

CRISI DELL'EURO, GOVERNANCE ECONOMICA E DEMOCRAZIA NELL'UNIONE EUROPEA**

1. Premessa. – 2. Le misure di salvataggio degli Stati in difficoltà. – 3. Gli interventi della Banca centrale europea. – 4. Il dibattito sugli eurobond. – 5. Il coordinamento delle politiche economiche e di bilancio nel modello di UEM antecedente alla crisi. – 6. Il rafforzamento della governance economica dell'Unione europea. – 7. Considerazioni conclusive.

1. Premessa

La recente crisi del debito sovrano, che ha messo a dura prova la tenuta dell'euro, ha riproposto all'attenzione degli studiosi il tema della democrazia nell'Unione europea¹.

La crisi, com'è noto, trova la sua origine nella cattiva politica di bilancio di alcuni Stati membri, ed ha reso necessaria l'adozione di un consistente piano di aiuti finanziari ai paesi in difficoltà. Questo tipo di intervento ha tuttavia posto un problema di democrazia, evidenziato dalle reazioni di vasti settori dell'opinione pubblica europea. Sono note a tal riguardo le proteste scoppiate in Grecia da parte di cittadini contrari alle misure di austerità imposte dal Governo per soddisfare piani di risanamento che, si è detto, sono stati definiti in situazioni emergenziali e senza un adeguato dibattito nelle sedi parlamentari². Critiche si sono avute an-

* Ordinario di diritto costituzionale nell'Università di Firenze [fdonati@unifi.it]

** Di prossima pubblicazione su *Il Diritto dell'Unione europea*, 2013/2.

¹ Cfr. al riguardo l'Editoriale, *Debt and Democracy: "United States then, Europe now"?*, in *CMLR*, 1833 ss.; M. POIARES MADURO, B. DE WITTE, M. KUMM, *The Euro Crisis and the Democratic Governance of the Euro: Legal and Political Issues of a Fiscal Crisis*, in *RSCAS, Policy Papers*, 2012/08. Numerosi sono gli studi sugli aspetti giuridici della crisi dell'euro e sui riflessi che la stessa ha comportato sul piano istituzionale in Europa. Cfr. al riguardo, tra i più recenti, K. TUORI, *The European Financial Crisis – Constitutional Aspects and Implications*, *EIU Working Papers*, Law 2012/28, 1 ss.; G.L. TOSATO, *L'integrazione europea ai tempi della crisi dell'euro*, in *Rivista di diritto internazionale*, 2012, 681 ss.; G. NAPOLITANO, *La crisi del debito sovrano e il rafforzamento della governance europea*, in G. NAPOLITANO (a cura di), *Uscire dalla crisi. Politiche pubbliche e trasformazioni istituzionali*, Bologna, 2012, 383 ss.; E. CHITI – A. J. MENDEZ - P. G. TEIXEIRA (a cura di), *The European Rescue of the European Union*, Oslo, 2012; A. DE GREGORIO MERINO, *Legal Developments in the Economic and Monetary Union During the Debt Crisis: The Mechanism of Financial Assistance*, in *CMLR*, 2012, 1613 ss.; H. OVERBEEK, *Sovereign Debt Crisis in Euroland: Root Causes and Implications for European Integration*, in *The International Spectator*, 2012, 39 ss.; M. RUFFERT, *The European Debt Crisis and European Union Law*, in *CMLR*, 2011, 1777 ss.; P. ATHANASSIOU, *Of Past Measures and Future Plans for Europe Exit from the Sovereign Debt. Crisis: What is Legally Possible (and What is Not)*, in *European Law Review*, 2011, 2 ss.; G. GRASSO, *Il costituzionalismo della crisi. Uno studio sui limiti del potere e sulla sua legittimazione al tempo della globalizzazione*, Napoli, 2012, spec. 114 ss.; G. PITRUZZELLA, *Chi governa la finanza pubblica in Europa*, in *Quad.cost.*, 2012, 9 ss.; E. CHITI, *Le risposte alla crisi della finanza pubblica e il riequilibrio dei poteri nell'Unione*, in *Giornale di dir.amm.*, 2011, 311 ss.; G. DELLA CANANEA, *L'ordinamento giuridico dell'Unione europea dopo i nuovi accordi intergovernativi*, in *La Comunità internazionale*, 2012, 3 ss.; G. PERONI, *Il Trattato di Lisbona e la crisi dell'euro: considerazioni critiche*, in *Il Diritto dell'Unione europea*, 2011, 971 ss.; A. VITERBO – R. CISOTTA, *La crisi del debito sovrano e gli interventi dell'U.E.: dai primi strumenti finanziari al Fiscal Compact*, in *Il Diritto dell'Unione europea*, 2012, 323 ss. R. BARATTA, *Legal Issue of the Fiscal Compact – Searching for a mature democratic governance of the euro*, in *Il Diritto dell'Unione europea*, 2012, 647 ss.; L.S. ROSSI, *Fiscal Compact e Trattato sul meccanismo di stabilità: aspetti istituzionali e conseguenze dell'integrazione differenziata nell'UE*, in *Il Diritto dell'Unione europea*, 2012, 293 ss.; L. BESSELINK, *The Fiscal Compact and the European Constitutions: Ricerca Speaking German*, in *European Constitutional Law Review*, 2012, 1 ss.; P. BILANCIA, *La nuova governance dell'eurozona: alla ricerca del demos*, in F. ANGELINI – M. BENVENUTI, (a cura di), *Il diritto costituzionale alla prova della crisi economica*, Napoli, 2012, 19 ss.

² Si veda di recente B. SPINELLI, *Se anche Keynes è un estremista*, in *La Repubblica* del 6 febbraio 2013, dove si richiamano le scritte apparse a tal riguardo sui muri di Atene: "Non salvateci più!".

che nell'opinione pubblica dei paesi più virtuosi, contrari a sostenere oneri per rimediare gli effetti della cattiva politica di bilancio decisa autonomamente da altri Stati.

La crisi ha inoltre evidenziato la debolezza del modello di unione economica e monetaria (UEM) disegnato a Maastricht. Tale modello, com'è noto, si basa sulla distinzione tra la politica monetaria, rimessa all'esclusiva competenza dell'Unione e affidata alla Banca centrale europea (BCE), dalla politica economica e di bilancio, su cui ciascuno Stato membro continua ad esercitare la propria sovranità. La ragione di questa distinzione poggia sull'idea che la politica monetaria, che deve garantire l'obiettivo della stabilità dei prezzi, debba essere affidata ad un organo tecnico che opera in posizione di assoluta indipendenza dai condizionamenti politici degli organi rappresentativi. Le scelte di politica economica e di bilancio, invece, comportando effetti redistributivi, richiedono necessariamente una solida base di legittimazione democratica che solo i processi politici nazionali possono garantire³. Questo sistema "asimmetrico"⁴, che rimette la politica monetaria all'esclusiva competenza dell'Unione e conserva la sovranità degli Stati membri nella politica economica e di bilancio, non è riuscito a impedire che in alcuni Stati si producessero quelle situazioni di disavanzo che hanno minacciato la tenuta della moneta unica. La crisi ha quindi reso necessaria l'introduzione di nuovi strumenti volti a garantire un maggiore coordinamento delle politiche economiche e di bilancio degli Stati dell'eurozona. Un rafforzamento della governance europea dell'economia richiede evidentemente un corrispondente rafforzamento della legittimazione democratica dell'Unione europea.

Qui di seguito cercherò di svolgere alcune considerazioni sul modello di governance economica europea⁵ emerso a seguito della crisi del debito sovrano, e sulla adeguatezza di tale modello rispetto ai principi di democrazia riconosciuti dal Trattato di Lisbona⁶.

2. Le misure di salvataggio degli Stati in difficoltà

Nell'ottobre del 2009 l'annuncio del nuovo governo greco che il rapporto deficit/PIL era pari al 12,5%, anziché al 3,7%, come invece comunicato dal precedente governo, comportò immediatamente una pesante reazione dei mercati finanziari con un forte deprezzamento dei titoli di debito pubblico greco. La crisi, accentuata dalla speculazione finanziaria, rese ben presto chiaro che la Grecia si trovava nell'impossibilità di emettere nuovi titoli di debito a un tasso accettabile.

Di fronte a questa situazione, da più parti venne ipotizzato di abbandonare la Grecia al suo destino. Ciò avrebbe comportato l'insolvenza dello Stato greco, la fuoriuscita dall'euro e il ripristino della valuta nazionale, con possibilità di ricorrere in futuro all'inflazione come strumento per riequilibrare i conti pubblici e supportare le esportazioni⁷. Una soluzione del genere, tuttavia, avrebbe causato consistenti perdite alle banche (soprattutto tedesche e francesi) che avevano sottoscritto titoli del debito pubblico greco, con inevitabili ripercussioni anche sulle economie dei paesi più forti. Inoltre l'uscita della Grecia avrebbe messo a repentaglio la tenuta complessiva del sistema euro.

I capi di Stato e di governo degli Stati membri dell'Unione europea hanno quindi deciso di intervenire a favore della Grecia⁸. A tal fine è stato approntato un "pacchetto" di misure, al di fuori del diritto dell'Unione, che comprende un accordo di finanziamento tra la Grecia e gli altri Stati dell'eurozona, con cui viene messa a disposizione della Grecia una linea di credito in forma di prestiti bilaterali⁹, e un accordo tra gli Stati credito-

³ Cfr. K. TUORI, *The European Financial Crisis – Constitutional Aspects and Implications*, cit., spec. 43 ss.

