

L'EUROPA DI FRONTE ALLA DIFFUSIONE DELL'EPIDEMIA DI COVID-19

1. Un'emergenza globale...

L'ampia diffusione dell'epidemia di Covid-19 a livello globale e all'interno dei paesi europei sta costringendo molti governi a misure di contenimento che non hanno precedenti e che stanno portando alla progressiva chiusura di interi settori e filiere. La necessaria risposta all'emergenza sanitaria ha, agli occhi dell'unanimità degli analisti, gravi implicazioni di carattere economico. La recessione, breve o lunga che sia, sarà profonda in molti paesi, e i decisori pubblici hanno predisposto e stanno predisponendo importanti misure per contrastarne gli effetti. La dimensione degli interventi che saranno richiesti nei prossimi mesi però sembra assumere dimensioni che, nel caso dei paesi europei, sembra incompatibile con le regole di bilancio condivise con gli altri membri dell'Unione Europea. Proprio per questo motivo, si fa sempre più pressante la richiesta di un intervento sovra-nazionale in soccorso dei vari Stati colpiti dall'emergenza. Le domande che sorgono a questo proposito sono semplici ma fondamentali nella costruzione di una vera comunità di cittadini europei: cosa sta facendo l'Europa? Cosa potrà fare nei prossimi mesi?

2. ...verso un "whatever it takes"?

A livello di Unione Europea e di Eurozona la risposta alle richieste di aiuto provenienti dai diversi governi nazionali non si è fatta attendere, almeno nella predisposizione di strumenti che sono già nella disponibilità delle loro funzioni. Al di là di qualche scivolone comunicativo, si è infatti fatta largo nelle dichiarazioni pubbliche del presidente della Commissione, Ursula von der Leyen, e in quelle del governatore della Banca centrale europea, Christine Lagarde, l'ormai celebre formula coniata dall'allora presidente della Bce Mario Draghi che nel 2012, a fronte della crisi dell'Eurozona, ricordò a tutti come avrebbe fatto "*whatever it takes*" per garantire un futuro all'Unione, politica e monetaria. Al di là delle dichiarazioni però quali strumenti sono concretamente stati messi in campo in quest'ultimo mese?

3. Le risposte della BCE

La Banca centrale europea, pur lasciando al momento inalterato il tasso di interesse di base, già ai minimi storici, ha avviato un programma di *quantitative easing* direttamente orientato a contenere gli effetti economici della pandemia (*Pandemic Emergency Purchase Programme*, PEPP), finanziandolo con 750 miliardi di euro, in aggiunta ai 120 miliardi di euro già stanziati per quest'anno nell'ambito del precedente programma di acquisto. Il programma si estenderà, al momento, fino alla fine del 2020 e riguarderà attività già previste all'interno del piano di *quantitative easing* avviato in questi anni. Nel complesso, quindi, la BCE quest'anno è pronta ad acquistare quasi 900 miliardi di strumenti finanziari introducendo, in questo modo un notevole impulso in termini di liquidità.

Al di là dell'aspetto quantitativo, è importante sottolineare, inoltre, come siano state estese le categorie di *assets* acquistabili nell'ambito del *Corporate Sector Purchase Program* (CSPP), tra le quali adesso figura anche la carta commerciale. Infine, sono stati rilassati gli standard per le

garanzie collaterali aggiustando i parametri di rischio, in modo da facilitare il flusso di credito dalle banche all'economia reale.

L'obiettivo dichiarato dei programmi è sostenere l'economia reale attraverso un'ingente immissione di liquidità nel sistema, atta a sostenere le imprese in un momento di estrema difficoltà nel quale è prioritario salvaguardare i posti di lavoro.

Un'altra importante decisione adottata dalla Bce è stata quella di estendere il periodo previsto per il riesame della strategia di politica monetaria fino alla metà del 2021. Infine, il 7 aprile la Bce ha ulteriormente allargato la maglia delle garanzie collaterali accettate per accedere ai programmi finanziati e sulla tolleranza al rischio a esse associata.

Se questo è quanto già stato fatto nell'arco dell'ultimo mese, il dibattito circa ulteriori decisioni non convenzionali che le banche centrali possono adottare nel corso della crisi rimane vivace. Alcuni autorevoli commentatori, a questo proposito, consapevoli dei rischi futuri associati ai forti incrementi dei debiti pubblici che la recessione porterà in dote, hanno suggerito di aggirare il problema attraverso il ricorso all'*helicopter money*, di fatto trasferimenti monetari dalla banca centrale ai governi che non figurerebbero come debito nei bilanci di questi ultimi.

