



## I negoziati nell'ambito dell'UE sulle misure economiche per fronteggiare la pandemia COVID-19

Dossier n° 27 -  
18 aprile 2020

Il Presidente del Consiglio europeo, Charles Michel, ha convocato una videoconferenza dei leader dell'UE il 23 aprile 2020 che fa seguito alla riunione dell'Eurogruppo (in formato inclusivo) tenutasi il 7 e 9 aprile 2020 la quale, al termine di un intenso confronto, ha raggiunto un accordo parziale - da sottoporre ai leader dell'UE - su un insieme di strumenti da adottare per fronteggiare gli effetti della pandemia COVID-19 sul piano economico e sociale.

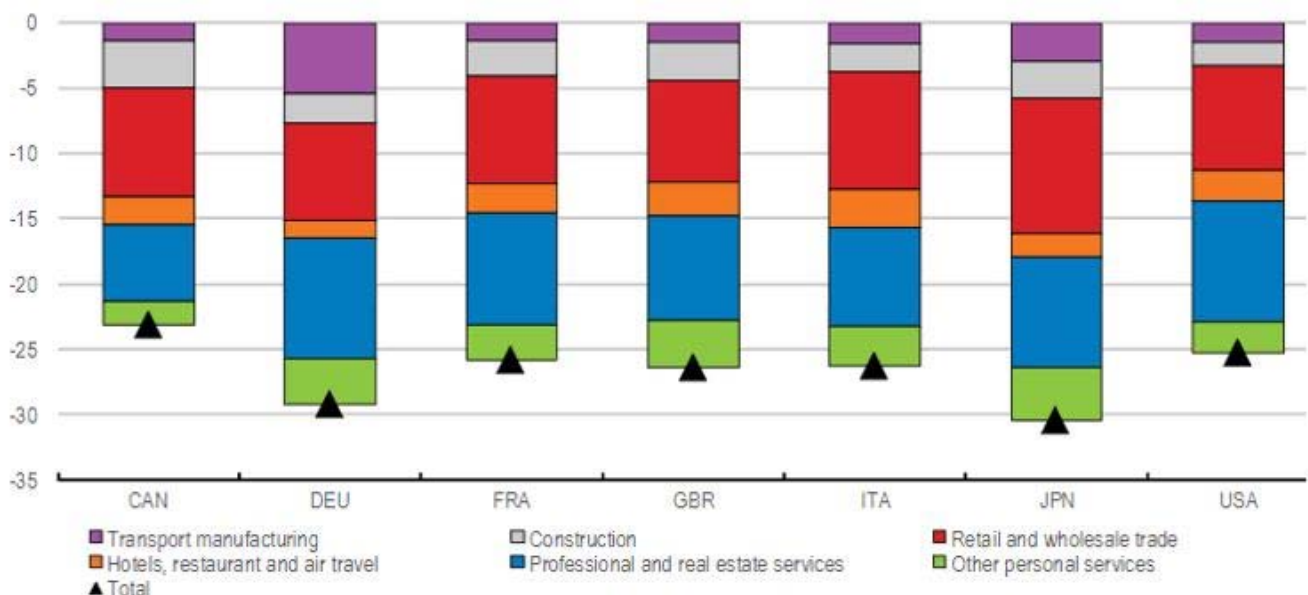
### L'impatto della crisi sulle diverse economie nelle stime dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo e del Fondo monetario internazionale

La videoconferenza del 23 aprile 2020 si svolge in un contesto in cui le più autorevoli organizzazioni internazionali, a partire dall'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE) e dal Fondo monetario internazionale (FMI), iniziano a quantificare lo shock economico determinato, a livello europeo e mondiale, dalla pandemia.

Secondo le stime dell'OCSE del 15 aprile 2020, le rigorose misure di contenimento in atto, necessarie per rallentare la diffusione della pandemia, determineranno ogni mese una perdita di almeno 2 punti percentuali nella crescita del PIL annuale e il lockdown avrà un impatto diretto su settori che rappresentano fino a un terzo del PIL nelle economie del G7 (figura 1). Se ciò, a giudizio dell'OCSE, è inevitabile poiché occorre continuare a combattere la pandemia, allo stesso tempo è necessario impegnarsi per ripristinare la normalità economica il più rapidamente possibile.

Figure 1. The potential initial impact of partial or complete shutdowns on activity in the G7 economies

Per cent of GDP at constant prices



Le misure che comportano una chiusura delle imprese potrebbero determinare una riduzione del 15% o più del livello di produzione nelle economie avanzate e nelle principali economie emergenti. In media, la produzione diminuirebbe del 25% (Figura 2).

**Figure 2. The potential initial impact on activity of partial or complete shutdowns on activity in selected advanced and emerging market economies**

Per cent of GDP at constant prices



Le previsioni del FMI del 14 aprile 2020 prevedono una **recessione dell'economia mondiale**: il PIL globale nel **2020** dovrebbe scendere del **-3%** (prima dello scoppio della pandemia, il FMI stimava per il 2020 una crescita superiore al 3,3).

Il FMI **non esclude scenari più avversi**, sia per quest'anno che per il prossimo: in particolare, nell'ipotesi in cui sia necessario più tempo del previsto per contenere l'epidemia, la recessione nel 2020 potrebbe essere di tre punti più grave rispetto a quella stimata, seguita da un rimbalzo di un punto inferiore nel 2021. In base a tali previsioni, nel **2020 l'Eurozona** nel suo complesso dovrebbe subire una **riduzione del PIL del 7,5%** (con una ripresa del 4,7% nel 2021) ma l'**Italia registrerebbe un andamento particolarmente negativo -9,1%** (con un rimbalzo del 4,8% nel 2021), mentre la **Germania subirebbe una contrazione del PIL pari a -7%** (con un rimbalzo del 5,2% nel 2021), la **Francia -7,2%** (con un rimbalzo del 4,5% nel 2021) e la **Spagna -8%** (con un rimbalzo del 4,3% nel 2021).

**In netta controtendenza rispetto all'andamento generale il dato relativo alla Cina che dovrebbe comunque crescere** (sia pure molto meno di quanto previsto in precedenza) dell'1,2% nel 2020 e del 9,2% nel 2021.