⁴ Al riguardo cfr. E. CHITI – A. J. MENDEZ – P.G. TEIXEIRA, *The European Rescue of the European Union*, in E. CHITI- AJ. MENDEZ- PG. TEIXEIRA (a cura di), *The European Rescue of the European Union*, cit., 397 ss.

⁵ Sul concetto di "governance" in generale, e sulla governance dell'Unione europea cfr. P. BILANCIA, *The Dynamics of the EU Integration and the Impact on the National Constitutional Law*, Milano, 2012, 57 ss., 61 ss.

⁶ Per un'analisi delle "disposizioni relative ai principi democratici" che il Trattato di Lisbona ha introdotto nel titolo II del TUE, e per un richiamo alla dottrina e alla giurisprudenza in materia, cfr., eventualmente, F. DONATI, *Commento all'art. 9 TUE, Commento all'art. 10 TUE e Commento all'art. 11 TUE*, in A. TIZZANO (a cura di), *Commento al Trattato di Lisbona*, Milano, 2013, in corso di pubblicazione.

⁷ G.L. TOSATO, *L'integrazione europea ai tempi della crisi dell'euro*, cit., 683.

⁸ Al riguardo cfr. A. VITERBO – R. CISOTTA, *La crisi della Grecia, l'attacco speculativo all'euro e le risposte dell'Unione europea*, in *Il Diritto dell'Unione europea*, 2010, 961 ss.

⁹ Il pacchetto prevedeva aiuti di ammontare complessivo pari a 110 miliardi di euro, di cui 30 erogati dal FMI e 80 a carico degli Stati dell'euro zona. Ciascuno Stato si è impegnato a partecipare al prestito in base alle rispettive quote nel capitale della BCE. Questo intervento si rivelò tuttavia insufficiente, tanto che nel luglio 2011 venne definito un piano di ristrutturazione del debito greco, basato sullo scambio dei titoli del debito pubblico posseduti da banche e assicurazioni con altri titoli a tasso più basso e scadenza più lunga. Questo piano di ristrutturazione ha comportato per gli investitori istituzionali una perdita sui titoli debito pubblico greco di circa il 50%.

ri. Fa parte del “pacchetto” anche un Memorandum of Understanding (MOU), sottoscritto tra la Grecia e la Commissione in rappresentanza dei paesi dell’eurozona, che definisce gli impegni cui è subordinata la concessione dei prestiti. A tal fine il MOU non solo prevede un obbligo di diminuzione della spesa pubblica al fine di contenere il rapporto tra deficit e prodotto interno lordo (PIL), ma specifica altresì concretamente i tagli da realizzare. Esso contiene inoltre l’impegno della Grecia a realizzare determinate riforme strutturali relative, ad esempio, al settore sanitario e al mercato del lavoro. Il carattere di stretta condizionalità dell’aiuto, cioè la sua subordinazione all’impegno dello Stato beneficiario di realizzare determinate riforme economiche e sociali, sarà mantenuto in tutti i successivi interventi di assistenza finanziaria.

Nel frattempo la crisi si era aggravata e estesa a altri paesi (Portogallo e Irlanda). Il sistema di UEM introdotto dal Trattato di Maastricht poneva tuttavia una serie di divieti e di vincoli che limitavano la possibilità di interventi finanziari da parte dell’Unione a favore degli Stati membri in difficoltà.

Tale sistema, com’è noto, individua la garanzia della stabilità dei prezzi come il principale obiettivo della politica monetaria dell’Unione¹⁰. Proprio in funzione di tale garanzia, che la Germania aveva posto come condizione irrinunciabile per l’accettazione della moneta unica, è stata prevista una serie di vincoli che limitano fortemente la possibilità dell’Unione di effettuare interventi di assistenza finanziaria a favore degli Stati membri. In particolare, l’art. 125 TFUE ha vietato all’Unione e agli Stati membri di rispondere o di farsi carico degli impegni di un altro Stato membro (clausola di “non salvataggio” o “no bail out”). Tale disposizione è volta a garantire che gli Stati membri rimangano sottoposti alla logica di mercato allorquando contraggano debiti. In tal modo gli Stati dovrebbero essere indotti a seguire una politica di bilancio virtuosa, non potendo contare sull’aiuto dell’Unione o di altri Stati membri in caso di situazioni di insolvenza¹¹. L’art. 123 TFUE impedisce inoltre alla BCE e alle banche centrali nazionali di concedere scoperti di conto o qualsiasi altra forma di facilitazione creditizia alle autorità e agli organismi di diritto pubblico dell’Unione o degli Stati membri, nonché di acquistare direttamente, presso questi ultimi, titoli del loro debito. L’art. 124 TFUE vieta poi qualsiasi misura che offra all’Unione o agli Stati membri forme di accesso privilegiato alle istituzioni finanziarie.

L’unica forma di assistenza finanziaria prevista dal diritto dell’Unione è quella disciplinata dall’art. 122(2) TFUE, che consente al Consiglio, su proposta della Commissione, di concedere, “a determinate condizioni”, un’assistenza finanziaria in favore di uno Stato membro che “si trovi in difficoltà o sia seriamente minacciato da gravi difficoltà a causa di calamità naturali o di circostanze eccezionali che sfuggono al suo controllo”.

Proprio in forza di tale disposizione, nel maggio 2010, fu adottato il regolamento volto a istituire il meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria (MESF)¹². La creazione del MESF consentiva al Consiglio, su proposta della Commissione, di decidere a maggioranza qualificata la concessione di aiuti agli Stati membri, sotto forma di linee di credito, subordinatamente all’assunzione da parte dello Stato interessato di obblighi di risanamento finanziario. Tuttavia, il finanziamento erogabile da parte del MESF era limitato alle disponibilità del bilancio dell’Unione, all’epoca pari a circa 60 miliardi. Somma, questa, che appare enorme in termini assoluti, ma che era invece del tutto inadeguata per le dimensioni della crisi finanziaria allora in atto.

L’insufficienza delle risorse di bilancio dell’Unione convinse i capi di Stato e di governo che, per fronteggiare la crisi, era necessario operare al di fuori del diritto dell’Unione. Il ricorso a strumenti di diritto internazionale, del resto, avrebbe permesso di superare la resistenza di alcuni Stati, in particolare il Regno Unito, non favorevoli all’utilizzo di risorse dell’Unione per aiutare i paesi dell’eurozona in difficoltà.

Contemporaneamente all’istituzione MESF, pertanto, i rappresentanti dei governi dei 17 paesi dell’eurozona raggiunsero un accordo, in forza del quale venne istituito il fondo europeo per la stabilità finanziaria (FESF), una società lussemburghese partecipata dagli Stati dell’eurozona, che si finanzia sul mercato internazionale mediante l’emissione di obbligazioni garantite da ciascuno Stato in proporzione alla propria quota di sottoscrizione del FESF. Si trattava di un accordo internazionale *sui generis*, perché permetteva di rendere il FESF immediatamente operativo, senza necessità di ottenere la ratifica dei Parlamenti nazionali

¹⁰ Cfr. artt. 119(2) TFUE e 127(1) TFUE.

¹¹ Cfr. i rilievi della Corte di giustizia, Seduta plenaria, 27 novembre 2012, causa C-370/12, *Pringle c. Irlanda*, par. 136. Sul divieto in esame cfr. M.L. TUFANO, *Il principio del no bail-out nel diritto comunitario*, in *Il diritto dell’Unione europea*, 2002, 505 ss.; J.V. LOUIS, *The No-Bail Out Clause and rescue Packages*, in *CMLR*, 2010, 971 ss.

¹² Regolamento (UE) n. 407/2010 del Consiglio dell’11 maggio 2010, che istituisce un meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria. Sulla legittimità del ricorso all’art. 122 TFUE come base legale per la costituzione del MESF cfr., da ultimo, i rilievi critici di K. TUORI, *The European Financial Crisis – Constitutional Aspects and Implications*, cit., 25 ss.

degli Stati firmatari¹³. Un ulteriore accordo di diritto internazionale tra il FESF e i 17 Stati dell'eurozona ha poi disciplinato i termini e condizioni per l'erogazione dei finanziamenti, consentiti fino all'importo complessivo di 780 miliardi di euro. Anche gli aiuti concessi dal FESF sono basati su un criterio di stretta condizionalità: la Commissione, in rappresentanza degli Stati dell'eurogruppo, e il paese beneficiario degli aiuti, sono chiamati a sottoscrivere un MOU che definisce i tagli di spesa e le riforme strutturali cui l'aiuto è subordinato. Il FESF ha carattere temporaneo, in quanto destinato a cessare il 30 giugno 2013¹⁴.

Il MESF e il FESF venivano tuttavia percepiti dai mercati finanziari come strumenti non ancora adeguati a risolvere in maniera definitiva i problemi derivanti dalla crisi del debito sovrano. Inoltre erano stati sollevati dubbi circa la compatibilità di tali strumenti con il divieto di assistenza finanziaria stabilito dall'art. 125 TFUE. Era stato altresì sostenuto che la crisi del debito sovrano, essendo causata dalle erronee politiche economiche e di bilancio di alcuni governi, non fosse riconducibile a quelle circostanze eccezionali fuori dal controllo dello Stato che giustificano il ricorso agli interventi di cui all'art. 112(2) TFUE.