4. L'imprescindibile ruolo della Commissione Europea

Se le decisioni della Bce si stanno rivelando significative e tempestive, il dibattito economico di questi anni ha evidenziato i limiti della politica monetaria in questa fase storica in cui i tassi di interesse sono già azzerati, o addirittura negativi, come nel caso di quello di base fissato dalla Bce. C'è un sostanziale accordo tra analisti e decisori pubblici che in questa grave crisi la leva fiscale debba costituire il fulcro della risposta, a partire dal finanziamento straordinario degli strumenti di stabilizzazione automatici. È qui che entra in gioco la Commissione Europea, sia nella possibilità di orientare il proprio bilancio al contrasto degli effetti economici delle misure di contenimento della pandemia, sia in quella di alimentare, con le proprie proposte, il dibattito all'interno dell'Unione Europea al fine di istituire nuovi e più efficaci strumenti.

5. Gli obiettivi della Commissione nella fase dell'emergenza

A questo proposito, nel corso del mese di marzo la Commissione Europea ha provveduto, con le proprie Comunicazioni e proposte, a delineare il quadro giuridico entro cui si muove un primo pacchetto di misure volte ad agevolare e sostenere l'azione dei diversi governi dell'Unione, a partire dai più colpiti dalla pandemia. Con la Comunicazione del 13 marzo, che invoca una coordinata risposta all'epidemia di Covid-19, la Commissione individua alcuni obiettivi prioritari: i) assicurare la tenuta del mercato unico, con particolare riferimento alla fornitura di materiale sanitario e di beni essenziali; ii) veicolare le risorse del bilancio europeo al contrasto della pandemia; iii) definire un quadro flessibile per gli aiuti di stato all'economia; iv) spronare gli stati membri al pieno utilizzo della flessibilità garantita dalle regole europee in materia fiscale.

6. Primo obiettivo: assicurare supporto sanitario

Per quanto concerne l'obiettivo di assicurare la solidarietà del mercato unico, la Commissione si è focalizzata principalmente sulla fornitura di attrezzature sanitarie, sul sostegno al settore dei trasporti e a quello delle imprese legate al turismo. La mobilità di merci e persone, infatti, è uno dei primi elementi colpiti al cuore dalla diffusione dell'epidemia. Con particolare riferimento alle forniture di materiale sanitario, la Commissione si è mossa sia attraverso strumenti giuridici, ricordando che le restrizioni imposte da alcuni stati membri al commercio internazionale di tali beni devono essere giustificate, proporzionate e muoversi nell'alveo di ciò che è consentito dai trattati comunitari; sia attraverso la predisposizione di risorse economiche finalizzate. In relazione all'emergenza sanitaria, infatti, la Commissione ha stanziato 3 miliardi di euro per il supporto dei servizi sanitari degli stati membri, e lavora perché si raggiunga a livello europeo un'adeguata capacità produttiva nella produzione delle necessarie attrezzature mediche e di protezione. L'area degli interventi economici elaborati in campo sanitario si estende anche alla ricerca per nuove più efficaci cure e per un vaccino, e il supporto per l'adozione di *screening* di

massa della popolazione, fondamentale per conoscere la reale diffusione della pandemia e delineare così una possibile fase 2, dopo quella del contenimento.

