

Relazione speciale

**L'assistenza finanziaria
fornita ai paesi in difficoltà**CORTE
DEI CONTI
EUROPEA

CORTE DEI CONTI EUROPEA
12, rue Alcide De Gasperi
1615 Lussemburgo
LUSSEMBURGO

Tel. +352 4398-1

E-mail: eca-info@eca.europa.eu
Internet: <http://eca.europa.eu>

Twitter: @EUAuditorsECA
YouTube: EUAuditorsECA

Numerose altre informazioni sull'Unione europea sono disponibili
su Internet consultando il portale Europa (<http://europa.eu>).

Lussemburgo: Ufficio delle pubblicazioni dell'Unione europea, 2015

Print	ISBN 978-92-872-3218-2	ISSN 1831-0869	doi:10.2865/229093	QJ-AB-15-016-IT-C
PDF	ISBN 978-92-872-3228-1	ISSN 1977-5709	doi:10.2865/293390	QJ-AB-15-016-IT-N
EPUB	ISBN 978-92-872-3181-9	ISSN 1977-5709	doi:10.2865/21676	QJ-AB-15-016-IT-E

© Unione europea, 2015
Riproduzione autorizzata con citazione della fonte.

Printed in Luxembourg

Relazione speciale

L'assistenza finanziaria fornita ai paesi in difficoltà

(presentata in virtù dell'articolo 287, paragrafo 4,
secondo comma, TFUE)

Le relazioni speciali della Corte dei conti europea illustrano le risultanze dei controlli di gestione e degli audit di conformità espletati dalla Corte su specifici settori di bilancio o temi di gestione. La Corte seleziona e pianifica detti compiti di audit affinché abbiano il massimo impatto, tenendo conto dei rischi per la performance o la conformità, del livello di entrate o spese in questione, dei futuri sviluppi nonché dell'interesse politico e pubblico.

Il presente controllo di gestione è stato espletato dalla Sezione di audit IV – presieduta da Milan Martin Cvikl, Membro della Corte – la quale è specializzata nell'audit riguardante entrate, ricerca e politiche interne, istituzioni e organi dell'Unione europea. L'audit è stato diretto da Baudilio Tomé Muguruza, Membro della Corte, coadiuvato da: Daniel Costa de Magalhães, capo di Gabinetto; Ignacio García de Parada, attaché; Zacharias Kolias, direttore; Josef Jindra, capo équipe; Giuseppe Diana, Marco Fians, Daniela Hristova, Didier Lebrun, Ioanna Metaxopoulou, Adrian Savin, Kristian Sniter, auditor.



Da sinistra a destra: D. Lebrun, I. García de Parada, K. Sniter, J. Jindra, G. Diana, B. Tomé Muguruza, A. Savin, D. Hristova, Z. Kolias, M. Fians, D. Costa de Magalhães.

Paragrafi

Abbreviazioni

I-XIX **Sintesi**

1-26 **Introduzione**

1-7 **La crisi del debito sovrano negli Stati membri dell'UE**

8-18 **Impostazione e realizzazione**

8-10 **Impostazione dei programmi**

11-15 **Condizioni**

16-18 **Attuazione**

19-26 **Risorse finanziarie**

19-23 **Finanziamento dei programmi**

24-26 **La raccolta di fondi sui mercati**

27-32 **Approccio dell'audit**

33-47 **Parte I — La Commissione non era pronta ad affrontare una crisi delle proporzioni di quella scoppiata**

33-44 **Alla vigilia della crisi, la Commissione sottovalutava l'entità degli squilibri di bilancio**

35-40 **La Commissione stimava i bilanci pubblici essere più solidi di quanto non siano risultati in realtà**

41-44 **Nelle valutazioni sono stati sottostimati i rischi potenziali per le finanze pubbliche**

45-47 **Di conseguenza, la Commissione non era pronta per la gestione dei programmi**

- 48-114 **Parte II — I processi presentavano debolezze in generale**
- 50-96 **I processi della Commissione non sempre comprendevano verifiche e bilanciamenti sufficienti**
- 52-54 Solitamente la Commissione ha raccolto con scrupolosità le informazioni necessarie ai fini del monitoraggio
- 55-70 Le previsioni per i programmi consentono una verifica generale della coerenza nell'impostazione di questi ultimi, ma con molte riserve che non sono verificate
- 71-75 Le caratteristiche dei programmi poggiavano in generale su solide basi, ma talvolta non sono state conservate informazioni importanti
- 76-79 La Commissione si è scostata occasionalmente dalle decisioni del Consiglio
- 80-92 I paesi non sono stati trattati alla stessa stregua
- 93-96 Nella gestione dei programmi si sono avute debolezze a causa di controlli non adeguati
- 97-107 **Pur essendo migliorati con il tempo, i documenti di programma mostravano ancora carenze**
- 97-99 La qualità dei documenti di programma è migliorata
- 100-107 Erano presenti debolezze nel monitoraggio e nelle relazioni sulla conformità
- 108-114 **La cooperazione con gli altri partner è stata solo informale**
- 115-136 **Parte III — I prestiti contratti hanno soddisfatto le esigenze di finanziamento benché all'inizio, date le circostanze, sia stato difficile seguire sempre la migliore prassi**
- 117-122 **La sottoscrizione delle emissioni obbligazionarie ha avuto esito positivo**
- 117-118 Il costo del debito era in linea con quello di emissioni equiparabili
- 119-122 I livelli dei prezzi all'emissione sono stati talvolta superiori alle indicazioni iniziali fornite dalle banche
- 123-136 **Date le circostanze, è stato difficile all'inizio seguire sempre le migliori prassi**
- 137-178 **Parte IV — I programmi hanno raggiunto gli obiettivi prefissati**
- 138-143 **Non è stato necessario aumentare il finanziamento complessivo**
- 138-141 Le dotazioni finanziarie sono risultate sufficienti, benché riscalate in due Stati membri
- 142-143 Ad alcuni Stati membri sono state applicate condizioni finanziarie più vantaggiose di quanto previsto nell'impostazione iniziale