(real GDP, annual percent change)	2019	2020	2021
<b>World Output</b>	<b>2.9</b>	<b>-3.0</b>	<b>5.8</b>
<b>Advanced Economies</b>	<b>1.7</b>	<b>-6.1</b>	<b>4.5</b>
United States	2.3	-5.9	4.7
<b>Euro Area</b>	<b>1.2</b>	<b>-7.5</b>	<b>4.7</b>
Germany	0.6	-7.0	5.2
France	1.3	-7.2	4.5
Italy	0.3	-9.1	4.8
Spain	2.0	-8.0	4.3
<b>Japan</b>	<b>0.7</b>	<b>-5.2</b>	<b>3.0</b>
<b>United Kingdom</b>	<b>1.4</b>	<b>-6.5</b>	<b>4.0</b>
<b>Canada</b>	<b>1.6</b>	<b>-6.2</b>	<b>4.2</b>
<b>Other Advanced Economies</b>	<b>1.7</b>	<b>-4.6</b>	<b>4.5</b>
<b>Emerging Markets and Developing Economies</b>	<b>3.7</b>	<b>-1.0</b>	<b>6.6</b>
<b>Emerging and Developing Asia</b>	<b>5.5</b>	<b>1.0</b>	<b>8.5</b>
China	6.1	1.2	9.2
India	4.2	1.9	7.4
ASEAN-5	4.8	-0.6	7.8
<b>Emerging and Developing Europe</b>	<b>2.1</b>	<b>-5.2</b>	<b>4.2</b>
Russia	1.3	-5.5	3.5
<b>Latin America and the Caribbean</b>	<b>0.1</b>	<b>-5.2</b>	<b>3.4</b>
Brazil	1.1	-5.3	2.9
Mexico	-0.1	-6.6	3.0
<b>Middle East and Central Asia</b>	<b>1.2</b>	<b>-2.8</b>	<b>4.0</b>
Saudi Arabia	0.3	-2.3	2.9
<b>Sub-Saharan Africa</b>	<b>3.1</b>	<b>-1.6</b>	<b>4.1</b>
Nigeria	2.2	-3.4	2.4
South Africa	0.2	-5.8	4.0
<b>Low-Income Developing Countries</b>	<b>5.1</b>	<b>0.4</b>	<b>5.6</b>

Secondo le stime del FMI, lo shock avrà un **pesante impatto anche sull'occupazione**. Per **l'Eurozona** nel complesso si prevede una **disoccupazione** in crescita **dal 7,6% nel 2019 al 10,4% nel 2020**: per **l'Italia** dal **10 al 12,7%**; per la Germania dal 3,2% al 3,9%; per la Francia dall'8,5% al 10,4%; per la Spagna dal 14,1% al 20,8%. Fuori dall'UE particolarmente pesante la stima per il tasso di disoccupazione degli Stati Uniti, previsto in crescita dal 3,7% del 2019 al 10,4% del 2020.

### **Le misure in discussione**

L'accordo conseguito in sede di Eurogruppo è delineato in una "**Relazione sulla risposta generale della politica economica alla pandemia di COVID-19**" che, tra l'altro, illustra anche le iniziative che sono state già assunte a livello di UE e di Eurozona.

Il [Consiglio europeo](#) del **26 marzo 2020** (anch'esso riunitosi in videoconferenza) aveva **incaricato**

**L'Eurogruppo di presentare, entro due settimane, delle proposte** che tenessero conto del **carattere senza precedenti dello shock** causato dalla Covid-19 in tutti i Paesi dell'UE.

In una fase iniziale, in sede di Eurogruppo ([Eurogruppo](#) del 24 marzo 2020) si era prospettato di fare ricorso ad uno strumento precauzionale del Meccanismo europeo di stabilità (**MES**) già esistente, come la linea di credito soggetta a condizioni rafforzate (ECCL), seppure con l'ipotesi di condizionalità più limitate rispetto a quelle ordinarie.

Successivamente, in una [lettera](#) indirizzata al Presidente del Consiglio europeo, Charles Michel, i **Capi di Stato e di Governo di nove Stati membri** (Italia, Belgio, Francia, Grecia, Irlanda, Lussemburgo, Portogallo, Slovenia e Spagna) avevano chiesto di: lavorare su uno strumento **di debito comune emesso da una Istituzione dell'UE** per raccogliere risorse sul mercato sulle stesse basi e a beneficio di tutti gli Stati Membri; esplorare altri strumenti all'interno del bilancio UE, come un **fondo specifico** per spese legate alla lotta al Coronavirus, almeno per gli anni 2020 e 2021.

Anche per effetto dell'iniziativa assunta dai 9 Paesi, ha preso l'avvio **un negoziato** che, allo stato, si è tradotto, in sede di Eurogruppo, nella individuazione di una serie di misure:

1) utilizzo del **Meccanismo europeo di stabilità (MES)** attraverso uno **Strumento di sostegno alla crisi pandemica** basato sulle esistenti linee di credito precauzionali (ECCL). Lo Strumento, a disposizione di tutti gli Stati dell'Eurozona per la **durata della crisi**, dovrebbe essere utilizzato dagli Stati richiedenti per **sostenere il finanziamento dell'assistenza sanitaria** e i **costi** relativi alla **cura** e alla **prevenzione** causati dall'emergenza. **L'ammontare massimo** delle risorse che potrebbero essere messe a disposizione di ciascuno Stato sarebbe del **2% del rispettivo PIL** alla fine del 2019 (si tratterebbe di circa 240 miliardi di euro totali per l'Eurozona e di circa 35/36 miliardi di euro per l'Italia);

2) istituzione di uno **Strumento europeo di sostegno temporaneo per attenuare i rischi di disoccupazione** in un'emergenza (**SURE**) che fornirebbe agli Stati membri **assistenza finanziaria**, per un totale di **100 miliardi di euro**, sotto forma di **prestiti** concessi a condizioni favorevoli, ma che sarebbero basati su un **sistema di garanzie volontarie** (25 miliardi di euro) degli Stati membri nei confronti dell'UE;

3) attuazione della proposta della **BEI** di creare un **fondo di garanzia paneuropeo di 25 miliardi di euro**, capace di assicurare, fungendo da leva finanziaria e in partenariato con i finanziatori locali e con gli istituti di promozione nazionali, **finanziamenti per 200 miliardi di euro**, a favore delle imprese, in particolare PMI, in tutta l'UE;

4) lavorare per creare un **Fondo (temporaneo) per la ripresa economica** (*Recovery Fund*), per preparare e sostenere la ripresa, fornendo finanziamenti attraverso il bilancio dell'UE a programmi volti a rilanciare l'economia in linea con le priorità europee e garantendo la solidarietà dell'UE con gli Stati membri più colpiti (alcuni Stati membri, tra cui **l'Italia**, hanno chiesto di finanziare il Fondo mediante **l'emissione di debito comune**).

