b>
<b>Annex 3:</b> Comitato consultivo europeo per le finanze pubbliche - Principi guida	<b>25</b>

## Introduzione

Il Vertice euro dell'ottobre 2014 ha sottolineato che "per assicurare il corretto funzionamento dell'Unione economica e monetaria [UEM] è essenziale un coordinamento più stretto delle politiche economiche", ha chiesto di proseguire i lavori intesi "a sviluppare meccanismi concreti per un coordinamento, una convergenza e una solidarietà più solidi tra le politiche economiche" e ha invitato "a predisporre le prossime misure volte a migliorare la governance economica nella zona euro".

La presente relazione è stata preparata dal presidente della Commissione europea, in stretta collaborazione con il presidente del Vertice euro, il presidente dell'Eurogruppo, il presidente della Banca centrale europea e il presidente del Parlamento europeo.

La relazione ha beneficiato di intense discussioni con gli Stati membri e la società civile. Si basa sulla relazione "Verso un'autentica Unione economica e monetaria" (la cosiddetta "relazione dei quattro presidenti") e sul "Piano per un'Unione economica e monetaria autentica e approfondita" del 2012 della Commissione, che restano i riferimenti essenziali per il completamento dell'UEM, nonché sulla nota analitica "Verso una migliore governance economica nella zona euro: preparativi per le prossime fasi" del 12 febbraio 2015.

La relazione rispecchia le deliberazioni e le discussioni personali dei cinque presidenti. Si concentra sulla zona euro, in quanto i paesi che condividono la stessa moneta devono affrontare specifiche sfide comuni e condividono interessi e responsabilità comuni. Il processo di approfondimento dell'UEM è tuttavia aperto a tutti gli Stati membri dell'UE. Dovrebbe essere trasparente e preservare l'integrità del mercato unico in tutti i suoi aspetti. Infatti, completare e sfruttare appieno il mercato unico dei beni e dei servizi, i mercati dei capitali, dell'energia e del digitale dovrebbe essere parte integrante di un più deciso impulso verso l'Unione economica e verso la creazione di un maggior numero di posti di lavoro e una crescita più elevata.

Un'Unione economica e monetaria completa non è fine a se stessa. Si tratta di un mezzo per garantire una vita migliore e più equa a tutti i cittadini, per preparare l'Unione alle future sfide mondiali e per permettere a ciascuno dei suoi membri di prosperare.

# 1

La natura di un'Unione economica e monetaria profonda, autentica ed equa



L'euro è una moneta stabile e di successo. È attualmente la moneta comune di 19 Stati membri dell'UE e di oltre 330 milioni di cittadini. Ha garantito ai suoi membri la stabilità dei prezzi e li ha protetti contro l'instabilità esterna. Nonostante la recente crisi, rimane la seconda moneta al mondo per importanza, con una quota pari a quasi un quarto delle riserve mondiali di valuta e con quasi sessanta paesi e territori di tutto il mondo che, direttamente o indirettamente, hanno ancorato la loro moneta all'euro.

L'Europa sta uscendo dalla peggiore crisi economica e finanziaria degli ultimi settant'anni. Le sfide degli ultimi anni hanno costretto i governi nazionali e le istituzioni dell'UE ad agire rapidamente adottando misure straordinarie. Essi devono stabilizzare le loro economie e proteggere tutti i risultati conseguiti grazie al graduale e, a volte, difficile processo dell'integrazione europea. È stato così possibile preservare l'integrità dell'intera zona euro e il mercato interno è rimasto forte.

Tuttavia, man mano che la crescita economica e la fiducia ritornano in gran parte dell'Europa, è chiaro che le soluzioni rapide degli ultimi anni devono tradursi in una base per il futuro duratura, equa e avente legittimità democratica. È anche chiaro che con 18 milioni di disoccupati nella zona euro occorre fare molto di più per migliorare le politiche economiche.

L'Unione economica e monetaria (UEM) assomiglia oggi ad una casa costruita nel corso di decenni ma solo parzialmente completata, di cui si sono dovuti stabilizzare in fretta e furia pareti e tetto quando è scoppiata la tempesta. È ormai giunto il momento di rafforzarne le fondamenta e di trasformarla in quello che l'UEM avrebbe dovuto essere: un luogo di prosperità, basato su una crescita economica equilibrata e sulla stabilità dei prezzi, un'economia sociale di mercato competitiva, che mira alla piena occupazione e al progresso sociale. Per raggiungere questo risultato dovremo adottare ulteriori misure al fine di completare l'UEM.

L'euro è più di una semplice valuta. È un progetto politico ed economico. Tutti i membri della nostra Unione monetaria hanno rinunciato definitivamente alle loro precedenti valute nazionali per condividere permanentemente la sovranità monetaria con gli altri paesi della zona euro. In cambio, essi ottengono i benefici derivanti dall'utilizzo di una moneta stabile e credibile in un mercato unico, vasto, competitivo e potente. Questo destino comune impone solidarietà in tempo di crisi e rispetto delle norme stabilite di comune accordo da parte di tutti i membri.

Tuttavia, questo patto funziona soltanto finché tutti i membri ne traggono dei benefici. Perché questa condizione sia soddisfatta, i paesi devono adottare

misure, a livello individuale e collettivo, per compensare gli strumenti nazionali di aggiustamento cui hanno rinunciato con l'adesione all'euro. In primo luogo, essi devono essere in grado di prevenire meglio le crisi attraverso una governance di elevata qualità a livello europeo e nazionale, politiche economiche e di bilancio sostenibili e un'amministrazione pubblica efficiente e corretta. In secondo luogo, in caso di shock economici, che inevitabilmente si verificano, ogni paese deve essere in grado di rispondere in maniera efficace.

Essi devono poter assorbire gli shock a livello interno dotandosi di economie sufficientemente resilienti e di riserve di bilancio sufficienti nel corso del ciclo economico. Questo perché, dato che la politica monetaria è fissata in modo uniforme per tutta la zona euro, le politiche di bilancio nazionali sono vitali per stabilizzare l'economia in caso di shock locali. E visto che tutti i paesi condividono un unico tasso di cambio, essi hanno bisogno di economie flessibili e in grado di reagire rapidamente alle crisi. Altrimenti, essi rischiano che la recessione lasci ferite profonde e permanenti.

Tuttavia, l'aggiustamento relativo dei prezzi non avverrà mai con la stessa rapidità dell'aggiustamento del tasso di cambio. E si è visto che la pressione dei mercati può privare i paesi dei loro stabilizzatori fiscali in caso di recessione. Per essere permanentemente in buone condizioni all'interno della zona euro, tutte le economie hanno anche bisogno di poter condividere l'impatto degli shock attraverso la condivisione dei rischi all'interno dell'UEM. A breve termine la condivisione dei rischi può essere realizzata mediante l'integrazione dei mercati finanziari e dei capitali (condivisione privata dei rischi), combinata ai necessari meccanismi di *backstop* comuni, vale a dire una rete di sicurezza finanziaria di ultima istanza, all'Unione bancaria. A medio termine, con il convergere delle strutture economiche verso gli standard più elevati in Europa, la condivisione pubblica dei rischi dovrebbe essere migliorata attraverso un meccanismo di stabilizzazione del bilancio per l'intera zona euro.

La prevenzione di politiche non sostenibili e l'assorbimento degli shock individualmente e collettivamente non hanno funzionato bene prima o durante la crisi. Nonostante da allora siano stati realizzati importanti miglioramenti istituzionali, persiste il retaggio delle carenze iniziali. Vi sono ora divergenze significative nella zona euro. In alcuni paesi, la disoccupazione è ai minimi storici, mentre in altri è a livelli record; in alcuni, la politica di bilancio può essere utilizzata in senso anticiclico, mentre in altri ci vorranno anni di risanamento per recuperare margini di bilancio.

Le divergenze di oggi creano fragilità per tutta l'Unione. Dobbiamo correggerle e avviare un nuovo processo di convergenza. Il successo dell'Unione monetaria nel suo



insieme dipende dal suo successo in ogni paese. Inoltre, in un mondo sempre più globalizzato gli Stati membri hanno la responsabilità, e l'interesse, di attuare politiche solide e avviare riforme per dare maggiore flessibilità e competitività alla loro economia.

Occorrono progressi su quattro fronti: in primo luogo, verso un'**Unione economica autentica** che assicuri che ciascuna economia abbia le caratteristiche strutturali per prosperare nell'Unione monetaria. In secondo luogo, verso un'**Unione finanziaria** che garantisca l'integrità della nostra moneta in tutta l'Unione monetaria e accresca la condivisione dei rischi con il settore privato. Ciò significa completare l'Unione bancaria e accelerare l'Unione dei mercati dei capitali. In terzo luogo, verso un'**Unione di bilancio** che garantisca sia la sostenibilità che la stabilizzazione del bilancio. E, infine, verso un'**Unione politica** che ponga le basi di tutto ciò che precede attraverso un autentico controllo democratico, la legittimità e il rafforzamento istituzionale.