- 144-154 **Gli obiettivi di disavanzo aggiornati sono stati raggiunti in modo sostenibile nella maggior parte – ma non nella totalità - dei casi**
- 144-148 Salvo qualche eccezione, gli obiettivi di disavanzo riveduti sono stati raggiunti
- 149-152 Tutti i paesi hanno migliorato il proprio orientamento di bilancio, ma in misura diversa
- 153-154 I paesi si sono avvalsi di misure una tantum
- 155-164 **Le condizioni sono state in ampia misura rispettate**
- 155-158 Gli Stati membri hanno rispettato, da ultimo, almeno l'80 % delle condizioni
- 159-164 I programmi hanno indotto riforme, ma talvolta non si sono prodotti gli effetti auspicati
- 165-178 **In che misura i paesi sono riusciti ad accrescere la propria competitività?**
- 165-172 La competitività è aumentata, ma in gradi diversi
- 173-174 La svalutazione interna si è realizzata attraverso la correzione dei salari dei neoassunti
- 175-178 I prestiti in valuta sono rimasti problematici
- 179-204 **Conclusioni e raccomandazioni**
- 179-180 **Sorveglianza prima della crisi**
- 181-192 **Processi di gestione dei programmi**
- 193-194 **Le operazioni di indebitamento**
- 195-204 **Traguardi raggiunti dai programmi**
- Allegato I — Motivi alla base della richiesta di assistenza**
- Allegato II — Meccanismi di credito attivati nei cinque paesi**
- Allegato III — Metodologia di audit**
- Risposte della Commissione**

BCE: Banca centrale europea

CEF: Comitato economico e finanziario

Consiglio: Consiglio dell'Unione europea; per semplicità, il termine nel testo designa qualsiasi organo decisionale degli Stati membri

EFSF: *European Financial Stability Facility* (Fondo europeo di stabilità finanziaria)

EMTN: *Euro Medium-Term Note* (strumenti obbligazionari in euro a medio termine)

EWG: Gruppo di lavoro «Eurogruppo»

MESF: Meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria

MI: Memorandum d'intesa

SEC: Sistema europeo dei conti

I

Sette anni fa, l'Europa è stata confrontata a una crisi finanziaria che in seguito è sfociata in una crisi del debito sovrano. Quest'ultima è scaturita da vari fattori, quali una debole vigilanza bancaria, politiche di bilancio inadeguate e le difficoltà in cui si sono imbattute grandi istituzioni finanziarie (con i conseguenti costi di salvataggio a carico dei contribuenti). La crisi ha investito gli Stati membri dell'UE in due riprese, colpendo dapprima, tra il 2008 e il 2009, i paesi non appartenenti all'area dell'euro ed estendendosi, poi, a questa stessa area. In tutto, otto Stati membri dell'UE sono stati costretti a chiedere assistenza macro-finanziaria.

II

Ma queste turbolenze sono state dissolte per bene? La Corte analizza la gestione, da parte della Commissione, dell'assistenza finanziaria fornita a cinque Stati membri (Ungheria, Lettonia, Romania, Irlanda e Portogallo).

Alcune avvisaglie sono state ignorate

III

È importante ricordare che prima della crisi esisteva già un quadro per il monitoraggio dei bilanci degli Stati membri. Spettava alla Commissione avvertire il Consiglio dei crescenti squilibri nelle finanze pubbliche. La Commissione è stata colta impreparata dalle prime richieste di assistenza finanziaria.

IV

La Corte ha riscontrato che la Commissione europea stimava i bilanci pubblici nazionali essere più solidi di quanto non siano risultati in realtà. Una debolezza importante delle valutazioni della Commissione prima del 2009 è stata la mancata rilevazione dell'accumularsi di passività potenziali nel settore pubblico, spesso divenute passività reali durante la crisi. La Commissione non ha neanche prestato sufficiente attenzione al legame tra gli ingenti flussi finanziari con l'estero, lo stato di salute delle banche e, in ultima analisi, le finanze pubbliche.

V

Le riforme del Patto di stabilità e crescita del 2011, del 2013 e del 2014 hanno cercato di far fronte alle debolezze presenti prima della crisi introducendo una maggiore sorveglianza macroeconomica. Se però si risale al 2008, la Commissione è stata colta impreparata per gestire l'assistenza finanziaria, quando i paesi hanno iniziato a farne richiesta.

Raccogliere la sfida

Recuperare il tempo perso

VI

La Commissione è riuscita ad assumere i nuovi compiti di gestione dei programmi, in cui rientravano intrattenere il dialogo con le autorità nazionali, predisporre le previsioni per i programmi e le stime del deficit di finanziamento, nonché individuare le riforme necessarie. Si tratta di un traguardo notevole, se si considerano la stretta tempistica iniziale e la limitata esperienza in materia.

