

Meglio le misure della BCE o i prestiti del MES?*

di

Giovanni Luchena e Nicola Ruccia*

1. Il rischio paventato solo poche settimane or sono di tornare alla «vecchia logica del Meccanismo europeo di stabilità (MES)»¹ è oggetto di un dibattito, anche molto aspro, sul piano politico, ove si confrontano posizioni nettamente contrapposte. L'eventualità di accedere alle misure del MES è da molti considerato un rischio. Altri, all'opposto, la pensano sia un'opportunità da cogliere. Vero è che, nel corso della precedente crisi, l'accensione dei prestiti ha contribuito a risollevarne le sorti della Spagna e dell'Irlanda e ha "salvato" la Grecia dal *default*², ma al prezzo di importanti "sacrifici" in termini di sovranità economica. La risposta alla pandemia consiste in una linea di credito precauzionale che dovrebbe consentire agli Stati di attivare – su loro richiesta – le *Outright monetary transactions* (acquisti sul mercato secondario).

Il MES, in realtà, permette l'acquisto dei titoli anche sul mercato primario. Operazioni che il c.d. "Fondo Salva Stati" non ha mai effettuato (e questo dovrebbe far riflettere). BCE e MES, in definitiva, hanno a loro disposizione le medesime "armi" ma, mentre la BCE è totalmente indipendente nelle scelte, il MES non lo è perché al tavolo siedono gli Stati i quali votano secondo maggioranze qualificate che potrebbero impedire l'adozione di qualunque decisione. Si tratta, quindi, di un ambito più marcatamente politico.

* I paragrafi 1, 2 e 3 sono di Giovanni Luchena. I paragrafi 4, 5 e 6 sono di Nicola Ruccia.

* Professore associato di Diritto dell'economia, Dipartimento di Economia e Finanza, Università degli Studi di Bari Aldo Moro, giovanni.luchena@uniba.it; Assegnista di ricerca di Diritto dell'Unione europea, Dipartimento Jonico in "Sistemi Giuridici ed Economici del Mediterraneo: Società, Ambiente, Culture", Università degli Studi di Bari Aldo Moro, nicola.ruccia@uniba.it.

¹ R. REALFONZO, *Crisi sistemica, serve un paradigma nuovo*, in *Il Sole 24 Ore*, 24 marzo 2020, 23.

² P. REICHLIN, *Un nuovo ruolo per la BCE per superare la crisi*, in *Il Sole 24 Ore*, 14 aprile 2020, 18.

Com'è noto, le iniziative della BCE sperimentate nel corso della crisi del 2008 sono state molto incisive. I provvedimenti assunti – definiti *antispread*³ – hanno avuto, per dir così, il carattere della gradualità: si è passati da misure con un tetto determinato e temporalmente definite a misure sempre più consistenti e a tempo indeterminato. Si pensi al “*Security Market Programme*”⁴, un provvedimento avviato nel 2010 (a seguito dell’esplosione della crisi greca) e concluso nel settembre 2012, consistente nell’acquisto di titoli per 218 miliardi, di cui la metà erogata a favore dell’Italia. La BCE ha compiuto operazioni sul mercato aperto per il tramite del *Longer-term refinancing operations*, un intervento ritenuto necessario a causa dell’impatto negativo che la riconosciuta scarsa fiducia nella solvibilità degli Stati ha ingenerato sull’efficacia complessiva della politica monetaria⁵, con il quale è stata effettuata una consistente immissione di liquidità a basso costo in favore delle banche. Il varo dell’*Outright Monetary Transaction*, provvedimento straordinario consistente anch’esso in operazioni sul mercato aperto di ampia portata era preordinato al fine di aiutare i Paesi con *deficit* eccessivo. Esso prevedeva l’acquisto di titoli in circolazione da 1 a 3 anni, ma, a differenza del *SMP*, senza limiti di tetto. La decisione dell’intervento era subordinata, inoltre, all’approvazione del programma di assistenza finanziaria dello *European Financial Stability Facility (EFSF)*, poi trasformato nello *European Stability Mechanism (ESM)*⁶. Altro elemento distintivo, rispetto al piano antecedente, consisteva nell’estensione dell’acquisto dei titoli detenuti da privati, cioè da detentori diversi dagli Stati emittenti⁷. La BCE, inoltre, subordinava l’acquisto dei titoli di quegli Stati i quali si sono impegnati a porre in essere piani di risanamento economico sotto la supervisione delle autorità europee e internazionali (*conditionality principle*)⁸. Il *Quantitative easing*

³ F. CAPRIGLIONE, *Mercato Regole Democrazia. L’UEM tra euroscetticismo e identità nazionali*, Torino, 2013, 122.