Le quattro Unioni dipendono l'una dall'altra. Pertanto, devono svilupparsi in parallelo e tutti gli Stati membri della zona euro devono partecipare a tutte le Unioni. In ciascun ambito i progressi dovranno articolarsi in una sequenza di misure a breve e a lungo termine, ma è vitale stabilire e concordare sin da oggi la sequenza completa. Le misure a breve termine accresceranno sin d'ora la fiducia solo se saranno l'inizio di un processo più ampio, un ponte verso un'UEM autentica e completa. Dopo molti anni di crisi i governi e le istituzioni devono dimostrare ai cittadini e ai mercati che la zona euro non si limiterà semplicemente a *sopravvivere*. Devono vedere che essa *prospera*.

Per essere ambiziosa questa prospettiva a più lungo termine ha bisogno di misure a breve termine. Tali misure devono stabilizzare la casa europea oggi e preparare il terreno per un'architettura completa a medio termine. Ciò comporterà inevitabilmente un'ulteriore condivisione della sovranità nel tempo. Nonostante l'innegabile importanza delle norme economiche e di bilancio e del loro rispetto, la seconda economia più grande del mondo non può essere gestita solo attraverso la cooperazione basata su norme. Affinché la zona euro possa evolvere progressivamente verso un'autentica Unione economica e monetaria, occorrerà passare da un sistema basato su norme e orientamenti per l'elaborazione delle politiche economiche nazionali ad un sistema di condivisione ulteriore della sovranità nell'ambito di istituzioni comuni, la maggior parte delle quali già esistono e possono progressivamente svolgere questo compito. In pratica, ciò implicherebbe che gli Stati membri siano disposti ad accettare in misura crescente decisioni congiunte

su elementi delle politiche economiche e di bilancio nazionali. Il successo del processo di convergenza economica e di integrazione finanziaria, una volta completato, spianerebbe la strada ad un certo grado di condivisione pubblica dei rischi, che allo stesso tempo dovrà essere accompagnata da una partecipazione e da un controllo democratico più forti sia a livello nazionale che europeo. Un tale approccio in fasi successive è necessario, dato che alcune delle misure più ambiziose richiedono modifiche del vigente quadro giuridico dell'UE, alcune più profonde di altre, nonché progressi significativi in termini di convergenza economica e di armonizzazione normativa in tutti gli Stati membri della zona euro.

La presente relazione ha un duplice obiettivo: illustrare le prime fasi che avvieranno oggi il processo e fornire un chiaro orientamento per le misure a più lungo termine. Il processo si articolerà in due fasi consecutive (cfr. tabella di marcia all'allegato 1):

**Fase 1 (1° luglio 2015-30 giugno 2017):** in questa prima fase ("**approfondire facendo**"), le istituzioni dell'UE e gli Stati membri della zona euro, valendosi degli strumenti esistenti, farebbero il migliore uso possibile dei vigenti trattati. In sintesi, ciò significa rilanciare la competitività e la convergenza strutturale, completare l'Unione finanziaria, attuare e mantenere politiche di bilancio responsabili a livello sia nazionale che di zona euro e rafforzare il controllo democratico.

**Fase 2:** in questa seconda fase ("**completare l'UEM**"), verrebbero concordate misure concrete di natura più ampia per completare l'architettura economica e istituzionale dell'UEM. In particolare, nel corso di questa seconda fase il processo di convergenza verrebbe reso più vincolante attraverso una serie di parametri di riferimento concordati per la convergenza che potrebbero avere carattere giuridico. Progressi significativi verso tali standard, e il loro continuo rispetto una volta raggiunti, potrebbero figurare tra le condizioni per la partecipazione degli Stati membri della zona euro ad un meccanismo di assorbimento degli shock per la zona euro nel corso di questa seconda fase.

**Fase finale (al più tardi entro il 2025):** alla fine della fase 2, e una volta che tutte le misure saranno entrate pienamente in vigore, un'UEM autentica e approfondita costituirebbe il contesto stabile e prospero per tutti i cittadini degli Stati membri dell'Unione europea che condividono la moneta unica, attraente e aperto all'adesione degli altri Stati membri dell'UE se lo desiderano.

---

I presidenti delle istituzioni UE seguiranno l'attuazione delle raccomandazioni formulate nella presente relazione. Per preparare la transizione dalla fase 1 alla fase 2, nella primavera 2017 la Commissione presenterà un Libro bianco per valutare i progressi compiuti nella fase 1 e delineare le successive tappe necessarie, comprese misure di natura giuridica per completare l'UEM nella fase 2. Il Libro bianco si baserà sul contributo analitico di un gruppo consultivo di esperti, che approfondirà l'analisi delle precondizioni giuridiche, economiche e politiche delle proposte a più lungo termine contenute nella presente relazione. Sarà preparato in consultazione con i presidenti delle altre istituzioni dell'UE.

La presente relazione presenta idee che, a seguito di ulteriori discussioni, potranno essere tradotte in leggi e istituzioni. Ciò richiede un processo ampio, trasparente e inclusivo: un processo che dovrebbe iniziare immediatamente.

# 2

## Verso l'Unione economica: convergenza, prosperità e coesione sociale

La nozione di convergenza è al centro della nostra Unione economica: convergenza *tra* Stati membri per conseguire i massimi livelli di prosperità; e convergenza *all'interno* delle società europee, per preservare il nostro modello europeo, unico nel suo genere.

Nell'ambito dell'UEM la politica monetaria è centralizzata, ma parti importanti della politica economica restano nazionali. Tuttavia, come evidenziato in particolare dalla crisi, i membri della zona euro dipendono l'uno dall'altro per la loro crescita. È nell'interesse comune e di ogni singolo membro essere in grado di assorbire adeguatamente gli shock economici, di modernizzare le strutture economiche e i sistemi di protezione sociale e di assicurare che i cittadini e le imprese possano adattarsi alle nuove esigenze, sfide e tendenze e trarne profitto. È altresì nell'interesse di ogni membro che tutti gli altri lo facciano con la stessa rapidità. Questo è fondamentale in un'Unione monetaria come l'UEM, in cui non sono previsti grandi trasferimenti di finanze pubbliche tra i membri e in cui la mobilità del lavoro è relativamente limitata.

Ciò non significa, tuttavia, che tutti gli Stati membri che condividono la moneta unica siano o debbano essere simili o che debbano seguire le stesse politiche. In ultima analisi, ciò che conta è il risultato: che tutti gli Stati membri della zona euro perseguano politiche sane che consentano loro di riprendersi rapidamente dopo shock a breve termine, di essere in grado di sfruttare i vantaggi comparativi nel mercato unico e di attrarre gli investimenti, così da sostenere livelli elevati di crescita e di occupazione.

Molto può già essere fatto attraverso l'approfondimento del mercato unico, che è importante per tutti i 28 Stati membri dell'UE, ma soprattutto per gli Stati membri che condividono l'euro come moneta unica. In importanti settori di intervento politico, come per i beni e servizi, come pure in aree che presentano un potenziale non sfruttato come l'energia, il digitale e i mercati dei capitali, il mercato unico è ancora incompleto. Ciò dimostra che vi sono notevoli ostacoli politici nonostante l'enorme potenziale economico associato ad un vero e proprio mercato unico. Per realizzare progressi, le pertinenti decisioni in ciascuno dei settori dovrebbero essere viste come parte di un pacchetto politico che vada a vantaggio di tutti gli Stati membri, invece di essere concepite come indipendenti l'una dall'altra. Questo però da solo non basta. Una convergenza sostenibile richiede anche una più ampia serie di politiche che rientrano nell'ambito delle "riforme strutturali", vale a dire riforme orientate a modernizzare le economie per conseguire maggiore crescita e occupazione. Ciò significa sia maggiore efficienza dei mercati del lavoro e dei prodotti che rafforzamento delle istituzioni pubbliche.

Perché vi sia convergenza tra gli Stati membri della zona euro sono necessari ulteriori progressi. In primo luogo, a breve termine (fase 1) dobbiamo mettere in moto un rinnovato impegno da parte di tutti in Europa verso la performance e le pratiche migliori, sulla base del vigente quadro di governance e mirando al suo rafforzamento. L'obiettivo ultimo è creare strutture economiche ugualmente resilienti in tutta la zona euro. Ciò dovrebbe dare un nuovo impulso alla crescita e all'occupazione, un impulso avente come fulcro la competitività e la coesione sociale.

Nella fase 2, questo processo di convergenza verrebbe formalizzato e sarebbe basato su una serie di standard decisi di comune accordo aventi carattere giuridico. Progressi significativi verso quest'ultima fase, che dovrebbero essere regolarmente monitorati, sarebbero una condizione che i membri dovrebbero rispettare per beneficiare di ulteriori strumenti, quali ad esempio un meccanismo di assorbimento degli shock da creare per la zona euro nel suo complesso.

