



Trattato ESM

1 febbraio 2018

L'istituzione di un meccanismo permanente di stabilità (*European stability mechanism*, ESM) dell'area euro, consentita da una apposita modifica all'articolo 136 del Trattato sul funzionamento dell'UE (TFUE) è stata inclusa tra i pilastri del nuovo sistema di governance economica europea.

L'**ESM** ha affiancato a poi sostituito gli strumenti transitorio di stabilizzazione finanziaria (*European financial stabilisation mechanism*, EFSM, e *European financial stability facility*, EFSF) istituiti originariamente per 3 anni (fino al 31 dicembre 2012), e poi prorogati fino al 30 giugno 2013.

Il meccanismo permanente

La modifica dell'art. 136 del TFUE

Come già accennato, l'istituzione dell'ESM è consentita da una apposita modifica all'articolo 136 del Trattato sul funzionamento dell'UE (TFUE), approvata dal Consiglio europeo del 24-25 marzo 2011. La modifica - entrata in vigore il 1° marzo 2013 a seguito della ratifica degli (allora) 27 Stati membri dell'UE - prevede l'aggiunta all'art. 136 del seguente paragrafo: "Gli Stati membri la cui moneta è l'euro possono istituire un meccanismo di stabilità da attivare ove indispensabile per salvaguardare la stabilità della zona euro nel suo insieme. La concessione di qualsiasi assistenza finanziaria necessaria nell'ambito del meccanismo sarà soggetta a una rigorosa condizionalità."

L'Italia ha ratificato la modifica dell'art. 136 con la [legge 23 luglio 2012, n. 115](#).

La base giuridica così introdotta autorizza gli Stati membri ad istituire un meccanismo di stabilità su base interamente intergovernativa. Non è previsto, infatti, alcun potere di proposta e/o di consultazione per la Commissione europea e per il Parlamento europeo. Inoltre, non è previsto alcun intervento diretto del bilancio dell'UE, risolvendosi l'assistenza finanziaria in contributi degli Stati membri interessati sotto forma di prestiti e garanzie.

Il trattato istitutivo dell'ESM

In base al trattato istitutivo, firmato il 2 febbraio 2012 ed entrato in vigore in data 8 ottobre 2012, a seguito della ratifica dei 17 Stati membri dell'Eurozona (a cui si sono aggiunti la Lettonia, il 1° gennaio 2014, e la Lituania, il 1° gennaio 2015), l'ESM è costituito quale organizzazione intergovernativa nel quadro del diritto pubblico internazionale con sede in Lussemburgo

Il meccanismo ha le seguenti caratteristiche:

- l'accesso all'assistenza finanziaria dell'ESM viene offerto sulla base di una rigorosa condizionalità politica nell'ambito di un programma di aggiustamento macroeconomico e di un'analisi della sostenibilità del debito pubblico effettuata dalla Commissione insieme al Fondo monetario internazionale (FMI) e di concerto con la Banca centrale europea (BCE);
- lo Stato membro beneficiario è tenuto a realizzare una forma adeguata di partecipazione del settore privato in funzione delle circostanze specifiche e secondo modalità pienamente conformi alle prassi dell'FMI;
- l'ESM ha una capacità effettiva di prestito pari a 500 miliardi di euro, soggetta a verifica periodica almeno ogni cinque anni. E' prevista la possibilità di integrare la capacità di prestito dell'ESM attraverso la partecipazione del FMI alle operazioni di assistenza finanziaria, mentre gli Stati membri che non fanno parte della zona euro possono partecipare su una base *ad hoc*;
- l'ESM ha un capitale sottoscritto totale di 700 miliardi di euro (le quote di capitale per

ciascuno stato membro sono riportate nella tabella in calce alla scheda). Di questo importo, 80 miliardi di euro sono sotto forma di capitale versato fornito dagli Stati membri della zona euro. Inoltre, l'ESM dispone anche di una combinazione di capitale richiamabile impegnato e di garanzie degli Stati membri della zona euro per un importo totale di 620 miliardi di euro;

- la ripartizione dei contributi di ciascuno Stato membro al capitale sottoscritto totale dell'ESM è basata sulla partecipazione al capitale versato della BCE, modificata secondo una chiave di conversione (vedi tabella EFSF);
- al fine di garantire efficacia al sistema decisionale dell'ESM, esso opera a maggioranza qualificata dell'85% del capitale (anziché secondo la regola del comune accordo) qualora la Commissione e la BCE decidano che occorrono decisioni urgenti in materia di assistenza finanziaria in caso di minaccia per la stabilità finanziaria ed economica della zona euro.

Il trattato istitutivo dell'ESM è stato ratificato dall'Italia con la [legge](#) 23 luglio 2012, n. 116.