⁴ R.A. CASTELNUOVO, *Recenti interventi della BCE ed evoluzione del suo ruolo istituzionale*, in M. MASCIA, V. VELO (a cura di), *L’Unione economica e monetaria: aspetti economici, sociali e istituzionali*, Bari, 2016, 58.

⁵ F. NUGNES, *L’Europa e la crisi. Gli interventi della Banca centrale europea e la creazione del Meccanismo europeo di stabilità*, in www.forumcostituzionale.it, 10 settembre 2012, 3.

⁶ F. NUGNES, *op. cit.*, 8 ss.

⁷ R. PEREZ, *La crisi del debito pubblico*, in *Riv. Trim. Dir. Pubbl.*, n. 3, 2016, 686.

⁸ R. PEREZ, *op. cit.*, 687.

(QE)⁹ è stata l'ultima tappa di tale processo, quasi a preconizzare interventi espansivi quale fattore di risoluzione delle distonie tra misure monetarie non convenzionali e fondamenti della teoria neoclassica¹⁰: un programma di immissione di liquidità nel mercato predisposto al fine di contrastare la deflazione e di porre le premesse per la crescita (con iniezioni di liquidità, prima nell'ordine di 60 miliardi di euro al mese, poi passati ad 80, poi nuovamente tornati a 60).

La BCE, in tempi recenti, nonostante qualche dichiarazione improvvida del suo presidente che non considerava le azioni dell'istituzione monetaria quale misura *anti-spread*, ha disposto misure straordinarie con lo scopo di consentire alle banche di continuare ad erogare credito per far fronte al rallentamento se non, in qualche caso, alla sospensione delle attività. In questo caso, senza gradualità ma con un programma cui dar corpo in tempi assai rapidi e con un tetto di acquisto molto elevato. Il *Pandemic emergency purchase programme* (Peep) è stato formalmente adottato dal Consiglio del 23 aprile 2020. Ora vale 1.350 miliardi di euro, a disposizione fino a quando non sarà conclusa la fase critica determinata dal coronavirus e, comunque, fino a quando non sarà operativo il *Recovery Fund*.

2. Per quanto riguarda il MES, l'eventuale attivazione del fondo riguarderebbe la possibilità di finanziare la spesa per l'assistenza sanitaria e l'economia.

Il problema di fondo concerne l'alleggerimento delle condizionalità le quali, benché attenuate, o forse rese solo più sopportabili, permarranno anche in questa occasione (sostanzialmente evitando l'adozione del *memorandum of understanding* con il quale gli Stati si impegnano a realizzare quanto previsto all'atto della sottoscrizione del prestito), con l'abolizione della valutazione *ex ante* sui requisiti di ingresso. Anche se i Paesi con un forte debito pubblico non potranno non risultare oggetto di "sorveglianza". Per tale ragione il MES nasconde qualche insidia. Sarebbe preferibile,

⁹ T. MONACELLI, *Qe e inflazione: poche illusioni*, in www.lavoce.info.it, 3 novembre 2015; C. GIUSSANI, *La BCE segue l'esempio di FED, Bank of England e Nippon Ginko: il quantitative easing approda anche nell'Eurozona*, in www.eurojus.it, 27 gennaio 2015; T. MONACELLI, *Quantitative easing: inutile aspettare la fase 3*, in www.lavoce.info.it, 9 settembre 2016.

¹⁰ L. BUFFONI, *La politica della moneta e il soggetto della sovranità: il caso "decisivo"*, in www.rivistaaic.it, 4 maggio 2016.

dunque, “affidarsi” nuovamente (esclusivamente?) alla BCE che non prevede il sistema delle condizionalità e, vista la sua indipendenza (ora strenuamente difesa dopo la sentenza della Corte costituzionale tedesca sulle operazioni non convenzionali), maggiormente vocata, per dir così, alla soluzione delle problematiche complessivamente considerate e non riferite o riferibili ai singoli Stati.