## 2.1. Un nuovo impulso alla convergenza, all'occupazione e alla crescita

Un rinnovato slancio di riforma è in linea con lo spirito del "Patto euro plus - coordinamento più stretto delle politiche economiche per la competitività e la convergenza", del 2011, che, tuttavia, sostanzialmente non ha portato i risultati sperati, data la sua natura intergovernativa e non vincolante<sup>1</sup>. Invece di altri "patti" sono necessari ulteriori progressi concreti sulla base del diritto dell'UE per avanzare verso un'Unione economica di convergenza, crescita e occupazione, che dovrebbe poggiare sui seguenti quattro pilastri: la creazione di un sistema di autorità per la competitività per la zona euro; un'attuazione rafforzata della procedura per gli squilibri macroeconomici; una maggiore attenzione all'occupazione e alla performance sociale e un più stretto coordinamento delle politiche economiche all'interno di un semestre europeo rinnovato. Tali misure dovrebbero essere attuate a breve termine (fase 1), sulla base di iniziative concrete e in linea con il metodo comunitario.

### Un sistema di autorità per la competitività per la zona euro

La governance della zona euro è ben solida in materia di coordinamento e sorveglianza delle politiche di bilancio. Deve essere migliorata nel più ampio settore della "competitività", che sta acquisendo una crescente centralità. Il semestre europeo e la creazione della procedura per gli squilibri macroeconomici sono un

<sup>1</sup> Il "Patto euro plus - coordinamento più stretto delle politiche economiche per la competitività e la convergenza" è stato adottato nel 2011 dai capi di Stato o di governo della zona euro e di Bulgaria, Danimarca, Lettonia, Lituania, Polonia e Romania, ed è aperto all'adesione volontaria degli altri Stati membri dell'UE. Si è trattato di una soluzione intergovernativa per promuovere le riforme e il coordinamento, che ha tuttavia palesato carenze in fase attuativa, tra cui la mancanza di un'istituzione di controllo; ciò non toglie che la sua ragion d'essere è ancora valida e merita di essere rilanciata. Le parti pertinenti del Patto dovrebbero quindi essere integrate nel diritto dell'UE.



primo passo per colmare questa lacuna, ma occorre fare molto di più per garantire che tutti gli Stati membri migliorino la loro competitività nel quadro dello stesso slancio.

Si raccomanda la creazione da parte di ciascuno Stato membro della zona euro di un organismo nazionale incaricato di monitorare i risultati e le politiche in materia di competitività. Un tale organismo contribuirebbe a prevenire divergenze economiche e accrescerebbe la titolarità delle riforme necessarie a livello nazionale. Queste autorità per la competitività dovrebbero essere soggetti indipendenti con il compito di “stabilire se l’evoluzione delle retribuzioni sia in linea con quella della produttività [...] [e] raffronta[rla] con l’evoluzione in altri paesi della zona euro e nei principali partner commerciali con economie simili”, come già convenuto da un’ampia maggioranza di Stati membri con il Patto euro plus. Inoltre, questi organismi potrebbero essere incaricati di valutare i progressi delle riforme economiche miranti ad accrescere più in generale la competitività. In definitiva un’economia competitiva è un’economia in cui le istituzioni e le politiche consentono alle imprese produttive di prosperare. A sua volta, lo sviluppo di queste imprese favorisce l’espansione dell’occupazione, degli investimenti e degli scambi.

Il sistema di autorità per la competitività della zona euro, che dovrebbe riunire questi organismi nazionali e la Commissione, coordinerebbe le azioni delle autorità nazionali per la competitività su base annuale. La Commissione dovrebbe poi tener conto dell’esito del coordinamento quando decide in merito alle azioni nell’ambito del semestre europeo, in particolare per la sua analisi annuale della crescita e per le decisioni da adottare nell’ambito della procedura per gli squilibri macroeconomici, nonché per decidere se raccomandare l’avvio della procedura per gli squilibri eccessivi.

### Le autorità per la competitività

La finalità delle autorità per la competitività non dovrebbe essere l’armonizzazione transfrontaliera delle pratiche e delle istituzioni incaricate della formazione dei salari. Si tratta di processi che variano notevolmente all’interno dell’UE e che giustamente riflettono le preferenze e le tradizioni giuridiche nazionali.

Sulla base di un modello comune ciascuno Stato membro dovrebbe decidere l’esatta composizione della sua autorità nazionale per la competitività, che dovrebbe essere soggetta al controllo democratico ed essere indipendente nel suo operato. Gli attori nazionali, come le parti sociali, dovrebbero continuare a svolgere il loro ruolo secondo le procedure in vigore in ogni Stato membro, ma dovrebbero considerare il parere dell’autorità come guida nel corso della contrattazione

salariale. Alcuni Stati membri, come i Paesi Bassi e il Belgio, già dispongono di una tale autorità.

### Una procedura per gli squilibri macroeconomici più forte

La procedura per gli squilibri macroeconomici, creata nel pieno della crisi, è parte del semestre europeo, il ciclo annuale di comunicazione e sorveglianza delle politiche economiche dell’UE e nazionali. Essa serve da strumento di prevenzione e correzione degli squilibri prima che sfuggano al controllo. È diventata un meccanismo vitale per la sorveglianza europea, ad esempio per prevenire bolle immobiliari o per individuare la perdita di competitività, l’aumento dei livelli del debito pubblico e privato e la mancanza di investimenti. Occorre sfruttarne tutto il potenziale. È necessario intervenire, in particolare su due fronti:

- dovrebbe essere utilizzata non solo per individuare gli squilibri ma anche per incoraggiare le riforme strutturali mediante il semestre europeo. Il suo braccio correttivo dovrebbe essere utilizzato con incisività. Dovrebbe essere avviata appena vengono individuati squilibri eccessivi e dovrebbe essere utilizzata per monitorare l’attuazione delle riforme;
- la procedura dovrebbe inoltre individuare meglio gli squilibri della zona euro nel suo complesso e non solo quelli di ogni singolo paese. A tal fine, è necessario continuare a concentrarsi sulla correzione di disavanzi esterni deleteri, dato il rischio che essi comportano per il corretto funzionamento della zona euro (ad esempio, sotto forma di “arresto improvviso” dei flussi di capitale). Allo stesso tempo la procedura per gli squilibri macroeconomici dovrebbe anche promuovere riforme adeguate nei paesi che accumulano in modo persistente consistenti avanzi delle partite correnti, se detti avanzi sono dovuti, ad esempio, all’insufficienza della domanda interna e/o ad un basso potenziale di crescita, in quanto anche ciò è importante per assicurare il riequilibrio efficace nell’ambito dell’Unione monetaria.

### Una maggiore attenzione all’occupazione e alla performance sociale

La situazione occupazionale e sociale varia notevolmente nella zona euro, in parte a causa della crisi, ma anche delle tendenze di fondo e delle deludenti performance prima della crisi. L’ambizione dell’Europa dovrebbe essere quella di ottenere una “triplo A sociale”.

È anche una necessità economica. Per il successo dell’UEM occorre che i mercati del lavoro e i sistemi di protezione sociale funzionino correttamente e in modo equo in tutti gli Stati membri della zona euro. Pertanto, i problemi

occupazionali e sociali devono costituire una priorità nell'ambito del semestre europeo. La disoccupazione, in particolare la disoccupazione di lunga durata, è una delle principali cause di ineguaglianza ed esclusione sociale. Per questo, sono essenziali mercati del lavoro efficienti che favoriscano un elevato livello di occupazione e siano in grado di assorbire gli shock senza causare disoccupazione eccessiva: essi contribuiscono al corretto funzionamento dell'UEM nonché a creare società più inclusive.

Non c'è un modello da seguire "uguale per tutti", ma le sfide sono spesso simili in tutti gli Stati membri: creare lavoro per più persone di tutte le età; trovare il giusto equilibrio tra lavoro flessibile e lavoro sicuro; evitare il divario tra "insiders" con tutela e salari elevati e "outsiders"; alleggerire il carico fiscale sul lavoro; offrire ai disoccupati un sostegno su misura per rientrare sul mercato del lavoro, migliorare l'istruzione e l'apprendimento permanente, per citarne alcune. Oltre che al mercato del lavoro, è importante assicurare che ogni cittadino abbia accesso ad una formazione adeguata e che esista un sistema di protezione sociale efficace per proteggere i membri più vulnerabili della società, tra cui una "protezione sociale di base". La nostra popolazione invecchia rapidamente e sono necessarie altre importanti riforme per garantire che i sistemi pensionistici e sanitari siano in grado di reggere. A tal fine, sarà tra l'altro necessario allineare l'età pensionabile alla speranza di vita.

Per garantire il successo a lungo termine dell'UEM, dovremmo fare un ulteriore passo e spingere per una più profonda integrazione dei mercati nazionali del lavoro, facilitando la mobilità professionale e geografica, anche attraverso un migliore riconoscimento delle qualifiche, un più agevole accesso al pubblico impiego per i cittadini di altri paesi e un migliore coordinamento dei sistemi di sicurezza sociale.