### **Il confronto sull'emissione di un debito europeo**

*Questa ultima misura costituisce l'aspetto più controverso del negoziato in corso, non trovando pieno consenso da parte di tutti i Paesi membri per la preoccupazione di taluni di essi (Austria, Finlandia, Paesi Bassi e, sia pure con alcuni distinguo all'interno della coalizione governativa, Germania) che per questa via si determini una mutualizzazione del debito, sia pure con esclusione di quello pregresso. Peraltro, allo stato non si dispone di elementi di dettaglio quanto alle caratteristiche e alle modalità di attivazione e di impiego del fondo. Nell'ipotesi avanzata in particolare dalla Francia, il fondo dovrebbe trovare collocazione all'interno del bilancio dell'UE su cui, tuttavia è ancora aperto il negoziato che, fino all'esplosione della pandemia, aveva registrato orientamenti fortemente contrapposti tra i Paesi, tra cui l'Italia, che ritenevano già all'epoca indispensabile un aumento delle dotazioni complessive e quelli cosiddetti "frugali" (Austria, Danimarca, Paesi Bassi e Svezia), che vorrebbero limitare la spesa complessiva all'1% dell'RNL dell'UE-27, addirittura riducendo, rispetto al Quadro finanziario vigente, le risorse assegnate, oltre che sulla ripartizione degli stanziamenti tra le diverse finalità, e in particolare tra le politiche cd tradizionali (agricoltura e coesione) e quelle più innovative.*

*La Commissione europea si è impegnata a presentare entro tempi stretti (entro la fine del mese*



*di aprile) una nuova proposta di compromesso sul Quadro finanziario pluriennale alla luce degli scenari radicalmente mutati; nelle intenzioni preannunciate dalla Presidente della Commissione europea, von der Leyen, si tratterebbe di "un nuovo potente bilancio pluriennale", completamente diverso dai precedenti, una sorta di nuovo Piano Marshall. Resta da capire se la nuova proposta della Commissione includerebbe già il Recovery fund e, in caso affermativo, come verrebbe finanziato, vale a dire attraverso le forme già vigenti di finanziamento del bilancio UE (in tal caso, si tratterebbe quasi inevitabilmente di un aumento dei contributi degli Stati membri essendo ancora lontanissimo un accordo sul negoziato sulle risorse proprie) ovvero mediante ricorso ai mercati. In tale secondo caso, non è allo stato chiaro quale sarebbe la cifra massima che si ipotizza di poter raccogliere sui mercati a condizioni vantaggiose (anche tenendo conto della concorrenza derivante dall'aumento generalizzato e pressoché globale dell'indebitamento derivante dalla necessità di fronteggiare gli effetti economici e sociali della pandemia) e se, a fronte dell'eventuale emissione di titoli europei, si prevederebbero forme di garanzie, sia pure parziali, da parte degli Stati membri.*

Le **obiezioni sul rischio di una mutualizzazione del debito** discendono da **preoccupazioni di carattere economico** (il timore che Paesi meno "virtuosi" scarichino sugli altri partner i costi di politiche contrassegnate da un aumento eccessivo della spesa) e **giuridico**, stanti le previsioni dell'articolo 125 del TFUE (*cd clausola no bail-out*) secondo il quale "l'Unione non risponde né si fa carico degli impegni assunti dalle amministrazioni statali, dagli enti regionali, locali, o altri enti pubblici, da altri organismi di diritto pubblico o da imprese pubbliche di qualsiasi Stato membro, fatte salve le garanzie finanziarie reciproche per la realizzazione in comune di un progetto economico specifico. Gli Stati membri non sono responsabili né subentrano agli impegni dell'amministrazione statale, degli enti regionali, locali o degli altri enti pubblici, di altri organismi di diritto pubblico o di imprese pubbliche di un altro Stato membro, fatte salve le garanzie finanziarie reciproche per la realizzazione in comune di un progetto specifico".

**A fronte di tale obiezione** si è affermato che **non vi sarebbe incompatibilità col TFUE quando l'intervento sia volto a preservare la stabilità della zona euro nel suo complesso**; sono state, inoltre, richiamate le disposizioni dell'articolo 122 del medesimo TFUE secondo cui qualora uno Stato membro 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, il Consiglio, su proposta della Commissione, può concedere a determinate condizioni un'assistenza finanziaria dell'Unione allo Stato membro interessato, secondo quel principio di solidarietà che costituisce uno dei valori fondamentali dell'UE. Nel caso della crisi greca la soluzione di compromesso tra opposte visioni ha comportato l'attivazione di specifiche **condizionalità** per l'accesso al sostegno finanziario. La previsione di condizionalità ha trovato poi esplicito riferimento nella modifica, apportata nel 2011, all'articolo 136 del medesimo TFUE sulla base della quale è stato costituito, in forza di un trattato stipulato dai Paesi membri, il MES, secondo cui "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".

Il **17 aprile 2020** il **Parlamento europeo** ha approvato una "**Risoluzione** sull'azione coordinata dell'UE per lottare contro la pandemia di COVID-19 e le sue conseguenze" che, tra l'altro: "invita la Commissione europea a proporre un **massiccio pacchetto di investimenti per la ripresa e la ricostruzione** a sostegno dell'economia europea dopo la crisi, che vada al di là di ciò che stanno già facendo il Meccanismo europeo di stabilità, la Banca europea per gli investimenti e la Banca centrale europea e che si inserisca nel nuovo quadro finanziario pluriennale (QFP); ritiene che detto pacchetto dovrebbe essere messo in atto **per tutto il perdurare delle perturbazioni economiche provocate da questa crisi**; ritiene che gli investimenti necessari potrebbero essere **finanziati** attraverso un QFP ampliato, i fondi e gli strumenti finanziari dell'UE esistenti e **obbligazioni (recovery bonds)** a sostegno della ripresa **garantite dal bilancio**

dell'UE; ritiene che tale pacchetto **non dovrebbe comportare la mutualizzazione del debito esistente** e dovrebbe essere orientato a investimenti futuri".