7. Secondo obiettivo: risorse del bilancio europeo per mitigare gli effetti economici della pandemia

La Commissione ha inoltre mobilitato il proprio bilancio al contrasto dell'emergenza, in modo da sostenere la liquidità delle imprese, a complemento delle decisioni già prese a livello nazionale. Innanzitutto, è stato deciso lo stanziamento di un miliardo di euro come garanzia al Fondo di Investimento Europeo per supportare finanziamenti del capitale circolante delle PMI fino a 8 miliardi di euro. Gli stati membri sono stati inoltre incoraggiati a utilizzare gli strumenti esistenti a livello di Fondi Strutturali e identificarne di nuovi per sopperire alle necessità finanziarie delle proprie imprese. Altri 20 miliardi di euro saranno mobilitati dalla Banca Europea per gli Investimenti. La Commissione ha suggerito agli stati membri di adottare, o dispiegare efficacemente, tutti gli strumenti che proteggono i lavoratori dalla disoccupazione e da perdite di reddito, favorendo l'utilizzo di quelli atti a fronteggiare temporanee cadute dell'orario di lavoro (in Italia un esempio è costituito dalla Cassa Integrazione). Al finanziamento di tali strumenti possono concorrere, ancora una volta, i Fondi Strutturali, con particolare riferimento al Fondo Sociale Europeo. Proprio all'interno dell'obiettivo di mobilitare risorse a sostegno del lavoro, è nata, a cavallo tra la fine di marzo e l'inizio di aprile, la proposta di istituire un fondo (*Temporary Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency*; SURE; 100 miliardi di euro con garanzie portate da tutti gli stati membri) allo scopo di finanziare, attraverso prestiti, tali misure. Infine, attraverso l'iniziativa per l'investimento in risposta al Coronavirus, la Commissione ha proposto di veicolare 37 miliardi del fondo per le politiche di coesione all'emergenza, e di dispiegarli interamente nel corso del 2020 attraverso procedure eccezionali e accelerate, anche abolendo la necessità di co-finanziamento da parte degli stati membri. A questi si dovrebbero aggiungere altri 28 miliardi di Fondi Strutturali ancora non utilizzati nell'ambito del periodo di programmazione 2014-2020. Gli utilizzi suggeriti di tali fondi sono: supportare i sistemi sanitari; fornire liquidità alle imprese; supportare temporaneamente schemi di protezione dei posti di lavoro quali la Cassa Integrazione. Altre proposte hanno riguardato l'estensione degli obiettivi del Fondo di Solidarietà della UE per includere le emergenze sanitarie e il supporto del Fondo Europeo per gli Aggiustamenti dovuti alla Globalizzazione.

8. Terzo obiettivo: aiuti alle imprese attraverso i bilanci nazionali

Il supporto necessario e straordinario alle imprese, ai settori e alle filiere in questa grave crisi rende il bilancio a disposizione della Commissione gravemente insufficiente. Sono quindi gli stati membri a doversi fare carico della maggior parte degli interventi. A questo proposito la Commissione Europea ha dichiarato che la natura e la scala dell'impatto del Covid-19 in Italia è tale da permettere a quest'ultima di utilizzare a pieno l'articolo 107 del Trattato, che permette, in circostanze eccezionali, di ricorrere agli aiuti di stato. In particolare, gli Stati Membri sono autorizzati a finanziare misure a sostegno di tutte le imprese e i consumatori, ma anche imprese (e settori) specifiche che abbiano subito perdite dovute all'impatto delle misure di contenimento dell'epidemia di Coronavirus. Le misure che rientrano all'interno dell'area degli aiuti di stato sono state più precisamente regolamentate nell'ambito della Comunicazione del 19 marzo, che ha definito il quadro giuridico temporaneo all'interno del quale rientrano. Tra le misure figurano i sussidi diretti, i prestiti rimborsabili, vantaggi fiscali, le garanzie sui prestiti, i tassi di interesse sussidiati sui prestiti. Rientrano nel quadro degli aiuti di stato consentiti sia quelli diretti che quelli erogati indirettamente attraverso gli intermediari finanziari, purché i benefici siano trasferiti ai beneficiari finali, imprese e famiglie. Uno degli obiettivi perseguiti dagli stati membri attraverso gli aiuti di stato a sostegno delle imprese e dei settori in difficoltà è anche la difesa di *assets* strategici da scalate ostili. A questo proposito molti governi stanno adottando decisioni (in Italia, estensione del *golden power*), e la Commissione ha elaborato nuove *guidelines* per il monitoraggio degli investimenti diretti esteri allo scopo di difendere *assets* e tecnologie valutate

come strategiche in ambito comunitario (Comunicazione del 25 marzo 2020). Le decisioni della Commissione in questo campo hanno fornito l'essenziale cornice giuridica all'interno della quale si sono sviluppate le azioni del governo italiano di queste settimane, come nel caso del cosiddetto Decreto liquidità.

