



Consiglio
dell'Unione europea

Bruxelles, 17 giugno 2019
(OR. en)

10453/19

ECOFIN 654
UEM 241

NOTA DI TRASMISSIONE

Origine:	Jordi AYET PUIGARNAU, Direttore, per conto del Segretario Generale della Commissione europea
Data:	13 giugno 2019
Destinatario:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Segretario Generale del Consiglio dell'Unione europea
n. doc. Comm.:	COM(2019) 279 final
Oggetto:	COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE Approfondimento dell'Unione economica e monetaria dell'Europa: un bilancio a quattro anni dalla relazione dei cinque presidenti <i>Contributo della Commissione europea al vertice euro del 21 giugno 2019</i>

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento COM(2019) 279 final.

All.: COM(2019) 279 final



Bruxelles, 12.6.2019
COM(2019) 279 final

**COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO, AL
CONSIGLIO EUROPEO, AL CONSIGLIO E ALLA BANCA CENTRALE EUROPEA**

**Approfondimento dell'Unione economica e monetaria dell'Europa: un bilancio a quattro
anni dalla relazione dei cinque presidenti**

Contributo della Commissione europea al vertice euro del 21 giugno 2019

1. INTRODUZIONE

Il 21 giugno 2019 i leader dell'UE si riuniranno a Bruxelles per valutare l'avanzamento di un progetto che è al centro del progetto europeo ed è stato fondamentale per la risposta dell'UE alle crisi economica, finanziaria e sociale del periodo successivo al 2007: un'Unione economica e monetaria più profonda e più equa.

Quando, una decina di anni fa, la crisi mondiale ha colpito l'UE e la zona euro, l'Europa si è improvvisamente trovata ad affrontare un rapido peggioramento della sua situazione economica e sociale, il più grave dalla seconda guerra mondiale. La crisi finanziaria si è presto trasformata in una crisi economica e del debito sovrano nella zona euro. L'UE aveva due grandi sfide davanti a sé. Innanzitutto, nel breve termine, doveva preservare la stabilità e l'integrità della zona euro e far fronte a squilibri socioeconomici senza precedenti. In secondo luogo, doveva elaborare e varare un progetto ambizioso che affrontasse i punti deboli dell'architettura della zona della moneta unica per garantirne la sostenibilità a lungo termine.

Da allora sono stati compiuti importanti progressi su entrambi i fronti. L'economia europea è ora in crescita per il settimo anno consecutivo e si prevede che continui a crescere anche l'anno prossimo. L'occupazione ha raggiunto livelli record, mentre la disoccupazione registra un tasso storicamente tra i più bassi. Le economie degli Stati membri tornano a convergere. La stabilità e l'integrità globali della zona euro sono state rafforzate, è stata realizzata l'Unione bancaria e l'architettura della zona euro è stata notevolmente migliorata. Questi progressi hanno richiesto una leadership forte e decisioni importanti; la relazione dei cinque presidenti¹ del giugno 2015 ha dato un impulso decisivo in questo senso. L'approfondimento dell'Unione economica e monetaria era anche una delle dieci priorità delineate da questa Commissione all'inizio del suo mandato².

Figura 1: fatti e cifre principali per l'UE e la zona euro

L'euro
<input checked="" type="checkbox"/> Nel 2019 il 75% dei cittadini si dichiara a favore dell'euro, rispetto al 67% registrato al momento dell'insediamento di questa Commissione.
<input checked="" type="checkbox"/> Circa 60 paesi del mondo usano o useranno l'euro o agganceranno la loro valuta all'euro.
Miglioramento della situazione economica
<input checked="" type="checkbox"/> Dall'insediamento della Commissione Juncker sono stati creati nell'UE 13,4 milioni di posti di lavoro.
<input checked="" type="checkbox"/> Ad aprile 2019 il tasso di disoccupazione nell'UE era del 6,4%, il più basso registrato dall'inizio del secolo, quando si è cominciato a raccogliere i dati di tutti gli Stati membri dell'UE in maniera

¹ "Relazione dei cinque presidenti. Completare l'Unione economica e monetaria dell'Europa" di: Jean-Claude Juncker in stretta collaborazione con Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi e Martin Schulz, 22.6.2015. La relazione è stata preceduta da una "Nota di analisi sull'Unione economica e monetaria (UEM)" di Jean-Claude Juncker, Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem e Mario Draghi, discussa in occasione del Consiglio europeo informale del 12 febbraio 2015.

² "Un nuovo inizio per l'Europa Il mio programma per l'occupazione, la crescita, l'equità e il cambiamento democratico" – Orientamenti politici per la prossima Commissione europea, 15.7.2014, presidente Juncker.

armonizzata.

- La disoccupazione giovanile nell'UE è scesa dal 21,7% del 2014 al 14,2% dell'aprile 2019.
- L'economia dell'UE ha registrato sette anni di crescita ininterrotta.
- I salari, che erano calati a seguito della crisi, sono successivamente cresciuti, in particolare dal 2017. Tra il 2014 e il 2019 i salari dei lavoratori dipendenti sono aumentati del 10% circa sia nell'UE che nella zona euro.

Mentre la crisi ha dato un forte impulso alle riforme, la volontà politica di portare avanti il completamento dell'Unione economica e monetaria ha registrato un certo rallentamento, in un contesto economico più favorevole. Nonostante innegabili passi avanti, rimangono per questo nell'architettura dell'Unione economica e monetaria importanti lacune che incidono in ultima analisi sull'attrattiva internazionale dell'euro e sulla capacità dell'UE di creare posti di lavoro, crescita economica, equità sociale e stabilità macroeconomica. Dopo ampie consultazioni³, nel dicembre 2017 la Commissione ha presentato una tabella di marcia e una serie di proposte intese a colmare tali lacune⁴.

Al vertice euro del giugno 2018 (tenutosi nel formato inclusivo a 27) i leader hanno chiesto all'Eurogruppo di lavorare su una serie di questioni al fine di raggiungere un accordo in occasione del successivo vertice euro del dicembre 2018. In quell'occasione, i leader hanno compiuto un nuovo tentativo di progredire su questioni cruciali come: i) attuare il sostegno comune al Fondo di risoluzione unico, concordato in linea di principio già nel 2012⁵; ii) rafforzare il ruolo del meccanismo europeo di stabilità; iii) definire i prossimi passi per l'istituzione del sistema europeo di assicurazione dei depositi; iv) delineare la struttura di uno strumento di bilancio per la convergenza e la competitività nella zona euro come parte del bilancio dell'UE, e v) portare avanti le attività volte a rafforzare il ruolo internazionale dell'euro. Sebbene siano stati compiuti alcuni progressi, tutti questi aspetti restano ancora da completare.

Quasi esattamente quattro anni dopo la pubblicazione della relazione dei cinque presidenti, la presente comunicazione fa il punto dei progressi compiuti verso un'Unione economica e monetaria più profonda e più equa, tenendo conto del contesto economico generale. La continua ripresa economica nella zona euro ha recentemente mostrato segni di debolezza, amplificati da un contesto geopolitico più complesso e da tensioni commerciali. Negli ultimi anni la politica monetaria è stata fortemente mobilitata a sostegno della crescita. Nella zona euro nel suo complesso, la politica di bilancio ha fornito un moderato sostegno, ma il margine di manovra resta limitato nei paesi con debito elevato. La capacità delle nostre economie di resistere e reagire alle crisi e di garantire la crescita del reddito a lungo termine e l'equità sociale dipenderà in larga parte dalla solidità delle politiche e delle istituzioni

³ Documento di riflessione sull'approfondimento dell'Unione economica e monetaria, 31.5.2017, Commissione europea.