Nella riunione del Consiglio europeo del 28 e 29 ottobre 2010, i capi di Stato o di Governo hanno pertanto convenuto sulla necessità di introdurre un meccanismo permanente per la soluzione delle crisi e di procedere alla revisione dei Trattati necessaria a tale scopo. Il Consiglio europeo, con la decisione 2011/199 del 25 marzo 2011, ha utilizzato la possibilità di modificare il TFUE con una procedura semplificata ai sensi dell'art. 48(6) TUE¹⁵. Per effetto di tale modifica, è stato aggiunto all'art. art. 136 TFUE un terzo comma, che permette espressamente agli Stati membri la cui moneta è l'euro di "istituire un meccanismo di stabilità da attivare ove indispensabile per salvaguardare la stabilità della zona euro nel suo insieme", fermo restando che "la concessione di qualsiasi assistenza finanziaria necessaria nell'ambito del meccanismo sarà soggetta a una rigorosa condizionalità"¹⁶.

I 17 Stati dell'eurozona hanno poi concluso, il 2 febbraio 2012, il trattato che istituisce il meccanismo europeo di stabilità (MES), uno strumento permanente di sostegno finanziario volto a salvaguardare la stabilità finanziaria della zona euro nel suo complesso¹⁷, e destinato a sostituire il MESF e il FESF¹⁸.

Il MES è un'istituzione internazionale sottoposta al diritto internazionale pubblico¹⁹, della quale fanno parti tutti gli Stati dell'eurozona, dotata di un capitale di circa 700 miliardi di euro²⁰. Ciascuno degli Stati che partecipa al MES è responsabile limitatamente alla quota di sottoscrizione del capitale. L'aiuto del MES, erogato sulla base di un rigoroso criterio condizionalità, è riservato agli Stati che, con la sottoscrizione del Fiscal Compact (su cui cfr. *infra*, par. 6), si sono impegnati a una gestione virtuosa del bilancio e ad accettare i mezzi correttivi eventualmente individuati dalla Commissione. Non diversamente da quanto previsto per il FESF, l'aiuto prestato dal MES può essere realizzato in differenti modi, come l'erogazione di prestiti²¹, l'acquisto di titoli del debito pubblico sul mercato primario o secondario²², la concessione di prestiti finalizzati alla ricapitalizzazione di banche o istituzioni finanziarie nazionali²³.

Il principale organo del fondo è il Consiglio dei governatori, formato dai ministri finanziari dell'eurozona e con la partecipazione – in qualità di osservatori – del presidente della BCE e del commissario per gli affari economici e monetari. Al Consiglio dei governatori sono attribuiti ampi poteri relativi, tra l'altro, all'attivazione e alla scelta dei meccanismi di assistenza finanziaria in favore degli Stati in difficoltà²⁴,

¹³ Sulle ragioni che hanno spinto i capi di Stato e di Governo a utilizzare strumenti fuori dal diritto dell'Unione per fronteggiare la crisi del debito sovrano cfr. B. DE WITTE, *Treaty Games – Law as Instrument and as Constraint in the Euro Crisis Policy*, in *Governance for the Eurozone. Integration or Disintegration?*, Philadelphia, 2012, 139 ss..

¹⁴ Fino ad oggi hanno beneficiato dei finanziamenti concessi dall'EFS l'Irlanda, il Portogallo e la Grecia.

¹⁵ In argomento cfr. B. DE WITTE, *The European Treaty Amendment for the Creation of a Financial Stability Mechanism*, in *European Policy Analysis*, 2011, in www.eui.eu/Projects/EUDO-Institutions/Documents/SIEPS20116epa.pdf.

¹⁶ Sulla legittimità della procedura semplificata utilizzata per la revisione dell'art. 136 TFUE cfr. Corte di giustizia, Seduta plenaria, 27 novembre 2012, causa C-370/12, *Pringle c. Irlanda*, cit.

¹⁷ Le finalità del MES sono descritte all'art. 3 del trattato istitutivo come segue: «L'obiettivo del MES è quello di mobilitare risorse finanziarie e fornire un sostegno alla stabilità, secondo condizioni rigorose commisurate allo strumento di assistenza finanziaria scelto, a beneficio dei membri del MES che già si trovino o rischino di trovarsi in gravi problemi finanziari, se indispensabile per salvaguardare la stabilità finanziaria della zona euro nel suo complesso e quella dei suoi Stati membri. A questo scopo è conferito al MES il potere di raccogliere fondi con l'emissione di strumenti finanziari o la conclusione di intese o accordi finanziari o di altro tipo con i propri membri, istituzioni finanziarie o terzi».

¹⁸ Sugli aspetti istituzionali e operativi del MES cfr., tra gli altri, G. NAPOLITANO, *Il Meccanismo europeo di stabilità e la nuova frontiera costituzionale dell'Unione*, in *Giorn.dir.amm.*, 2012, 461 ss.

¹⁹ Per questa definizione cfr. le conclusioni del Consiglio europeo del 24-24 marzo 2011.

²⁰ Il capitale è sottoscritto per 80 miliardi; il versamento del restante importo può essere richiamato in relazione alle necessità (cfr. l'art. 8 del Trattato MES).

²¹ Art. 16 Trattato MES.

²² Artt. 17 e 18 Trattato MES.

²³ Art. 15 Trattato MES.

²⁴ Cfr. l'art. 19 del Trattato MES.

alla modifica del capitale sociale e all'emissione di nuove azioni²⁵. Spetta inoltre al Consiglio dei governatori la nomina del consiglio di amministrazione e del direttore generale.

Le decisioni in materia di assistenza finanziaria devono essere adottate "di comune accordo" dei membri del Consiglio dei governatori²⁶, salvo casi di emergenza, in cui le deliberazioni possono essere adottate con la maggioranza dell'85%. La guida del MES rimane dunque saldamente ancorata nelle mani dei governi nazionali. Spetterà quindi a ciascuno Stato garantire che il proprio rappresentante nel Consiglio dei governatori operi nel rispetto dei principi costituzionali interni.

Molto si è discusso sulla compatibilità delle misure di assistenza finanziaria accordate nel corso della crisi (il "pacchetto" di aiuti alla Grecia, il MESF, il FESF e il MES²⁷) rispetto alle disposizioni dei Trattati ed in particolare al divieto di salvataggio finanziario stabilito dall'art. 125 TFUE²⁸. È stato tuttavia convincentemente argomentato che tale disposizione è stata introdotta per impedire l'"azzardo morale", cioè la propensione degli Stati ad adottare politiche di bilancio non virtuose, confidando nel "salvataggio" da parte dell'Unione o di altri Stati membri. La ratio dell'art. 125 TFUE, pertanto, è quella di garantire la stabilità dell'eurozona nel suo insieme. Analoga funzione è del resto svolta dai divieti di finanziamento della spesa pubblica da parte delle banche centrali (art. 123 TFUE), di accesso privilegiato del settore pubblico alle istituzioni finanziarie (art. 124 TFUE) e di disavanzi pubblici eccessivi (art. 126 TFUE). Si può quindi ritenere che un aiuto concesso sulla base di un criterio di stretta condizionalità, imponendo al beneficiario l'adozione di un rigoroso programma di tagli alla spesa pubblica e di riforme strutturali per la riduzione del deficit e del debito pubblico, non solo non contrasti con il divieto di cui all'art. 125 TFUE, ma anzi concorra a realizzare lo scopo perseguito dagli articoli 123-126 TFUE²⁹.

Sono dunque condivisibili le conclusioni cui è giunta la Corte di giustizia nella recentissima sentenza resa sul caso Pringle³⁰, che ha respinto i dubbi circa la compatibilità del MES con il diritto dell'Unione. La sentenza non ha tuttavia affrontato il delicato problema relativo alla legittimazione democratica delle decisioni in materia di assistenza finanziaria adottate nell'ambito del MES³¹.

In effetti l'adozione di un approccio intergovernativo finisce sempre per comportare una limitazione del principio di democrazia poiché, in situazioni eccezionali che richiedono interventi in via d'urgenza, tale metodo generalmente limita di fatto il ruolo delle aule parlamentari ad una mera ratifica di scelte sostanzialmente già definite in altre sedi³². Il dibattito, com'è noto, è stato particolarmente acceso in Germania, dal momento che il Tribunale costituzionale tedesco ha sempre ritenuto che il principio di democrazia sancito dalla Legge fondamentale impone di mantenere in capo all'organo rappresentativo dei cittadini le scelte fondamentali in materia di bilancio³³. Il Tribunale costituzionale ha tuttavia ritenuto che il MES, comportando per la Germania una responsabilità finanziaria limitata alla quota di sottoscrizione liberamente approvata dal Bundestag, è compatibile con il principio di democrazia sancito dalla Legge fondamentale³⁴.

²⁵ Cfr. gli artt. 8 e 10 del Trattato MES.

²⁶ Art. 5(6) Trattato MES.

²⁷ Per un'analisi dei vari meccanismi di assistenza finanziaria volti a contrastare gli effetti della crisi del debito sovrano cfr. A. DE GREGORIO MERINO, *Legal Developments in the Economic and Monetary Union During the Debt Crisis: The Mechanism of Financial Assistance*, cit., 1616 ss.

²⁸ Nel senso che gli strumenti per fronteggiare la crisi del debito sovrano violano alcune previsioni del TFUE, ed in particolare il divieto di salvataggio finanziario di cui all'art. 125 TFUE, cfr. M. RUFFERT, *The European Debt Crisis and European Union Law*, cit., 1785 ss. Per una replica cfr. R. SMITS, *The European Debt crisis and European Union Law: Comments and Call for Action*, in *CMLR*, 2012, 827 ss.

