



CONFINDUSTRIA

Documento di
riflessione
sull'approfondimento
dell'Unione economica
e monetaria

Giugno 2017

Nota di Aggiornamento

Introduzione

Facendo seguito al *Libro bianco sul futuro dell'Europa* presentato il 1° marzo, il 31 maggio la Commissione europea ha presentato il “*Documento di riflessione sull'approfondimento dell'Unione economica e monetaria*”, contenente proposte di breve (entro le prossime elezioni europee di giugno 2019) e medio-lungo termine per completare l'architettura dell'Eurozona da qui al 2025.

Lo scopo del documento è, quindi, quello di avviare un ampio dibattito politico sul tema, in modo da raggiungere un accordo sulla tabella di marcia da seguire in occasione del Consiglio europeo di dicembre o di marzo del prossimo anno.

Il documento evidenzia come, a seguito della crisi del 2008, le economie della zona euro abbiano bisogno di riforme strutturali per essere più resilienti agli shock e tornare a convergere.

Allo stesso modo, va rinforzata la stabilità finanziaria della zona euro, spezzando il legame tra banche ed emittenti sovrani e agendo sui crediti deteriorati. Occorrono, quindi, misure aggiuntive per ridurre e condividere i rischi nel settore bancario e offrire migliori opportunità di finanziamento per l'economia reale. A tal fine, il completamento dell'Unione bancaria e dell'Unione dei mercati di capitali sono di fondamentale importanza.

Infine, è necessario assicurare il buon funzionamento della moneta unica attraverso: finanze pubbliche solide e la presenza di riserve di bilancio che aiutino le economie a essere più resilienti agli shock; strumenti comuni di stabilizzazione nella zona euro; una disciplina di mercato e un codice condiviso, che consenta di rendere le regole più efficaci e semplici da comprendere.

Secondo la Commissione, quattro principi dovranno orientare l'azione futura:

1. **l'occupazione, la crescita, la convergenza economica tra gli Stati e la stabilità finanziaria**, poiché l'UEM non è fine a se stessa;
2. **responsabilità e solidarietà, riduzione e condivisione dei rischi**. In questo senso incentivi alla riduzione dei rischi e sostegno condizionale dovrebbero andare di pari passo con l'elaborazione di misure di condivisione dei rischi, soprattutto nel settore finanziario, e con la realizzazione di riforme strutturali;
3. **l'UEM e il suo completamento devono rimanere aperti a tutti gli Stati membri dell'UE**. L'integrità del mercato unico deve essere, quindi, preservata, non escludendo gli Stati che ancora non fanno parte dell'euro zona ma che un giorno, secondo quanto previsto dai trattati, ne diventeranno membri;
4. **il processo decisionale deve diventare più trasparente e la responsabilità democratica deve essere garantita**.

Le opzioni presentate nel documento presuppongono l'adozione di misure in tre settori chiave:

1. il completamento di un'autentica Unione finanziaria;
2. la promozione di un'Unione economica e di bilancio più integrata;

3. l'ancoraggio della responsabilità democratica e il rafforzamento delle istituzioni della zona euro.

1. Completare una vera e propria Unione finanziaria

L'UEM dovrà compiere progressi sugli elementi relativi sia alla cosiddetta «riduzione dei rischi» e sia alla cosiddetta «condivisione dei rischi».

Obiettivi da qui al 2019:

- **Riduzione dei rischi:** ridurre i rischi del settore bancario e rafforzare le banche. A tal fine, la Commissione ritiene necessario approvare al più presto il 'Pacchetto banche' presentato a novembre, e attualmente in fase di negoziazione al Parlamento e al Consiglio, e adottare una strategia europea per lo smaltimento degli NPL entro il Consiglio Ecofin di giugno;
- **Completare l'Unione bancaria:** creare un *backstop* comune per il Fondo di risoluzione e raggiungere un accordo sulla proposta legislativa relativa alla creazione di uno schema unico di garanzia sui depositi (EDIS), attualmente all'attenzione di Consiglio e Parlamento europeo;
- **Completare l'Unione dei mercati dei capitali (CMU):** implementare la revisione di medio-termine del Piano d'azione e rivedere le regole di funzionamento delle Autorità di supervisione europee (EBA, ESMA ed EIOPA);
- **Oltre l'Unione bancaria e l'Unione dei mercati dei capitali:** favorire la diversificazione dei portafogli bancari, attraverso la creazione dei cosiddetti titoli garantiti da obbligazioni sovrane - *sovereign bond-backed securities* (SBBS), attualmente in fase di valutazione.