Alcuni Paesi, fra cui l’Italia, la Francia e la Spagna, il 25 marzo 2020 hanno redatto un documento con il quale hanno proposto un “MES leggero”, rilevando che occorre «lavorare su uno strumento di debito comune emesso da un’istituzione dell’Unione europea per raccogliere risorse sul mercato, sulle stesse basi e a beneficio di tutti gli Stati membri, garantendo in questo modo il finanziamento stabile e a lungo termine delle politiche utili a contrastare i danni causati da questa pandemia».

Sullo sfondo, dunque, è il tema dei cosiddetti *eurobond*, strumenti di condivisione del debito che i Paesi del Nord non interebbero sottoscrivere. In disparte le legittime opinioni di quanti richiamano gli *eurobond* come strumento di solidarietà fra Stati, va rilevata la sana dose di realismo che deve caratterizzare queste valutazioni. Spesso viene confusa la solidarietà con la necessità di adottare manovre espansive. In questa fase, tutti i Paesi avranno bisogno di porre in essere manovre di quel tipo e, come ovvio, è difficile che Paesi già con un alto debito possano “aiutare” i Paesi più virtuosi che, a loro volta, dovranno mettere in campo una quantità di risorse straordinaria, a differenza di quanto accaduto nella precedente crisi che, com’è noto, non colpì tutti i Paesi allo stesso modo. Insomma, aspettarsi “aiuti diretti” dagli altri Paesi attraverso i *coronabond* può darsi sia un’illusione, non solo per l’oggi ma verosimilmente anche per il futuro¹¹.

Le posizioni sono note: i Paesi del nord sono contrari alla mutualizzazione (in realtà tutti i fondi finora messi a disposizione altro se non se non una forma di mutualizzazione¹²), perché non si fidano della sostenibilità dei Paesi del sud. Si sottolinea come non si possa «far valere le nostre ragioni ignorando l’accusa di azzardo morale, cioè di voler far ricadere le conseguenze del nostro lassismo finanziario sugli Stati più virtuosi». Per questo non appare una posizione anti-italiana quella di puntare

¹¹ Cfr. R. PEROTTI, *L’illusione dei coronabond*, in La Repubblica, 30 marzo 2020.

¹² P. REICHLIN, *Un nuovo ruolo per la BCE per superare la crisi*, cit.

anche ad un recupero di «credibilità» da conseguire attraverso «tagli efficienti alla spesa pubblica storica che al contempo la qualifichino»¹³.

3. Attivare il meccanismo del MES potrebbe sì tamponare la crisi ma con ulteriori aggravii sul debito pubblico. I vantaggi consisterebbero nel fatto che, per l'appunto, non ci sarebbero condizioni (cioè riforme strutturali), contribuirebbero ad evitare il c.d. rischio idiosincratico; non ci sarebbero *bond* europei (il vero *punctum dolens*); la misura ricadrebbe nel quadro dell'OMT (a condizione che quest'ultimo sia a lungo o lunghissimo termine)¹⁴. Come si diceva, l'attivazione del MES, secondo le norme in vigore, non esclude l'esistenza delle condizionalità – in ragione «dell'esigenza di evitare “perverse incentives” e moral hazard»¹⁵ – che potrà essere comunque ridotta o affievolita, ma che permane da un punto di vista normativo. Su questo profilo fanno affidamento i Paesi cosiddetti rigoristi nel caso di una mancata restituzione del prestito. Prima di tutto: salvaguardare la stabilità finanziaria degli Stati e di evitare che vi siano ripercussioni sull'equilibrio complessivo dell'Eurozona.

Lo stesso direttore del “Fondo” ha reso noto che l'applicazione c.d. “light” delle norme sarebbe comunque temporanea (non quindi per tutta la durata del prestito), e comunque entro le regole previste dal trattato. Successivamente, scatterebbe la “vigilanza rafforzata” (sistema Trojka). E, in ogni caso, dopo la prima fase, si profilerebbe il “ripristino” automatico delle clausole MES, per dir così, tradizionali. Non va trascurato, infine, che di fatto il MES si sostituisce agli Stati nelle politiche economiche attraverso il canale del sostegno della stabilità per i Paesi che versano in gravi condizioni. In definitiva, esso s'ingerisce nelle politiche interne proprio perché interviene con azioni correttive a gestire situazioni di crisi.

4. L'attivazione del MES rappresenterebbe l'ennesimo segnale della crisi in corso nel processo d'integrazione europea. Rammentiamo, infatti, che esso è stato istituito con

¹³ G. DI GASPARE, *Tutta la solidarietà contenuta nei “vecchi” Trattati europei*, in *Avvenire*, 23 aprile 2020, 7.