²⁹ Cfr., tra gli altri, K. TUORI, *The European Financial Crisis – Constitutional Aspects and Implications*, 24; A. DE GREGORIO MERINO, *Legal Developments in the Economic and Monetary Union During the Debt Crisis: The Mechanism of Financial Assistance*, cit., 1627.

³⁰ Corte di giustizia, Seduta plenaria, 27 novembre 2012, causa C-370/12, Pringle c. Irlanda, cit. .

³¹ Nel senso che la sentenza sul caso Pringle non ha cancellato i dubbi circa la compatibilità del MES con i principi democratici cfr., ad esempio, J. TOMKIN, *Contradiction, Circumvention and Conceptual Gymnastic: The Impact of the Adoption of the ESM Treaty on the State of European Democracy*, in *German Law Journal*, Vol. 14, 2012, 185 ss.; P. AUGUSTIJN VAN MALLEGHEM, *Pringle: A Paradigm Shift in the European Union's Monetary Constitution*, in *German Law Journal*, Vol. 14, 2012, 164-165. Cfr. inoltre V. BORGER, *The ESM and the European Court's Predicament in Pringle*, in *German Law Journal*, 2013, 113 ss.;

³² Cfr. l'Editoriale, *Debt and Democracy: "United States then, Europe now"?*, in *CMLR*, 1833 ss., 1837.

³³ Cfr. la decisione del 7 settembre 2011, sugli aiuti alla Grecia.

³⁴ Cfr. BVergG, decisione del 12 settembre 2012, cit. Sulla decisione cfr., fra gli altri, F. PEDRINI, *Le "cautele" di Karlsruhe in ordine al Fondo "salva Stati" (commento alla sentenza del Tribunale costituzionale del 12 settembre 2012)*, in *Quad. cost.*, 2012, 894 ss.; G. GRASSO, *Il costituzionalismo della crisi. Uno studio sui limiti del potere e sulla sua legittimazione al tempo della globalizzazione*, cot., 124 ss. (e ivi ulteriori citazioni); K. Schneider, *Yes, But . . . One More Thing: Karlsruhe's Ruling on the European Stability Mechanism*, in *German Law Journal*, 2013, 53 ss.; M. WENDEL, *Judicial Restraint and the Return to Openness: The Decision of the German Federal Constitutional Court on the ESM and the Fiscal Treaty of 12 September 2012*, in *German Law Journal*, 2013, 21 ss.

3. Gli interventi della Banca centrale europea

A fronte della gravità della crisi del debito sovrano, anche la BCE ha svolto un importante ruolo di sostegno agli Stati più colpiti dalla crisi, mediante operazioni di acquisto di titoli del debito pubblico sul mercato secondario.

Una volta emersa la dimensione e la gravità della crisi, il Consiglio direttivo della BCE, nella riunione del 14 maggio 2010, ha approvato il Securities Market Program (SMP), un piano di acquisto sul mercato secondario di titoli statali di debito pubblico dei paesi dell'eurozona. Per effetto di tale decisione, la BCE ha acquistato sul mercato secondario obbligazioni degli Stati dell'eurozona in difficoltà per un importo di circa 210 miliardi di euro.

Secondo la BCE queste operazioni non violano il divieto di finanziamenti di cui all'art. 123 TFUE, che impedisce operazioni di acquisto soltanto sul mercato primario. L'acquisto dei titoli sottoposti ad attacchi speculativi, secondo questa impostazione, è finalizzato a salvaguardare i meccanismi di trasmissione della politica monetaria, il cui corretto funzionamento sarebbe ostacolato da un eccessivo squilibrio fra i tassi sui titoli del debito pubblico applicati negli Stati membri. In realtà è evidente che questo tipo di intervento mira essenzialmente a risolvere la crisi del debito sovrano³⁵.

Il Consiglio direttivo della BCE, nella riunione del 6 settembre 2012, ha comunque deciso di sostituire il SMP con il programma delle Operazioni Definitive Monetarie (ODM), un meccanismo che consente acquisti illimitati sul mercato secondario di titoli del debito pubblico degli Stati dell'eurozona. La BCE ha sottolineato che le ODM consentiranno "di far fronte alle gravi distorsioni nei mercati dei titoli di Stato, originate in particolare dai timori infondati degli investitori sulla reversibilità dell'euro" e ha precisato che tali operazioni, essendo volte a "contrastare i rischi per la stabilità dei prezzi a medio termine", "sono pienamente in linea con il mandato primario della BCE"³⁶.

L'attivazione di ODM è subordinata all'adesione da parte dello Stato interessato a un programma dell'EFSSF o del MES, nonché dall'assunzione da parte dello Stato interessato di misure volte al risanamento finanziario. In tal modo si realizza una forte complementarità tra gli interventi del MES, finalizzati a garantire aiuti agli Stati bisognosi, e quelli della BCE, finalizzati a garantire il corretto funzionamento della politica monetaria.

L'intervento svolto dalla BCE appare difficilmente compatibile con il modello disegnato a Maastricht, che garantisce alla BCE (e alle banche centrali nazionali) una posizione di assoluta indipendenza. Secondo questo modello la politica monetaria non solo non ha bisogno di alcuna legittimazione democratica, ma deve anzi essere affidata a un organo tecnico indipendente, sottratto alle pressioni e ai condizionamenti degli organi rappresentativi.

L'esperienza della crisi rimette però in discussione questo modello. Con il SMP e con gli ODM, infatti, la linea di confine tra interventi di mera politica monetaria volti a garantire la stabilità dei prezzi e misure di assistenza finanziaria è diventata assai incerta. L'esperienza della crisi, è stato osservato, riflette una tendenza verso la "politicizzazione" della politica monetaria³⁷, come confermato dalla circostanza che la BCE, insieme al FMI, è stata attivamente coinvolta, sebbene con un ruolo consultivo, nella definizione di tutti i piani di salvataggio per gli Stati in crisi (il "pacchetto" di aiuti alla Grecia, il MESF, il FESF e il MES). Al momento è in fase di discussione il progetto di regolamento volto ad attribuire alla BCE poteri di vigilanza sul sistema bancario. I capi di Stato e di governo, nell'euro summit del 29 giugno 2012, hanno infatti concordato che, una volta realizzato il meccanismo centrale di vigilanza sulle banche, il MES avrà la possibilità di ricapitalizzare direttamente gli istituti di credito. Ciò conferma ulteriormente la complementarità delle azioni del MES e della BCE.

I poteri della BCE hanno quindi subito una sostanziale trasformazione, permettendo alla stessa di operare in via di fatto come prestatore di ultima istanza anche nei confronti degli Stati³⁸, allo scopo di contribuire al loro salvataggio e al mantenimento della stabilità del sistema euro nel suo complesso³⁹. Appare

³⁵In dottrina sono stati sollevati dubbi sulla compatibilità di questo tipo di interventi della BCE con il diritto dell'Unione, ed in particolare con i divieti stabiliti dagli articoli 123 TFUE e 125 TFUE. Cfr. al riguardo le considerazioni di M. RUFFERT, *The European Debt Crisis and European Union Law*, cit., 1787-8. Cfr. inoltre K. TUORI, *The European Financial Crisis - Constitutional Aspects and Implications*, cit., 28-29.

³⁶Cfr. BCE, Bollettino Settembre 2012, 5, 11.

³⁷Cfr. K. TUORI, *The European Financial Crisis - Constitutional Aspects and Implications*, cit., 38.

³⁸Cfr. P. DE GRAUWE, *The European Central Bank: Lender of Last Resort in the Government Bond Markets?*, in *Governance for the Eurozone. Integration or Disintegration?*, cit., 17 ss.

³⁹Cfr. K. TUORI, *The European Financial Crisis - Constitutional Aspects and Implications*, cit., 17.

quindi difficile giustificare la sottrazione di questo tipo di interventi da parte della BCE ad ogni tipo di controllo democratico⁴⁰.

4. Il dibattito sugli eurobond

Il meccanismo di sostegno finanziario messo in opera a favore degli Stati dell'eurozona non ha eliminato la difficoltà di alcuni Stati di ottenere sul mercato finanziamenti a tassi ragionevoli. La persistente differenza tra i rendimenti dei titoli del debito pubblico comporta quindi evidenti svantaggi competitivi per gli Stati più deboli, costretti a sostenere maggiori oneri di finanziamento proprio quando sono impegnati in politiche di forte austerità per raggiungere l'obiettivo del pareggio di bilancio. Di qui il dibattito sulla opportunità di introdurre i cosiddetti eurobond o, come li definisce la Commissione nel suo Libro verde dedicato a questo tema, gli *stability bond*⁴¹.

L'emissione di titoli di debito pubblico europeo, considerata "equiparabile, per importanza, a quella della moneta unica"⁴², permetterebbe agli Stati membri di ottenere finanziamenti a tassi uniformi. L'eliminazione dei differenziali tra rendimenti dei titoli del debito pubblico potrebbe contribuire ad alleviare le difficoltà di carattere economico e competitivo che i paesi più deboli sono costretti ad affrontare per risanare i propri conti pubblici, e ridurrebbe consistentemente il rischio di una nuova crisi del debito sovrano in Europa.

La garanzia offerta dagli Stati che partecipano all'emissione congiunta può essere di tipo proporzionale, nel senso che la responsabilità nei confronti dei sottoscrittori dei titoli è limitata per ciascuno Stato alla rispettiva quota di partecipazione all'emissione, oppure di tipo solidale, nel senso che ciascuno Stato è tenuto al rimborso delle obbligazioni indipendentemente dal proprio fattore di contribuzione.