⁴ Nel discorso sullo stato dell'Unione pronunciato il 13 settembre 2017, il presidente Juncker ha affermato in modo inequivocabile che "l'euro è destinato ad essere la moneta unica dell'Unione europea nel suo complesso" come richiesto dal trattato. La Bulgaria (la cui valuta è già ancorata all'euro) ha chiesto la stretta collaborazione della Banca centrale europea e nel luglio 2018 ha annunciato una serie di impegni preventivi per spianare la strada all'adesione all'ERM II, mentre la Croazia ha appena chiesto la stretta collaborazione della Banca centrale europea e dovrebbe presto presentare domanda di adesione all'Unione bancaria.

⁵ Nelle conclusioni del Consiglio europeo del dicembre 2012 era già stato previsto un dispositivo di sostegno al meccanismo di risoluzione unico.

nazionali, dalla resilienza delle strutture economiche nazionali e dalla qualità delle finanze pubbliche.

Inoltre, data la stretta integrazione delle nostre economie, in particolare all'interno della zona euro che rappresenta l'85% del prodotto interno lordo dell'UE a 27, risultati positivi e la capacità di ricominciare a crescere dipenderanno in ultima analisi anche dal grado di resilienza della costruzione dell'Unione economica e monetaria europea. Il futuro dell'Unione economica e monetaria non è pertanto una questione che interessa solo i paesi che partecipano pienamente all'Unione monetaria, ma interessa anche l'UE nel suo complesso e in particolare i paesi che intendono adottare l'euro⁶.

Valutare ciò che è stato già raggiunto è un modo per avviare una riflessione collettiva. Nonostante le differenze di sensibilità e visioni sulle modalità per fare avanzare l'Unione economica e monetaria, dovrebbe essere possibile raggiungere determinati compromessi. Sono in gioco i successi ottenuti faticosamente negli ultimi 10 anni; è il momento di abbandonare posizioni rigide e di rilanciare un'ambizione collettiva.

2. IL CAMMINO PERCORSO

Subito dopo la crisi finanziaria e del debito, uno dei primi passi è stato dotare la zona euro di meccanismi di gestione della crisi a sostegno dei governi che perdono l'accesso al mercato a tassi di interesse sostenibili. Con una capacità totale di 500 miliardi di euro, il meccanismo europeo di stabilità può ora fornire assistenza finanziaria agli Stati membri della zona euro colpiti o minacciati da gravi problemi di finanziamento.

In secondo luogo sono stati messi in atto elementi chiave dell'Unione bancaria volti a rafforzare il settore finanziario, indebolire il legame tra le banche e i rispettivi emittenti sovrani, limitare i salvataggi pubblici delle banche e superare gli effetti destabilizzanti della frammentazione normativa e della vigilanza lungo i confini nazionali. Il codice unico di norme per le banche offre un insieme di norme prudenziali applicabili in tutta l'UE e funge da fondamento per il mercato unico nel settore bancario. Il meccanismo di vigilanza unico supervisiona le banche più importanti dell'Unione bancaria. Se una banca importante fallisce e la sua risoluzione è nell'interesse pubblico, quest'ultima avviene a livello centrale nel contesto del meccanismo di risoluzione unico seguendo un insieme coerente di norme.

In terzo luogo, i progressi compiuti nell'ambito dell'Unione dei mercati dei capitali contribuiscono alla resilienza del sistema finanziario e alla riduzione dei rischi mediante la condivisione del rischio privato. Ciò permette alle imprese di accedere più facilmente al capitale e ai singoli di investire e diversificare i loro risparmi in modi nuovi. Un regime di insolvenza efficace è essenziale in un contesto imprenditoriale flessibile e favorevole alla crescita ed è, in quanto tale, un elemento fondamentale per il buon funzionamento dell'Unione economica e monetaria. Negli ultimi anni l'UE ha compiuto notevoli progressi nel miglioramento del quadro disciplinare sull'insolvenza; ad esempio, il Parlamento europeo e il Consiglio hanno recentemente raggiunto un accordo politico su una direttiva⁷ che offrirà agli imprenditori la possibilità di ripartire da zero in caso di fallimento e che migliorerà l'efficacia delle procedure di ristrutturazione e di insolvenza.

⁶ COM(2017) 821. Comunicazione della Commissione "Ulteriori tappe verso il completamento dell'Unione economica e monetaria dell'Europa: tabella di marcia".

⁷ COM(2016) 723. Proposta di direttiva riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, la seconda opportunità e misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza e liberazione dai debiti.

In quarto luogo, la vigilanza macroeconomica e di bilancio dell'UE nei confronti degli Stati membri è stata notevolmente rafforzata con l'introduzione della procedura per gli squilibri macroeconomici, con il rafforzamento dei quadri di bilancio nazionali e con una riforma del patto di stabilità e crescita, l'insieme delle norme concepite per garantire che gli Stati membri perseguano politiche di bilancio sane. Tutti i nuovi elementi sono stati integrati nel semestre europeo, il processo dell'UE di coordinamento delle politiche economiche. Due punti meritano particolare attenzione: gli Stati membri sono ora tenuti a presentare i loro documenti programmatici di bilancio perché siano valutati a livello dell'UE prima dell'adozione a livello nazionale, e il coordinamento delle politiche supera la dimensione dei singoli Stati membri tenendo conto di questioni rilevanti per la zona euro nel suo complesso.

Le principali innovazioni istituzionali e procedurali sono state integrate da ulteriori miglioramenti, più mirati al quadro di governance: il semestre europeo è stato rinnovato e, insieme al coordinamento e al monitoraggio delle politiche economiche nazionali, viene prestata maggiore attenzione alle sfide della zona euro nel suo complesso e alla promozione della convergenza economica e sociale. La Commissione ha fornito orientamenti sull'uso della flessibilità nell'ambito delle norme del patto di stabilità e crescita, al fine di sostenere la crescita economica e agevolare le riforme e gli investimenti, con l'obiettivo di conseguire un migliore equilibrio tra la stabilizzazione e le esigenze di sostenibilità degli Stati membri⁸. Si stima che l'ulteriore margine di flessibilità previsto dal patto di stabilità e crescita abbia aumentato il prodotto interno lordo dell'UE dello 0,8% negli ultimi quattro anni e abbia prodotto circa 1,5 milioni di posti di lavoro aggiuntivi. Oltre ai Fondi strutturali e d'investimento europei è stato lanciato il piano di investimenti per l'Europa (il "piano Juncker"); si stima che i 400 miliardi di euro mobilitati attraverso il nuovo strumento abbiano aumentato il prodotto interno lordo dell'UE dello 0,6% e creato 750 000 posti di lavoro⁹.

La Commissione ha anche posto le considerazioni sociali in primo piano proponendo un pilastro europeo dei diritti sociali, proclamato dalle altre istituzioni dell'UE, e integrando le priorità sociali nel semestre europeo. In consultazione con gli Stati membri la Commissione ha inoltre elaborato quadri di riferimento intesi a sostenere la convergenza in vari aspetti politici dei settori dell'occupazione e del sociale. Per orientare e sostenere i processi di riforma a livello nazionale, il Consiglio ha adottato una raccomandazione rivolta agli Stati membri della zona euro riguardante l'istituzione di comitati nazionali per la produttività, a carattere consultivo. La Commissione ha infine istituito un servizio di assistenza per le riforme strutturali per riunire le competenze disponibili in tutta Europa e fornire assistenza tecnica agli Stati membri.