Obiettivi al 2025:

- **Pieno completamento della CMU e implementazione dell'EDIS;**
- **Creazione di un'attività sicura comune** comparabile ai titoli del Tesoro statunitensi (*US Treasury bonds*) che rafforzerebbe l'integrazione e la stabilità finanziaria. La proposta solleva una serie di questioni giuridiche, politiche e istituzionali. In particolare, l'aspetto della mutualizzazione del debito è controverso, anche a causa della preoccupazione per il possibile affievolirsi degli incentivi a condurre politiche di bilancio sane;
- **Modificare** in maniera graduale, condivisa e bilanciata, **il trattamento a fini prudenziali dei titoli di Stato** detenuti dalle banche dell'Eurozona, nell'ambito di un più ampio accordo a livello globale.

2. Ripristinare un percorso di convergenza in un'Unione economica e di bilancio più integrata

Per il buon funzionamento dell'UEM nel lungo periodo, la *Relazione dei cinque presidenti* del 2015 considera essenziale la convergenza verso strutture economiche e sociali più resilienti in tutti gli Stati membri.

Obiettivi da qui al 2019:

- **Approfondire e rafforzare il mercato unico** come strumento di convergenza. Insieme al mercato unico digitale, all'Unione dell'energia e all'Unione bancaria e dei mercati dei capitali, il mercato unico fornisce un quadro comune fondamentale per la convergenza nell'Unione europea, soprattutto tra i paesi della zona euro;
- **Rafforzare il coordinamento delle politiche economiche nell'ambito del semestre europeo**, prevedendo un processo di convergenza più vincolante basato su standard concordati preventivamente. Il semestre europeo dovrebbe rimanere la cornice principale nella quale adottare ulteriori misure che portino ad un livello più elevato di convergenza e a un coordinamento più efficace in materia di occupazione, istruzione, fiscalità e sistemi di protezione sociale, mercati dei prodotti e dei servizi, pubblica amministrazione e sistema giudiziario;
- **Rafforzare i collegamenti tra gli obiettivi dell'UEM in termini di riforme e convergenza e gli strumenti di bilancio dell'UE**. Entro il 2019, potrebbero essere studiate possibili modalità per rafforzare la capacità di stabilizzazione dell'attuale bilancio dell'UE, modulando più sistematicamente i tassi di cofinanziamento in funzione delle condizioni economiche degli Stati membri;
- **Migliorare la capacità di stabilizzazione macroeconomica della zona euro**, modulando i tassi di cofinanziamento sulla base delle condizioni economiche in cui versa uno Stato membro.

Obiettivi al 2025:

- **Rafforzare il legame tra le riforme e il bilancio dell'UE, al fine di aumentare la convergenza**. Si tratta di un obiettivo che potrebbe essere raggiunto creando un fondo dedicato o vincolando l'esborso dei fondi strutturali, o parte di essi, al raggiungimento di progressi nell'implementare riforme concrete per promuovere la convergenza;
- **Creare uno strumento di stabilizzazione macroeconomica della zona euro per far fronte a shock asimmetrici**. Questo potrebbe agire o sostenendo gli investimenti pubblici o finanziando un regime europeo di indennità di disoccupazione. Per quanto riguarda i finanziamenti di questo strumento, la Commissione propone diverse alternative, tra cui quella di utilizzare - apportando le necessarie modifiche statutarie - il meccanismo europeo di stabilità (MES), il bilancio dell'UE (magari dedicando a questa finalità una fonte di finanziamento ad hoc) o emettendo titoli di debito. Un'altra opzione sul tavolo è quella che gli Stati dell'Eurozona versino su base regolare contributi in un "*rainy day fund*", in grado

di essere attivato su base discrezionale per far fronte a grandi *shock* (e che potrebbe essere dotato della capacità di emettere debito).