L'Eurogruppo ha poi **accolto con favore l'intenzione della Commissione europea, cui si è fatto riferimento in precedenza, di modificare** (entro la fine di aprile) il proprio **progetto di Quadro finanziario pluriennale (QFP) 2021-2027** per tenere conto delle mutate circostanze e prospettive.

### **L'utilizzo del Meccanismo europeo di stabilità (MES)**

Come detto in precedenza, l'Eurogruppo ha proposto di **istituire uno Strumento di sostegno alla crisi pandemica**, basato sulle esistenti linee di credito precauzionali (ECCL) del Meccanismo europeo di stabilità (MES), disponibile, per la **durata della crisi**, per tutti gli Stati dell'Eurozona, con condizioni standardizzate concordate in anticipo dagli organi direttivi del MES, che tengano conto delle difficoltà attuali, sulla base di valutazioni delle istituzioni europee. L'unico **requisito** per accedere alla linea di credito sarà che gli Stati richiedenti assistenza si impegnino ad utilizzarla per **sostenere il finanziamento** interno dell'**assistenza sanitaria** diretta e indiretta e i **costi** relativi alla **cura** e alla **prevenzione** causati dall'emergenza.

*La destinazione dello Strumento sarebbe, dunque, vincolata a far fronte a tali specifiche esigenze e non a più generali interventi diretti a fronteggiare le conseguenze economiche della pandemia.*

L'ammontare complessivo massimo delle risorse che potrebbero essere messe a disposizione di ciascuno Stato sarà **il 2% del PIL** del rispettivo Stato alla fine del 2019 (si tratterebbe di circa 240 miliardi di euro totali; circa 35/36 miliardi di euro per l'Italia). L'Eurogruppo si è impegnato a rendere disponibile lo Strumento entro due settimane, nel rispetto delle procedure nazionali e dei vincoli costituzionali.

Attualmente, il MES ha un **capitale sottoscritto totale** è di circa **704 miliardi di euro** mentre è di circa **80 miliardi di euro** il **capitale effettivamente versato dagli Stati membri**. La **ripartizione delle quote** di ciascuno Stato membro al capitale sottoscritto totale è basata sulla partecipazione al **capitale versato della BCE**, modificata secondo una chiave di conversione.

Con **125,3 miliardi di euro** (17,7%) l'Italia è il **terzo** Paese per contributo al capitale del MES, dopo la Germania (190 miliardi di euro - 26,9%) e la Francia (142 miliardi di euro - 20,2%). Tra gli altri principali contributori troviamo la **Spagna** con 83 miliardi di euro (11,8%) e i **Paesi Bassi** con 40 miliardi di euro (5,6%). Con riferimento a **quanto effettivamente versato finora** dai Paesi membri: **Italia 14,3 miliardi di euro**; Germania 21,7 miliardi; Francia 16,3 miliardi; Spagna 9,5 miliardi; Paesi Bassi 4,5 miliardi.

La tabella seguente (Fonte MES) riporta, per ciascuno Stato membro, il **contributo al MES in percentuale**, la **quota di capitale sottoscritto** e **quanto effettivamente versato finora**.

## Annex 1: Capital Contribution of ESM Members

Member	ESM Key (%)	Capital Subscription (€bn)	Paid-in capital (€bn)
Austria	2.7644	19.48	2.23
Belgium	3.4534	24.34	2.78
Cyprus	0.1949	1.37	0.16
Estonia	0.1847	1.30	0.15
Finland	1.7852	12.58	1.44
France	20.2471	142.70	16.31
Germany	26.9616	190.02	21.72
Greece	2.7975	19.72	2.25
Ireland	1.5814	11.14	1.27
Italy	17.7917	125.40	14.33
Latvia	0.2746	1.93	0.22
Lithuania	0.4063	2.86	0.33
Luxembourg	0.2487	1.75	0.20
Malta	0.0726	0.51	0.06
Netherlands	5.6781	40.02	4.57
Portugal	2.4921	17.56	2.01
Slovakia	0.8184	5.77	0.66
Slovenia	0.4247	2.99	0.34
Spain	11.8227	83.33	9.52
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>704.80</b>	<b>80.55</b>

Source: [ESM website](#)

Note: Paid-in capital refers to the final amount once all of the five instalments have been paid.

*Va comunque considerato che i massimali indicati potrebbero non trovare capienza nel capitale già versato, ove diversi Paesi dovessero decidere di avvalersene nella misura massima ipotizzata, per cui potrebbe porsi l'esigenza di integrare tale capitale con la messa a disposizione, da effettuare obbligatoriamente, una volta deliberato nelle forme previste l'aumento del capitale versato, di corrispondenti risorse finanziarie da parte degli Stati membri.*

*Resta comunque fermo che l'accesso al finanziamento a valere sulle risorse del MES comporta per lo Stato membro che se ne avvallesse l'obbligo di restituirlo, sia pure a condizioni e con termini che potrebbero risultare, per alcuni Paesi, tra cui l'Italia, innegabilmente vantaggiosi rispetto a quelli di mercato. Il che comporterebbe che tali Paesi vedrebbero comunque aggravata la loro esposizione debitoria.*

### **La sospensione del Patto di Stabilità**

A questo proposito, merita ricordare che l'Eurogruppo ha **condiviso la proposta avanzata dalla Commissione europea** per cui, in presenza della pandemia, si ritengono soddisfatte le condizioni per **l'uso della clausola di salvaguardia generale del Patto di stabilità e crescita**, la quale consente uno scostamento temporaneo coordinato e ordinato dai normali requisiti per tutti gli Stati membri in una situazione di crisi generalizzata causata da una grave recessione economica della zona euro o dell'UE nel suo complesso (articolo 5, paragrafo 1, articolo 6, paragrafo 3, articolo 9, paragrafo 1, e articolo 10, paragrafo 3, del [regolamento \(CE\) n. 1466/97](#) e articolo 3, paragrafo 5, e articolo 5, paragrafo 2, del [regolamento \(CE\) n. 1467/97](#)).