Nei primi mesi del suo mandato, la Commissione Juncker ha dovuto affrontare una nuova crisi quando la Grecia non è riuscita a completare il secondo programma di aggiustamento economico e per varie settimane si è temuta una "Grexit". La Commissione ha contribuito a preparare il terreno per un nuovo programma di sostegno alla stabilità concordato al vertice euro del luglio 2015. La Commissione ha elaborato un piano finalizzato ad aiutare la Grecia a stabilizzare l'economia e a ottimizzare l'uso dei fondi dell'UE per favorire l'occupazione, la crescita e gli investimenti. L'UE ha mobilitato 35 miliardi di euro per la Grecia nell'ambito

⁸ COM(2015) 12. Sfruttare al meglio la flessibilità consentita dalle norme vigenti del patto di stabilità e crescita.

⁹ Le cifre del presente paragrafo sono stime della Commissione; cfr. anche il discorso sullo stato dell'Unione pronunciato dal presidente Juncker il 12 settembre 2018 e il contributo della Commissione alla riunione informale dei leader dell'UE a 27 a Sibiu (Romania) del 9 maggio 2019.

di vari programmi di finanziamento per il periodo 2014-2020, che hanno portato a un aumento stimato del 2% del prodotto interno lordo del paese. Nel luglio 2015, in un momento critico, la Commissione ha contribuito a mobilitare, tramite un prestito a breve termine, un finanziamento ponte di 7 miliardi di euro nell'ambito del meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria, riuscendo così a impedire che la Grecia uscisse accidentalmente dalla zona euro¹⁰. Nell'agosto 2018 la Grecia è finalmente uscita dal programma triennale di sostegno alla stabilità che le aveva fornito prestiti per un totale di 61,9 miliardi di euro per attuare un pacchetto globale di riforme senza precedenti. L'iniziativa ha aiutato la Grecia ad ancorarsi saldamente all'UE e alla zona euro e ha consentito all'Unione di lasciarsi alle spalle gli strascichi della crisi.

¹⁰ Il 17 luglio 2015 il Consiglio ha adottato una decisione sulla concessione di assistenza finanziaria a breve termine alla Grecia nell'ambito del meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria. Questa assistenza ha consentito al paese di liquidare i suoi arretrati con il Fondo monetario internazionale e la Banca di Grecia e di rimborsare la Banca centrale europea, fino a quando ha iniziato a ricevere finanziamenti nell'ambito di un nuovo programma del meccanismo europeo di stabilità.

Figura 2: strumenti rafforzati

<p>Unione economica</p> <ul style="list-style-type: none"> ✔ Procedura per gli squilibri macroeconomici: individuazione precoce delle minacce alla stabilità economica ✔ Semestre europeo rinnovato: razionalizzato e rafforzato, maggiore accento sulle questioni sociali ✔ Raccomandazioni per la zona euro: una maggiore attenzione alle priorità della zona euro ✔ Servizio di assistenza per le riforme strutturali: assistenza tecnica per le riforme negli Stati membri ✔ Pilastro europeo dei diritti sociali: principi fondamentali che favoriscono l'equità e il buon funzionamento dei mercati del lavoro e dei sistemi di protezione sociale ✔ Valutazione dell'impatto sociale: effettuata per l'ultimo programma di sostegno alla stabilità della Grecia ✔ Comitati nazionali per la produttività: monitoraggio dell'andamento della produttività e della competitività ✔ Proposte per l'istituzione di strumenti di bilancio mirati a rafforzare l'Unione economica e monetaria dell'Europa 	<p>Unione finanziaria</p> <ul style="list-style-type: none"> ✔ corpus unico: norme armonizzate per un settore finanziario europeo più resiliente, più trasparente e più efficiente ✔ Pacchetto per il settore bancario: un insieme completo di riforme che rafforzerà ulteriormente la resilienza e la risolvibilità delle banche dell'UE, compresa una proposta relativa a un sistema europeo di assicurazione dei depositi ✔ Norme armonizzate per l'assicurazione dei depositi: depositi protetti fino a 100 000 euro per cliente e per banca ✔ Meccanismo di vigilanza unico/meccanismo di risoluzione unico: vigilanza e risoluzione bancaria centralizzate nella zona euro ✔ Unione dei mercati dei capitali: nuove norme che rafforzeranno l'Unione economica e monetaria e il ruolo internazionale dell'euro promuovendo la mobilità dei capitali e la condivisione del rischio privato. ✔ L'Unione dei mercati dei capitali rafforzerà anche l'accesso ai finanziamenti dando impulso al finanziamento basato sul mercato, in particolare per l'innovazione e le start-up
<p>Adottati dopo la crisi (2010-2014) avviati o portati a compimento durante la Commissione Juncker</p>	
<p>Unione di bilancio</p> <ul style="list-style-type: none"> ✔ Sostegno finanziario agli Stati membri in difficoltà: vari fondi di salvataggio hanno condotto al meccanismo europeo di stabilità ✔ Normativa "2-Pack/6-Pack": maggiore sorveglianza di bilancio e maggiore attenzione al debito ✔ Comitato consultivo europeo per le finanze pubbliche: consulenza indipendente sull'attuazione delle norme di bilancio dell'UE e sull'orientamento della politica di bilancio della zona euro ✔ Semplificazione delle norme di bilancio: maggiore attenzione ai parametri di riferimento per la spesa pubblica ✔ Flessibilità nell'ambito del patto di stabilità e crescita: per sostenere gli investimenti e le riforme e per tenere maggiormente conto dei cicli economici 	<p>Responsabilità democratica e istituzioni forti</p> <ul style="list-style-type: none"> ✔ Maggiore coinvolgimento: intensificazione del dialogo con il Parlamento europeo, i parlamenti nazionali, i governi nazionali e le parti interessate ✔ Un nuovo inizio per il dialogo sociale dell'UE: maggiori opportunità per le parti sociali a tutti i livelli di discutere le priorità ✔ Maggiore attenzione al ruolo internazionale dell'euro e proposta di rafforzamento della rappresentanza esterna della zona euro ✔ Proposta di integrazione degli accordi intergovernativi nel diritto dell'UE e di rafforzamento dell'efficienza e dell'assunzione di responsabilità attraverso un ministro europeo dell'Economia e delle finanze

La Banca centrale europea ha svolto un ruolo cruciale nel ripristinare la fiducia nella zona euro. Sin dall'inizio della crisi finanziaria mondiale del 2008 e della successiva crisi del debito sovrano della zona euro, le misure di politica monetaria della Banca centrale europea hanno contribuito in modo significativo a migliorare le condizioni finanziarie delle imprese e delle famiglie e a sostenere la crescita economica e l'inflazione al suo interno. Tali misure, adottate per mantenere la stabilità dei prezzi, hanno previsto tassi di interesse molto bassi, e persino negativi, e offerto alle banche operazioni di rifinanziamento con lunghe scadenze, un'assicurazione di liquidità condizionata tramite eventuali acquisti definitivi di obbligazioni sovrane e l'acquisto e la detenzione di titoli del settore pubblico e privato. I tassi di prestito per le imprese e le famiglie della zona euro sono rimasti prossimi ai minimi storici e la crescita dei volumi dei prestiti bancari è proseguita secondo una graduale tendenza al rialzo. Ciò ha sostenuto l'espansione economica che, da una fragile e disomogenea ripresa, si è trasformata in un'espansione ancora in corso, mentre i rischi deflazionistici sono in gran parte scomparsi. Tenuto conto di tutte le misure di politica monetaria adottate a partire dalla metà del 2014 fino a quelle decise nel giugno 2018, si stima che l'impatto complessivo sull'inflazione e sul tasso di crescita del prodotto interno lordo reale nella zona euro sarà, in entrambi i casi, pari a circa l'1,9% in termini cumulativi tra il 2016 e il 2020¹¹.