VII

Solitamente, la Commissione ha raccolto con scrupolosità le informazioni necessarie. Ha saputo sfruttare sempre meglio le competenze interne e si è relazionata con un'ampia gamma di parti interessate nei paesi richiedenti aiuto.

Strumenti complessi

VIII

La produzione di previsioni per gli andamenti macroeconomici e i disavanzi non era un'attività nuova. La Commissione ha usato uno strumento di previsione esistente, basato su fogli di calcolo, il cui utilizzo era piuttosto macchinoso. Il controllo della qualità si è limitato principalmente alla riconciliazione dei vari elementi delle previsioni, senza che i dirigenti indagassero sulla logica alla base delle ipotesi sottostanti alle previsioni. È stato molto difficile valutare la plausibilità delle ipotesi fondamentali, quali i moltiplicatori di bilancio, non solo in tutte le revisioni successive, ma anche — per la dirigenza — durante la produzione effettiva delle previsioni.

Problemi degli esordi

IX

I programmi di assistenza poggiavano in gran parte su solide basi, considerate le politiche UE in vigore e le conoscenze economiche di allora. Tuttavia, una debolezza ricorrente nel processo della Commissione è stata l'assenza di documentazione. Questa non consentiva di ricostruire le passate circostanze per valutare le decisioni assunte. Gli auditor della Corte non hanno potuto convalidare alcune informazioni essenziali trasmesse al Consiglio, come ad esempio le stime iniziali del deficit di finanziamento per alcuni programmi.

X

Questo è in parte imputabile al contesto di crisi, alla condizione di emergenza iniziale e al fatto che la gestione dei programmi costituisse una novità per la Commissione. Con il tempo la disponibilità delle informazioni registrate è migliorata, ma alcuni documenti importanti mancavano anche nei programmi più recenti.

XI

Le condizioni previste dai memorandum d'intesa erano in genere motivate con un riferimento specifico alla decisione del Consiglio. Non sempre, però, erano sufficientemente incentrate sulle condizioni di politica economica generali stabilite dal Consiglio.

Approcci diversi

XII

Gli auditor della Corte hanno rilevato vari esempi di paesi che, pur trovandosi in una situazione analoga, non sono stati trattati alla stessa stregua. Le condizioni per l'assistenza sono state gestite in maniera diversa da un programma all'altro. In alcuni casi, sono state meno vincolanti nel complesso e, quindi, è stato più facile soddisfarle. Se si confrontano paesi con debolezze strutturali analoghe, emerge che le riforme richieste non sono state sempre proporzionate ai problemi esistenti oppure che hanno seguito percorsi alquanto diversi. Alcuni obiettivi di disavanzo dei paesi, ma non tutti, erano meno severi di quanto avrebbe giustificato all'apparenza la situazione economica.

Un controllo limitato della qualità

XIII

Uno dei motivi di tali debolezze risiedeva nel fatto che l'impostazione e il monitoraggio dei programmi sono stati affidati in ampia misura alle équipes di programma della Commissione. Prima di essere presentati al Consiglio o alla Commissione, i principali documenti risultanti dal lavoro di una équipe venivano sottoposti a un esame, che però è stato carente sotto vari aspetti. Nessuno all'esterno dell'équipe ha rivisto i calcoli sottostanti, il lavoro degli esperti non è stato sottoposto a un attento esame e il processo di verifica non è stato documentato in maniera accurata.

I margini di miglioramento**XIV**

Quale fattore positivo, i documenti di programma, che stanno alla base delle decisioni assunte dal Consiglio o dalla Commissione, sono nettamente migliorati dopo la prima domanda di assistenza finanziaria. Questa evoluzione va ricondotta all'incremento degli addetti alla gestione dei programmi, alla maggiore esperienza maturata e a una migliore preparazione. Tuttavia, anche nei documenti di programma più recenti mancavano alcune informazioni essenziali.

XV

Ai fini del monitoraggio, la Commissione ha utilizzato obiettivi di disavanzo calcolati in base al principio della competenza. Se da un lato questo approccio assicura la coerenza con la procedura per i disavanzi eccessivi, dall'altro significa anche che, al momento di decidere sulla prosecuzione di un programma, la Commissione non può indicare con certezza se lo Stato membro beneficiario abbia rispettato l'obiettivo stabilito, poiché i disavanzi calcolati per competenza possono essere rilevati solo dopo un certo lasso di tempo. Non è stato adottato un approccio sistematico alle relazioni sul rispetto delle condizioni. Sono stati usati molti termini differenti per indicare la non conformità, il che ha dato adito a confusione. Alcune condizioni non sono state considerate nelle relazioni. Qualcun'altra è stata indicata come rispettata, quando in realtà non lo era.

I programmi hanno conseguito gli obiettivi prefissati**XVI**

Gli obiettivi di disavanzo rivisti sono stati in gran parte raggiunti, con alcune eccezioni. Con la contrazione dell'attività economica nel 2009, i paesi hanno registrato una perdita di entrate che ha vanificato gli effetti perfino degli incrementi riconducibili a nuove misure al riguardo. Le riforme fiscalmente neutre o basate su una compensazione fiscale hanno generato ulteriori costi per le finanze pubbliche nel breve termine e alcuni paesi hanno adottato ulteriori provvedimenti fiscali per compensare il calo del gettito in rapporto al PIL. I disavanzi strutturali sono migliorati, ma a un ritmo disomogeneo. Una parte del risanamento dei conti pubblici non è stata realizzata in modo duraturo. I paesi hanno fatto ricorso a misure una tantum per raggiungere gli obiettivi.