Il 20 marzo 2020 la Commissione europea ([COM\(2020\)123](#)) ha **formalmente proposto l'attivazione della**

**clausola** (per la prima volta dalla sua istituzione nel 2011), specificando che essa **non sospende le procedure del Patto di stabilità e crescita**, ma consentirà alla Commissione stessa e al Consiglio di adottare le necessarie misure di coordinamento delle politiche nel quadro del Patto, **discostandosi dagli obblighi di bilancio che normalmente si applicherebbero**. Il Consiglio ECOFIN del 23 marzo ha **approvato** la proposta; il Consiglio europeo del 26 marzo ha **accolto con favore** la decisione di attivare la clausola. A questo punto, **non sono necessari ulteriori passaggi formali** per attivarla. I Ministri delle finanze e la Commissione europea hanno anche **convenuto** di adottare un **approccio flessibile** e pragmatico nell'attuare le **prossime tappe del Semestre europeo 2020** poiché "gli Stati membri incontrano difficoltà a fornire proiezioni di bilancio ed economiche credibili in considerazione dell'elevato grado di incertezza che circonda qualsiasi quantificazione degli effetti economici della pandemia e della rapida evoluzione delle misure di bilancio per rispondere alla situazione".

*La sostanziale temporanea sospensione delle regole del debito e del deficit che discende dalle decisioni assunte al riguardo offre più ampi margini di intervento agli Stati membri i quali stanno, infatti, adottando misure di sostegno alle rispettive economie per importi anche assai consistenti, tali da determinare scostamenti significativi, già nell'anno in corso, dagli obiettivi precedentemente definiti per quanto concerne i saldi di finanza pubblica, da cui discenderà un aumento complessivo del ricorso ai mercati per il reperimento delle necessarie risorse, con una inevitabile ricaduta in termini di capacità di assorbimento del maggior debito da collocare e di concorrenza tra i diversi emettitori.*

*Potrebbero non risultare irrilevanti, nelle valutazioni dei mercati sul ricorso ai finanziamenti del MES, in aggiunta all'aumento del deficit finanziato con emissione di nuovo debito, le differenti condizioni e gli spazi di manovra a disposizione dei diversi Stati membri in relazione alle dimensioni dei rispettivi debiti pubblici.*

	<b>DEBITO PUBBLICO (%PIL)</b>
<b>ANNO</b>	<b>2018</b>
<b>MEDIA UE27</b>	<b>79,7</b>
<b>GERMANIA</b>	<b>61,9</b>
<b>FRANCIA</b>	<b>98,4</b>
<b>ITALIA</b>	<b>134,8</b>
<b>SPAGNA</b>	<b>97,6</b>

### **Le iniziative della BCE**

Proprio al fine di evitare tensioni nei mercati di debito pubblico per sostenere la liquidità e le condizioni dei finanziamenti a famiglie, imprese e banche per preservare la regolare erogazione di credito all'economia, la Banca centrale europea ha assunto una serie di misure che trovano un precedente parzialmente simile nel programma Quantitative easing rispetto al quale si registra un incremento notevole dell'impegno finanziario (in particolare il nuovo **Programma di acquisto per l'emergenza pandemica** da 750 miliardi di euro).

La BCE aveva, in particolare, individuato nel 2012, in presenza di una gravissima crisi del debito sovrano, lo strumento degli acquisti illimitati di titoli (OMT), peraltro mai utilizzato, il cui ricorso era comunque subordinato all'ammissione al finanziamento del MES.

La BCE ha adottato un **insieme articolato di misure di politica monetaria** in risposta all'emergenza coronavirus. Come **sottolineato** dalla Presidente Lagarde, **due le principali tipologie di misure** adottate: 1) **acquisto di grandi volumi di titoli del settore pubblico e privato** per assicurare che tutti i comparti dell'economia possano sfruttare le condizioni di finanziamento favorevoli. In tale contesto, il nuovo programma di acquisto per l'emergenza pandemica, insieme agli altri programmi di acquisto di attività, consente di acquistare titoli per oltre 1.000 miliardi di euro fino alla fine dell'anno; 2) misure al fine di **sostenere il credito bancario** a favore dei più colpiti dalla diffusione del coronavirus, in particolare le piccole



e medie imprese: le nuove operazioni mirate di rifinanziamento decise dalla BCE forniscono alle banche fino a circa 3.000 miliardi di euro di liquidità a un tasso di interesse negativo che può raggiungere il -0,75%, a condizione che le banche li utilizzino per finanziare l'economia, le famiglie, le imprese.

*Per approfondimenti, si vedano, in particolare, i comunicati stampa del [12 marzo](#), [18 marzo](#) e [7 aprile 2020](#).*

**IL nuovo programma di acquisto di titoli del settore privato e pubblico per l'emergenza pandemica (PEPP)** con una dotazione finanziaria complessiva di **750 miliardi di euro** ([decisione \(UE\) 2020/440](#) della BCE del 24 marzo 2020) stabilisce che gli acquisti saranno condotti **sino alla fine del 2020** e includeranno tutte le categorie di attività ammissibili nell'ambito del programma di acquisto di attività (PAA) in corso. Per quanto riguarda gli acquisti di titoli del settore pubblico, il *benchmark* per la ripartizione fra i vari Paesi continuerà a essere lo schema di partecipazione delle banche centrali nazionali al capitale della BCE (13,8% per la Banca d'Italia). Al tempo stesso, gli acquisti nell'ambito del nuovo PEPP saranno condotti in maniera flessibile, in modo da consentire fluttuazioni nella distribuzione dei flussi di acquisti nel corso del tempo, fra le varie classi di attività e i vari Paesi. Ai fini degli acquisti nell'ambito del PEPP, si applicherà una deroga ai requisiti di ammissibilità per i titoli di Stato emessi dalla Grecia. Il Consiglio direttivo ha sottolineato, inoltre, che porrà termine agli acquisti netti di attività nell'ambito del PEPP quando riterrà conclusa la fase critica del coronavirus COVID-19, ma in ogni caso non prima della fine dell'anno.