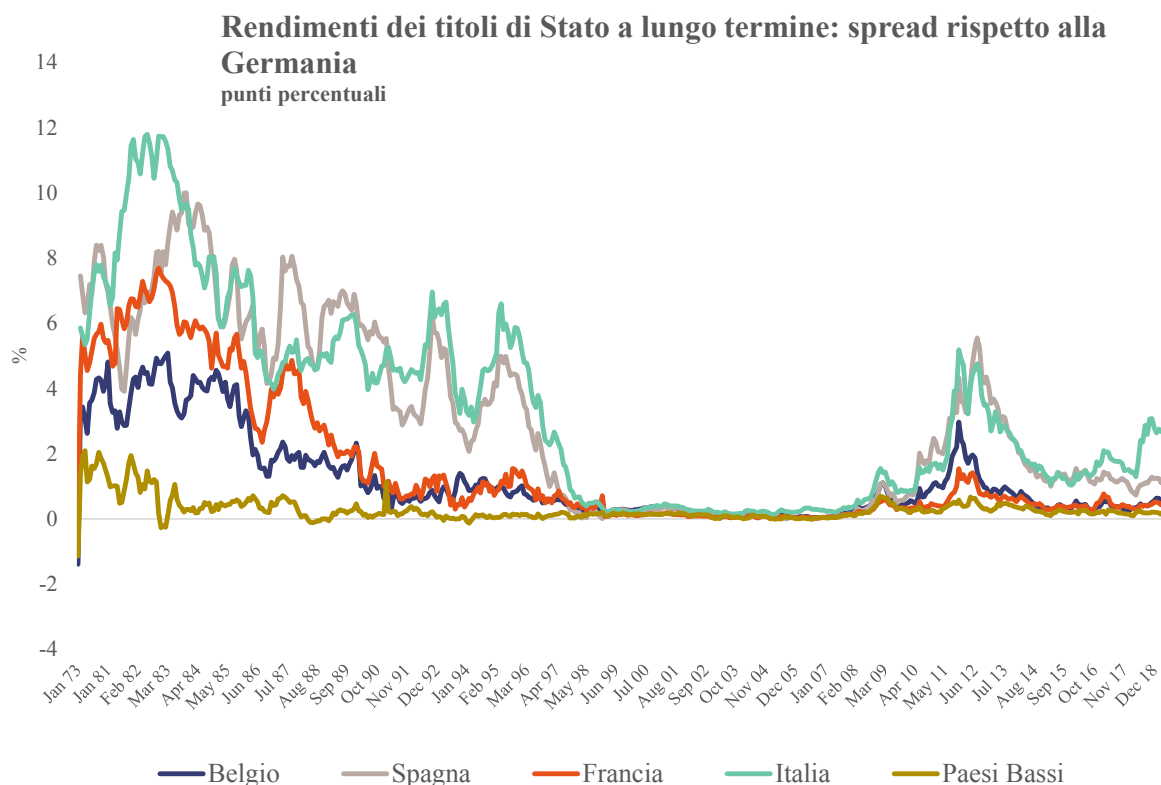
Nel complesso l'UE ha intrapreso azioni decisive per affrontare molte delle lacune e dei limiti dell'architettura originale dell'Unione economica e monetaria. Come illustrato nella figura 2, i suoi strumenti sono stati rafforzati.

In parallelo è stata ripristinata la fiducia del mercato. I differenziali dei titoli di Stato ("spread") danno un'indicazione dei rischi percepiti dagli investitori. La figura 3 evidenzia le differenze sostanziali tra i rendimenti dei titoli di Stato prima dell'introduzione dell'euro, il loro livellamento in seguito all'introduzione dell'euro, il brusco peggioramento all'indomani della crisi e il progressivo declino dal 2012, con notevoli differenze tra i vari paesi. Sebbene la valutazione degli operatori del mercato possa non sempre essere del tutto razionale, l'evoluzione degli spread dei titoli di Stato fornisce comunque un'indicazione della credibilità dei contesti istituzionali e delle politiche economiche in atto tanto a livello europeo che nazionale¹².

¹¹ Banca centrale europea, bollettino economico, marzo 2019.

¹² Tali aspetti erano stati già messi in evidenza nella "relazione sull'Unione economica e monetaria nella Comunità europea" del 1989, elaborata dal Comitato per lo studio dell'Unione economica e monetaria presieduto da Jacques Delors. Cfr. ad esempio: "In qualche misura le forze del mercato possono esercitare un'influenza disciplinare. [...] Tuttavia l'esperienza insegna che la percezione degli operatori non offre necessariamente segnali forti e convincenti [...]".

Figura 3: fiducia ampiamente ripristinata nei confronti degli emittenti sovrani della zona euro



Fonte: Bloomberg

3. SITUAZIONE ATTUALE

I risultati raggiunti negli ultimi anni sono degni di nota da un punto di vista sia istituzionale che economico. L'insieme delle norme e delle istituzioni su cui si fonda l'Unione economica e monetaria è oggi molto diverso dall'ossatura di vent'anni fa. La situazione economica è inoltre notevolmente migliorata e il retaggio della crisi finanziaria e di quella del debito sovrano è decisamente meno significativo, anche se le cicatrici sociali si sono sanate in tempi troppo lunghi e i progressi sono ancora disomogenei nel continente.

Nonostante gli innegabili risultati raggiunti, è ancora necessario molto lavoro. Importanti elementi devono ancora completare il disegno dell'Unione economica e monetaria dell'Europa come delineata nella relazione dei cinque presidenti del 2015, che ha guidato il lavoro della Commissione negli ultimi quattro anni.

Il vertice euro del dicembre 2018 è stato il tentativo più recente di infondere nuovo slancio sui risultati immediati. Da gennaio 2019, le discussioni tra gli Stati membri della zona euro in merito all'attuazione di tali accordi politici hanno avuto luogo nell'Eurogruppo e in altre sedi parzialmente intergovernative, in particolare per quanto riguarda lo strumento di bilancio per la convergenza e la competitività¹³, la riforma del meccanismo europeo di stabilità e il futuro dell'Unione bancaria. La Commissione ha svolto un ruolo attivo,

¹³ Il dibattito sullo strumento di bilancio per la convergenza e la competitività si è svolto nel formato inclusivo del gruppo di lavoro "Eurogruppo", vale a dire l'UE a 27.

soprattutto mettendo a disposizione le sue competenze tecniche. L'impegno della Commissione mira anche a garantire che i compromessi politici siano coerenti con il quadro giuridico dell'UE e non ne pregiudichino eventuali future modifiche, in particolare per quanto riguarda la legislazione prudenziale e la risoluzione delle banche, la futura integrazione del meccanismo europeo di stabilità nel diritto dell'UE e le norme che disciplinano il coordinamento delle politiche economiche, la vigilanza macroeconomica e di bilancio e la stabilità finanziaria.