XVII

Gli Stati membri hanno soddisfatto gran parte delle condizioni stabilite nei rispettivi programmi, nonostante qualche ritardo imputabile per lo più a ragioni che esulavano dal controllo della Commissione. Talvolta, però, la Commissione ha fissato, in relazione a riforme di ampio respiro, scadenze troppo ravvicinate per essere realistiche. Un grado elevato di conformità non significa che tutte le condizioni importanti siano state soddisfatte. Inoltre, gli auditor della Corte hanno osservato che, tendenzialmente, gli Stati membri lasciavano l'osservanza delle condizioni importanti per l'ultima fase del periodo di riferimento del programma.

XVIII

I programmi sono riusciti a indurre riforme. Nella maggior parte dei casi, i paesi hanno continuato le riforme avviate in virtù delle condizioni dei rispettivi programmi. Al momento dell'audit condotto dalla Corte, i casi di inversione delle riforme erano rari. Questi sono stati compensati da riforme alternative, spesso non equivalenti in termini di impatto potenziale.

XIX

In quattro dei cinque paesi, la correzione delle partite correnti è stata più rapida del previsto. Tale dinamica è ascrivibile in ampia misura all'inatteso miglioramento del saldo dei redditi e, in misura minore, della bilancia commerciale.

Le raccomandazioni della Corte

- a) La Commissione dovrebbe istituire un quadro di riferimento a livello istituzionale che, all'introduzione di un programma di assistenza finanziaria, le consenta la rapida mobilitazione del personale e delle competenze a propria disposizione. La Commissione dovrebbe altresì sviluppare procedure nel contesto dei regolamenti del cosiddetto «two pack».
- b) Il processo di previsione dovrebbe essere soggetto a un controllo della qualità più sistematico.
- c) Per far sì che i fattori alla base delle decisioni inerenti ai programmi siano trasparenti al proprio interno, la Commissione dovrebbe potenziare l'attività di registrazione delle informazioni e prestarvi attenzione nell'analisi qualitativa.
- d) La Commissione dovrebbe assicurare adeguate procedure di analisi qualitativa per quanto concerne la gestione dei programmi e il contenuto dei documenti a questi relativi.
- e) Ai fini del monitoraggio del bilancio, la Commissione dovrebbe includere, nei memorandum d'intesa, variabili disponibili in un breve arco temporale.
- f) La Commissione dovrebbe differenziare le condizioni per importanza e mirare alle riforme davvero cruciali.
- g) Per tutti i programmi a venire, la Commissione dovrebbe cercare di formalizzare la cooperazione interistituzionale con gli altri partner coinvolti.
- h) Il processo di gestione del debito dovrebbe essere più trasparente.
- i) La Commissione dovrebbe condurre un'analisi più approfondita dei principali aspetti del risanamento nei paesi.

La crisi del debito sovrano negli Stati membri dell'UE

01

In Europa, la crisi finanziaria scoppiata nel 2008 è sfociata in una crisi del debito sovrano. Le cause di quest'ultima sono state molteplici, quali una debole vigilanza bancaria, politiche di bilancio inadeguate e le difficoltà in cui si sono imbattute grandi istituzioni finanziarie (con i conseguenti costi di salvataggio a carico dei contribuenti). Gli effetti della crisi sono ancora tangibili al momento della pubblicazione della presente relazione; i programmi di prestiti che ne sono scaturiti hanno ormai raggiunto le centinaia di miliardi di euro, implicando pesanti responsabilità di gestione per tutti i soggetti coinvolti.

02

La crisi ha colpito gli Stati membri in due fasi. In un primo momento, il contagio della crisi finanziaria si è propagato, attraverso il credito estero e i canali commerciali internazionali, a un gruppo di Stati membri non appartenenti all'area dell'euro. Il brusco incremento del deflusso di capitali esteri e il calo delle esportazioni hanno portato allo scoperto consistenti squilibri sull'estero in alcuni paesi, tre dei quali (Ungheria, Lettonia e Romania) hanno chiesto l'assistenza finanziaria del meccanismo di sostegno dell'UE alle bilance dei pagamenti¹, dell'FMI² e di altre fonti³.

03

La seconda fase della crisi ha interessato gli Stati membri dell'area dell'euro. Nonostante il cuscinetto di liquidità fornito all'inizio dall'unione monetaria, nel 2009 le agenzie di *rating* hanno cominciato a declassare il merito di credito delle obbligazioni sovrane di vari Stati membri. I tassi di interesse di mercato sul debito sovrano hanno mostrato un brusco incremento in alcuni paesi⁴, mentre in altri⁵ sono scesi. A fronte della contrazione dei finanziamenti privati e dell'impennarsi dei costi di indebitamento, i governi di Irlanda e Portogallo, fra gli altri⁶, hanno chiesto assistenza finanziaria esterna.