9. Quarto obiettivo: flessibilità straordinaria di bilancio

La Commissione ha invitato gli stati membri a utilizzare a pieno la flessibilità consentita dalle regole di bilancio europee per finanziare le politiche fiscali a sostegno delle imprese e dei settori colpiti e per fornire garanzie alle banche in modo che queste espandano il credito a favore del capitale circolante delle imprese, ma anche per alimentare misure che proteggano i lavoratori dalle perdite di reddito. Con la Comunicazione del 13 marzo, la Commissione ha decretato che nella valutazione della conformità con le regole fiscali dei bilanci degli stati membri proporrà al Consiglio dell'Unione Europea di escludere l'impatto di tali misure. Alla Comunicazione del 13 marzo ha fatto seguito l'attivazione della clausola di salvaguardia generale del Patto di Stabilità e Crescita, riconoscendo piena flessibilità in materia fiscale ai governi per il contrasto dell'impatto dell'epidemia.

10. Quanto fatto non è ancora sufficiente...

Se le misure già adottate e proposte sono già senza precedenti nella storia dell'Unione Europea, gli appelli a fare un ulteriore e più ambizioso passo in avanti si sono rinnovati in queste settimane. Se, infatti, gli stati membri sono invitati a utilizzare la leva fiscale mirando a implementare un'adeguata risposta alla crisi, molti sono i timori riguardo all'eredità che queste operazioni lasceranno sui bilanci pubblici, alcuni dei quali, è il caso di quello italiano, già fragili. Il pericolo che in questo contesto si scateni una tempesta finanziaria che renda di fatto insostenibile il debito accumulato è diffusamente percepito. La crisi, infine, potrebbe ulteriormente indebolire il tasso di crescita di medio termine delle economie più a rischio, minando la loro capacità di generare gli avanzi necessari per ridurre la componente strutturale del debito. In quest'ottica, il cambio di passo, invocato da più parti, riguarda il finanziamento delle politiche fiscali attraverso l'emissione di un *safe asset* a livello comunitario. Su questo punto, tuttavia, le posizioni in campo sono molteplici e la soluzione ancora lontana.

11. ...si discute di MES senza condizionalità...

In effetti, un potenziale strumento di intervento già esiste, ed è il Meccanismo Europeo di Stabilità (MES), che si finanzia emettendo direttamente titoli sul mercato e che può erogare prestiti agli stati membri che vi facciano ricorso. Oltre ad avere il vantaggio di essere già nel paniere degli strumenti attivabili, il MES ha il pregio di permettere, nell'ambito di ciascun programma, l'attivazione delle cosiddette *outright monetary transactions* (OMT) da parte della Bce. E cioè dell'acquisto diretto e illimitato da parte di quest'ultima di titoli di stato a breve termine dei paesi oggetto del programma, altrimenti permesso dal regolamento della Banca Centrale solo entro certi limiti. Ci sono tuttavia due elementi che rendono il MES meno *appealing* agli occhi degli stati membri attualmente più colpiti dalla crisi.

Innanzitutto, i prestiti del MES sono condizionati all'ingresso in un programma di aiuti che prevede delle regole di natura fiscale alle quali i singoli Stati coinvolti devono sottoporsi. Condizionalità che vincolano la politica di bilancio dei governi negli anni successivi al fine di generare surplus sufficienti a ripagare il prestito. Come sostenuto da molti autorevoli commentatori, tali condizionalità possono essere minime in un contesto quale l'attuale, in cui la crisi è grave, simmetrica ed esogena, cioè generata da fenomeni al di fuori del controllo dei paesi richiedenti aiuto. E tuttavia, il regolamento del MES non pare impedire che in futuro i paesi creditori possano cambiare le condizioni di rientro. Ciò sarebbe permesso dal Regolamento Comunitario 472/2013, parte del cosiddetto *Two Pack*, che permetterebbe alla Commissione di proporre, e al Consiglio, a maggioranza qualificata, di approvare, modifiche ai programmi di rientro.

Inoltre, il ricorso al MES genererebbe una sorta di *stigma*: il paese richiedente aiuto segnalerebbe ai mercati l'impossibilità del proprio bilancio di sostenere la crisi, al punto da considerare il ricorso al prestito appetibile pur in presenza di pesanti condizionalità. A questo riguardo, per alleviare l'effetto stigma è stato proposto che tutti i paesi membri facciano ricorso contemporaneamente al MES. Posizione senz'altro interessante, ma che potrebbe trovare non poche resistenze all'interno del gruppo dei paesi caratterizzati da livelli di indebitamento minore. Al di là delle diverse posizioni politiche, c'è una critica di sottofondo all'impianto di protezione elaborato a livello europeo che sostanzialmente ne mina le basi teoriche: nella storia il debito accumulato in circostanze eccezionali, infatti, è stato generalmente stabilizzato e poi riassorbito con combinazioni di inflazione, crescita e repressione finanziaria, ma non è mai stato "ripagato" attraverso surplus che avrebbero dovuto essere ripetuti per decenni. Quest'ultima, d'altro canto, sembra però essere la filosofia di fondo alla base di molti degli strumenti messi in campo nell'ambito dell'Unione Europea, MES incluso, generando così la sfiducia che si ha nei confronti di tutte quelle situazioni di cui non si è maturata un'esperienza storica.