Sottoscrizioni del capitale ESM

Paese	In miliardi di euro
Germania	190,024
Francia	142,701
Italia	125,395
Spagna	83,325
Paesi Bassi	40,019
Belgio	24,339
Grecia	19,716
Austria	19,483
Portogallo	17,564
Finlandia	12,581
Irlanda	11,145
Slovacchia	5,768
Slovenia	2,993
Lituania	2,86
Lettonia	1,93
Lussemburgo	1,752
Cipro	1,373
Estonia	1,302
Malta	0,511
Totale	704,79

Per quanto attiene agli oneri derivanti dalla ratifica del Trattato istitutivo del MES, l'articolo 3 della legge di autorizzazione alla ratifica non provvedeva ad esplicitare tali oneri, anche se la relazione tecnica che accompagnava il disegno di legge richiamava le disposizioni del Trattato per le quali la partecipazione al capitale versato del MES comporta per l'Italia il pagamento iniziale di cinque rate annuali, ciascuna delle quali è quantificabile in circa 2,866 miliardi di euro - mentre gli importi ulteriori, a chiamata, restano al momento solo eventuali. Il medesimo articolo disponeva altresì che per il versamento delle quote suddette, a decorrere dal 2012, venissero autorizzate emissioni di titoli di Stato a medio-lungo termine, il cui ricavo netto in tutto o in parte avrebbe finanziato la contribuzione italiana al MES. Le caratteristiche di tali emissioni di titoli di Stato - definite come aggiuntive rispetto a quelle previste dai documenti di finanza pubblica per il triennio 2012-2014 - sono state stabilite con appositi decreti del Ministro dell'economia e delle finanze. Veniva altresì specificato che tali importi non sono computati nel limite massimo di emissione di titoli di Stato stabilito dalla legge di approvazione del bilancio, né nel livello massimo del ricorso al mercato stabilito dalla legge di stabilità.

Il meccanismo transitorio

L'EFSSF è stato istituito dal Consiglio ECOFIN del 9 maggio 2010 in seguito alla crisi finanziaria della [Grecia](#) e alla luce delle condizioni critiche di [Irlanda](#), [Portogallo](#) e di altri Paesi dell'area euro.

L'EFSF consente di mobilitare risorse di ammontare complessivo massimo pari a 500 miliardi di euro, mediante:

- un fondo di stabilizzazione (*European financial stabilisation mechanism, EFSM*) – con una dotazione massima di 60 miliardi di euro – la cui attivazione è soggetta a termini e condizioni simili a quelle dell'assistenza finanziaria erogata dal Fondo monetario internazionale (FMI);
- una Società veicolo speciale (*special purpose vehicle*), garantita dagli Stati dell'area euro sulla base delle quote nel capitale della BCE e in conformità ai rispettivi ordinamenti costituzionali. La società veicolo potrà mettere a disposizione fino a 440 miliardi di euro, ed è prevista la partecipazione del Fondo monetario internazionale (FMI) con una quota pari ad almeno la metà del contributo europeo (quindi intorno ai 220 miliardi di euro).

Ciascuno Stato membro dell'Eurozona contribuisce all'EFSF in base alla quota di sottoscrizione del capitale della BCE, modificata secondo una chiave di conversione fissata dall'accordo istitutivo dell'EFSF. I dati relativi sono riportati nella seguente tabella:

Paese	Quota BCE	capitale Chiave conversione	di Chiave emendata	di conversione
Belgio	2,42%	3,47%	3,72%	
Germania	18,9%	27,06%	29,07%	
Estonia	0,17%	0,26%	0,27%	
Irlanda	1,11%	1,59%	0 %	
Grecia	1,96%	2,81%	0 %	
Spagna	8,30%	11,87%	11,90%	
Francia	14,22%	20,31%	21,83%	
Italia	12,49%	17,86%	19,18%	
Cipro	0,13%	0,2%	0,21%	
Lussemburgo	0,17%	0,25%	0,27%	
Malta	0,06%	0,09%	0,1%	
Paesi Bassi	3,98%	5,7%	6,12%	
Austria	1,94%	2,78%	2,99%	
Portogallo	1,75%	2,5%	0 %	
Slovenia	0,32%	0,47%	0,51%	
Slovacchia	0,69%	0,99%	1,06%	
Finlandia	1,25%	1,79%	1,92%	

Nella versione emendata Grecia, Irlanda e Portogallo hanno una chiave di conversione pari a 0 poiché, essendo beneficiari dei programmi di sostegno finanziario dell'EFSF, hanno chiesto – e ottenuto dagli altri partner – di sospendere il proprio impegno nell'EFSF.

Con una dichiarazione approvata il 9 dicembre 2011, i Capi di Stato e di Governo dell'area euro hanno disposto il potenziamento dell'EFSF mediante:

- il ricorso a certificati di protezione parziale che forniscono una protezione dal 20 al 30 per cento del valore capitale di una nuova obbligazione emessa dagli Stati membri beneficiari;
- la costituzione fondi di coinvestimento - con combinazione di finanziamenti pubblici e privati - per acquistare obbligazioni degli Stati membri beneficiari sui mercati primari e/o secondari;
- l'attribuzione alla BCE della funzione di agente per l'EFSF nelle sue operazioni di mercato (non avendo, a causa dell'opposizione della Germania, l'EFSF licenza bancaria).