¹⁴ N. BORRI, S. NISTICÒ, P. REICHLIN, *Linee di credito a lungo termine per convincere i rigoristi del Nord*, in *Il Sole 24 ore*, 26 marzo 2020, 24.

¹⁵ F. CAPRIGLIONE, *op. cit.*, 132.

un trattato internazionale – tra tutti gli Stati membri che adottano l’euro – e che esso è espressamente qualificato come istituzione finanziaria internazionale¹⁶. Trattasi, quindi, di un’organizzazione regionale configurata sulla base del Fondo monetario internazionale del quale integra, sostanzialmente, le attività. Il suo ambito di applicazione risulta automaticamente circoscritto all’UEM senza nessuna possibilità di essere ampliato. Infatti, l’adesione allo stesso da parte degli Stati membri che non adottano la moneta comune può avere luogo, esclusivamente, a decorrere dal loro ingresso nell’UEM. In altri termini, il MES rappresenta un sistema “chiuso” e limitato agli Stati membri che hanno adottato la moneta comune. L’adesione a esso, e il relativo impiego, pertanto, sono subordinati alle valutazioni del Consiglio circa il rispetto dei parametri di convergenza, così come previsto dai Trattati. Parimenti, la BCE opera esclusivamente quale Autorità monetaria centrale per gli Stati membri dell’UEM, escludendo automaticamente dai destinatari dei suoi interventi quelli che ne sono rimasti al di fuori. Potendosi, pertanto, riproporre le stesse considerazioni con riferimento alla BCE, sosteniamo che l’estensione dell’intervento di quest’ultima piuttosto che del MES a tutti gli Stati membri dell’Unione non appare possibile nei tempi rapidi che l’uscita dalla depressione economica impone e segna una sorta di diaframma nell’Unione medesima.

La pandemia da *COVID-19*, invece, ha colpito indistintamente sia gli Stati membri che adottano la moneta comune che quelli con deroga o in regime di *opting out*. Riteniamo, pertanto – e non senza perplessità – che tanto il ricorso al MES quanto le misure della BCE rappresenterebbero un ulteriore esempio di Unione a geometria variabile che, soprattutto nel periodo di depressione economica in atto, richiederebbe in luogo dell’intrinseca frammentazione che implicano, coesione nella formulazione e nell’attuazione delle relative misure di contrasto.

La previsione del MES, peraltro, non incide sulla competenza esclusiva dell’Unione nel settore della politica monetaria degli Stati membri dell’eurozona, operata attraverso la BCE e stabilita dai Trattati. Allo stesso modo, le norme di questi ultimi non conferiscono all’Unione una competenza specifica per la politica economica¹⁷. Di

¹⁶ U. VILLANI, *Istituzioni di Diritto dell’Unione europea*, VI ed., Bari, 2020, 446 s.

¹⁷ P. MENGOZZI, *Il Trattato sul Meccanismo di stabilità (MES) e la pronuncia della Corte di giustizia nel caso Pringle*, in *Il Diritto dell’Unione Europea*, 2013, 129 ss., 142 s.

conseguenza, ai suddetti Stati membri è riconosciuta la competenza a concludere un accordo relativo all'istituzione del MES, a condizione che esso, nel suo funzionamento, rispetti il diritto dell'Unione, con particolare riferimento alle misure adottate nell'ambito del coordinamento delle politiche economiche degli Stati membri¹⁸.

A ben guardare, un'emergenza sanitaria pari a quella in atto non era stata ipotizzata né in occasione della stipulazione dei Trattati di Roma né, tantomeno, in quelli successivi. Il diritto primario, pertanto, non prevede degli strumenti specifici per farvi fronte. Con il MES si è cercato, sostanzialmente, di colmare questo vuoto normativo rendendo permanente un sistema di assistenza finanziaria agli Stati membri dell'UEM. Al fine di legittimarne l'istituzione è stato necessario procedere alla revisione semplificata dei Trattati, introducendo una norma che prevede l'opzione, per i medesimi Stati membri, di "istituire un meccanismo di stabilità da attivare ove indispensabile" per salvaguardare l'equilibrio dell'eurozona nel suo insieme¹⁹. Rileviamo, tuttavia, che in modo alquanto singolare, l'istituzione di uno strumento operante all'esterno dell'ordinamento dell'Unione ha richiesto una modifica di quest'ultimo²⁰. Sotto questo profilo, osserviamo che l'impiego del MES per contrastare i devastanti effetti economici derivanti dalla pandemia da COVID-19 in una parte, sebbene significativa, dell'Unione manifesterebbe il paradosso dell'uscita dalla crisi al suo interno attraverso norme emanate al di fuori del suo ordinamento giuridico.