12. ...e di Eurobond

Un gruppo di paesi membri di cui fanno parte Italia, Francia e Spagna, a fronte delle problematiche connesse con il ricorso al MES, ha proposto l'istituzione di nuovi e più incisivi strumenti finanziari: gli Eurobond, o, in alternativa, i Coronabond. Agli occhi dei proponenti, infatti, la natura grave ed esogena della crisi in atto richiede strumenti straordinari che consentano l'adeguato sostegno delle politiche fiscali attraverso un Fondo cui partecipano tutti i paesi membri. Il principio della mutualizzazione delle spese per fronteggiare l'emergenza è auspicabile ma non privo di limiti. Il primo: si tratterebbe di uno strumento nuovo, i cui tempi di realizzazione potrebbero non coincidere con quelli della crisi. Secondo: la crisi, pur avendo al momento colpito più duramente alcuni paesi, potrebbe essere simmetrica. A essere asimmetriche, infatti, sono più che altro le condizioni dei bilanci pubblici degli stati membri al momento dell'inizio dell'emergenza. Quanto più uno shock è simmetrico, tanto meno tengono i presupposti assicurativi alla base del trasferimento di risorse da alcuni paesi (i meno colpiti) ad altri. Terzo: è difficile immaginare la creazione di un *safe asset* a livello comunitario privo di forme, pur blande, di condizionalità. In sostanza, alla emissione di bond a livello europeo dovrebbe corrispondere un (parziale e ulteriore) trasferimento di sovranità fiscale dagli stati membri alla *governance* comunitaria.

13. Il dibattito prosegue...

Oltre a quelle a favore del supporto del MES e quelle che invocano l'emissione di Eurobond, sono emerse altre posizioni all'interno del dibattito. Sembrano farsi largo, in sostanza, al di là delle archetipiche posizioni estreme, proposte di compromesso che mirano, da una parte, a ridurre al minimo le condizionalità connesse all'attivazione del MES (e volte anche a garantire che tutti gli stati membri vi facciano ricorso contemporaneamente); dall'altra, all'introduzione di una pluralità di strumenti, ognuno con specifici obiettivi. La mutualizzazione delle spese per contrastare l'emergenza si otterrebbe con un fondo orientato a fronteggiare la crisi generata dal Covid-19. Il finanziamento in capo agli stati membri sarebbe in funzione, ad esempio, della loro quota sul Pil dell'Unione; ma a breve, il Fondo dovrebbe potersi finanziare attraverso l'emissione di titoli sul mercato. Questo Fondo, la cui istituzione sarà tanto più rilevante quanto più asimmetrica sarà la crisi, dovrebbe essere accompagnato da linee di credito aperte attraverso la Banca Europea per gli Investimenti per alleviare le necessità di liquidità delle imprese e linee di credito specifiche per l'emergenza. Tra queste rientrerebbero, ad esempio, l'iniziativa SURE per finanziare gli strumenti di protezione dei posti di lavoro (es., Cassa integrazione) di cui abbiamo già detto e una linea di credito del MES appositamente dedicata, che copra prestiti di medio-lungo termine, e con condizionalità minime, legate, ad esempio, a specifiche forme di spesa (es., potenziare il servizio sanitario).

14. ...una prima intesa raggiunta nel corso dell'Eurogruppo dell'8 aprile

Questa nota esce dopo un mese denso di iniziative intraprese parte delle due maggiori istituzioni attive all'interno dell'Unione Europea, la Commissione e la Bce. E all'indomani di un importante accordo tra i ministri dell'economia e delle finanze dell'Eurogruppo. In quell'ambito, rispetto alle proposte emerse nel dibattito di queste settimane, sono state approvate tre linee di intervento (i prestiti del MES agli Stati membri; gli aiuti della Banca europea degli investimenti; il sostegno alla cassa integrazione nazionale proposto dalla Commissione europea) e discussa una quarta, su impulso francese, di creare un fondo finanziato da obbligazioni congiunte per finanziare il rilancio dell'economia.