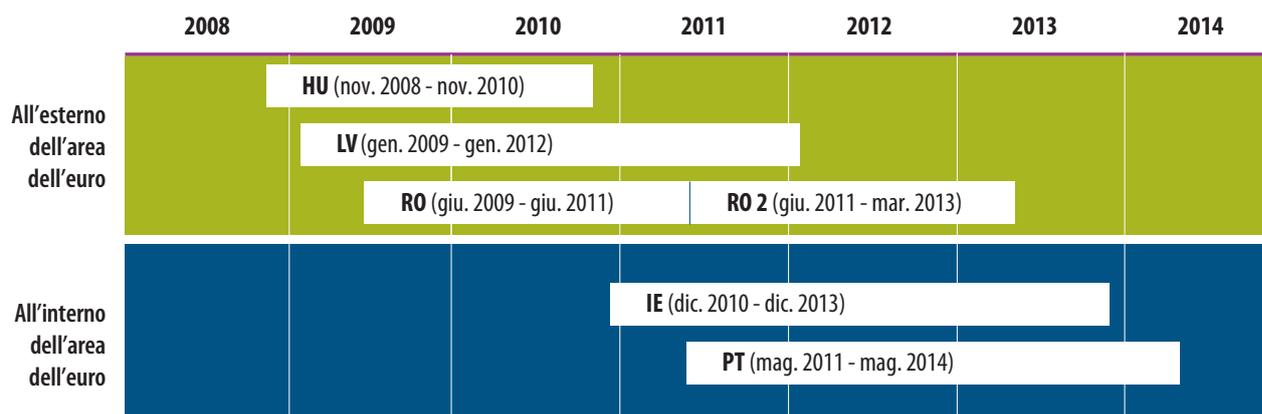
04

Tale assistenza finanziaria era finalizzata ad aiutare i paesi a rimborsare o a finanziare il debito in scadenza e i disavanzi. Ha fornito una boccata d'ossigeno per agevolare l'attuazione dei programmi di aggiustamento necessari in ciascun paese a correggere i problemi di fondo. In termini generali, i meccanismi fronteggiavano la necessità di salvaguardare la stabilità dell'area dell'euro o dell'UE nel loro insieme, di contenere il rischio di contagio e di evitare scossoni improvvisi alle economie degli Stati membri beneficiari. Benché gli obiettivi dei singoli programmi fossero diversi nei dettagli, nel complesso l'assistenza finanziaria si poneva l'obiettivo di riportare gli Stati membri a condizioni macroeconomiche o finanziarie solide e di ristabilirne la capacità di adempiere agli obblighi loro incombenti per il settore pubblico (paesi dell'area dell'euro) o riguardo alla bilancia dei pagamenti (paesi esterni all'area dell'euro). La **figura 1** riporta la tempistica di erogazione dell'assistenza finanziaria ai cinque Stati membri oggetto dell'audit condotto dalla Corte.

- 1 In base all'articolo 143 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea.
- 2 Nel maggio 2009, la Polonia ha avuto accesso alle risorse dell'FMI attraverso una linea di credito flessibile (*Flexible Credit Line*), ma non ha chiesto il sostegno dell'UE.
- 3 A seconda del singolo programma, altre fonti di finanziamento dovevano provenire dalla Banca mondiale, dalla Banca europea per la ricostruzione e lo sviluppo, dalla Banca europea per gli investimenti, nonché da Repubblica ceca, Danimarca, Finlandia, Polonia, Norvegia e Svezia.
- 4 Irlanda, Grecia, Spagna, Italia, Portogallo.
- 5 Germania, Francia.
- 6 Nell'area dell'euro hanno chiesto assistenza finanziaria anche Grecia, Spagna e Cipro.

Figura 1

Cronologia dell'assistenza finanziaria



Nota: La data d'inizio di ciascun programma corrisponde alla data in cui è stato firmato il memorandum d'intesa fra lo Stato membro e la Commissione.

Fonte: Corte dei conti europea.

05

Dal momento che la crisi ha seguito un'evoluzione diversa a seconda dei paesi, l'assistenza è stata chiesta per motivi differenti, illustrati in breve nell'*allegato I*.

06

Per l'erogazione dell'assistenza finanziaria è stata elaborata una serie di strumenti giuridici. Gli Stati membri non appartenenti all'area dell'euro hanno potuto usufruire dell'esistente meccanismo di sostegno alle bilance dei pagamenti. Gli aiuti a Irlanda e Portogallo sono stati concessi in virtù del meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria (MESF), di nuova istituzione, e del fondo europeo di stabilità finanziaria (*European Financial Stability Facility*, EFSF). Solo il meccanismo relativo alle bilance dei pagamenti e il

MESF sono stati istituiti in qualità di strumenti UE sulla base del trattato sul funzionamento dell'Unione europea; l'EFSF, infatti, è una società veicolo intergovernativa esterna al quadro di riferimento dell'UE. Nell'*allegato II* è riassunta la base giuridica dei tre strumenti. I cinque paesi hanno ricevuto assistenza finanziaria anche dall'FMI.

07

L'assistenza ai paesi esterni all'area dell'euro è stata gestita dalla Commissione e dall'FMI. La Banca centrale europea (BCE), terzo membro della troika dei creditori, è stata coinvolta nella gestione dell'assistenza finanziaria a Irlanda e Portogallo. Nel presente documento, queste istituzioni vengono denominate «i partner».