5. Le istituzioni dell'Unione – segnatamente la Commissione e proprio la BCE – ricoprono un ruolo specifico nell'ambito del MES. In altri termini, l'attività di quest'ultimo si intreccia con quella dell'autorità monetaria centrale per cui la distinzione dei loro interventi, quantomeno con riferimento agli obiettivi perseguiti, appare esercizio alquanto complesso. A tal proposito, rammentiamo la regola generale in base alla quale gli Stati membri, nei settori che non rientrano nella competenza esclusiva dell'Unione – e al di fuori dell'ambito della stessa – possono affidare alle sue istituzioni diversi compiti, purché questi ultimi non alterino le loro specifiche

¹⁸ ID., 136 s.

¹⁹ U. VILLANI, *op. cit.*, p. 66.

²⁰ L. PIERDOMINICI, *The Jurisprudence of the Crisis: the Uncertain Place of European Law between Pluralism and Unity*, in *Italian Journal of Public Law*, 2018, 322 ss., 326.

attribuzioni²¹. Rispetto a tale principio, le funzioni conferite alle suddette istituzioni, e in particolare alla BCE, rilevano sotto molteplici profili. Tra questi si annoverano la valutazione preliminare della domanda di sostegno alla stabilità e della sua urgenza oltre che la negoziazione del *memorandum of understanding*²². Siffatte funzioni, benché fondamentali nella *governance* del MES, non snaturano né alterano le attribuzioni proprie delle istituzioni in questione né implicano un potere decisionale autonomo poiché impegnano esclusivamente il medesimo MES. I compiti attribuiti alla BCE si conformano a quelli stabiliti dai Trattati che prevedono la sua partecipazione alle organizzazioni finanziarie internazionali tra cui rientra il MES. Siffatta partecipazione si riferisce, tra l'altro, alle decisioni concernenti l'erogazione di aiuti agli Stati membri oltre a quelle riguardanti le relative richieste di riforme economiche²³.

L'obiettivo del MES è di mobilitare risorse finanziarie e fornire sostegno alla stabilità sia della zona euro nel suo complesso che di quei suoi Stati membri che si trovano già o che rischiano di incorrere in gravi problemi finanziari²⁴. In altri termini, esso è preposto a salvaguardare l'equilibrio finanziario nell'UEM distinguendosi, così, nettamente dall'obiettivo principale della politica monetaria dell'Unione, cui è preposta la BCE, di mantenere la stabilità dei prezzi, intesa quale salvaguardia del valore della moneta nel corso del tempo. In generale, la ricerca di tale stabilità implica la prevenzione dei fenomeni di inflazione e deflazione intesi, rispettivamente, come crescita e calo del livello generale dei prezzi. Nel caso di specie essa costituisce il vincolo fondamentale con cui nei Trattati si è impostata l'UEM e origina dalla convinzione di rappresentare un bene pubblico che, lungi dall'ostacolare una crescita sostenibile dell'economia reale, ne favorisce concretamente lo sviluppo.

Gli obiettivi del MES e della BCE sono, pertanto, complementari, aspetto che giustifica come essi abbiano a disposizione le medesime "armi"²⁵.

²¹ Parere della Corte di giustizia dell'8 marzo 2011, n. 1/09, p.to 75.

²² *Supra*, par. 2.

²³ T. BEUKERS, *The New ECB and Its Relationship with the Eurozone Member States: Between Central Bank Independence and Central Bank Intervention*, in *Common Market Law Review*, 2013, 1579 ss., 1585 s.

²⁴ Con specifico riferimento alla pandemia in atto cfr. E. PISTOIA, *I Trattati UE e il via libera all'uso del MES "senza condizionalità"*, in *I post di AISDUE, Sezione "Coronavirus e Diritto dell'Unione"*, n. 6, 2020, 55 ss., 67.

²⁵ *Supra*, par. 1.