L'accordo raggiunto prevede un uso flessibile del MES. Nell'unica dichiarazione ufficiale al momento disponibile si legge che l'unico requisito per accedere alla linea di credito sarà che gli Stati membri dell'area dell'euro che richiedono assistenza si impegnino a utilizzare questa linea di credito per sostenere il finanziamento interno dell'assistenza sanitaria diretta e indiretta, i costi relativi alla cura e alla prevenzione dovuti alla crisi Covid-19. L'accesso concesso sarà il 2% del Pil del rispettivo membro alla fine del 2019, come parametro di riferimento. La linea di credito sarà disponibile fino alla fine della crisi. Successivamente, gli Stati membri dell'area dell'euro rimarranno impegnati a rafforzare i fondamenti economici e finanziari, coerentemente con i quadri di coordinamento e sorveglianza economica e fiscale dell'UE, compresa l'eventuale flessibilità applicata dalle competenti istituzioni dell'UE. Al momento non sono chiare quali disposizioni del più generale accordo MES rimangono in vigore e quali invece decadono. Maggiori dettagli saranno probabilmente forniti a seguito della prossima seduta del Consiglio Europeo dei Capi di Stato e di Governo. Potenzialmente, questo strumento potrebbe rappresentare la linea di credito Covid-19 auspicata da alcuni commentatori nell'ambito del dibattito di cui si è dato conto. Rimangono però alcuni punti interrogativi circa l'orizzonte temporale dei prestiti concessi, così come le perplessità circa l'effetto *stigma* che l'attivazione di uno strumento del genere potrebbe portare sui paesi richiedenti aiuto.

Il sostegno della Banca Europea per gli Investimenti sarà invece pari a 25 miliardi, a sostegno di 200 miliardi potenziali di finanziamenti alle imprese.

Inoltre, è stato dato il via libera alla proposta della Commissione riguardo al meccanismo di finanziamento della Cassa Integrazione, SURE, che avrà la dotazione di 100 miliardi di euro proposta dalla Commissione.

Sul tavolo, infine, l'impegno a lavorare, su proposta francese, a un Fondo per la Ricostruzione che finanzi programmi per il rilancio dell'economia. Su quest'ultima proposta dovranno lavorare i Capi di Stato e di Governo nella prossima seduta del Consiglio Europeo.

Ancora lontani quindi gli Eurobond, anche se la discussione di queste ultime ore, soprattutto quella inerente al Fondo per la Ricostruzione lascia aperta la porta a forme di mutualizzazione delle spese nel caso in cui l'*outlook* delle economie dell'Unione dovesse ulteriormente peggiorare. La consapevolezza di essere di fronte a una crisi economica senza precedenti che potrebbe mettere in serio pericolo l'esistenza stessa dell'Unione Europea ha finora costituito uno stimolo positivo all'individuazione di soluzioni più ardite, fino a qualche tempo fa probabilmente impensabili, tanto che oggi gli strumenti complessivamente attivati in sede comunitaria dalla sola politica fiscale sono quantificabili intorno al 3% del pil della UE a 27. Questa percentuale sale al di sopra del 4% se si considerano i prestiti attivabili attraverso garanzie della Banca Europea per gli Investimenti. E potrebbe salire ancora di molto in caso di approvazione del Fondo per la Ricostruzione nell'ambito del prossimo Consiglio Europeo. Rispetto al punto di partenza, dunque, si è fatto molto.

Tuttavia, rispetto a quanto potenzialmente necessario, le misure in campo potrebbero non essere sufficienti, soprattutto se a prevalere tra i governi più in difficoltà sarà l'atteggiamento di diffidenza nei confronti dei nuovi strumenti, e se l'orizzonte temporale delle misure di allentamento dei vincoli di bilancio non sarà sufficientemente lungo. Tali soluzioni, del resto, vanno valutate anche sulla base della loro flessibilità a fronte di un quadro in costante mutamento. E se oggi costituiscono una buona base di partenza, il tempo della crisi potrebbe

continuare a correre velocemente e a domandare strumenti via via più incisivi e decisivi. In quest'ottica, la prossima riunione del Consiglio Europeo dei Capi di Stato e di Governo, che dovrà discutere della proposta dell'istituzione di un Fondo Europeo per la Ricostruzione e meglio definire il quadro giuridico a supporto degli interventi del MES e del Fondo SURE, potrebbe dare segnali importanti in un verso o nell'altro.