Introduzione

Impostazione e realizzazione

Impostazione dei programmi

08

Le richieste di assistenza finanziaria dell'UE vengono presentate su iniziativa delle autorità degli Stati membri. Devono essere trasmesse alla Commissione e al comitato economico e finanziario (CEF)⁷, unitamente a un progetto di programma di aggiustamento economico⁸. I servizi della Commissione⁹ predispongono le previsioni macroeconomiche alla base di ciascun programma e conducono i negoziati con le autorità nazionali, previo conferimento dell'apposito mandato mediante un documento strategico¹⁰. La Commissione contatta quindi in via informale altre parti interessate (l'FMI, il CEF e, per i paesi dell'area dell'euro, la BCE) allo scopo di raggiungere una posizione coordinata sulle condizioni del programma che accompagneranno l'assistenza finanziaria (cfr. paragrafo 11).

09

La visita di negoziazione¹¹ presso il paese culmina in una serie di documenti cruciali:

- a) una proposta di decisione del Consiglio relativa all'assistenza finanziaria, che stabilisce le condizioni economiche generali per l'assistenza e i termini finanziari di massima del prestito (dotazione finanziaria, modalità di erogazione e scadenza media massima¹²);

- b) una nota esplicativa d'accompagnamento a detta proposta, in cui viene presentata la valutazione della Commissione del programma di aggiustamento economico pianificato per lo Stato membro. La valutazione poggia sulle previsioni interne della Commissione, su modelli finanziari e macroeconomici, sui dati di Eurostat e sulle informazioni ottenute nella visita di negoziazione;
- c) un memorandum d'intesa, che costituisce un impegno più dettagliato per lo Stato membro ed è in genere sottoscritto dalle autorità dello stesso e dalla Commissione. Questo documento fissa precise condizioni economiche per il versamento di ciascuna *tranche* e stabilisce per lo Stato membro gli obblighi di informazione;
- d) un accordo di prestito, che comprende i dettagli tecnici e giuridici del prestito (come il calcolo della scadenza media, i tassi di interesse, le modalità di erogazione e di rimborso¹³).

- 7 Il CEF è stato istituito per promuovere il coordinamento delle politiche economiche e finanziarie tra gli Stati membri. Si compone di alti funzionari delle amministrazioni nazionali e delle banche centrali, della BCE e della Commissione.
- 8 Articolo 3, paragrafo 2, del regolamento (CE) n. 332/2002 del Consiglio, del 18 febbraio 2002, che istituisce un meccanismo di sostegno finanziario a medio termine delle bilance dei pagamenti degli Stati membri (GU L 53 del 23.2.2002, pag. 1) e articolo 3, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 407/2010 del Consiglio, dell'11 maggio 2010, che istituisce un meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria (GU L 118, del 12.5.2010, pag. 1). Il programma di aggiustamento economico consiste in un insieme di politiche di risanamento che il paese si prefigge di attuare per correggere i problemi di fondo e ristabilire la propria posizione macroeconomica e finanziaria.
- 9 L'équipe di programma, il capo unità incaricato del paese sottoposto a programma, il capo programma e il direttore responsabile per il paese sottoposto a programma.
- 10 Il documento strategico analizza la situazione finanziaria e macroeconomica dello Stato membro e il potenziale impatto di tutte le misure proposte sulla sua economia. Fissa inoltre il quadro di riferimento per i negoziati con lo Stato membro. Tale documento è approvato dal commissario responsabile, una volta pervenute le osservazioni dei presidenti del comitato economico e finanziario e del gruppo di lavoro «Eurogruppo».
- 11 Le visite sono effettuate da alti funzionari della Commissione e dell'FMI, nonché della BCE nel caso dei paesi dell'area dell'euro. In genere, queste visite durano due-tre settimane.
- 12 Le singole *tranche* di assistenza finanziaria possono avere una scadenza diversa. La media ponderata di tali scadenze non può superare la scadenza media massima stabilita nella decisione del Consiglio.

10

Poiché l’FMI e l’UE¹⁴ rimangono responsabili delle proprie decisioni rispettive in merito alla concessione di prestiti, vengono predisposte due serie di documenti di programma, una per ciascuna delle due istituzioni. Nell’UE, la decisione finale sulla concessione di assistenza finanziaria spetta al Consiglio.

Condizioni

11

Le condizioni dei programmi vincolano esplicitamente l’approvazione o il proseguimento del finanziamento all’attuazione di un insieme di provvedimenti, in genere importanti per gli obiettivi del programma in questione. Tra le condizioni, possono figurare valori-obiettivo fondamentali, che fungono da campanelli d’allarme qualora le politiche deviano dal percorso stabilito (come, ad esempio, un obiettivo di inflazione)¹⁵.

12

Le condizioni sono di carattere quantitativo (ad esempio, un limite al disavanzo di bilancio) o strutturale (ad esempio, un’applicazione più rigorosa della normativa sulla concorrenza). Si distinguono anche per la finalità perseguita, come:

- a) correggere squilibri importanti (ad esempio, riduzione del disavanzo di bilancio);
- b) evitare che si ripresentino squilibri in futuro (ad esempio, adozione di norme sulla responsabilità di bilancio);
- c) rilevare l’entità degli squilibri (ad esempio, valutazione approfondita dei partenariati pubblico-privato).

13

Le condizioni poste efficacemente si basano sul programma di aggiustamento economico dello Stato membro e sull’analisi condotta dai partner. Pertanto, ciascun programma avrà un insieme distinto di condizioni, incentrate sul risanamento dei conti pubblici, sulle riforme strutturali tese a promuovere la crescita economica e/o sulle riforme del settore finanziario o sul suo sostegno (cfr. **tabella 1**).