## Un più forte coordinamento delle politiche economiche

Il semestre europeo ha consentito di rafforzare in misura significativa il coordinamento delle politiche economiche. Tuttavia, l'aggiunta di numerosi "packs", "patti", "procedure" e di molteplici obblighi di informazione ne ha offuscato la ragion d'essere e l'efficacia. Il semestre europeo deve consentirci di fissare insieme le nostre priorità e di realizzarle, in una prospettiva europea, con una chiara consapevolezza del nostro interesse comune. Sono state adottate misure per semplificare e rafforzare il semestre europeo: la maggiore attenzione alle priorità, la riduzione del numero di documenti e la previsione di tempi più lunghi per discuterne, una maggiore apertura al livello politico e il dialogo con le autorità nazionali. Tali misure devono essere portate avanti al fine di:

- indirizzare agli Stati membri chiare raccomandazioni perché continuino a concentrarsi sulle riforme prioritarie che sono essenziali per aumentare la crescita potenziale, favorire la creazione di posti di lavoro e sfruttare le opportunità offerte dal mercato unico. Le raccomandazioni specifiche per paese devono essere concrete e ambiziose, in particolare per quanto riguarda i risultati attesi e i tempi di attuazione. Allo stesso tempo esse dovrebbero conservare il loro carattere "politico", vale a dire gli Stati membri devono disporre di un certo margine di manovra per quanto riguarda le misure specifiche da attuare. I programmi nazionali di riforma che gli Stati membri elaborano ogni anno dovrebbero fungere da base per discutere le loro intenzioni di riforma;
- chiamare gli Stati membri a rispondere dell'attuazione degli impegni assunti. Bisognerebbe ricorrere più sistematicamente a strumenti quali: relazioni periodiche sull'attuazione, revisioni periodiche tra pari o approccio "comply-or-explain" (conformità o spiegazione). Già nella fase 1 l'Eurogruppo potrebbe svolgere un ruolo di coordinamento nell'esame approfondito delle performance, con un'attenzione maggiore all'analisi comparativa e al perseguimento delle migliori pratiche. In parallelo si dovrebbe sfruttare tutto il potenziale della procedura per gli squilibri macroeconomici;
- migliorare l'integrazione tra la zona euro e la dimensione nazionale. A tal fine, il semestre europeo dovrebbe avere una struttura in due fasi: una fase europea e una fase nazionale. Ciò significa che le discussioni e le raccomandazioni relative alla zona euro nel suo complesso dovrebbero avere luogo prima delle discussioni specifiche per paese, in modo che le sfide comuni siano pienamente riflesse nelle misure specifiche per paese. La proposta è illustrata nell'allegato 2;
- delineare una chiara visione a lungo termine: non tutto può o deve avvenire in un anno. Il ciclo annuale del semestre europeo dovrebbe essere accompagnato da un più solido approccio pluriennale in linea con il rinnovato processo di convergenza.

## 2.2. Formalizzare il processo di convergenza

A medio termine (fase 2) il processo di convergenza verso strutture economiche più resilienti, descritto in precedenza, dovrebbe diventare più vincolante. Tale obiettivo verrebbe raggiunto fissando un insieme comune di standard di alto livello definiti nella normativa dell'UE, dato che verrebbe condivisa la sovranità sulle politiche di interesse comune e verrebbe creato un forte processo decisionale a livello della zona euro. In alcuni settori, ciò implicherebbe la necessità

di procedere ad un'ulteriore armonizzazione; in altri settori, in cui politiche diverse possono portare a risultati parimenti soddisfacenti, ciò significa trovare soluzioni specifiche per ciascun paese. Gli standard comuni dovrebbero riguardare principalmente i mercati del lavoro, la competitività, il contesto imprenditoriale e la pubblica amministrazione, nonché taluni aspetti di politica tributaria (ad esempio la base imponibile per l'imposta sulle società). I progressi verso tali standard verrebbero controllati regolarmente. In tale contesto si continuerebbe a utilizzare le raccomandazioni specifiche per paese. Inoltre, la procedura per gli squilibri macroeconomici potrebbe essere utilizzata come strumento non solo per evitare e correggere gli squilibri, ma anche per promuovere le riforme e controllare i progressi compiuti in ciascuno Stato membro della zona euro verso il conseguimento degli standard comuni. La convergenza significativa e continua verso economie parimenti resilienti dovrebbe costituire la condizione per l'accesso ad un meccanismo di assorbimento degli shock da creare per la zona euro, come illustrato sommariamente nella sottosezione 4.2.

Per definire gli standard e gli indicatori specifici occorrerà un'analisi più approfondita. Tuttavia, a titolo di esempio, gli standard in materia di mercati del lavoro dovrebbero combinare flessibilità e sicurezza e potrebbero essere elaborati lungo i vari pilastri del concetto di «flessicurezza» (ad esempio contratti di lavoro flessibili e affidabili che evitino un mercato del lavoro duale, strategie complete di apprendimento permanente, politiche efficaci per aiutare i disoccupati a reinserirsi sul mercato del lavoro, sistemi moderni di sicurezza sociale e una tassazione del lavoro favorevole).

# 3

**Verso l'Unione finanziaria:  
finanze integrate per  
un'economia integrata**





I progressi verso un'Unione economica più forte contribuiranno in misura considerevole a migliorare il funzionamento dell'UEM. Di pari passo occorrerà completare l'Unione finanziaria, in quanto Unione economica e Unione finanziaria sono complementari e si rafforzano a vicenda. I progressi su questi due fronti devono rappresentare una priorità assoluta nella fase 1 della tabella di marcia verso un'autentica UEM.

In un'Unione monetaria il sistema finanziario deve essere veramente unico oppure gli impulsi derivanti dalle decisioni di politica monetaria (ad esempio le modifiche dei tassi di interesse di riferimento) non saranno trasmessi in modo uniforme in tutti i suoi Stati membri. Questo è quanto accaduto durante la crisi, che ha aggravato a sua volta le divergenze economiche. Inoltre, un sistema bancario unico è l'immagine speculare di una moneta unica. Dato che il denaro è costituito in grande prevalenza da depositi bancari, il denaro può essere realmente unico solo se la fiducia nella sicurezza dei depositi bancari è la stessa indipendentemente dallo Stato membro in cui la banca opera. Ciò richiede sistemi unici per la vigilanza bancaria, la risoluzione delle banche e la garanzia dei depositi, *conditio sine qua non* anche per affrontare il circolo vizioso tra banche ed emittenti sovrani che è stato al centro della crisi.

Allo stesso tempo, il sistema finanziario deve essere in grado di diversificare il rischio tra i paesi, così da poter moderare l'impatto degli shock specifici di singoli paesi e ridurre il livello di rischio che deve essere condiviso attraverso strumenti di bilancio.

Per tutti questi motivi vi è la necessità urgente di un'Unione finanziaria. Abbiamo ampiamente raggiunto l'obiettivo per quanto riguarda la vigilanza bancaria con l'istituzione del meccanismo di vigilanza unico. È stato inoltre concordato, ma non ancora pienamente attuato, il meccanismo di risoluzione unico. Per completare l'Unione finanziaria, occorre avviare un sistema comune di garanzia dei depositi e l'Unione dei mercati dei capitali. Data la loro urgenza, tali misure devono essere attuate tutte nella fase 1.

### 3.1. Completare l'Unione bancaria

Il completamento dell'Unione bancaria richiede anzitutto e soprattutto la piena attuazione nel diritto nazionale della direttiva sul risanamento e la risoluzione delle banche da parte di tutti gli Stati membri. Ciò è di cruciale importanza per la condivisione dei rischi con il settore privato. L'Unione bancaria, infatti, è un modo per proteggere meglio i contribuenti dal costo dei salvataggi bancari.

In secondo luogo, abbiamo bisogno di un rapido accordo su un adeguato meccanismo di finanziamento ponte per il Fondo di risoluzione unico prima che diventi operativo il 1° gennaio 2016, in modo da garantire che vi sia sufficiente denaro se una banca deve essere liquidata anche se il finanziamento del Fondo in quel momento non è sufficiente<sup>2</sup>.

In terzo luogo, la creazione di un dispositivo comune credibile di *backstop* al Fondo di risoluzione unico e progressi verso condizioni di piena parità per le banche in tutti gli Stati membri dovrebbero essere una priorità nel periodo di transizione fino alla creazione del Fondo di risoluzione unico. Il dispositivo di *backstop* dovrebbe pertanto essere attuato rapidamente, per esempio attraverso una linea di credito del Meccanismo europeo di stabilità (MES) al Fondo di risoluzione unico. Per garantire che il *backstop* non abbia implicazioni di bilancio nel medio termine, il sostegno pubblico dovrebbe essere recuperato attraverso prelievi *ex post* nel settore finanziario.