Strumento di bilancio per la convergenza e la competitività della zona euro

Lo strumento di bilancio per la convergenza e la competitività della zona euro promuoverà la coesione all'interno dell'Unione rafforzandone la resilienza economica e monetaria. L'obiettivo primario è sostenere riforme strutturali e investimenti negli Stati membri della zona euro, al fine di rafforzare le strutture economiche e sociali nazionali che contribuiscono ad assorbire gli scompensi economici e ad adattarvi. Lo strumento sarà complementare ai fondi UE esistenti.

Sin dall'inizio e in linea con le indicazioni fornite dai leader, la proposta della Commissione del maggio 2018 di un programma di sostegno alle riforme ha costituito la base del dibattito tra gli Stati membri della zona euro¹⁴. Tale dibattito si è rivelato molto produttivo e i progressi così compiuti sfoceranno presto in un accordo sulle caratteristiche principali di un futuro strumento di bilancio per la convergenza e la competitività.

Lo strumento di bilancio si allineerebbe al semestre europeo, il ciclo ben consolidato di coordinamento delle politiche economiche dell'UE. Gli Stati membri della zona euro presenterebbero in maniera volontaria proposte di investimenti e di riforma coerenti e debitamente comprovate, che sarebbero valutate dalla Commissione con criteri trasparenti. Il sostegno finanziario, che verrebbe fornito in forma di rate soggette al conseguimento di tappe prestabilite, consisterebbe in contributi finanziari diretti e potrebbe anche essere impiegato nel quadro del programma InvestEU.

Gli Stati membri della zona euro riuniti in sede di Consiglio e di Eurogruppo/vertice euro fornirebbero orientamenti strategici in linea con la raccomandazione del Consiglio sulla politica economica della zona euro. Per istituire tale quadro di governance la Commissione è pronta a proporre un nuovo regolamento sulla base dell'articolo 136 del trattato, nel pieno rispetto delle prerogative dell'UE e della Commissione in materia di esecuzione del bilancio e di attuazione dei programmi.

Il nuovo strumento di bilancio dovrebbe far parte del bilancio dell'UE. Le sue dimensioni saranno determinate nell'ambito dei negoziati sul quadro finanziario pluriennale 2021-2027, tenendo conto delle implicazioni per gli Stati membri non appartenenti alla zona euro. I contributi provenienti dal bilancio dell'UE potrebbero essere integrati da ulteriori finanziamenti costituiti da entrate esterne con destinazione specifica sulla base di un accordo intergovernativo.

Meccanismo europeo di stabilità

L'istituzione del meccanismo europeo di stabilità ha rappresentato durante la crisi una tappa fondamentale verso un'Unione economica e monetaria più stabile. A tempo debito dovrebbe essere incluso nel quadro giuridico dell'UE, come proposto dalla Commissione nel dicembre

¹⁴ COM(2018) 391. Proposta di regolamento che istituisce il programma di sostegno alle riforme.

2017¹⁵. L'attuale revisione del trattato che istituisce il meccanismo europeo di stabilità, quale soluzione intermedia, mira a rafforzare ulteriormente la prevenzione e la risoluzione delle crisi nella zona euro. Non dovrebbe comportare duplicazioni rispetto ai compiti delle istituzioni dell'UE né rendere più complesso il quadro di sorveglianza economica. In proposito, nel 2018 la Commissione e il meccanismo europeo di stabilità hanno raggiunto un'intesa comune sulla cooperazione a venire al fine di chiarire i rispettivi ruoli¹⁶.

Il progetto di riforma del meccanismo europeo di stabilità prevede una revisione degli strumenti finanziari precauzionali intesi a sostenere i paesi con fondamentali economici sani che potrebbero soffrire a causa di shock negativi che sfuggono al loro controllo. È essenziale un chiarimento delle condizioni di accesso a tali strumenti, per garantire la trasparenza e precisare quanto è possibile attendersi da essi. Al tempo stesso le condizioni di ammissibilità non dovrebbero prevalere sull'obiettivo degli strumenti precauzionali, dovrebbero essere coerenti con le condizioni poste dal quadro di sorveglianza dell'UE e dovrebbero essere plasmate in modo da rispettare le competenze delle istituzioni dell'UE.

È stato convenuto che il meccanismo europeo di stabilità fornisca un sostegno comune al Fondo di risoluzione unico sotto forma di linea di credito. I leader hanno stabilito di introdurre il sostegno a partire dal 2020, completandolo al più tardi entro il 2023. In ultima istanza, il sostegno comune contribuirà ad una gestione efficace e credibile delle crisi bancarie nell'ambito del meccanismo di risoluzione unico e sarà rimborsato attraverso i contributi del settore bancario europeo. Per garantire un quadro di risoluzione credibile per le banche, l'accordo sul sostegno comune deve assicurare che le risorse possano essere messe a disposizione rapidamente. Sono quindi essenziali tempi brevi per il processo decisionale (12/24 ore) e una procedura di votazione d'urgenza. È inoltre importante che le responsabilità del meccanismo europeo di stabilità siano chiaramente definite e che non si creino sovrapposizioni o attriti con le istituzioni e gli organi dell'UE incaricati di vigilare sulle banche o di gestire le crisi bancarie. Un punto ancora più importante è che la riforma del trattato che istituisce il meccanismo europeo di stabilità non sia di ostacolo a future modifiche della legislazione dell'UE, poiché questo comporterebbe problemi fondamentali per l'autonomia dell'ordinamento giuridico dell'UE. La legislazione bancaria dell'UE deve rimanere aperta a ulteriori sviluppi conformemente al metodo comunitario, per potersi adeguare alla mutevole situazione del mercato e per completare l'Unione bancaria.

Unione bancaria

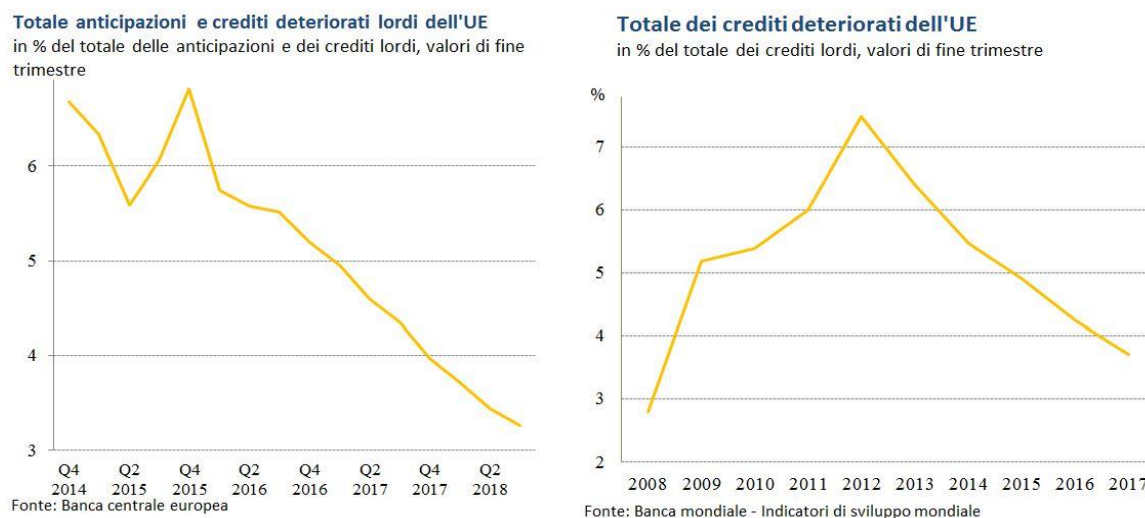
Oggi il settore bancario dell'UE è in condizioni di gran lunga migliori rispetto a dieci anni fa e i rischi si sono fortemente ridotti. Nel complesso le banche sono capitalizzate meglio, sono meno indebitate e pertanto più preparate a resistere a eventuali shock economici. Sono stati compiuti importanti passi avanti nella riduzione dello stock di crediti deteriorati ed è stata condotta in parallelo un'azione forte per evitarne un nuovo aumento in futuro, cosicché il livello dei crediti deteriorati si avvicina adesso ai livelli pre-crisi. Sebbene il volume dei crediti deteriorati rimanga elevato in alcuni Stati membri, sono stati compiuti progressi significativi. Tutti i portatori di interessi devono continuare a fare la loro parte¹⁷.