*Nel mese di [marzo 2020](#) la BCE ha acquistato **11,855 miliardi di euro di titoli di Stato italiani** nell'ambito del suo Programma di acquisto di titoli pubblici (PSPP), su un totale di 37,3 miliardi di euro (2 miliardi di titoli tedeschi, 5,4 miliardi di titoli spagnoli e 8,8 miliardi di titoli francesi). Si tratta, quindi, di un quantitativo maggiore rispetto a quello che corrisponderebbe alla quota di capitale che l'Italia ha presso la BCE.*

Inoltre, pochi giorni prima la BCE aveva deliberato una **dotazione temporanea aggiuntiva di 120 miliardi di euro** per ulteriori acquisti netti di attività del settore privato sino alla fine dell'anno, in aggiunta al programma di acquisto di attività (PAA) in corso. Nell'insieme i 750 miliardi del PEPP e i 120 miliardi costituiscono un importo pari al 7,3% del PIL dell'area dell'euro.

Inoltre, per quanto concerne la **vigilanza prudenziale sul settore bancario**, la BCE ha deciso di accordare un allentamento dei requisiti di capitale e maggiore flessibilità negli oneri operativi di vigilanza in risposta all'epidemia di coronavirus, in modo tale da consentire alle banche vigilate direttamente dalla BCE (sono soggette a vigilanza diretta le banche con attivi superiori a 30 miliardi di euro oppure che rappresentino almeno il 20% del PIL del loro Paese) di continuare a svolgere il loro ruolo nel finanziamento dell'economia reale. Maggiore flessibilità è stata introdotta anche con riferimento alla classificazione delle esposizioni fra quelle deteriorate.

*Per approfondimenti, si vedano, in particolare, i comunicati stampa del [12 marzo](#) e del [20 marzo](#).*

In materia di attività bancarie, è utile segnalare, tra l'altro, che l'Autorità bancaria europea (EBA) ha: deciso di **rinvviare gli stress test sulle principali banche europee al 2021**; raccomandato alle autorità competenti di fare ricorso, laddove appropriato, ai margini di flessibilità previsti dalla normativa europea vigente; chiarito che i ritardi di pagamento dovuti a iniziative legislative di natura generale non conducono necessariamente a classificare un'esposizione fra le sofferenze; raccomandato di incrementare l'offerta di servizi di pagamento contactless.

*Per approfondimenti, si vedano, in particolare, i comunicati stampa del [12 marzo](#) e del [25 marzo](#).*

## **Lo strumento di sostegno all'occupazione (SURE)**

L'Eurogruppo ha **accolto con favore la proposta** della Commissione europea di **istituire uno strumento temporaneo**, per la durata dell'emergenza, **a sostegno degli Stati membri per proteggere l'occupazione**; inoltre, secondo l'Eurogruppo, la posizione degli Stati membri su questo strumento non preclude la posizione su future proposte relative all'assicurazione contro la disoccupazione.

Il 2 aprile 2020 la Commissione europea ha presentato la proposta di regolamento [COM\(2020\)139](#) per l'istituzione di uno **Strumento europeo di sostegno temporaneo per attenuare i rischi di disoccupazione** in un'emergenza (**SURE**). Secondo la proposta, l'iniziativa SURE fornirebbe agli Stati membri (che ne fanno domanda e che subiscono o rischiano seriamente di subire gravi perturbazioni economiche dovute alla pandemia di Covid-19) **assistenza finanziaria, per un totale di 100 miliardi di euro**, sotto forma di **prestiti** concessi a condizioni favorevoli, al fine di consentire il finanziamento di regimi di riduzione dell'orario lavorativo o di misure analoghe mirati a proteggere i lavoratori dipendenti e autonomi e pertanto a **ridurre l'incidenza della disoccupazione e della perdita di reddito**. La **Commissione europea contrarrebbe prestiti sui mercati finanziari** per finanziare quelli agli Stati membri. Questi prestiti sarebbero basati su un **sistema di garanzie volontarie** (25 miliardi di euro) degli Stati membri nei confronti dell'UE. Lo strumento entrerebbe in funzione una volta che tutti gli Stati membri si saranno impegnati in relazione a tali

garanzie. È specificato, tra l'altro, che: la quota di prestiti concessi ai tre Stati membri che rappresentano la quota più grande di prestiti concessi non supererebbe il 60% dell'importo totale; l'importo che l'Unione deve in un dato anno non supererebbe il 10% dell'importo totale.

*Numerosi Stati membri avrebbero espresso perplessità in merito alla necessità che tutti abbiano sottoscritto la garanzia come condizione necessaria per l'avvio, evidenziando i rischi di tardare l'attivazione di uno strumento urgente a causa di possibili ostacoli nei Parlamenti nazionali. Inoltre, richieste di chiarimento sono state avanzate sui criteri di allocazione delle risorse a fronte di eventuali richieste contemporanee da parte di più Stati membri.*

In materia di sostegno all'occupazione, la Commissione europea ha anche annunciato l'intenzione di **accelerare l'elaborazione della proposta legislativa relativa a un regime europeo di riassicurazione della disoccupazione** volto a sostenere le politiche degli Stati membri a tutela dell'occupazione e delle competenze.

Secondo gli ultimi dati Eurostat, nel **febbraio 2020 il tasso di disoccupazione nell'UE** era al **6,5%** (**7,3%** nell'**Eurozona**). Sussistono importanti differenze tra le principali economie dell'Unione: **Italia 9,7%**; **Germania 3,2%**; **Francia 8,1%**; **Spagna 13,6%**.

	<b>TASSO DI DISOCCUPAZIONE (%)</b>
<b>MESE/ANNO</b>	<b>FEBBRAIO 2020</b>
<b>MEDIA UE27</b>	<b>6,5</b>
<b>GERMANIA</b>	<b>3,2</b>
<b>FRANCIA</b>	<b>8,1</b>
<b>ITALIA</b>	<b>9,7</b>
<b>SPAGNA</b>	<b>13,6</b>

### **Le iniziative della Banca europea per gli investimenti (BEI)**

L'Eurogruppo ha **accolto con favore l'iniziativa** del gruppo **BEI** di creare un **fondo di garanzia paneuropeo di 25 miliardi di euro**, capace di sostenere - in partenariato con i finanziatori locali e con gli istituti di promozione nazionali - **finanziamenti per 200 miliardi di euro**, a favore delle imprese, in particolare PMI, in tutta l'UE.