L'introduzione di *stability bond* assistiti da garanzie proporzionali non richiederebbe una modifica dei Trattati. Si tratterebbe infatti di un meccanismo per certi aspetti simile a quello già sperimentato per il FESF e per il MES, considerati compatibili con il divieto di salvataggio finanziario stabilito dall'art. 125 TFUE. I vantaggi di questo tipo di emissione congiunta sarebbero però limitati, perché la garanzia offerta dai paesi con *rating* più basso finirebbe per limitare l'affidabilità creditizia di questo tipo di *stability bond*, comportando quindi necessariamente maggiori costi di finanziamento per i paesi che partecipano all'emissione congiunta.

Ben maggiore sarebbe invece l'affidabilità creditizia di *stability bond* assistiti da una garanzia solidale da parte di tutti gli Stati che partecipano all'emissione congiunta. La sostituzione (in tutto o in parte) delle emissioni nazionali con questo tipo di *stability bond* consentirebbe pertanto a tutti gli Stati beneficiari dell'emissione congiunta di finanziarsi a tassi assai più favorevoli, indipendentemente dalla condizione delle rispettive finanze nazionali. Ciò potrebbe tuttavia favorire il cosiddetto "azzardo morale", cioè la propensione verso politiche fiscali e di bilancio non adeguatamente rigorose, che sarebbe tanto maggiore quanto maggiore fosse il grado di sostituzione delle emissioni nazionali.

Per introdurre *stability bond* assistiti da una garanzia solidale degli Stati che partecipano all'emissione, pertanto, non sarebbe sufficiente una modifica dell'art. 125 TFUE, che oggi vieta all'Unione e agli Stati membri di farsi carico degli impegni assunti dagli (altri) Stati membri⁴³. La necessità di impedire o comunque di limitare il rischio di "azzardo morale", infatti, renderebbe necessaria un'ulteriore modifica dei trattati, volta a consentire un più forte coordinamento delle politiche economiche e di bilancio degli Stati dell'eurozona. Ma un ulteriore avanzamento dell'integrazione economica e finanziaria richiede un parallelo rafforzamento della legittimazione democratica dell'UEM.

Si deve inoltre ricordare che, secondo il Tribunale costituzionale tedesco, il perdurante deficit democratico dell'Unione europea impone di mantenere in capo al Bundestag la sovranità sulle decisioni in materia di bilancio. Da ciò discende il divieto di accettare la costituzione di un meccanismo permanente "che potrebbe comportare l'assunzione di impegni per le decisioni volontarie di altri Stati membri, in particolare se presentano conseguenze i cui effetti sono difficili da calcolare". Anche in un sistema di governance intergover-

⁴⁰ Cfr. l'Editoriale, *Debt and Democracy: "United States then, Europe now"?*, cit. 1837 ss.

⁴¹ Libro verde sulla fattibilità dell'introduzione di *stability bond*, Bruxelles, 23 novembre 2011, COM(2011)818.

⁴² Cfr. la Risoluzione del Parlamento europeo del 16 gennaio 2013 sulla fattibilità dell'introduzione di *stability bond* (2012/2028(INI))

⁴³ Nel senso che l'art. 125 TFUE vieta oggi di procedere all'emissione di eurobond assistiti da garanzia solidale degli Stati che partecipano all'emissione, cfr. A. DE GREGORIO MERINO, *Legal Developments in the Economic and Monetary Union During the Debt Crisis: The Mechanism of Financial Assistance*, cit., 1631.

nativa, secondo il Tribunale costituzionale, il Parlamento nazionale deve mantenere il controllo delle decisioni fondamentali della politica di bilancio⁴⁴.

I principi stabiliti dal Tribunale costituzionale tedesco pongono senza dubbio forti limiti alla possibilità di introdurre stability bond con garanzie in solido, senza che la relativa emissione venga di volta in volta previamente autorizzata dal Bundestag. Solo un rafforzamento della legittimazione democratica dell'Unione potrebbe tuttavia contribuire al superamento di tali limiti.

5. Il coordinamento delle politiche economiche e di bilancio nel modello di UEM antecedente alla crisi

La scelta di introdurre l'euro, come noto, si è fondata sulla convinzione che la coesistenza di una pluralità di politiche monetarie nazionali ostacolasse il corretto funzionamento del mercato unico. I tentativi di introdurre meccanismi di stabilizzazione dei cambi, come ad esempio il sistema monetario europeo, si erano infatti rivelati insufficienti a evitare le distorsioni del mercato derivanti dalle fluttuazioni dei valori delle monete nazionali. Di qui la scelta di procedere all'unificazione monetaria, al fine di proteggere il mercato unico dall'oscillazione dei cambi, assicurando in tal modo quelle condizioni di stabilità necessarie per favorire la circolazione dei fattori produttivi⁴⁵.

I redattori del trattato di Maastricht erano tuttavia ben consapevoli del fatto che, mentre la moneta è una prerogativa dello Stato sovrano, l'Europa non è uno Stato federale, e in particolare che gli Stati membri non sarebbero stati disposti a cedere il controllo della propria politica economica. Ben chiara era inoltre la consapevolezza che le scelte di politica economica producono effetti redistributivi e incidono sulle prestazioni dello stato sociale; esse pertanto richiedono una legittimazione democratica che soltanto i parlamenti nazionali possono garantire⁴⁶.

Per garantire la tenuta del sistema di UEM, nonostante la debolezza di fondo derivante dalla separazione tra politica monetaria e politica economica, sono stati fissati rigidi criteri per l'adozione della moneta unica, in modo da ammettere nell'eurozona solo Stati che possano garantire la sostenibilità della finanza pubblica e la stabilità dei prezzi⁴⁷. Inoltre sono stati imposti una serie di obblighi volti ad incentivare gli Stati membri ad adottare una corretta politica di bilancio. In questa prospettiva, accanto al divieto di salvataggio finanziario⁴⁸, di finanziamento della spesa pubblica da parte delle banche centrali⁴⁹ e di accesso privilegiato del settore pubblico alle istituzioni finanziarie⁵⁰, è stato previsto un generale divieto di disavanzi pubblici eccessivi, che impedisce il superamento di determinate soglie di disavanzo pubblico e di debito pubblico in rapporto al prodotto interno lordo⁵¹.

I Trattati impongono inoltre agli Stati membri l'obbligo di coordinare le rispettive politiche economiche e affidano all'Unione il compito di promuovere tale coordinamento⁵². Il sistema di UEM disegnato a Maastricht ha introdotto a tal riguardo una procedura che prevede l'adozione da parte del Consiglio, sulle base delle conclusioni del Consiglio europeo, di una raccomandazione che stabilisce gli indirizzi di massima delle politiche economiche degli Stati membri e dell'Unione. La raccomandazione non ha un valore giuridico vincolante, rappresentando essenzialmente uno strumento di soft law volto a indurre gli Stati membri ad osser-

⁴⁴Cfr. la decisione del BVerfG del 7 settembre 2011 sugli aiuti alla Grecia, e la decisione del 12 settembre 2012 sul MES. Al riguardo cfr. M. WENDEL, *Judicial Restraint and the Return to Openness: The Decision of the German Federal Constitutional Court on the ESM and the Fiscal treaty of 12 September 2012*, in *German Law Journal*, Vol. 14, 21 ss.; S.K. SCHMIDT, *A Sense of Déjà Vu? The FCC's Preliminary European Stability Mechanism Verdict*, in *German Law Journal*, Vol. 14, 1 ss.; K. SCHNEIDER, *Yes, But ... One More Thing: Karlsruhe's Ruling on the European Stability Mechanism*, in *German Law Journal*, Vol. 14, 53 ss.

⁴⁵Sulle vicende che hanno condotto all'introduzione della moneta unica cfr. G.L. TOSATO – R. BASSO, *L'unione economica e monetaria*, Torino, 2007, 14 ss.

⁴⁶Cfr. le considerazioni di K. TUORI, *The European Financial Crisis - Constitutional Aspects and Implications*, cit., 9.

⁴⁷Cfr. art. 140 TFUE, che richiede il rispetto di una serie di parametri relativi alla stabilità dei prezzi, alla sostenibilità della finanza pubblica, alla limitata fluttuazione dei tassi di cambio e al livello dei tassi di interesse a lungo termine, meglio definiti in un apposito Protocollo allegato ai Trattati.

⁴⁸Art. 125 TFUE.

⁴⁹Art. 123(1) TFUE.

⁵⁰Art. 124 TFUE.

⁵¹Art. 126(1) e (2) TFUE. I valori di riferimento sono individuati nel protocollo sulla procedura per i disavanzi eccessivi.

⁵²Cfr. gli artt. 2(3) e 5(1) TFUE.

vare una sana e prudente politica di bilancio. Il Parlamento europeo è informato dal Consiglio in merito alla raccomandazione⁵³.

Sono state poi introdotte misure preventive, volte a sorvegliare l'evoluzione delle politiche economiche degli Stati membri, e misure correttive, per l'ipotesi in cui uno Stato membro sia soggetto ad una situazione di disavanzo pubblico eccessivo.