14

Tutti i programmi di assistenza miravano al risanamento delle finanze pubbliche attraverso l’adozione di politiche di bilancio volte a ridurre i disavanzi pubblici e a rendere sostenibile il debito. Oltre a questo obiettivo primario, il risanamento dei conti pubblici è importante nel contesto dei programmi in quanto può, fra l’altro:

- a) agevolare l’aggiustamento interno attraverso vari canali (come una riduzione diretta della domanda aggregata o l’impatto delle retribuzioni e dell’occupazione nel settore pubblico sul costo del lavoro nel settore privato¹⁶);
- b) facilitare l’aggiustamento verso l’estero riducendo il disavanzo eccessivo delle partite correnti;
- c) contribuire a orientare l’inflazione, incidendo sui prezzi mediante una serie di canali (come l’impatto esercitato sulla domanda aggregata o sulla domanda di moneta);
- d) liberare risorse per altri settori, qualora nell’economia siano presenti restrizioni finanziarie;
- e) infondere fiducia, a determinate condizioni, all’interno dell’economia e, quindi, esercitare un effetto espansivo¹⁷.

13 Per ciascuna rata viene firmato anche un contratto di mutuo.

14 Il finanziamento a Irlanda e Portogallo tramite il MESF è stato abbinato al finanziamento dell’EFSF e, per entrambe le fonti di credito, sono state applicate le medesime condizioni economiche.

15 S. Moon e A. Buliř, «Do IMF-Supported Programs Help Make Fiscal Adjustment More Durable?», Working paper dell’FMI, 2003.

16 Hernández de Cos, P. ed E. Moral-Benito, *The Role of Public wages in Fiscal Consolidation Process*, intervento al seminario dal titolo *Government wage bill: determinants, interactions and effects*, organizzato nel 2014 dalla direzione generale degli Affari economici e finanziari.

17 J. Daniel, J. Davis, M. Fouad e C. Van Rijckeghem, «Fiscal Adjustment for Stability and Growth», Pamphlet Series, n. 55, Fondo monetario internazionale, Washington D.C., 2006.

Temi salienti delle condizioni nei programmi

Programma	Risanamento dei conti pubblici	Riforme strutturali	Settore finanziario
Ungheria	Sì	<i>Nessuna riforma significativa</i>	- Rafforzamento della regolamentazione e della vigilanza
Lettonia	Sì	- Contesto imprenditoriale - Politiche attive per il mercato del lavoro - Gestione dei fondi UE	- Rafforzamento della regolamentazione e della vigilanza - Piani per il risanamento o la risoluzione degli enti creditizi
Romania I	Sì	- Contesto imprenditoriale - Gestione dei fondi UE	- Rafforzamento della regolamentazione e della vigilanza
Romania II	Sì	- Riforme nel mercato del lavoro - Competitività all'interno dell'economia	<i>Nessuna riforma significativa</i>
Irlanda	Sì	- Riforme nel mercato del lavoro - Competitività all'interno dell'economia	- Riduzione dell'indebitamento - Rafforzamento della regolamentazione e della vigilanza - Piani per il risanamento o la risoluzione degli enti creditizi
Portogallo	Sì	- Riforme nel mercato del lavoro - Competitività all'interno dell'economia e al suo esterno - Istruzione - Settore sanitario - Contesto imprenditoriale - Riforme giudiziarie - Mercato degli immobili residenziali	- Riduzione dell'indebitamento - Rafforzamento della regolamentazione e della vigilanza - Piani per il risanamento o la risoluzione degli enti creditizi

Fonte: Corte dei conti europea, sulla base delle pertinenti decisioni del Consiglio e dei documenti di programma iniziali.

15

Le condizioni strutturali hanno la principale funzione di dar luogo a riforme strutturali volte a rafforzare la sostenibilità nel lungo periodo degli aggiustamenti macroeconomici. Le condizioni relative al settore finanziario intendono stabilizzare tale comparto, che spesso svolge un ruolo essenziale all'inizio di un programma, quando in genere avviene la ristrutturazione del sistema bancario.

Attuazione

16

La Commissione deve verificare, a scadenze regolari, se la politica economica dello Stato membro beneficiario sia conforme al programma di aggiustamento e alle condizioni ivi stabilite. Queste ultime sono monitorate dalla Commissione¹⁸ di concerto con l'FMI. A tal fine, gli Stati membri beneficiari presentano relazioni periodiche sui progressi compiuti nell'attuazione del programma¹⁹ e i partner conducono visite di monitoraggio. Dopo la visita, la Commissione e l'FMI redigono rispettivamente una propria relazione di riesame.

18 Nel caso del MESF, anche la BCE è coinvolta nel monitoraggio.

19 Un memorandum d'intesa comprende, in genere, un allegato con gli indicatori e i dati che il paese deve fornire con regolarità.

Introduzione

17

In base al riesame condotto, la Commissione decide, dopo aver consultato il CEF, se procedere al versamento delle *tranche* successive e se le condizioni del programma debbano essere modificate e/o integrate per far fronte a circostanze impreviste, quali un cambiamento nella situazione macroeconomica, revisioni significative dei dati oppure fattori politici o istituzionali nello Stato membro. Il memorandum d'intesa iniziale può essere riveduto per tener conto delle mutate circostanze e assicurare l'attuazione del programma di aggiustamento.