Obiettivi oltre il 2025:

- **Creare un bilancio dell'Eurozona**, in grado di assicurare sia la funzione di stabilizzazione macroeconomica sia la promozione del processo di convergenza tra gli Stati.

3. Ancorare la responsabilità democratica e rafforzare le istituzioni della zona euro

Per rafforzare l'UEM, gli Stati membri dovrebbero condividere competenze e decisioni che riguardano la zona euro all'interno di un quadro giuridico comune. A tale scopo, possono essere adottati metodi differenti, ma la realizzazione di una maggiore integrazione politica dovrebbe avvenire in maniera incrementale. Questa dovrebbe essere realizzata parallelamente ad altri passi concreti, come cambiamenti giuridici dei trattati dell'UE o dei trattati internazionali, quali il patto di bilancio (*Fiscal Compact*) e il trattato che istituisce il MES.

Inoltre, per il futuro dell'UEM è fondamentale il rapporto tra i paesi della zona euro e gli altri Stati membri dell'UE. È importante, quindi, assicurare totale trasparenza nei confronti degli Stati non appartenenti alla zona euro in merito agli ulteriori passi per l'approfondimento dell'UEM.

Obiettivi da qui al 2019:

- **Formalizzare il dialogo regolare sulla politica economica tra Commissione e Parlamento europeo ed estenderlo all'Eurogruppo** per le questioni concernenti la zona euro, il semestre europeo e il Patto di stabilità e crescita;
- **Assicurare il controllo democratico del Parlamento europeo e dei parlamenti nazionali sulle questioni relative all'Eurozona** grazie alla firma di un accordo entro le prossime elezioni europee (e che in prospettiva potrebbe essere integrato nei trattati). Il Parlamento europeo e i parlamenti nazionali dovrebbero essere dotati di sufficienti poteri di controllo, sulla base del principio per cui la responsabilità risiede al livello in cui sono adottate le decisioni;
- **Unificare la rappresentanza dell'Eurozona nei fora internazionali** (come il FMI). Infatti, questa frammentazione preclude all'UE la possibilità di produrre un impatto commisurato al suo peso politico ed economico poiché ogni Stato membro agisce individualmente;
- **Integrare il "fiscal compact" e il trattato istitutivo del MES nella legislazione UE.** È già previsto dai trattati che le disposizioni del patto di bilancio siano incorporate nel diritto dell'UE. Questo è stato concordato da 25 Stati membri in sede di conclusione del trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla *governance* nell'unione economica e monetaria (TSCG). L'integrazione del trattato

MES nel quadro giuridico dell'UE non è prevista da nessuna disposizione giuridica dell'UE, ma potrebbe essere necessaria a seconda del modello scelto dagli Stati membri per i futuri strumenti e meccanismi di finanziamento;

- **Rendere il ruolo di Presidente dell'Eurogruppo "a tempo pieno"** e affidare all'Eurogruppo veri poteri decisionali.

Obiettivi oltre il 2025:

- **Unificare il ruolo di Presidente dell'Eurogruppo con quello di Commissario responsabile per gli affari economici;**
- **Trasformare l'Eurogruppo in una vera e propria configurazione del Consiglio;**
- **Unificare completamente la rappresentanza esterna dell'Eurozona;**
- Creare un **Tesoro dell'Eurozona**, che potrebbe assumere sotto di sé competenze che ora sono sparse tra vari organi e istituzioni (incluso il MES), e porlo sotto la responsabilità di un vero Ministro delle Finanze dell'UE;
- Evolvere il **MES in un Fondo monetario europeo;**
- **Semplificare le regole UE di bilancio.**

Documentazione di riferimento

Relazione dei cinque Presidenti, [Completare L'Unione economica e monetaria dell'Europa](#), 22 giugno 2015

Commissione europea, [Libro bianco sul futuro dell'Europa](#), 1 marzo 2017

Commissione europea, [Documento di riflessione sull'approfondimento dell'Unione economica e monetaria](#), 31 maggio 2016