¹⁵ COM(2017) 827. Proposta di regolamento del Consiglio sull'istituzione del Fondo monetario europeo.

¹⁶ https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/loan-programmes/european-stability-mechanism-esm_it.

¹⁷ La quarta relazione sui progressi compiuti nella riduzione dei crediti deteriorati pubblicata insieme alla presente comunicazione testimonia dei progressi compiuti nella riduzione del rischio.

Figura 4: i crediti deteriorati sono notevolmente diminuiti



La legislazione recentemente approvata ridurrà ulteriormente i rischi e potenzierà la resilienza del settore bancario europeo. In particolare, il regolamento sui crediti deteriorati¹⁸ adottato dal Parlamento europeo e dal Consiglio nell'aprile 2019 ha introdotto livelli minimi di copertura delle perdite sui nuovi crediti deteriorati (il "sostegno prudenziale normativo") al fine di limitare il rischio che gli accantonamenti per i futuri crediti deteriorati risultino insufficienti. Il pacchetto bancario adottato dal Parlamento europeo e dal Consiglio nel maggio 2019 istituisce un quadro più solido per regolamentare le banche e vigilare su di esse. Queste ultime stanno inoltre compiendo progressi nell'accumulo di riserve volte ad assorbire eventuali perdite dovute a una crisi (requisito minimo delle passività ammissibili - MREL). La direttiva sul trattamento dei titoli di debito chirografario nella gerarchia dei crediti in caso di insolvenza¹⁹ aiuta le banche ad accumulare sufficiente capacità di assorbimento delle perdite e a garantire il proseguimento delle loro funzioni essenziali senza fondi pubblici. Tali misure segnano tappe importanti del programma di riduzione dei rischi post-crisi e danno applicazione a norme internazionali.

Nel dicembre 2018 i leader hanno lanciato un appello a far progredire l'Unione bancaria e in particolare a definire una tabella di marcia per l'avvio dei negoziati politici sul sistema europeo di assicurazione dei depositi, il terzo pilastro ancora mancante dell'Unione bancaria. Purtroppo lo stallo che ha caratterizzato gli ultimi anni non è stato superato e non sono stati compiuti progressi tangibili. Nonostante la significativa riduzione dei rischi ottenuta nel settore finanziario dell'UE, alcuni portatori di interessi continuano a opporsi fermamente alla messa in comune di risorse e alla condivisione dei rischi.

L'Unione bancaria non sarà inoltre completa finché non sarà stato istituito un solido sistema di gestione delle banche in difficoltà, un meccanismo efficace in grado di fornire liquidità sufficiente alle banche in risoluzione, per far fronte al ritiro dei depositi a breve termine, inevitabile nei casi di risoluzione. Alla luce degli insegnamenti tratti dai recenti casi, qualsiasi soluzione efficace per fornire liquidità durante la risoluzione deve andare oltre un limitato miglioramento delle prassi esistenti.

¹⁸ Regolamento (UE) 2019/630 sulla copertura minima delle perdite sulle esposizioni deteriorate.

¹⁹ Direttiva (UE) 2017/2399 sul trattamento dei titoli di debito chirografario nella gerarchia dei crediti in caso di insolvenza.

In vista del vertice euro del 21 giugno 2019, la Commissione invita i leader dell'UE a:

- **raggiungere un accordo sulle principali caratteristiche dello strumento di bilancio per la convergenza e la competitività al fine di favorirne la rapida adozione da parte del Parlamento europeo e del Consiglio; concordarne le dimensioni nell'ambito del quadro finanziario pluriennale;**
- **mettere a punto le modifiche al trattato che istituisce il meccanismo europeo di stabilità in vista di una sua rapida ratifica da parte degli Stati membri della zona euro, che preveda un sostegno comune operativo ed efficace, l'apporto di liquidità in caso di risoluzioni e strumenti precauzionali attivi ed efficaci; mantenere una ripartizione chiara delle responsabilità tra i vari attori come pure la possibilità di adeguare il codice unico dell'UE per le banche secondo il metodo comunitario; integrare progressivamente il meccanismo europeo di stabilità nel diritto dell'UE;**
- **rinnovare gli sforzi volti a completare l'Unione bancaria iniziando dai negoziati politici sul sistema europeo di assicurazione dei depositi;**
- **accelerare l'avanzamento dell'Unione dei mercati dei capitali e intensificare gli sforzi per rafforzare il ruolo internazionale dell'euro.**

4. PROSSIME TAPPE

In futuro la Commissione continuerà a collaborare con il Parlamento europeo, gli Stati membri, la Banca centrale europea e altri organismi per approfondire l'Unione economica e monetaria. Al di là dei primi risultati attesi per quest'anno, il completamento dell'Unione economica e monetaria richiede una visione a lungo termine. Entro il 2025 dovrebbero essere compiuti progressi nel rafforzamento del quadro di sorveglianza economica e di governance dell'UE, sostenuto da una maggiore responsabilità democratica, nell'istituzione di una funzione di stabilizzazione del bilancio e nel completamento dell'Unione bancaria e dell'Unione dei mercati dei capitali. Tali progressi dovrebbero servire a consolidare ulteriormente il ruolo internazionale dell'euro.

Sorveglianza economica

Negli ultimi anni sono stati compiuti molti passi in avanti nel tentativo di riportare gli Stati membri e l'intera economia della zona euro su un percorso di crescita sana e sostenibile. Il deficit di bilancio e il debito della zona euro nel suo complesso sono stati notevolmente ridotti, in maniera più significativa che in altre economie avanzate. Al tempo stesso, le posizioni di bilancio sono poco uniformi: i livelli del debito pubblico sono in rapida diminuzione in alcuni Stati membri mentre in altri rimangono elevati.

La Commissione farà il punto sull'attuazione del quadro di sorveglianza economica e di bilancio con la revisione delle normative "two-pack" e "six-pack", che dovrebbe in ultima analisi spianare la strada verso una semplificazione delle norme di bilancio dell'UE. La revisione potrebbe rappresentare anche il punto di partenza per ulteriori miglioramenti della trasparenza e dell'efficacia del quadro di coordinamento delle politiche e per rafforzare la dimensione sociale del quadro di sorveglianza.