La medesima dichiarazione inoltre precisava che l'EFSF restasse attivo, anche dopo l'entrata in vigore dell'ESM, fino a metà 2013, per finanziare i programmi avviati (a beneficio di Grecia, Irlanda e Portogallo).

I programmi di assistenza finanziaria

I meccanismi di stabilizzazione finanziaria (EFSF e, successivamente ESM) sono stato attivati per la prima volta nel maggio 2010, nell'ambito di un programma di aiuti alla [Grecia](#) di 110 miliardi di euro complessivi (80 dell'UE e 30 del FMI); successivamente, il 28 novembre 2010 è stata deliberata la concessione di un prestito all'[Irlanda](#) di 85 miliardi (23 a carico del FMI); il 16 maggio 2011, un prestito

al [Portogallo](#) di 78 miliardi (26 a carico del FMI).il 20 luglio 2012, un prestito di 60 miliardi alla [Spagna](#); il 24 aprile 2013, un prestito a [Cipro](#) di 10 miliardi di euro (di cui 1 a carico del FMI). Negli ultimi due casi (Spagna e Cipro) l'assistenza finanziaria è stata finalizzata pressoché integralmente alla ricapitalizzazione e ristrutturazione del settore bancario, con un adeguato coinvolgimento degli azionisti.

Il 14 marzo 2012 è stato deciso un ulteriore programma di aiuti alla Grecia di 164,5 miliardi di euro (di cui 19,8 a carico del FMI), risultante dalla somma dei finanziamenti del primo prestito non ancora erogati e di un secondo prestito di 130 miliardi di euro.

Da ultimo, il 19 agosto 2015, con la firma di un memorandum d'intesa (*memorandum of Understanding*) tra la Commissione europea e il Governo greco, è stato dato avvio a un terzo programma di aiuti alla [Grecia](#), di durata triennale (2015/2018) per un importo totale di 86 miliardi di euro.

La capacità effettiva di prestito dell'ESM al momento della sua istituzione (ottobre 2012) ammontava a 500 miliardi di euro; a seguito degli interventi di assistenza finanziaria a favore di Grecia, Cipro, Portogallo, Irlanda e Spagna, la capacità di prestito residua dell'ESM è pari a 378 miliardi.

Le proposte di modifica dell'ESM

Il 6 dicembre 2017, nell'ambito del pacchetto di proposte sul futuro dell'Unione economica e monetaria, la Commissione europea ha presentato una [proposta di regolamento](#) che prevede l'istituzione di un Fondo monetario europeo (FME), basato sulla struttura dell'ESM. Il FME:

- potrebbe costituire un meccanismo di **backstop** (garanzia) comune per il fondo di risoluzione unico e fungerebbe da prestatore di ultima istanza al fine di facilitare la risoluzione ordinata delle banche in difficoltà;
- potrebbe concedere assistenza finanziaria precauzionale agli Stati membri dell'FME sotto forma di linea di credito condizionale, nonché assistenza finanziaria per la ricapitalizzazione degli enti creditizi;
- nell'ambito dell'assistenza finanziaria, potrebbe adottare disposizioni per l'acquisto dei titoli emessi sul mercato primario da un membro dell'FME (funzione che attualmente è già svolta dall'ESM, dunque non costituirebbe una novità);
- verrebbe introdotto il voto a maggioranza qualificata (85%), anziché all'unanimità, per le decisioni in materia di sostegno alla stabilità, esborsi e attivazione del sostegno. Peraltro, è prevista anche la possibilità di adottare decisioni a maggioranza semplice quando si tratti di richiamare il capitale non versato al fine di ripristinare il livello del capitale ove quest'ultimo, per effetto dell'assorbimento di perdite, sia sceso al di sotto degli 80 miliardi di euro. Per tutte le decisioni è necessaria comunque la presenza di un *quorum* di due terzi dei membri dell'FME aventi diritto di voto che rappresentino almeno i due terzi dei diritti di voto (calcolati sulla base delle quote di capitale, vedi *infra*);
- verrebbe inserito un esplicito riferimento all'applicazione della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea nelle attività del futuro FME (di conseguenza, la concessione dell'assistenza finanziaria sarebbe condizionata al rispetto dei diritti tutelati nella Carta).

La proposta reca una disciplina puntuale per quanto riguarda i membri e la *governance*: L'FME sarebbe dotato di un consiglio dei governatori e di un consiglio di amministrazione, nonché di un direttore generale. Il presidente del consiglio dei governatori sarebbe il presidente dell'Eurogruppo (come già avviene per l'ESM).

Nel medio-lungo periodo l'FME potrebbe dotarsi di nuovi strumenti finanziari, ad esempio per sostenere un'eventuale funzione di stabilizzazione per affrontare gli **shock** asimmetrici.

Il Parlamento europeo e il Consiglio sono invitati ad adottare la proposta entro il primo semestre del 2019.