Rientra nella prima categoria la "sorveglianza multilaterale" disciplinata dall'art. 121 TFUE. A tal riguardo la Commissione e il Consiglio possono adottare, rispettivamente, avvertimenti o raccomandazioni (non giuridicamente vincolanti) nei confronti degli Stati membri le cui politiche economiche non risultino coerenti gli indirizzi di massima stabiliti dal Consiglio o possano compromettere il buon funzionamento dell'UEM⁵⁴. Il Parlamento europeo è semplicemente informato dei risultati della sorveglianza multilaterale⁵⁵. Il patto di stabilità e crescita⁵⁶ ha cercato di rafforzare questa procedura di controllo preventivo. Il regolamento (CE) n. 1466/97 ha previsto a tal riguardo l'obbligo degli Stati di sottoporre al Consiglio e alla Commissione programmi a medio termine per il raggiungimento dei parametri di deficit e di debito pubblico imposti dal diritto dell'Unione. Il Consiglio può invitare lo Stato interessato a modificare tali programmi, ove ritenuti inadeguati, e comunque ne sorveglia l'attuazione, assistito dalla Commissione e dal Comitato economico e sociale. Il Consiglio, se ravvisa una non adeguata attuazione del programma, può adottare una raccomandazione (anch'essa non giuridicamente vincolante) con la quale invita lo Stato interessato ad adottare adeguate misure correttive.

Se le misure preventive non realizzano i risultati sperati, scatta la procedura correttiva disciplinata dall'art. 126 TUE. Il Consiglio, su proposta della Commissione e considerate le osservazioni dello Stato interessato, può stabilire l'esistenza di una situazione di disavanzo eccessivo e, sempre su proposta della Commissione, adottare una raccomandazione volta a far cessare tale situazione entro un determinato periodo. Se tale raccomandazione non produce effetti, il Consiglio può imporre l'adozione delle misure ritenute necessarie per la correzione del disavanzo eccessivo e, eventualmente, anche misure sanzionatorie, tra cui la costituzione di un deposito infruttifero fino a quando il disavanzo non sia stato corretto, ovvero l'applicazione di ammende. Il Parlamento europeo non è coinvolto in questa procedura, ricevendo soltanto un'informazione sulle decisioni adottate dal Consiglio⁵⁷. Il Regolamento (CE) n. 1467/97, adottato nell'ambito del patto di stabilità e crescita, ha poi introdotto una serie di disposizioni per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi. In concreto, tuttavia, la procedura per disavanzo eccessivo è stata avviata numerose volte nei confronti della maggior parte degli Stati membri, ma non si è mai conclusa con l'applicazione di sanzioni.

Il modello di UEM disegnato a Maastricht, in definitiva, attribuisce agli organi dell'Unione deboli strumenti di coordinamento ex ante delle politiche economiche degli Stati membri e poteri di intervento ex post in caso di violazione del divieto di disavanzi eccessivi. Questo modello non è stato modificato dalle successive modifiche dei Trattati. Il Trattato di Lisbona si è limitato ad introdurre un apposito capo dedicato ai paesi dell'eurozona, che consente al Consiglio l'adozione di specifiche misure per rafforzare il coordinamento e la sorveglianza della disciplina di bilancio e per elaborare appositi orientamenti di politica economica⁵⁸, e a formalizzare la costituzione dell'eurogruppo, ovvero la composizione del Consiglio limitata ai rappresentanti degli Stati la cui moneta è l'euro⁵⁹.

In assenza di un effettivo potere di *governance* europea dell'economia, non si pongono particolari problemi sotto il profilo del rispetto dei principi di democrazia: le scelte di politica economica competono agli Stati membri e sono legittimate dai rispettivi parlamenti nazionali. In questa prospettiva non solleva particolari problemi il fatto che al Parlamento europeo non sia stato attribuito nessun ruolo effettivo nella definizione degli indirizzi di massima per le politiche economiche degli Stati membri e dell'Unione. Neppure la mancata

⁵³ Cfr. l'art. 121(2) TFUE.

⁵⁴ Cfr. l'art. 121(3) e (4) TFUE.

⁵⁵ Cfr. l'art. 121(5) TFUE.

⁵⁶ Il PSC consisteva inizialmente nella risoluzione adottata dal Consiglio europeo del 17 giugno 1997, e in due regolamenti attuativi adottati dal Consiglio il 7 luglio 1997: il Regolamento (CE) n. 1466/97, per il rafforzamento della sorveglianza delle posizioni di bilancio nonché della sorveglianza e del coordinamento delle politiche economiche, e il Regolamento (CE) n. 1467/97, per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi. Com'è noto il PSC è stato oggetto di una riforma nel 2005, che riconosce una maggiore tolleranza ai paesi che hanno superato la soglia del 3% del rapporto deficit/PIL (al tempo si trattava di Francia e Germania) ma che siano impegnati in processi di ristrutturazione della spesa pubblica.

⁵⁷ Art. 126(7) TFUE.

⁵⁸ Art. 136 TFUE.

⁵⁹ Art. 138 TFUE.

partecipazione del Parlamento europeo alla procedura in caso di disavanzi eccessivi appare lesiva dei principi di democrazia, trattandosi di una procedura volta essenzialmente a garantire il rispetto di obblighi già previsti dai Trattati.

È tuttavia evidente che una trasformazione di questo modello, attraverso il riconoscimento agli organi dell'Unione di un potere effettivo di indirizzo e di coordinamento, tale da svuotare o comunque limitare fortemente le scelte dei parlamenti nazionali di decidere la propria politica economica, richiederebbe che l'azione degli organi dell'Unione europea fosse supportata da una forte base di legittimazione democratica, che i Trattati non hanno ancora garantito.

6. Il rafforzamento della *governance* economica dell'Unione europea

La crisi del debito sovrano ha fatto emergere le debolezze del modello di UEM introdotto a Maastricht e perfezionato con il patto di stabilità e crescita. In effetti gli strumenti di indirizzo, coordinamento e controllo ivi previsti si sono rivelati troppo deboli, e non hanno impedito che la scorretta politica di bilancio di alcuni Stati membri ponesse a repentaglio la tenuta del sistema euro nel suo complesso. Accanto a interventi di sostegno finanziario, volti fronteggiare nell'immediato la crisi del debito sovrano, è stato quindi previsto un rafforzamento dei poteri dell'Unione in materia di coordinamento delle politiche economiche e di bilancio degli Stati membri, al fine di evitare nel futuro il ripetersi di quelle situazioni di dissesto finanziario in alcuni Stati che sono alla base della crisi che ha investito l'eurozona. Non diversamente da quanto è accaduto per gli interventi di assistenza finanziaria, anche in questo settore gli Stati membri hanno utilizzato sia il diritto dell'Unione, sia accordi di diritto internazionale.

Rientra nella prima categoria il cosiddetto *six pack*, un "pacchetto" di cinque regolamenti e una direttiva, volto a realizzare un maggior coordinamento delle politiche economiche degli Stati membri e un rafforzamento delle procedure per disavanzo eccessivo⁶⁰. Il principale obiettivo del *six pack* è il rafforzamento della "sorveglianza multilaterale" e della procedura per disavanzo eccessivo, previste dagli artt. 121 TFUE e 126 TFUE e perfezionate con il patto di stabilità e crescita. La riforma, in particolare, ha rafforzato i presupposti per l'attivazione della procedura per disavanzo eccessivo⁶¹, ha ridotto i tempi di svolgimento della stessa, e ha rafforzato le sanzioni. In aggiunta, la riforma ha diminuito il rischio che le sanzioni possano venire "bloccare" da una decisione del Consiglio⁶², attraverso l'introduzione della votazione "a maggioranza rovesciata": se in precedenza le sanzioni erano decise dal Consiglio, adesso spetta alla Commissione stabilire le sanzioni, che il Consiglio può bloccare solo con voto a maggioranza qualificata. Il Regolamento (UE) n. 1174/2011 ha inoltre introdotto una nuova procedura per la riduzione e la correzione degli squilibri macroeconomici, intesi come trend negativi dell'economia di un singolo Paese che rischiano di diffondersi all'intera UEM. Tale procedura si basa su una disciplina preventiva-correctiva in cui Commissione e Consiglio interagiscono per fornire raccomandazioni e piani di correzione al Paese membro interessato, con possibilità di infliggere sanzioni fino allo 0,1% del PIL. La direttiva 2011/85/UE ha infine introdotto ulteriori limitazioni all'autonomia di bilancio degli Stati membri, al fine di garantire il rispetto dei parametri e degli obiettivi stabiliti dal diritto dell'Unione.

Il rafforzamento della *governance* europea dell'economia pone evidentemente un problema di legittimazione democratica⁶³. A tal riguardo il regolamento (UE) n. 1175/2011, che modifica il regolamento del Consiglio n. 1444/97/CE sul rafforzamento della sorveglianza delle posizioni di bilancio e del coordinamento

⁶⁰ Il *Six pack* comprende: Regolamento (UE) n. 1173/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 novembre 2011, relativo all'effettiva esecuzione della sorveglianza di bilancio nella zona euro; Regolamento (UE) n. 1174/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 novembre 2011, sulle misure esecutive per la correzione degli squilibri macroeconomici eccessivi nella zona euro; Regolamento (UE) n. 1175/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 novembre 2011, che modifica il regolamento (CE) n. 1466/97 del Consiglio per il rafforzamento della sorveglianza delle posizioni di bilancio nonché della sorveglianza e del coordinamento delle politiche economiche; Regolamento (UE) n. 1176/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 novembre 2011, sulla prevenzione e la correzione degli squilibri macroeconomici; Regolamento (UE) n. 1177/2011 del Consiglio, dell'8 novembre 2011, che modifica il regolamento (CE) n. 1467/97 per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi; Direttiva 2011/85/UE del Consiglio, dell'8 novembre 2011, relativa ai requisiti per i quadri di bilancio degli Stati membri.