Inoltre, proponiamo l'avvio di un sistema europeo di garanzia dei depositi (EDIS): il terzo pilastro di un'Unione bancaria completa assieme alla vigilanza e alla risoluzione delle banche. Dal momento che l'attuale assetto caratterizzato dall'esistenza di sistemi nazionali di garanzia dei depositi resta vulnerabile agli shock locali di grande portata (in particolare quando l'emittente sovrano e il settore bancario nazionale sono percepiti come fragili), la garanzia comune dei depositi rafforzerebbe la resilienza contro crisi future. Un sistema comune ha inoltre maggiori probabilità di essere neutro nel tempo per le finanze pubbliche rispetto ai sistemi nazionali perché i rischi sono più diffusi e i contributi privati sono prelevati da un pool molto più ampio di enti finanziari. Istituire un vero e proprio sistema europeo di garanzia dei depositi richiederà del tempo, ma adottare misure concrete in questo senso, utilizzando le possibilità offerte nell'ambito dell'attuale quadro giuridico, dovrebbe essere una priorità già nella fase 1. Una possibile opzione potrebbe essere quella di concepire il sistema EDIS come un sistema di riassicurazione a livello europeo per i regimi nazionali di garanzia dei depositi. Proprio come il Fondo di risoluzione unico, il sistema comune EDIS sarebbe finanziato privatamente attraverso contributi *ex ante* basati sul rischio versati da tutte le banche partecipanti negli Stati membri e concepito in modo tale da prevenire l'azzardo morale. Il suo ambito d'applicazione dovrebbe coincidere con quello del meccanismo di vigilanza unico.

A tempo debito, l'efficacia dello strumento di ricapitalizzazione diretta delle banche del MES dovrebbe essere riesaminata, soprattutto per quanto riguarda i

<sup>2</sup> Nella scia della [dichiarazione del Consiglio Ecofin](#) del 18 dicembre 2013.

criteri di ammissibilità restrittivi attualmente previsti, pur nel rispetto delle regole convenute in materia di *bail-in*. Un meccanismo più facilmente accessibile per la ricapitalizzazione diretta delle banche aumenterebbe la fiducia dei depositanti mantenendo gli emittenti sovrani in difficoltà a distanza dalla gestione delle banche ristrutturate, e spezzerebbe il nesso tra emittente sovrano e banche a livello nazionale.

Tutte le banche partecipanti all'Unione bancaria devono godere di condizioni di parità. Ciò richiederà ulteriori misure, in aggiunta e al di là del codice unico europeo ("Single Rule Book"), per porre rimedio ai margini di discrezionalità ancora notevoli, esistenti a livello nazionale e che hanno importanti implicazioni, in particolare per la qualità e la composizione dei fondi propri delle banche. Gran parte delle discrepanze potrebbero essere affrontate nell'ambito del meccanismo di vigilanza unico. Ma per altre questioni sono necessarie modifiche legislative, in particolare per quelle relative ai diversi quadri giuridici e istituzionali. Analogamente, la recente revisione della direttiva sui sistemi di garanzia dei depositi ha portato a una maggiore armonizzazione, in particolare per quanto riguarda il prefinanziamento dei regimi nazionali, ma consente ancora una certa discrezionalità nazionale, che dovrebbe essere riesaminata.

Al tempo stesso, l'UE deve continuare a prestare attenzione ai potenziali nuovi rischi che si stanno sviluppando nel settore bancario, compresi i rischi connessi al settore bancario ombra. Le strutture esistenti devono essere in grado di individuare i rischi che gravano sul settore finanziario nel suo insieme. A tal fine si dovrebbe prendere in considerazione il rafforzamento delle nostre istituzioni macroprudenziali, basandosi sul ruolo e sui poteri del Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS) e massimizzando al tempo stesso le sinergie con la BCE. Infine, a medio termine potrebbe essere opportuno rivedere il trattamento delle esposizioni bancarie al debito sovrano, ad esempio stabilendo limiti per le grandi esposizioni. Questo potrebbe ulteriormente svincolare la stabilità finanziaria dalle finanze pubbliche nazionali. Tali cambiamenti di ampia portata del quadro attuale dovrebbero tuttavia essere considerati soltanto come parte di uno sforzo coordinato a livello mondiale.

## 3.2. Il lancio dell'Unione dei mercati dei capitali

A fianco dell'Unione bancaria, il lancio dell'Unione dei mercati dei capitali deve essere considerato una priorità<sup>3</sup>. Ciò vale per tutti i 28 Stati membri dell'UE, ma è particolarmente pertinente per la zona euro. L'Unione dei mercati dei capitali consentirà di disporre di fonti di finanziamento più diversificate, in modo che le imprese, comprese le PMI, possano sfruttare i mercati dei capitali e l'accesso ad altre fonti di finanziamento oltre al credito bancario. Allo stesso tempo, un'Unione dei mercati dei capitali ben funzionante rafforzerà la condivisione transfrontaliera del rischio mediante l'approfondimento dell'integrazione dei mercati obbligazionari e dei mercati azionari, che è un importante ammortizzatore di shock. Mercati dei capitali veramente integrati fornirebbero altresì un cuscinetto contro shock sistemici nel settore finanziario e potenzierebbero la condivisione dei rischi del settore privato tra i paesi<sup>4</sup>. Ciò riduce a sua volta il volume di condivisione dei rischi che deve essere realizzato mediante mezzi finanziari (condivisione pubblica dei rischi). Tuttavia, dato che la maggiore integrazione dei mercati dei capitali e la graduale eliminazione dei rimanenti ostacoli nazionali potrebbero comportare nuovi rischi per la stabilità finanziaria, sarà necessario ampliare e rafforzare gli strumenti a disposizione per gestire i rischi sistemici degli operatori finanziari in maniera prudente (strumentario macroprudenziale) e rafforzare il quadro di vigilanza per garantire la solidità di tutti gli agenti finanziari. Ciò dovrebbe condurre in definitiva ad un'unica autorità di vigilanza europea dei mercati dei capitali.

In tale contesto, è importante che la regolamentazione crei incentivi di messa in comune e condivisione dei rischi e garantisca che tutti gli enti finanziari dispongano di strutture di gestione del rischio adeguate e restino prudenzialmente sani. Anche la leva fiscale può svolgere un ruolo importante in termini di garanzia di trattamento neutrale per attività e investimenti diversi ma comparabili tra le varie giurisdizioni. Una vera e propria Unione dei mercati dei capitali presuppone anche altri miglioramenti, alcuni dei quali possono essere conseguiti solo attraverso la legislazione, quali: la semplificazione dei requisiti sui prospetti; il rilancio di un mercato dell'UE per le cartolarizzazioni di "alta qualità", una maggiore armonizzazione delle pratiche contabili e di revisione contabile; l'eliminazione delle principali strozzature che impediscono l'integrazione dei mercati dei capitali in settori come il diritto in materia di insolvenza, il diritto societario, i diritti di proprietà e il recupero transfrontaliero dei crediti.

<sup>3</sup> Cfr. Libro verde "Costruire un'Unione dei mercati dei capitali"; Commissione europea, 18 febbraio 2015.

<sup>4</sup> L'aumento dei flussi d'investimento transfrontalieri dovrebbe, in via di principio, determinare una maggiore condivisione dei rischi nel settore privato, per due motivi: 1) un portafoglio di attività finanziarie maggiormente diversificato su base geografica, comprensivo di titoli azionari e obbligazionari di società, offre rendimenti meno volatili e meno legati al reddito nazionale (condivisione del rischio tramite il canale dei mercati dei capitali); 2) quando un paese subisce uno shock economico, i flussi transfrontalieri dovrebbero consentire ai soggetti ivi residenti di erogare o assumere prestiti per compensare lo shock (condivisione del rischio tramite il canale del mercato creditizio).



# 4

## Verso l'Unione di bilancio: un quadro integrato per politiche di bilancio solide e integrate



Uno dei principali insegnamenti tratti dalla crisi è che, in un'Unione monetaria, le politiche di bilancio rivestono un comune interesse essenziale. Neppure un'Unione economica e finanziaria forte e una politica monetaria comune orientata alla stabilità dei prezzi sono in grado di garantire che l'UEM funzioni sempre come dovrebbe. Le politiche di bilancio insostenibili non soltanto mettono a repentaglio la stabilità dei prezzi nell'Unione, ma, propagando il contagio tra gli Stati membri e causando frammentazione finanziaria, compromettono anche la stabilità finanziaria.

Sono quindi indispensabili politiche nazionali di bilancio responsabili, che assolvano una duplice funzione: garantire la sostenibilità del debito pubblico e assicurare l'attivazione automatica di stabilizzatori di bilancio per ammortizzare gli shock economici specifici al paese. Se questa duplice funzione non è assoluta, è probabile che i periodi di flessione dell'economia si protraggano maggiormente nei singoli paesi, con ripercussioni per tutta la zona euro. Ma c'è dell'altro: è parimenti importante che la somma dei saldi dei bilanci nazionali determini una posizione di bilancio adeguata<sup>5</sup> per la zona euro nel suo complesso, fondamentale per evitare in qualsiasi momento politiche di bilancio procicliche.