Il fondo di garanzia sarebbe finanziato dagli Stati membri dell'UE proporzionalmente alle rispettive quote di azionariato nella BEI e/o da altre istituzioni e si aggiungerebbe al **Piano** (già annunciato dalla BEI) per mobilitare fino a **40 miliardi di euro di finanziamenti**, che saranno utilizzati per prestiti ponte, sospensioni dei debiti e altre misure intese ad alleviare la situazione di liquidità e i vincoli in materia di capitale circolante per le **PMI** e le **imprese a media capitalizzazione**.

*Per approfondimenti, si veda il [sito](#) della BEI.*

In tale contesto, si ricorda altresì che il **6 aprile 2020** la Commissione europea ha **sbloccato 1 miliardo di euro** dal Fondo europeo per gli investimenti strategici (**FEIS**) a titolo di garanzia per il **Fondo europeo per gli investimenti (FEI)**, parte del Gruppo Banca europea per gli investimenti (BEI), al fine di sostenere **circa 8 miliardi di euro di finanziamento del capitale circolante** e aiutare almeno 100 mila PMI e piccole imprese a media capitalizzazione europee colpite dalle conseguenze economiche della pandemia di coronavirus.

Il **sostegno dovrebbe provenire dalle fonti indicate di seguito** ed essere **così impiegato: 500 milioni di euro** della garanzia dell'UE relativa al Fondo europeo per gli investimenti strategici FEIS saranno assegnati alle garanzie sui prestiti nel quadro del programma COSME, il programma dell'UE per la competitività delle imprese e le piccole e le medie imprese; **100 milioni di euro** della garanzia dell'UE relativa al FEIS saranno assegnati alle garanzie InnovFin per le PMI; **250 milioni di euro** sono già disponibili nell'ambito dello sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione del FEIS e saranno reindirizzati verso strumenti di sostegno per le PMI, ove possibile - sostiene la Commissione - in uno sforzo concertato con le banche e gli istituti nazionali di promozione dell'UE; **150 milioni di euro** nel quadro dello sportello PMI del FEIS saranno riassegnati spostandoli da strumenti che sostengono interventi specifici a più

lungo termine verso azioni a breve termine con un effetto più rapido.

## Ulteriori iniziative assunte dall'UE

La Commissione europea ha deciso di **applicare la massima flessibilità** in materia di **aiuti di Stato**, al fine di consentire agli Stati membri di fornire un sostegno diretto ai cittadini e alle imprese, in particolare PMI, duramente colpiti dalla crisi (*Per approfondimenti, si veda il [tema "Gli aiuti di Stato nell'attuale epidemia da COVID: il nuovo quadro UE"](#)*). A tal proposito, il **19 marzo 2020** ha adottato un **Quadro temporaneo** (che sarà **in vigore almeno fino al 31 dicembre 2020**) in materia di **aiuti di Stato** a sostegno dell'economia nell'emergenza del COVID-19 basato sull'articolo 107, paragrafo 3, lettera b), del TFUE (che consente alla Commissione europea di approvare misure di sostegno nazionali supplementari, non limitate sotto il profilo delle imprese beneficiarie e del massimale, volte a porre rimedio a un grave turbamento dell'economia).

Il Quadro prevede **cinque categorie di aiuto ammissibili**: sovvenzioni dirette (o agevolazioni fiscali) fino a 800 mila euro per impresa; garanzie statali sotto forma di prestiti bancari; prestiti pubblici e privati con tassi di interesse sovvenzionati; uso delle capacità di prestito esistenti delle banche come canale di sostegno alle imprese, in particolare alle piccole e medie imprese. Tali aiuti sono chiaramente diretti ai clienti delle banche e non alle banche stesse; una maggiore flessibilità per consentire, ove necessario, l'assicurazione del credito all'esportazione a breve termine da parte dello Stato.

Il **3 aprile 2020** la Commissione europea ha **esteso il Quadro** individuando **ulteriori cinque misure temporanee** di aiuti di Stato che ritiene compatibili a norma dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera b) del TFUE. Si tratta delle seguenti possibilità di sostegno: per attività di ricerca e sviluppo riguardanti il coronavirus, per la costruzione e l'ammodernamento di strutture per la sperimentazione medica, per la fabbricazione di prodotti pertinenti per contrastare la pandemia (vaccini, prodotti medici, dispositivi di protezione), per il differimento mirato dei pagamenti fiscali e/o la sospensione dei contributi sociali a carico dei datori di lavoro e per sussidi salariali mirati per i dipendenti.

Il **9 aprile 2020** la Commissione ha proposto di ampliare ulteriormente il campo di applicazione del Quadro temporaneo per dare agli Stati membri la possibilità di varare misure di ricapitalizzazione per le imprese in difficoltà.

*Per quanto riguarda l'Italia, la Commissione europea: il 22 marzo ha approvato un [regime di aiuti](#) per sostenere la produzione e la fornitura di dispositivi medici, come i ventilatori, e di dispositivi di protezione individuale, come mascherine, occhiali, camici e tute di sicurezza; il 25 marzo 2020 ha approvato la [garanzia dello Stato](#) a sostegno di una moratoria dei debiti contratti presso le banche da parte delle piccole e medie imprese (PMI) colpite dalla pandemia di coronavirus; il 14 aprile ha approvato: un [regime di aiuti](#) a sostegno dei lavoratori autonomi e delle imprese con un massimo di 499 dipendenti interessate dalla pandemia di coronavirus con l'obiettivo di aiutare le imprese a sopperire al fabbisogno immediato di capitale di esercizio e per gli investimenti, garantendo in tal modo che possano portare avanti le loro attività; un [regime di aiuti](#) a sostegno dell'economia nel contesto dell'emergenza del coronavirus: l'Italia ha notificato alla Commissione una misura di garanzia per i nuovi prestiti per gli investimenti e per il capitale di esercizio concessi dalle banche a sostegno delle imprese colpite dall'emergenza del coronavirus. Attraverso gli enti finanziari, la statale SACE erogherà gli aiuti alle imprese colpite da tale emergenza.*

Inoltre, il **1° aprile 2020** la Commissione europea ha pubblicato degli **orientamenti** su come gli acquirenti pubblici degli Stati membri possono utilizzare la **flessibilità offerta dal quadro dell'UE in materia di appalti pubblici** nella situazione di emergenza causata dalla pandemia di coronavirus per soddisfare rapidamente bisogni urgenti, quali l'acquisto di dispositivi di protezione individuale, farmaci e ventilatori.