⁶¹ A seguito della riforma, infatti, per far scattare la procedura ex art. 126 TFUE è ora sufficiente l'esistenza di un debito pubblico eccessivo, anche se il deficit rientra nei parametri consentiti.

⁶² Com'era accaduto, ad esempio, nell'ambito delle procedure per disavanzo eccessivo avviate negli anni 2002 e 2003 contro la Germania e la Francia.

⁶³ Il regolamento (UE) n. 1174/2011, al punto 9 delle premesse, riconosce che "il rafforzamento della *governance* economica dovrebbe includere una più stretta e tempestiva partecipazione del Parlamento europeo e dei parlamenti nazionali".

delle politiche economiche, ha introdotto il cosiddetto “dialogo economico”. Si tratta di una procedura in base alla quale il comitato parlamentare competente può invitare il presidente del Consiglio, la Commissione e, eventualmente, il presidente della Consiglio europeo o dell'euro summit, per illustrare le misure adottate per il coordinamento delle politiche economiche degli Stati membri. La partecipazione del parlamento europeo alle scelte di governance economica consentita dal “dialogo economico”, pertanto, appare ancora insufficiente⁶⁴.

Nel novembre 2011, la Commissione ha infine avanzato la proposta per il cosiddetto “two pack”, un nuovo “pacchetto” composto da due regolamenti volti a rafforzare ulteriormente gli strumenti di sorveglianza economica e di bilancio e di correzione dei disavanzi eccessivi per i paesi dell'eurozona⁶⁵. La proposta, non ancora approvata, impone agli Stati dell'eurozona di sottoporre alla Commissione e al Consiglio, entro il 15 ottobre di ogni anno, il progetto di bilancio per l'anno successivo. La Commissione verifica l'adeguatezza del progetto di bilancio rispetto alle obbligazioni derivanti dal diritto dell'Unione, e con le raccomandazioni del Consiglio. Gli Stati membri con gravi difficoltà finanziarie saranno sottoposti ad un controllo più rigoroso rispetto a quello previsto dall'art. 126 TFUE nell'ambito della procedura di disavanzo eccessivo.

Rientrano nella categoria degli accordi internazionali sia il “patto euro plus”⁶⁶ sia il Trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla governance nell'Unione economica e monetaria, meglio noto come “Fiscal Compact”⁶⁷.

Il Fiscal Compact, sottoscritto il 2 marzo 2012 da 25 dei 27 Stati dell'Unione europea⁶⁸, in larga parte conferma regole già contenute nel six pack⁶⁹. Esso mira a rafforzare la stabilità finanziaria dell'eurozona attraverso un maggior coordinamento delle politiche economiche e di bilancio degli Stati membri⁷⁰ ed è strettamente collegato al MES, nel senso che possono beneficiare dei contributi di questo solo gli Stati che hanno sottoscritto il Fiscal Compact.

Anche se il Fiscal Compact è un accordo intergovernativo separato dall'ordinamento dell'Unione europea, le parti contraenti si sono impegnate a fare in modo che il suo contenuto possa in futuro essere incorporato nel diritto dell'Unione. In ogni caso il Fiscal Compact deve essere interpretato e applicato in conformità del diritto dell'Unione, e non limita le competenze dell'Unione in materia di politica economica e monetaria⁷¹.

L'aspetto di maggior rilievo del Fiscal Compact è l'affermazione della “regola del pareggio di bilancio”⁷², che gli Stati contraenti sono obbligati a inserire nell'ordinamento interno, con una norma preferibilmente

⁶⁴ Cfr. al riguardo C. FASONE, *The Struggle of the European Parliament to Participate in the New Economic Governance*, *EUI Working Papers*, RSCAS 2012/45, 11 ss.

⁶⁵ Cfr. COM(2011)819 definitivo, Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio sul rafforzamento della sorveglianza economica e di bilancio degli Stati membri che si trovano o rischiano di trovarsi in gravi difficoltà per quanto riguarda la loro stabilità finanziaria nella zona euro, e COM(2011)821 definitivo, sulle disposizioni comuni per il monitoraggio e la valutazione dei documenti programmatici di bilancio e per la correzione dei disavanzi eccessivi negli Stati membri della zona euro.

⁶⁶ Il patto euro plus, un accordo di natura politica senza immediati effetti giuridici, è stato sottoscritto dagli Stati dell'area euro, cui si sono aggiunti Bulgaria, Danimarca, Lettonia, Polonia e Romania. Il patto, aperto all'adesione degli altri Stati membri, è riportato come allegato alle conclusioni del Consiglio europeo del 24 e 25 marzo 2011 (EUCO 10/1/11 REV 1).

⁶⁷ Sul Fiscal compact cfr., fra gli altri, R. BARATTA, *Legal Issue of the Fiscal Compact – Searching for a mature democratic governance of the euro*, cit., 647 ss.; L.S. ROSSI, *Fiscal Compact e Trattato sul meccanismo di stabilità: aspetti istituzionali e conseguenze dell'integrazione differenziata nell'UE*, cit., 293 ss.; L. BESSELINK, *The Fiscal Compact and the European Consistutions: Europe Speaking German*, cit., 1 ss.

⁶⁸ Sugli eventi che hanno condotto i Capi di Stato e di Governo a procedere con un trattato internazionale anziché attraverso una modifica al diritto primario dell'Unione europea, cfr. l'editoriale *Some thoughts concerning the Draft Treaty on a Reinforced Economic Union*, in *CMLR*, 2012, 1 ss., il quale evidenzia che la scelta di procedere con il Fiscal Compact fu in buona misura dovuta alla necessità di superare il veto posto dal governo inglese ad un rafforzamento della disciplina di bilancio degli Stati membri mediante una revisione dei Trattati. Sul contenuto del Fiscal Compact cfr. i contributi in G. BONVICINI – F. BRUGNOLI (a cura di), *Il Fiscal Compact*, Roma, 2012.

⁶⁹ Secondo S. PEERS, *The Stability Treaty: Permanent Austerity or Gesture Politics?*, in *European Constitutional Law Review*, 2012, 404 ss., nessuna delle disposizioni del Fiscal Compact sarebbe necessaria sotto un profilo giuridico, nel senso che esse o sono già previste dal diritto dell'Unione (in particolare dal six pack) oppure potrebbero essere agevolmente essere previste con atti di diritto dell'Unione. Piuttosto, secondo l'A., il Fiscal Compact avrebbe una valenza di natura politica, facilitando agli Stati che partecipano al MES e al FESF l'approvazione da parte dei rispettivi Parlamenti. In dottrina sono stati avanzati vari dubbi sulla legittimità del Fiscal Compact (cfr. per tutti P.CRAIG, *The Stability, Coordination and Governance Treaty: Principles, Politics and Pragmatism*, *ELR*, 2012, 231 ss.) superati tuttavia dalla Corte di giustizia nella sentenza sul caso Pringle, più volte richiamata.

⁷⁰ Cfr. l'art. 1 del Fiscal Compact.

⁷¹ Cfr. l'art. 2 del Fiscal Compact.

⁷² Cfr. l'art. 3 del Fiscal Compact. Per un'analisi degli aspetti istituzionali derivanti dalla regola del pareggio di bilancio come disciplinata dal Fiscal compact, cfr. F. FABBRINI, *The Fiscal Compact, the 'Golden Rule' and the Paradox of European Federalism* (May 1, 2012), in <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2096227>. L'A. sottolinea che l'imposizione agli Stati membri dell'obbligo di adottare tale regola

te di rango costituzionale⁷³. Questa regola impone l'osservanza di limiti al saldo strutturale annuo della pubblica amministrazione e al rapporto debito-prodotto interno lordo e, in caso di mancata osservanza di detti limiti, l'attivazione automatica di un meccanismo di correzione che include l'obbligo della parte interessata di adottare le misure necessarie per correggere le deviazioni. Il Fiscal Compact stabilisce che tale meccanismo di correzione debba "rispettare appieno le prerogative dei Parlamenti nazionali". Nonostante questa (piuttosto vaga) previsione, resta il fatto che è la Commissione a definire i principi riguardanti la natura, l'entità e la tempistica delle misure correttive da adottare, senza la partecipazione del Parlamento europeo o dei Parlamenti nazionali⁷⁴. Il ruolo marginale affidato al Parlamento europeo, è stato evidenziato, discende non soltanto dalla scelta di rafforzare la componente intergovernativa della governance economica europea, ma anche dalla difficoltà di coinvolgere nelle procedure previste dal Fiscal compact un'istituzione che comprende anche rappresentanti degli Stati che hanno scelto di non ratificare il trattato⁷⁵. Sotto questo profilo il Fiscal compact sembra accentuare il deficit democratico della governance economica europea⁷⁶.

Lo Stato soggetto ad una procedura per eccessivo disavanzo deve predisporre e attuare un programma di partenariato economico e di bilancio che comprenda una descrizione dettagliata delle riforme strutturali da definire e attuare per una correzione effettiva e duratura del suo disavanzo eccessivo. Il Fiscal Compact stabilisce che il contenuto e il formato di tali programmi "sono definiti nel diritto dell'Unione europea"⁷⁷, verosimilmente in una decisione del Consiglio ai sensi dell'art. 126(9) TFUE.