Consolidamento istituzionale

Le nuove norme dovrebbero andare di pari passo con una razionalizzazione delle competenze in seno all'Unione economica e monetaria. Anche se il Parlamento europeo sta già svolgendo un ruolo più attivo negli ultimi anni, la sua posizione dovrebbe essere

ulteriormente rafforzata. Al fine di aumentare la trasparenza e la responsabilità democratica, nel dicembre 2017²⁰ la Commissione ha proposto di designare la stessa persona per i posti di vicepresidente della Commissione responsabile dell'Unione economica e monetaria e di presidente dell'Eurogruppo. Si tratterebbe di un miglioramento significativo della responsabilità a livello europeo, senza per questo togliere competenze agli Stati membri. La persona designata rappresenterebbe sia gli Stati membri della zona euro sia la Commissione, ma anche la zona euro all'estero, punto critico della posizione dell'euro sulla scena mondiale.

Il meccanismo europeo di stabilità dovrebbe infine essere assimilato nel quadro giuridico dell'UE. In questo modo assicurerà chiarezza istituzionale e sarà riconosciuta la sua importanza per l'Unione economica e monetaria. Tale integrazione permetterebbe inoltre di accrescere la responsabilità politica e giuridica del meccanismo europeo di stabilità nell'esecuzione dei suoi importanti compiti di gestione delle crisi nella zona euro. Una maggiore responsabilità politica nei confronti del Parlamento europeo e dei parlamenti nazionali degli Stati membri della zona euro è fondamentale per garantire che l'interesse comune della zona euro sia adeguatamente preso in considerazione e per ottenere un'adesione durevole da parte dei cittadini. La Corte di giustizia ha sottolineato inoltre la responsabilità della Commissione in quanto custode dei trattati per quel che riguarda il controllo dell'applicazione pratica del quadro del meccanismo europeo di stabilità e il suo contributo nel garantire che i diritti fondamentali delle persone siano pienamente tutelati in tale contesto²¹.

Potrebbe inoltre prendere forma un Tesoro della zona euro, che accedrebbe ai mercati finanziari a nome dei suoi membri per finanziare parte delle loro periodiche esigenze di rifinanziamento. Una volta integrato nel quadro giuridico dell'UE, il Tesoro della zona euro potrebbe riunire le competenze e i servizi attualmente dispersi nelle varie istituzioni e organismi, compreso il meccanismo europeo di stabilità.

Stabilizzazione del bilancio

Un importante insegnamento tratto dalla crisi economica e finanziaria è stata la constatazione che il quadro attuale non dispone di strumenti sufficienti per far fronte a forti shock che potrebbero colpire paesi specifici o l'intera zona euro. Una funzione comune di stabilizzazione sarebbe un importante complemento dei bilanci nazionali. Nel 2018 la Commissione ha presentato la proposta per una Funzione europea di stabilizzazione degli investimenti²² con l'intento di erogare fino a 30 miliardi di euro in prestiti back-to-back per stabilizzare i livelli di investimento pubblico in caso di gravi shock economici. La pertinenza di questa proposta rimane invariata; tale funzione rappresenterebbe un complemento dello strumento di bilancio per la convergenza e la competitività della zona euro. Quest'ultimo è infatti finalizzato a rafforzare il potenziale di crescita e la resilienza economica degli Stati membri mediante l'attuazione di riforme e di progetti di investimento pertinenti, mentre la funzione comune di stabilizzazione contribuirebbe a mitigare le

²⁰ COM(2017) 823. Comunicazione della Commissione – Un ministro europeo dell'economia e delle finanze.

²¹ Sentenza della Corte di giustizia del 20 settembre 2016, Ledra advertising e. a./Commissione, cause riunite da C-8/15 P a C-10/15 P, ECLI:EU:C:2016:701, punti 55-59 e 67.

²² COM(2018) 387. Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo all'istituzione della Funzione europea di stabilizzazione degli investimenti.

ripercussioni di gravi shock qualora questi fossero inevitabili. Potrebbe inoltre essere preso in considerazione un regime comune di riassicurazione contro la disoccupazione²³.

Unione bancaria

Il percorso verso un'Unione bancaria completa richiede ulteriori sforzi per realizzare gli elementi mancanti necessari a un'Unione economica e monetaria prospera. L'architettura dell'Unione bancaria prevedeva sin dall'inizio tre pilastri: vigilanza unica, risoluzione unica e sistema unico di assicurazione dei depositi. Il meccanismo di vigilanza unico e il meccanismo di risoluzione unico sono già operativi; è giunto il momento di compiere progressi concreti sul terzo pilastro, un sistema comune di tutela dei depositanti. Una garanzia sui depositi a livello europeo assicurerebbe una tutela equa dei depositi in tutta l'Unione bancaria, rafforzerebbe di conseguenza la fiducia dei depositanti e attenuerebbe il rischio di corse agli sportelli. Per quanto siano stati compiuti progressi significativi nell'armonizzazione del codice unico, bisognerebbe fare di più per eliminare gli ostacoli superflui all'integrazione transfrontaliera del sistema bancario. Un'Unione bancaria ben salda dovrebbe offrire i quadri normativi e l'assetto istituzionale necessari per potenziare la resilienza e la competitività del settore bancario dell'UE.

La diversificazione dei bilanci bancari permetterebbe una condivisione più efficace del rischio privato e un allentamento dei circuiti che legano le banche ai rispettivi emittenti sovrani nazionali. A tal fine nel maggio 2018 la Commissione ha proposto un quadro normativo per titoli garantiti da obbligazioni sovrane²⁴. Una revisione del trattamento normativo delle esposizioni sovrane potrebbe essere un altro modo per incentivare le banche a diversificare i propri portafogli in alternativa ai titoli di Stato. Per garantire un'agevole transizione al nuovo regime sarebbe necessaria un'attenta elaborazione e un periodo significativo di graduale introduzione.

Un'adeguata attività sicura comune rafforzerebbe la zona euro e aumenterebbe l'efficienza dell'Unione economica, monetaria e finanziaria in vari modi, tra cui l'allentamento dei circuiti che legano fra loro le banche e gli emittenti sovrani. Potrebbe anche stimolare lo sviluppo e l'integrazione dei mercati dei capitali fornendo un unico parametro di riferimento per la valutazione di altre attività e faciliterebbe la politica monetaria. L'attività sicura comune potrebbe inoltre ridurre i flussi di capitali destabilizzanti all'interno della zona euro nei periodi di forte avversione al rischio, la cosiddetta "fuga verso la sicurezza" che danneggia gli investimenti, e potrebbe sostenere un ruolo internazionale dell'euro più forte.

Modificare il trattamento normativo delle esposizioni sovrane delle banche e introdurre un'attività sicura comune sono due misure che sollevano svariate questioni di carattere economico, giuridico, politico e istituzionale che dovranno essere affrontate in parallelo e in stretta collaborazione con gli Stati membri.

Unione dei mercati dei capitali

Insieme all'Unione bancaria, l'Unione dei mercati dei capitali concorre al buon funzionamento dell'Unione economica e monetaria e a un ruolo forte dell'euro e garantisce maggiore diversificazione dei finanziamenti e dei portafogli, sia per le imprese sia per gli investitori. Un'Unione dei mercati dei capitali sostiene gli investimenti, la crescita

²³ Contributo della Commissione europea alla riunione informale dei leader dell'UE a 27 del 9 maggio 2019 a Sibiu (Romania).

²⁴ COM(2018) 339. Proposta di regolamento relativo ai titoli garantiti da obbligazioni sovrane.

economica e la creazione di posti di lavoro, specialmente qualora i canali tradizionali di credito attraverso le banche siano sottoposti a forti pressioni. Tale Unione promuove inoltre la convergenza, poiché è intesa a eliminare gli inutili ostacoli regolamentari e non regolamentari alla libera circolazione dei capitali in tutto il mercato unico.