Infine, in caso di crisi molto grave i bilanci nazionali possono venire sopraffatti, come infatti è avvenuto in alcuni paesi negli ultimi anni. In tali situazioni gli stabilizzatori di bilancio nazionali potrebbero rivelarsi insufficienti per assorbire gli shock e offrire il livello ottimale di stabilizzazione economica, il che può a sua volta comportare danni per tutta la zona euro. Sarebbe pertanto importante istituire a più lungo termine una funzione di stabilizzazione di bilancio a livello di zona euro. L'istituzione di tale funzione dovrebbe essere il coronamento di un processo che presuppone un considerevole grado di convergenza economica, l'integrazione finanziaria e un ulteriore coordinamento e condivisione del processo decisionale sui bilanci nazionali, con corrispondente rafforzamento del controllo democratico. Si tratta di elementi importanti per scongiurare il rischio morale e garantire una disciplina di bilancio comune.

Dobbiamo rafforzare nel frattempo la fiducia nel quadro di governance di bilancio comune dell'UE. Per preparare il terreno alle iniziative future è quindi essenziale un'attuazione completa, coerente e trasparente del nostro attuale quadro di bilancio.

## 4.1. La pietra angolare dell'UEM: politiche di bilancio responsabili

Negli ultimi anni i cosiddetti "six pack" e "two pack" e il trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla governance hanno migliorato sensibilmente il quadro relativo alle politiche di bilancio nell'UEM. Insieme, tali atti orientano le nostre iniziative per evitare squilibri di bilancio e concentrare l'attenzione sull'evoluzione del debito, su meccanismi di esecuzione migliori e sulla titolarità nazionale delle regole dell'UE. Questo nuovo quadro di governance prevede già un ampio coordinamento *ex ante* dei bilanci annuali degli Stati membri della zona euro e rafforza la sorveglianza dei paesi che si trovano in difficoltà finanziarie. Ogni Stato membro deve rispettare le regole per non mettere a rischio la credibilità dell'intero quadro. Le regole sono indubbiamente complesse; l'imminente riesame del "six-pack" e del "two-pack" dovrebbe tuttavia offrire l'occasione di migliorarne chiarezza, trasparenza, conformità e legittimità, preservandone nel contempo l'orientamento alla stabilità.

A breve termine (fase 1) si dovrebbe rafforzare l'attuale quadro di governance istituendo un Comitato europeo per le finanze pubbliche, di carattere consultivo. Questo nuovo organo consultivo, che sarebbe incaricato di coordinare e integrare i consigli nazionali per le finanze pubbliche istituiti nel contesto della direttiva UE sui quadri di bilancio, valuterebbe a livello europeo, pubblicamente e in indipendenza, la performance dei bilanci, con la relativa esecuzione, a fronte degli obiettivi economici e delle raccomandazioni stabiliti nel quadro di governance di bilancio dell'UE. La composizione del Comitato dovrebbe essere pluralistica ed esprimere una gamma diversificata di competenze. Il mandato di questo nuovo Comitato europeo per le finanze pubbliche dovrebbe basarsi sui principi guida riportati nell'allegato 3.

Un Comitato consultivo europeo per le finanze pubbliche di questo tipo dovrebbe determinare una maggiore osservanza delle regole di bilancio comuni, un dibattito pubblico più informato e un coordinamento più intenso delle politiche di bilancio nazionali.

5. Il concetto di posizione di bilancio rimanda a modifiche apportate al saldo di bilancio per influenzare la domanda economica e la produzione aggregate. Nell'ambito del patto di stabilità e crescita, la posizione di bilancio è misurata in base al saldo strutturale, ossia il saldo di bilancio corretto per gli effetti del ciclo economico e al netto delle misure una tantum e di altre misure temporanee. In linea generale, un disavanzo (avanzo) di bilancio suggerirebbe una posizione di bilancio in espansione (contrazione).



## 4.2. Una funzione di stabilizzazione dei bilanci per la zona euro

Sono molti i modi in cui un'unione monetaria può evolvere verso un'Unione di bilancio. Eppure, nonostante il diverso grado in cui ciascuna unione monetaria si dota di strumenti di bilancio comuni, tutte le unioni monetarie mature si dotano di una funzione comune di stabilizzazione macroeconomica per reagire meglio agli shock che non si possono gestire al mero livello nazionale.

Un'evoluzione in questo senso sarebbe naturale nella zona euro a più lungo termine (fase 2), alle condizioni illustrate *supra*, ossia a coronamento di un processo di convergenza e di ulteriore condivisione del processo decisionale sui bilanci nazionali. L'obiettivo di una stabilizzazione automatica a livello di zona euro non sarebbe l'affinamento attivo del ciclo economico a quel livello, bensì una migliore ammortizzazione dei grandi shock macroeconomici e, quindi, una maggiore resilienza dell'UEM nel suo complesso. La definizione dell'impianto esatto di tali stabilizzatori per la zona euro richiede lavori più approfonditi, che dovrebbero essere uno dei compiti del proposto gruppo di esperti.

### Alternative e principi guida di una funzione di stabilizzazione per la zona euro

La potenziale funzione di stabilizzazione potrebbe, ad esempio, muovere in primis dal Fondo europeo per gli investimenti strategici, individuando un complesso di fonti di finanziamento e di progetti d'investimento specifici alla zona euro, cui attingere in funzione del ciclo economico. Si dovrebbero prendere in considerazione diverse altre fonti di finanziamento. Sarà importante ispirare l'impianto della funzione di stabilizzazione ai seguenti principi guida:

- la funzione non dovrebbe comportare trasferimenti permanenti tra paesi o trasferimenti in un'unica direzione, ragion per cui la convergenza verso l'Unione economica è un presupposto per la partecipazione; non dovrebbe neppure essere concepita come strumento di perequazione dei redditi tra gli Stati membri;
- la funzione non dovrebbe compromettere gli incentivi a condurre una politica di bilancio sana a livello nazionale né gli incentivi a rettificare le debolezze strutturali nazionali; per scongiurare il rischio morale, dovrebbe quindi essere collegata strettamente alla conformità con il quadro complessivo di governance dell'UE e a progressi nella convergenza verso le norme comuni illustrate al punto 2;

- la funzione dovrebbe iscriversi nell'ambito dell'Unione europea, in modo da garantirne la coerenza con il quadro UE di bilancio vigente e con le procedure di coordinamento delle politiche economiche; dovrebbe essere aperta e trasparente nei riguardi di tutti gli Stati membri dell'UE;
- la funzione non dovrebbe essere uno strumento di gestione delle crisi, funzione già svolta dal Meccanismo europeo di stabilità (MES); il suo ruolo dovrebbe consistere invece nel migliorare la resilienza economica complessiva dell'UEM e dei singoli paesi della zona euro, contribuendo così a prevenire le crisi e, di fatto, a diminuire la probabilità che il MES debba intervenire in futuro.

# 5

**Controllo democratico,  
legittimità e rafforzamento  
istituzionale**



Maggiori responsabilità e integrazione a livello di UE e di zona euro dovrebbero andare di pari passo con maggiore controllo democratico, legittimità e rafforzamento istituzionale: è questo uno dei presupposti per il successo e, al tempo stesso, una conseguenza naturale della sempre maggiore interdipendenza all'interno dell'UEM. Questo implica anche ripartire meglio le nuove competenze e essere più trasparenti su chi decide che cosa e quando. In ultima analisi, significa e richiede un dialogo più intenso, una maggiore fiducia reciproca e una più grande capacità di azione collettiva.

Al culmine della crisi è stato spesso necessario adottare in tutta fretta decisioni di ampia portata, talvolta nel giro di un giorno. In vari casi, per sveltire le decisioni o superare le opposizioni si sono privilegiate soluzioni intergovernative. Oggi è scoccata l'ora di rivedere e consolidare la nostra costruzione politica predisponendo la prossima fase dell'Unione economica e monetaria.

Nel breve periodo (fase 1) dovrebbero essere adottate varie iniziative concrete verso una maggiore responsabilità e partecipazione.

## Un ruolo fondamentale per Parlamento europeo e parlamenti nazionali

Il Parlamento europeo ha avviato le prime iniziative concrete per rafforzare il controllo parlamentare nell'ambito del semestre europeo. Conformemente alle disposizioni del "six-pack" e del "two-pack", il Parlamento europeo ha tenuto "dialoghi economici" con il Consiglio, la Commissione e l'Eurogruppo, già in occasione degli ultimi cicli del semestre europeo. È possibile potenziare questi dialoghi stabilendo di comune accordo delle finestre di tempo da dedicarvi in concomitanza delle principali tappe del ciclo del semestre. Per riunire i protagonisti europei con quelli nazionali è stata varata una nuova forma di cooperazione interparlamentare, che si concretizza nella Settimana parlamentare europea, organizzata dal Parlamento europeo in collaborazione con i parlamenti nazionali, nella quale rappresentanti dei parlamenti nazionali sono coinvolti in approfondite discussioni sulle priorità politiche. Il "two pack" ha inoltre affermato il diritto di ciascun parlamento nazionale di convocare un Commissario perché esponga il parere della Commissione su un dato documento programmatico di bilancio o la raccomandazione che la Commissione rivolge a uno Stato membro sottoposto alla procedura per i disavanzi eccessivi – diritto che andrebbe esercitato più sistematicamente di quanto non avvenga attualmente.