## Uso del bilancio dell'UE

L'Eurogruppo **ha accolto con favore le proposte** della Commissione europea di **sfruttare le esistenti risorse di bilancio dell'UE per combattere la crisi**.

Il 13 marzo 2020 la Commissione europea ha lanciato l'**Iniziativa di investimento in risposta al coronavirus (CRII)** che si compone di due misure principali:

1) **Uso dei fondi strutturali**: è stato **approvato** il [regolamento \(UE\) 2020/460](#) che modifica alcune norme applicabili ai Fondi strutturali e di investimenti europei per **mobilizzare gli investimenti nei sistemi sanitari** degli Stati membri e in altri settori delle loro economie in risposta all'epidemia di COVID-19. Gli Stati membri avranno accesso a **37 miliardi di euro di fondi di coesione** per rafforzare i sistemi sanitari e sostenere piccole e medie imprese, regimi di lavoro a breve termine e servizi di prossimità: circa **8 miliardi** proverranno dai prefinanziamenti ricevuti dagli Stati membri ma non spesi nel 2019; anziché riversarli nel bilancio dell'UE, gli Stati membri potranno spenderli per attenuare le conseguenze della pandemia; circa **29 miliardi** saranno

erogati in anticipo a titolo di dotazioni dovute in una fase successiva dell'anno.

Il FESR potrà sostenere il finanziamento del capitale circolante delle PMI ove necessario come misura temporanea, al fine di rispondere in modo efficace alla crisi sanitaria pubblica; inoltre, al fine di rispondere all'impatto della crisi sanitaria pubblica, la priorità d'investimento del FESR volta a rafforzare la ricerca, lo sviluppo tecnologico e l'innovazione comprenderà gli investimenti in prodotti e servizi necessari a promuovere le capacità di risposta alle crisi dei servizi sanitari, mentre il FEAMP potrà sostenere i fondi di mutualizzazione e le assicurazioni degli stock per salvaguardare il reddito dei pescatori e degli acquacoltori. Gli Stati membri disporranno, altresì, di una **maggiore flessibilità per effettuare trasferimenti** tra i programmi della politica di coesione.

**L'Italia avrebbe 853 milioni di euro di liquidità, corrispondenti alle quote di prefinanziamento 2020 da rimborsare a cui la Commissione rinuncerebbe. Inoltre, a questa cifra si aggiungono altri 1,46 miliardi di fondi relativi al 2020, per un totale di 2,3 miliardi di euro sui 37 totali.**

Per approfondimenti si veda il seguente [factsheet](#) della Commissione europea.

2) **Uso del Fondo di solidarietà dell'UE:** stato approvato il [regolamento \(UE\) 2020/461](#) che **estende l'ambito di applicazione del Fondo di solidarietà dell'UE**, istituito dal regolamento (CE) n. 2012/2002, al fine di **includervi le emergenze di sanità pubblica**, in aggiunta alle catastrofi naturali. È disponibile per il **2020** un importo massimo di **800 milioni di euro**.

### **Flessibilità del bilancio UE e sostegno di emergenza**

L'Eurogruppo **ha accolto con favore le proposte** della Commissione europea in merito all'**ulteriore flessibilità temporanea nell'uso dei fondi dell'UE** e alla **riattivazione dello Strumento per il sostegno di emergenza** con una dotazione di 2,7 miliardi di euro provenienti dalle risorse di bilancio dell'UE.

Il **2 aprile 2020** la Commissione europea ha lanciato l'**Iniziativa di investimento in risposta al coronavirus Plus (CRII+)** nell'ambito della quale, oltre al citato Strumento europeo di sostegno temporaneo per attenuare i rischi di disoccupazione in un'emergenza (SURE - *Vedi infra*) e a misure per utilizzare le risorse del Fondo di aiuti europei agli indigenti e di sostegno nel settore della pesca e dell'acquacoltura, ha proposto:

1) una **flessibilità eccezionale nell'impiego dei fondi strutturali e di investimento europei** (proposta di regolamento [COM\(2020\)138](#)) per **mobilizzare tutto il sostegno finanziario** a titolo dei fondi della **politica di coesione che non è stato utilizzato** al fine di affrontare gli effetti negativi gravi che la crisi sanitaria ha sulle economie e sulle società dell'UE. In particolare, la Commissione europea propone di: offrire agli Stati membri, in via eccezionale e temporanea, la possibilità di richiedere l'applicazione di un tasso di cofinanziamento del 100% ai programmi della politica di coesione applicabile a tutte le spese dell'anno contabile compreso fra il 1° luglio 2020 e il 30 giugno 2021; generare ulteriore flessibilità per il trasferimento di risorse tra i fondi della politica di coesione e tra le categorie di regioni; esentare gli Stati membri dall'obbligo di rispettare i requisiti di concentrazione tematica, al fine di consentire che le risorse vengano reindirizzate verso i settori più colpiti dall'attuale crisi; rendere ammissibili in via eccezionale le spese per le operazioni completate o pienamente realizzate volte a promuovere le capacità di risposta alle crisi nel contesto della pandemia di coronavirus; consentire al Fondo europeo di sviluppo regionale di fornire sostegno alle imprese in difficoltà in queste specifiche circostanze in linea con la flessibilità prevista dalle norme sugli aiuti di Stato.

2) la **riattivazione dello Strumento per il sostegno di emergenza** (proposta di regolamento [COM\(2020\)175](#)), con un bilancio di **2,7 miliardi di euro**, con l'obiettivo di fornire assistenza agli Stati membri per finanziare le spese necessarie per affrontare la pandemia di Covid-19 per il periodo dal 1° febbraio 2020 al 31 gennaio 2022. Inoltre, la Commissione propone di **potenziare ulteriormente** il meccanismo unionale di protezione civile (**rescEU**) dotandolo di un **bilancio aggiuntivo di 300 milioni di euro** in modo da agevolare la costituzione di maggiori scorte e il coordinamento della distribuzione di risorse essenziali in tutta l'Europa.

*Le misure dovrebbero entrare in vigore a breve, considerato che sono state approvate dal Parlamento europeo il 17 aprile 2020 e che il Consiglio europeo dovrebbe approvare formalmente la posizione del Parlamento nei prossimi giorni.*