Tabella 1

**LA CRONOLOGIA DEGLI INTERVENTI EFFETTUATI DALLA BANCA CENTRALE EUROPEA
E DALLA COMMISSIONE EUROPEA DALL'INIZIO DELL'EMERGENZA**

<p>BANCA CENTRALE EUROPEA</p>	<p><u>18 marzo:</u> Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP (750 miliardi di euro)</p> <p>Carta commerciale accettata come garanzia collaterale nell'ambito del <i>Corporate Sector Purchase Program (CSPP)</i></p> <p>Rilascio delle garanzie collaterali accettate per accedere alle operazioni</p> <p><u>2 aprile:</u> Revisione della <i>stance</i> di politica monetaria rimandata alla metà del 2021</p> <p><u>7 aprile:</u> Emergency collateral package - allargamento delle attività accettate come garanzia collaterale e aumento della tolleranza al rischio a esse associata</p>
<p>COMMISSIONE EUROPEA</p>	<p><u>13 marzo:</u> Comunicazione - assicurare la fornitura di materiale sanitario e di beni essenziali attraverso la difesa del mercato unico - mobilitazione delle risorse del bilancio europeo al contrasto della pandemia sia attraverso i fondi direttamente gestiti che quelli devolti agli Stati membri e alle regioni attraverso i Fondi strutturali negli ambiti dei periodi di programmazione 2021-2027 e 2014-2020 - definizione di un quadro flessibile per gli aiuti di stato all'economia nel corso dell'emergenza - incoraggiamento agli stati membri al pieno utilizzo della flessibilità garantita dalle regole europee in materia fiscale</p> <p><u>16 marzo:</u> La Banca Europea per gli Investimenti smobilizza 40 miliardi di euro per combattere l'emergenza Covid-19</p> <p><u>19 marzo:</u> Comunicazione (adozione del <i>Temporary Framework</i>) - quadro giuridico attraverso il quale si realizzano gli aiuti di stato alle imprese, ai settori, alle filiere più colpite dalla pandemia</p> <p><u>20 marzo:</u> Proposta di attivazione della clausola di salvaguardia del Patto di Stabilità e Crescita per fronteggiare l'impatto del Covid-19 (approvata dal Consiglio della UE il 23 marzo)</p> <p><u>25 marzo:</u> Comunicazione - <i>guidelines</i> su IDE per salvaguardare <i>assets</i> e tecnologie strategiche</p> <p>Approvato il pacchetto di garanzie a sostegno del credito alle piccole e medie imprese presentato dall'Italia</p> <p><u>2 aprile:</u> Proposta di introduzione del <i>Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency (SURE)</i> con l'obiettivo di sostenere le politiche dei paesi membri per salvaguardare l'occupazione (100 miliardi; mutualizzazione delle spese; linee di credito)</p> <p>Stanziamiento di 3 miliardi euro per supportare i servizi sanitari degli Stati membri</p>

3 aprile:

Estensione del *Temporary Framework*

- includere l'obiettivo di accelerare la ricerca, il test e la produzione di prodotti essenziali al trattamento del Covid-19
- aumentare il numero degli strumenti fiscali attivabili per proteggere i posti di lavoro e ridurre l'impatto economico del Covid-19

La Banca Europea per gli Investimenti propone un piano di garanzie da 25 miliardi di euro a sostegno degli investimenti delle imprese

Smobilitati 3 miliardi di euro a sostegno dei Sistemi sanitari degli Stati membri

Sospensione dazi doganali e IVA sulle importazioni di attrezzature mediche provenienti da paesi terzi

6 aprile:

Sbloccato un miliardo di euro di garanzie per il Fondo di Investimento Europeo nelle iniziative a sostegno delle PMI

9 aprile:

Eurogruppo approva uso flessibile del MES a sostegno dei sistemi sanitari (240 miliardi; fino a 2% Pil di ciascuno Stato membro); 25 miliardi di euro di garanzie BEI a supporto di 200 miliardi di prestiti alle PMI; approvata proposta Commissione per Fondo a sostegno cassa integrazione (SURE; 100 miliardi di euro). Sul tavolo anche proposta Fondo Europeo per la Ricostruzione che sarà discussa dal prossimo Consiglio Europeo dei Capi di Stato e di Governo.