Potremmo inoltre potenziare ulteriormente la tempistica e il valore aggiunto di questi momenti di confronto con il Parlamento, in base al semestre europeo rinnovato presentato nell'allegato 2. In particolare, la Commissione europea potrebbe confrontarsi con il Parlamento europeo in un dibattito in plenaria prima di presentare l'analisi annuale della crescita e proseguire poi il dibattito dopo l'adozione. Si potrebbe altresì prevedere, in linea con le pertinenti disposizioni del "six-pack" sul dialogo economico, una seconda discussione specifica in aula quando la Commissione presenta le raccomandazioni specifiche per paese. Allo stesso tempo, rappresentanti della Commissione e del Consiglio potrebbero partecipare alle riunioni interparlamentari, in particolare nel contesto della Settimana parlamentare europea. Le istituzioni dell'UE (Commissione, Consiglio Ecofin, Eurogruppo e Parlamento europeo) potrebbero accordarsi, nel pieno rispetto del ruolo istituzionale di ciascuna, per definire gradualmente questa nuova pratica in sempre maggior dettaglio, ricorrendo ad un accordo interistituzionale non vincolante.

La Commissione europea dovrebbe inoltre definire delle modalità standardizzate per rendere più efficiente l'interazione con i parlamenti nazionali. Quest'interazione dovrebbe riguardare i dibattiti parlamentari nazionali sia sulle raccomandazioni specifiche per paese rivolte allo Stato membro sia nel quadro della procedura annuale di bilancio. Si darebbe così più vigore al diritto di convocare un Commissario affermato nel "two-pack". Di norma i parlamenti nazionali dovrebbero essere associati strettamente all'adozione dei programmi nazionali di riforma e dei programmi di stabilità.

Il Parlamento europeo dovrebbe organizzarsi per assumere il ruolo che gli compete nelle questioni attinenti in particolare alla zona euro.

## Consolidamento della rappresentanza esterna dell'euro

Via via che l'UEM evolve verso un'Unione economica, finanziaria e di bilancio, è opportuno unificarne sempre più la rappresentanza esterna. Si tratta di un processo che può essere compiuto per gradi, ma che dovrebbe comunque partire fin dalla fase 1.

L'UE è nel mondo la più grande entità commerciale e il più grande commerciante di manufatti e servizi, risultati conseguiti esprimendosi con una sola voce sulla scena mondiale anziché con 28 strategie commerciali distinte. La considerevole dimensione economica e finanziaria dell'UE e la conduzione, per la maggior parte dei suoi membri, di una politica unica su moneta e tassi di cambio fanno sì che le decisioni politiche dell'Unione e gli sviluppi economici al suo interno acquisiscano sempre maggiore rilevanza per l'economia mondiale.

Nelle istituzioni finanziarie internazionali, tuttavia, l'UE e la zona euro non sono ancora rappresentate come un'entità unica. Poiché ciascuno Stato membro della zona euro si esprime a titolo individuale, questa frammentazione preclude all'UE la possibilità di produrre un impatto commisurato al suo peso politico ed economico: un esempio particolarmente illuminante è la situazione all'FMI, nonostante gli sforzi compiuti per coordinare le posizioni europee.

### **Integrazione delle soluzioni intergovernative nel quadro giuridico dell'UE**

Durante la crisi sono stati creati diversi dispositivi intergovernativi, che trovavano giustificazione nelle falle dell'architettura dell'UEM, ma che in ultima analisi devono essere integrati nel quadro giuridico dell'Unione europea. L'evoluzione in questo senso è già prevista per il trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla governance e dovrebbe estendersi ad altri casi, come il Patto euro plus e l'accordo intergovernativo sul Fondo di risoluzione unico.

Il Meccanismo europeo di stabilità si è affermato come strumento centrale per la gestione di eventuali crisi, ma, essenzialmente a causa della struttura intergovernativa che lo contraddistingue, la sua governance e i suoi processi decisionali sono complessi e richiedono tempi lunghi. A medio termine (fase 2) la governance del MES dovrebbe pertanto essere integrata totalmente nei trattati dell'UE.

### **Ruolo centrale di indirizzo per l'Eurogruppo**

All'Eurogruppo compete un ruolo centrale nella discussione, promozione e rappresentanza degli interessi della zona euro, ruolo che ne intensificherà il coinvolgimento nel semestre europeo rinnovato. Nel breve periodo quest'obiettivo può richiedere un rafforzamento della sua presidenza e dei mezzi a sua disposizione. A più lungo termine (fase 2) potrebbe essere vagliata l'ipotesi di una presidenza a tempo pieno dell'Eurogruppo, munita di un mandato chiaro nelle linee tracciate dalla presente relazione. Con il sostegno di tutte le istituzioni dell'UE, l'Eurogruppo potrebbe svolgere un ruolo ancor più incisivo nel rappresentare gli interessi della moneta unica, all'interno della zona euro così come all'esterno.

### **Una Tesoreria della zona euro**

Il patto di stabilità e crescita resta il punto fermo per la stabilità finanziaria e la fiducia nel rispetto delle nostre regole di bilancio. Un'Unione di bilancio autentica presupporrà inoltre un'intensificazione del processo decisionale comune in tema di politica di bilancio, il che non significa tuttavia l'accentramento di tutti gli aspetti della politica delle entrate e delle spese. Gli Stati membri della zona euro continuerebbero a decidere autonomamente su fiscalità e assegnazione della spesa pubblica in funzione delle preferenze e scelte politiche nazionali. Via via che la zona euro evolve verso un'UEM autentica, sarà sempre più acuta la necessità di adottare alcune decisioni collettivamente, assicurando nel contempo il controllo democratico e la legittimità del processo. Una futura Tesoreria della zona euro potrebbe essere la sede adatta per questo processo decisionale collettivo.

## **CONCLUSIONI**

La presente relazione illustra le principali tappe necessarie per completare l'UEM al più tardi entro il 2025. La tabella di marcia che prevede è ambiziosa eppur pragmatica. Alcune di queste tappe possono e devono essere completate immediatamente: le prime iniziative a tal fine dovrebbero essere avviate dalle istituzioni dell'UE già dal 1° luglio 2015. Per altre occorrerà invece più tempo. Ma, soprattutto, la relazione indica una direzione chiara per l'UEM europea. È questo un elemento essenziale per gli operatori economici e per i cittadini tutti, e per la loro fiducia nella moneta unica. Tradurre queste proposte in azione richiederà un senso comune dell'obiettivo da parte di tutti gli Stati membri e di tutte le istituzioni dell'UE. Il Consiglio europeo è invitato ad approvare queste proposte alla prima occasione.







# Allegato 1

## Tabella di marcia verso un'Unione economica e monetaria completa

**FASE 1** 1° luglio 2015 - 30 giugno 2017

### TAPPE IMMEDIATE

#### Unione economica

- **Nuovo impulso a convergenza, occupazione e crescita**
- Creazione di un sistema di autorità per la competitività nella zona euro
- Applicazione rafforzata della procedura per gli squilibri macroeconomici
- Maggiore concentrazione su occupazione e performance sociale
- Maggiore coordinamento delle politiche economiche nell'ambito di un semestre europeo rinnovato

#### Unione finanziaria

- **Completamento dell'Unione bancaria**
- Istituzione di un meccanismo di finanziamento ponte per il Fondo di risoluzione unico
- Misure concrete ai fini del meccanismo comune di backstop per il Fondo di risoluzione unico
- Accordo su un sistema comune di garanzia dei depositi
- Miglioramento dell'efficienza dello strumento di ricapitalizzazione diretta delle banche nel quadro del Meccanismo europeo di stabilità
- **Varo dell'Unione dei mercati dei capitali**
- **Potenziamento del Comitato europeo per il rischio sistemico**

#### Unione di bilancio

- **Nuovo Comitato consultivo europeo per le finanze pubbliche**
- Il Comitato valuterrebbe a livello europeo, pubblicamente e in indipendenza, la performance dei bilanci, con la relativa esecuzione, a fronte degli obiettivi economici e delle raccomandazioni stabiliti nel quadro di bilancio dell'UE. Le sue valutazioni andrebbero ad alimentare le decisioni assunte dalla Commissione nel contesto del semestre europeo.