Il concetto di un'Unione dei mercati dei capitali gode del forte appoggio del Parlamento europeo e degli Stati membri; sono infatti ben noti i vantaggi di una più ampia diversificazione e di una migliore integrazione dei mercati per la crescita economica e la creazione di posti di lavoro. Di conseguenza, undici delle tredici proposte presentate dalla Commissione nell'ambito del suo piano d'azione e della revisione intermedia sono state adottate²⁵. In alcuni casi, tuttavia, il progetto ha incontrato la strenua resistenza di alcuni Stati membri su questioni politicamente sensibili come una vigilanza dell'UE più efficace e il contrasto dell'eccessiva regolamentazione nazionale per la prestazione transfrontaliera di servizi. Se l'Unione dei mercati dei capitali ha continuato a ricevere ampio sostegno ai livelli politici più alti, a volte è mancato invece il sostegno concreto nel caso di specifici fascicoli legislativi.

Il completamento dell'Unione dei mercati dei capitali è essenziale per far sì che i mercati dei capitali europei riescano a far fronte alle importanti sfide interne ed esterne relative alla stabilità dell'Unione economica e monetaria, nonché per affrontare le nuove sfide portate dall'uscita del Regno Unito dall'UE. La normativa concordata deve ora essere attuata integralmente. Al di là dei recenti risultati, per ottenere una migliore integrazione dei mercati dei capitali in Europa è necessario affrontare gli ostacoli restanti, come la disparità dei regimi di insolvenza e l'inefficacia della tassazione transfrontaliera. È necessaria un'azione forte anche al livello degli Stati membri e degli operatori di mercato stessi. Occorre inoltre continuare a riformare la governance, gli strumenti e i mandati delle autorità europee di vigilanza mentre l'Unione dei mercati dei capitali progredisce, per fare in modo che le autorità possano far fronte ai potenziali rischi derivanti dallo sviluppo e dall'integrazione dei mercati dei capitali.

Sono necessarie prassi di vigilanza più convergenti per contrastare in particolare il riciclaggio di denaro, minaccia costante alla reputazione e alla stabilità dei mercati dei capitali e del settore bancario europeo. Il Parlamento europeo e il Consiglio hanno recentemente concordato un pacchetto di misure²⁶ per rafforzare, tra l'altro, il ruolo dell'Autorità bancaria europea al fine di combattere il riciclaggio di denaro e il finanziamento del terrorismo. La riforma, affiancata dalla prossima applicazione della quinta direttiva antiriciclaggio²⁷, rafforzerà ulteriormente l'integrità del sistema finanziario dell'Unione, ma potrebbe non essere sufficiente a fronteggiare l'intera portata del problema. Tenuto conto dell'analisi in corso della Commissione sui recenti scandali relativi al riciclaggio di denaro nel settore bancario, sarà necessario valutare se un organismo più unitario possa essere maggiormente efficace nell'affrontare gli aspetti transfrontalieri del problema.

²⁵ COM (2019) 136. Comunicazione della Commissione - Unione dei mercati dei capitali: progressi nella creazione del mercato unico dei capitali per un'Unione economica e monetaria forte.

²⁶ COM(2017) 536. Proposta della Commissione per una riforma delle Autorità europee di vigilanza.

²⁷ Direttiva (UE) 2018/843 relativa alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a fini di riciclaggio o finanziamento del terrorismo.

Ruolo internazionale dell'euro

A seguito della pubblicazione di una comunicazione sul ruolo internazionale dell'euro²⁸ nel dicembre 2018, dal vertice euro dello stesso mese è giunto un incoraggiamento alla Commissione a continuare a lavorare per rafforzare l'uso internazionale dell'euro. Pur avendo soltanto vent'anni, l'euro è la seconda valuta a livello mondiale, rimasta forte anche durante i momenti peggiori delle crisi finanziaria e del debito sovrano. Al tempo stesso, l'ordine mondiale si è ulteriormente multipolarizzato con l'emergere di nuove potenze economiche, istituzioni e tecnologie, e con il riposizionamento delle vecchie potenze. Tutto ciò richiede un rafforzamento della sovranità economica e monetaria dell'Europa.

Negli ultimi mesi la Commissione è stata impegnata in consultazioni attive con operatori del mercato pubblici e privati²⁹. Vi è ampio sostegno per la riduzione della dipendenza da una valuta globale unica. L'euro appare inoltre l'unico candidato forte che possiede tutti gli attributi necessari di una valuta globale che gli operatori del mercato usano già oggi come alternativa al dollaro statunitense. Infine, è riconosciuto che l'UE, attraverso l'euro, può rafforzare la propria sovranità economica e svolgere un ruolo più importante a livello mondiale a vantaggio delle sue imprese e dei suoi consumatori, oltre a contribuire alla stabilità finanziaria internazionale. In tale contesto il completamento dell'Unione bancaria e dell'Unione dei mercati dei capitali è essenziale al fine di rafforzare la resilienza e la stabilità dell'euro, di promuovere mercati azionari e del debito dotati di spessore e di liquidità e di promuovere un'ulteriore integrazione dei mercati finanziari. La Commissione, che insieme alla Banca centrale europea continuerà a collaborare con gli Stati membri, gli operatori del mercato e altri portatori di interessi con iniziative volte a rafforzare il ruolo dell'euro, invita il Parlamento europeo, il Consiglio e tutti i portatori di interessi a sostenere tali sforzi. In prospettiva, si suggerisce di fare periodicamente, a livello politico, il punto dei progressi conseguiti.

5. CONCLUSIONI

Con la presente comunicazione la Commissione invita il Parlamento europeo, il Consiglio europeo, il Consiglio, la Banca centrale europea e tutti gli altri portatori di interessi a proseguire con fermezza il cammino verso il completamento dell'Unione economica e monetaria.

In vista del vertice euro del 21 giugno 2019, la Commissione invita i leader dell'UE a:

- **raggiungere un accordo sulle principali caratteristiche dello strumento di bilancio per la convergenza e la competitività al fine di favorirne la rapida adozione da parte del Parlamento europeo e del Consiglio; concordarne le dimensioni nell'ambito del quadro finanziario pluriennale;**
- **mettere a punto le modifiche al trattato che istituisce il meccanismo europeo di stabilità in vista di una sua rapida ratifica da parte degli Stati membri della zona euro, che preveda un sostegno comune operativo ed efficace, l'apporto di liquidità in caso di risoluzioni e strumenti precauzionali attivi ed efficaci; mantenere una ripartizione chiara delle responsabilità tra i vari attori come pure la possibilità di adeguare il codice unico dell'UE per le banche secondo il**

²⁸ COM(2018) 796. Comunicazione della Commissione - Per un rafforzamento del ruolo internazionale dell'euro.

²⁹ SWD (2019) 600. Documento di lavoro dei servizi della Commissione sul rafforzamento del ruolo internazionale dell'euro. Risultati delle consultazioni.

metodo comunitario; integrare progressivamente il meccanismo europeo di stabilità nel diritto dell'UE;

- **rinnovare gli sforzi volti a completare l'Unione bancaria iniziando dai negoziati politici sul sistema europeo di assicurazione dei depositi;**
- **accelerare l'avanzamento dell'Unione dei mercati dei capitali e intensificare gli sforzi per rafforzare il ruolo internazionale dell'euro.**

Per approfondire l'Unione economica e monetaria e completare l'Unione bancaria e dei mercati dei capitali entro il 2025 al massimo saranno necessari ulteriori sforzi collettivi.