Fatta salva la stabilità dei prezzi, i Trattati attribuiscono al sistema istituzionale fondato sulla BCE il compito di sostenere le politiche generali nell'Unione allo scopo di contribuire alla realizzazione dei suoi obiettivi. Siffatto sistema agisce conformemente al principio di un'economia di mercato, aperta e in libera concorrenza, favorendo l'efficace allocazione delle risorse. La sua azione, in altri termini, è diretta al sostegno sia della politica economica dell'Unione – nella sua interezza e non soltanto con riferimento agli Stati membri la cui moneta è l'euro – sia degli indirizzi elaborati dal Consiglio ai sensi degli art. 120-121 TFUE, anche questi preordinati al perseguimento delle finalità stabilite dai Trattati. Anche l'autorità monetaria centrale, quindi, ricopre un ruolo – benché indiretto – nella determinazione della politica economica dell'Unione che, come è noto, è ridotta al mero coordinamento delle politiche nazionali e formulata dal Consiglio, di cui il MES finisce per rappresentarne una delle formazioni, sebbene ristretta agli Stati membri dell'UEM. Siffatta formazione ristretta non è altro che l'Eurogruppo, ossia un organo informale che discute di questione legate alla moneta comune²⁶. In definitiva, l'attività della BCE è correlata, complementare, integrata e, per alcuni versi, sovrapposta a quella del MES presente, sin da prima della sua istituzione, nel sistema unionale attraverso l'Eurogruppo.

6. Occorre, a questo punto domandarsi, se questa complessa struttura istituzionale, nella quale sono presenti tre soggetti – la BCE, il MES e l'Eurogruppo – che nella realtà si riducono a due, disponga degli strumenti necessari per fronteggiare la crisi economica derivante dalla pandemia in atto e se questi strumenti, benché individuati con nomi e atti giuridici diversi, siano sostanzialmente analoghi, per contenuto e finalità. All'uopo sosteniamo che la scelta di "duplicare" l'Eurogruppo con il MES sia stata giustificata, esclusivamente, dalla necessità di fornire all'Unione degli strumenti di cui non disponeva in basi ai Trattati. Non risultava nemmeno più immediato attribuire tali strumenti all'Eurogruppo poiché si sarebbe dovuti intervenire sul quadro istituzionale dell'Unione con una procedura molto complessa e incompatibile coi tempi stretti che la crisi finanziaria imponeva. In ogni caso, la scelta è stata quella di

²⁶ J.-C. PIRIS, *Il Trattato di Lisbona*, Milano, 2013 244 ss.

permettere agli Stati membri di controllare il sostegno accordato ad altri Stati membri per evitare che il risanamento dei conti dei secondi potesse produrre nocimento ai primi. L'azione del MES ha generalmente natura correttiva, essendo destinata alla gestione di quelle situazioni di crisi finanziaria che potrebbero perpetrarsi nonostante siano state intraprese delle eventuali azioni preventive e di contenimento. Di qui un'ulteriore motivazione di opposizione, da parte di taluni Stati membri, al suo impiego. La fase di recessione generata dalla pandemia da COVID-19 ha ormai assunto i caratteri della depressione economica. Essa non è ciclica e né, tantomeno, è dovuta a scelte politiche inappropriate o avventate. In altri termini, non era prevedibile e non rappresenta la conseguenza di politiche pregresse che hanno richiesto un forte indebitamento divenuto attualmente insostenibile.

L'azione della BCE, invece, oltre a caratterizzarsi per la sua indipendenza dagli Stati membri, è contraddistinta da un obiettivo di lungo periodo che è quello del contenimento dell'inflazione. Pertanto, la stessa "arma" difende l'Unione dalla crisi ma lo fa con uno spirito diverso. Il MES nell'interesse degli Stati membri e, in particolare, dei più forti. La BCE nell'interesse della parte più forte dell'Unione, ossia l'UEM. In ogni caso, a detrimento del principio di solidarietà²⁷. Restano, peraltro, esclusi dall'applicazione delle misure in esame taluni tra i sistemi economici più modesti dell'Unione, per i quali l'unico risultato tangibile sembra essere l'allontanamento del loro ingresso nella zona euro.

²⁷ G. MORGESE, *Solidarietà di fatto ... e di diritto? L'Unione europea allo specchio della crisi pandemica*, in Aa. Vv., *L'emergenza sanitaria Covid-19 e il diritto dell'Unione europea. La crisi, la cura, le prospettive*, Milano, 2020, 77 ss., 86.