#### Controllo democratico, legittimità e rafforzamento istituzionale

- **Rinnovo del semestre europeo**
- Riorganizzazione complessiva del semestre europeo in due fasi successive: una prima fase dedicata alla zona euro nel suo complesso, cui faranno seguito le discussioni specifiche ai singoli paesi nel corso della seconda fase
- **Controllo parlamentare rafforzato nel quadro del semestre europeo**
- Dibattito in plenaria al Parlamento europeo sull'analisi annuale della crescita sia prima sia dopo la pubblicazione da parte della Commissione, seguito da una discussione in aula sulle raccomandazioni specifiche per paese
- Interazioni più sistematiche tra Commissari e parlamenti nazionali, sia sulle raccomandazioni specifiche per paese sia sui bilanci nazionali
- Consultazione e coinvolgimento più sistematici, da parte dei governi, dei parlamenti nazionali e delle parti sociali prima della presentazione annuale dei programmi nazionali di riforma e dei programmi di stabilità
- **Intensificazione della cooperazione tra il Parlamento europeo e i parlamenti nazionali**
- **Potenziamento del ruolo d'indirizzo dell'Eurogruppo**
- **Misure per una rappresentanza esterna unica della zona euro**
- **Integrazione nel diritto dell'UE del trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla governance, delle parti pertinenti del Patto euro plus e dell'accordo intergovernativo sul Fondo di risoluzione unico**

FASE

2

## COMPLETAMENTO DELL'ARCHITETTURA DELL'UEM

### Unione economica

- Formalizzazione e maggiore capacità di vincolo del processo di convergenza

### Unione di bilancio

- Creazione di una funzione di stabilizzazione macroeconomica per la zona euro
- La convergenza verso strutture economiche nazionali analoghe per resilienza costituirebbe un presupposto per poter accedere a questo meccanismo

### Controllo democratico, legittimità e rafforzamento istituzionale

- Integrazione del Meccanismo europeo di stabilità (MES) nel diritto dell'UE
- Istituzione di una Tesoreria della zona euro responsabile a livello europeo

**FASE FINALE AL PIÙ TARDI ENTRO IL 2025**

## Allegato 2

### Un semestre europeo più integrato

Ai fini di una migliore integrazione del livello zona euro e dei livelli nazionali, il semestre europeo dovrebbe articolarsi in due fasi successive che permettano di distinguere più chiaramente tra una fase europea e una fase nazionale (la nuova struttura è riepilogata *infra* nel grafico).

La prima fase (da novembre dell'anno  $n-1$  fino a febbraio dell'anno  $n$ ) sarebbe dedicata alla valutazione della situazione nella zona euro nel suo complesso. Base di discussione sarebbe l'analisi annuale della crescita della Commissione e si attingerebbe a varie relazioni tematiche, quali la relazione sul meccanismo di allerta, la relazione annuale del Comitato europeo per il rischio sistemico, la relazione comune su occupazione e tematiche sociali, tenuto conto della posizione del nuovo Comitato consultivo europeo per le finanze pubbliche e del nuovo sistema di autorità per la competitività della zona euro. Considerate nel complesso, queste relazioni traccerebbero un quadro completo delle sfide che si pongono nella zona euro. L'analisi annuale della crescita sarebbe presentata al Parlamento europeo e da questo discussa. Contestualmente all'analisi annuale della crescita, la Commissione presenterebbe sia una raccomandazione specifica sulle azioni necessarie nella zona euro sia l'elenco degli Stati membri per cui reputa opportuno un esame approfondito secondo la procedura per gli squilibri macroeconomici. Detti documenti sarebbero discussi con

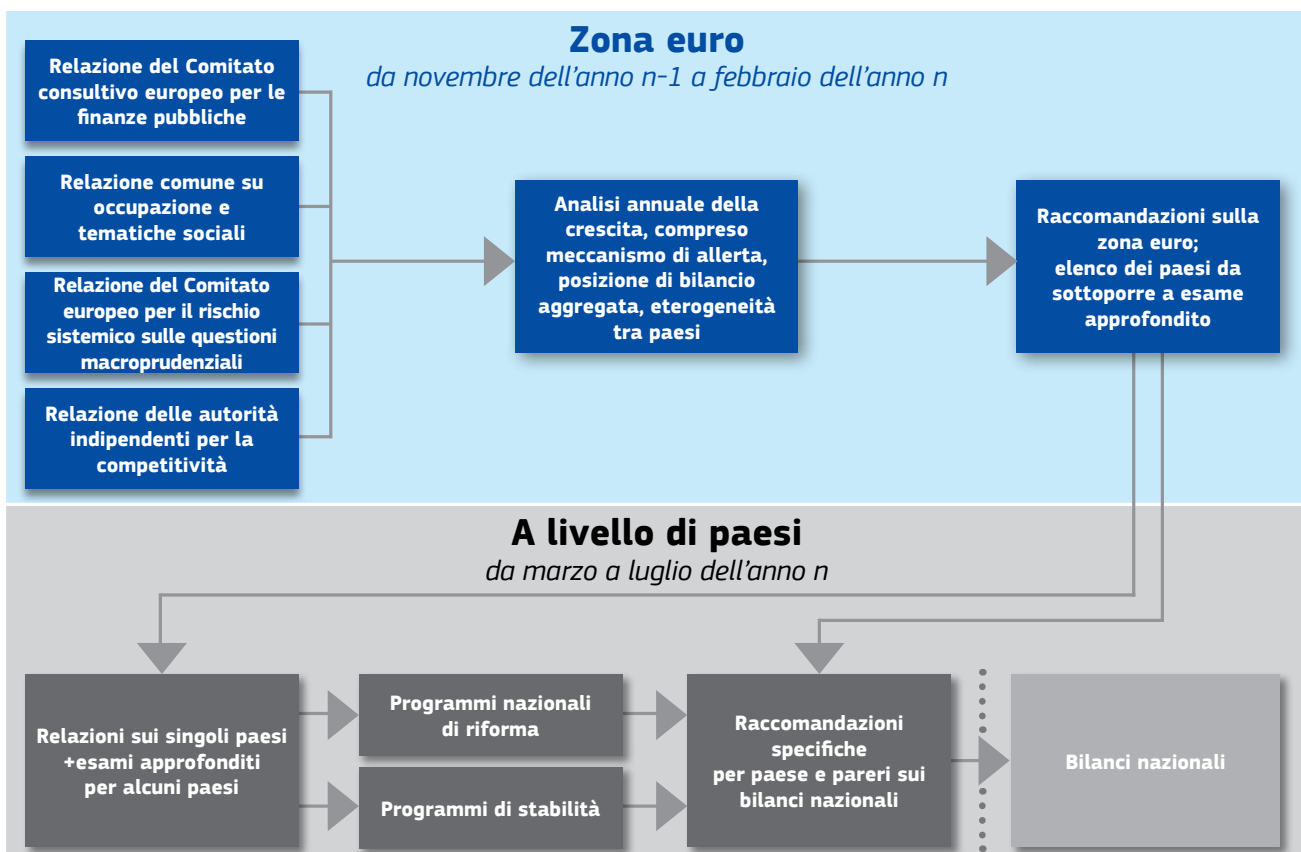
il Parlamento europeo, nell'ambito del dialogo economico previsto dalla normativa del "six-pack", con le diverse configurazioni del Consiglio e con l'Eurogruppo. Con questo sistema, per fine febbraio di ogni anno si sarà quindi sostenuta una reale discussione sulle priorità fissate per l'Unione, e in particolare per la zona euro, per l'anno a venire.

La fase successiva (da marzo a luglio dell'anno  $n$ ) sarebbe dedicata a esaminare e valutare i risultati e le politiche degli Stati membri in funzione di queste priorità. È in questa fase che gli Stati membri dovrebbero coinvolgere sistematicamente i parlamenti nazionali, assieme alle parti sociali e alla società civile, nella discussione sulle priorità nazionali. Questa fase inizierebbe con la pubblicazione delle relazioni per paese da parte della Commissione, nelle quali sono riepilogati risultati e sfide propri ai vari Stati membri, e si concluderebbe con l'adozione delle raccomandazioni specifiche per paese, che dovrebbero tener inequivocabilmente conto della dimensione della zona euro convenuta nella prima fase.

Per ottimizzare il contributo che sono in grado di apportare a questo nuovo processo, le parti sociali a livello di UE potrebbero essere coinvolte in un momento precedente delle discussioni, ad esempio attraverso un vertice sociale trilaterale e un dialogo macroeconomico rinnovati.

Allegato 2

### UN SEMESTRE EUROPEO PIÙ INTEGRATO





## Allegato 3

### Comitato consultivo europeo per le finanze pubbliche - principi guida

Il mandato del Comitato consultivo europeo per le finanze pubbliche dovrebbe basarsi sui principi seguenti:

- il Comitato dovrebbe coordinare la rete dei consigli nazionali per le finanze pubbliche e conformarsi agli stessi standard di indipendenza;
- il Comitato dovrebbe offrire consulenza, non attuare politiche; far rispettare le regole resta compito della Commissione europea, che dovrebbe potersi discostare dal parere del Comitato consultivo europeo per le finanze pubbliche in presenza di giustificati motivi, che è tenuta a spiegare;
- il Comitato dovrebbe esprimere un giudizio economico, piuttosto che giuridico, sulla posizione di bilancio, sia per il livello nazionale che a livello di zona euro, ritenuta adeguata in base alle regole dell'UE sui bilanci, basandosi sulle norme del patto di stabilità e crescita;
- quando lo reputa necessario, il Comitato dovrebbe poter formulare pareri, compreso, in particolare, nel quadro della valutazione dei programmi di stabilità, della presentazione dei documenti programmatici di bilancio annuali e dell'esecuzione dei bilanci nazionali;
- il Comitato dovrebbe valutare *ex post* il modo in cui è stata data attuazione al quadro di governance.