Gli Stati contraenti si sono impegnati a lavorare congiuntamente per realizzare una politica che rafforzi il corretto funzionamento dell'UEM e la crescita economica mediante una convergenza e una competitività rafforzate⁷⁸. Inoltre gli Stati contraenti sono chiamati a tenere conto, nelle riforme di politica economica che intendano intraprendere, di benchmark predisposti sulla base delle migliori prassi⁷⁹.

È poi prevista la convocazione, almeno due volte l'anno, di incontri informali dei capi di Stato e di governo, con la partecipazione del presidente della Commissione e con la possibilità di intervento del presidente della BCE (gli Eurosummit) per discutere, tra l'altro, le questioni concernenti la governance della zona euro e le relative regole, e gli orientamenti di politica economica necessari per aumentare la convergenza nell'euro zona⁸⁰. Mentre il Presidente della BCE partecipa agli Euro Summit, il Presidente del parlamento europeo può intervenire soltanto su invito.

I Parlamenti nazionali e il Parlamento europeo sono chiamati a definire l'organizzazione e la promozione di una conferenza dei rappresentanti delle pertinenti commissioni parlamentari, ai fini della discussione delle politiche di bilancio o di altre questioni relative all'euro zona⁸¹. È auspicabile che, in tale sede, venga affrontato il delicato problema relativo alla legittimazione democratica della governance economica europea. Le scelte di politica economica, comportando effetti redistributivi, richiedono infatti una forte legittimazione democratica. Se queste scelte sono rimesse agli Stati membri, come nel modello di UEM disegnato a Maastricht, la legittimazione viene offerta a livello nazionale. Se invece tale modello viene superato mediante un

comporta una forte centralizzazione nell'architettura della governance economica europea, assai maggiore di quella che si può riscontrare nell'esperienza federale degli USA, dove il governo federale non ha il potere di incidere sui processi di bilancio degli Stati. L'A. sottolinea il paradosso secondo cui gli Stati membri, se da una parte hanno sistematicamente scartato l'invito a una struttura di tipo federale per l'EMU sul rilievo che essa violerebbe la loro sovranità in materia di politica economica e di bilancio, dall'altra parte hanno previsto un sistema di governance economica europea che incide sulla sovranità statale molto di più di quanto sarebbe consentito in uno stato federale.

⁷³ Secondo C. PINELLI, *La dimensione internazionale della crisi finanziaria*, in <http://www.gruppodipisa.it/wp-content/uploads/2012/09/Pinelli.pdf>, 7, il Fiscal Compact, "nella misura in cui intacca il monopolio degli Stati membri del potere di normazione costituzionale sul proprio territorio", porrebbe seri problemi di contrasto con "il rispetto delle identità nazionali inerenti alle loro strutture fondamentali, politiche e costituzionali" (art. 4(2) TUE). Per un'analisi della legge costituzionale n. 1 del 2012, che ha introdotto nel nostro ordinamento la regola del pareggio di bilancio, e sulla compatibilità della stessa con i principi fondamentali della Costituzione, cfr. M. LUCIANI, *Costituzione, bilancio, diritti e doveri dei cittadini*, in http://www.astrid-online.it/rassegna/06-02-2013/Luciani_Varenna-2012.pdf. Per una dura critica al Fiscal Compact, sotto il profilo che esso altererebbe i principi dell'eguaglianza tra gli Stati membri, cfr. F. BILANCIA, *Note critiche sul c.d. "pareggio di bilancio"*, in *Rivista telematica giuridica dell'Associazione italiana dei costituzionalisti*, n. 2/2012, 4.

⁷⁴ L'art. 3(2) del Fiscal Compact affida alla Commissione europea il compito di definire "principi comuni "riguardanti in particolare la natura, la portata e il quadro temporale dell'azione correttiva da intraprendere".

⁷⁵ Cfr. L.S. ROSSI, *Fiscal Compact e Trattato sul meccanismo di stabilità: aspetti istituzionali e conseguenze dell'integrazione differenziata nell'UE*, cit., 301.

⁷⁶ R. BARATTA, *Legal Issue of the Fiscal Compact – Searching for a mature democratic governance of the euro*, cit., 675.

⁷⁷ Art. 5(1) del Fiscal Compact.

⁷⁸ Art. 9 del Fiscal Compact.

⁷⁹ Art. 11 del Fiscal Compact.

⁸⁰ Art. 12 del Fiscal Compact.

⁸¹ Art. 13 del Fiscal Compact.

progressivo rafforzamento della governance economica europea, occorre garantire che la stessa abbia una sufficiente base di legittimazione democratica.

7. Considerazioni conclusive

La crisi del debito sovrano che ha recentemente colpito l'eurozona è stata favorita dalla debolezza strutturale del modello di UEM adottato con il Trattato di Maastricht. Tale modello, come si è visto, si basa sull'attribuzione alla BCE del governo della moneta, e sul decentramento a livello nazionale del governo dell'economia, salvo (deboli) strumenti di coordinamento preventivo e poteri di intervento ex post in caso il deficit eccessivo. Questo modello non ha evitato che in alcuni Stati membri si creassero situazioni di disavanzo eccessivo, tali da mettere a rischio la tenuta del sistema nel suo complesso.

Per limitare le conseguenze della crisi, è stato adottato un importante piano di assistenza finanziaria ai paesi in difficoltà. Questo tipo di intervento, che ha superato l'esame di varie corti costituzionali⁸² e della Corte di giustizia⁸³, ha evitato il default degli Stati più esposti alla speculazione finanziaria e con esso il collasso dell'eurozona. Esso tuttavia lascia ancora aperti alcuni dubbi proprio con riguardo al rispetto dei principi democratici. La gestione degli interventi di salvataggio, infatti, non prevede un sufficiente coinvolgimento del Parlamento europeo o dei Parlamenti nazionali. Essa è affidata principalmente a istituzioni che operano o secondo il metodo intergovernativo, come il MES, o in una posizione di piena indipendenza dagli organi democraticamente rappresentativi, come la BCE. L'utilizzo delle risorse pubbliche necessarie per questo tipo di interventi e la definizione dei termini e delle condizioni dei finanziamenti di volta in volta accordati agli Stati bisognosi, che incidono tra l'altro anche sulle concrete possibilità di esercizio dei diritti sociali⁸⁴, vengono sostanzialmente decisi in sedi poste al margine dei circuiti della democrazia rappresentativa.

Accanto alle misure di assistenza finanziaria, sono state approvate misure volte a rafforzare la governance economica europea, attraverso il riconoscimento agli organi dell'Unione di poteri sempre più incisivi per il controllo, il coordinamento preventivo e la correzione delle politiche economiche e di bilancio degli Stati dell'eurozona. In questo modo, tuttavia, queste politiche, che nel modello di Maastricht trovano la propria fonte di legittimazione nelle scelte degli organi rappresentativi nazionali, vengono ora assoggettate a forti vincoli da parte di istituzioni che agiscono senza una adeguata base di legittimazione democratica.

Il Consiglio europeo, nella riunione del 13/14 dicembre 2012, ha approvato una tabella di marcia per il completamento dell'UEM⁸⁵. A tal riguardo il Consiglio europeo ha evidenziato la necessità che il progressivo rafforzamento della governance dell'eurozona sia accompagnato da un rafforzamento della sua legittimazione democratica. Non sono state però fornite concrete indicazioni sulle modalità attraverso le quali garantire concretamente che i poteri di vigilanza e di indirizzo sulle politiche economiche e di bilancio degli Stati membri siano esercitati nel rispetto dei principi democratici. Il problema è del resto complicato dall'esistenza di una "asimmetria democratica", che nasce dalla non coincidenza tra i cittadini degli Stati membri la cui moneta è l'euro e i cittadini rappresentati all'interno del Parlamento europeo. La democrazia, se da una parte impone che tutti i soggetti interessati possano partecipare attraverso i propri rappresentanti alla determinazione delle scelte che li riguardano, dall'altra parte non sembra poter permettere a alcuni soggetti di determinare le scelte che riguardano altri⁸⁶.

Il problema di legittimazione democratica nella governance dell'eurozona, evidenziato dalla crisi del debito sovrano, sembra dunque destinato a rimanere al centro del dibattito sui futuri sviluppi del processo di integrazione europea.

⁸² Si vedano le decisioni rese dal Tribunale supremo dell'Estonia il 12 luglio 2010 sul MES (sentenza 3-4-1-6-12), dal Conseil-constitutionnel il 9 agosto 2012 sul Fiscal Compact (sentenza n. 2012-653 DC), dal Bundesverfassungsgericht il 12 settembre 2012 sul MES e sul Fiscal Compact (BVerfG, 2 BvR 1390/12)

⁸³ Cfr. la sentenza sul caso Pringle, causa C-370/12, cit.

⁸⁴ Al riguardo cfr. le considerazioni di G. GRASSO, *Il costituzionalismo della crisi. Uno studio sui limiti del potere e sulla sua legittimazione al tempo della globalizzazione*, cit., spec. 145 ss.

⁸⁵ Conclusioni del Consiglio europeo del 13/14 dicembre 2012, EUCO 205/12, che recepisce le proposte contenute nelle due relazioni predisposte dal Presidente del Consiglio europeo, in stretta collaborazione con i Presidenti della Commissione europea, dell'Eurogruppo e della Banca centrale europea, e presentate rispettivamente il 26 giugno 2012 e il 12 ottobre 2012.

⁸⁶ Cfr. K. TUORI, *The European Financial Crisis – Constitutional Aspects and Implications*, cit., 46.