18

Se il riesame comporta profonde modifiche alle condizioni²⁰, va modificata anche la decisione del Consiglio. La procedura per la modifica della decisione del Consiglio è sostanzialmente analoga al processo di negoziazione iniziale (cfr. paragrafi 8-10)²¹.

Risorse finanziarie

Finanziamento dei programmi

19

L'ammontare del prestito erogato a titolo di ciascun programma di assistenza copre, per lo Stato membro interessato, il «deficit di finanziamento», ossia le sue esigenze finanziarie finché non è in grado di finanziare a condizioni normali i conti pubblici (debito in scadenza e nuovi disavanzi) o la posizione economica sull'estero (bilancia dei pagamenti).

20

Il finanziamento esterno delle economie appartenenti all'area dell'euro passa attraverso l'Eurosistema²². Il deficit di finanziamento dei paesi dell'area dell'euro è quindi limitato alle esigenze delle rispettive amministrazioni pubbliche. All'esterno dell'area dell'euro, il deficit di finanziamento comprende tutte le esigenze di finanziamento sull'estero quali risultano dalla bilancia dei pagamenti di un paese.

21

Durante la negoziazione dei programmi, i partner stimano il deficit di finanziamento in base alle proiezioni macroeconomiche e di bilancio nonché a un insieme di ipotesi, come i tassi di rinnovo del debito²³. Il livello finale del finanziamento a titolo del programma si basa su tale stima, ma è anche oggetto di trattativa tra i partner e lo Stato membro. Ciascun prestatore si fa poi carico di una quota del finanziamento del programma²⁴. Possono essere considerate anche le fonti di finanziamento interne dello Stato membro.

22

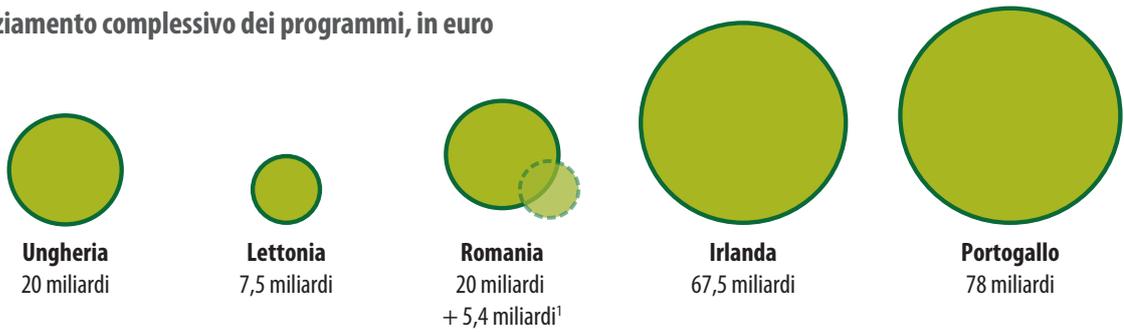
Per una rassegna dei principali elementi del finanziamento dei programmi, la quota relativa di ciascun prestatore chiave e gli importi versati a titolo di assistenza finanziaria, si rimanda alla **figura 2**.

- 20 Ad esempio, in caso di modifiche agli obiettivi di disavanzo.
- 21 Per i sei programmi sottoposti ad audit, la Commissione ha proceduto a 36 riesami formali. In 16 casi, il riesame è stato seguito da una modifica alla decisione del Consiglio corrispondente.
- 22 L'Eurosistema, il sistema di banche centrali dell'area dell'euro, è composto dalla Banca centrale europea e dalle banche centrali nazionali.
- 23 All'approssimarsi della scadenza, il debito di un paese deve essere «rinnovato» con un nuovo debito, che andrà a coprire il rimborso di quello esistente. Tale operazione di rinnovo comporta il rischio che il debito possa essere rifinanziato a un tasso d'interesse più elevato, determinando così un incremento della spesa per interessi, oppure che il paese mutuatario non raccolga fondi sufficienti a coprire interamente il rimborso del debito in essere.
- 24 Sebbene il quadro giuridico preveda l'erogazione di prestiti da parte della sola UE, nella prassi recente l'assistenza è stata concessa solitamente in cooperazione con l'FMI e altre istituzioni internazionali o altri paesi.

Figura 2

Finanziamento dei programmi

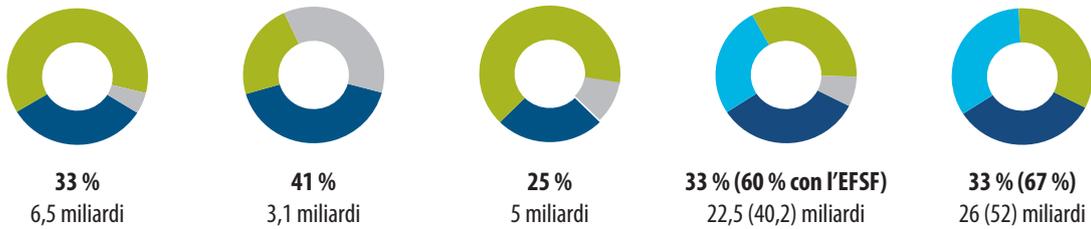
Finanziamento complessivo dei programmi, in euro



... in percentuale del PIL del singolo paese

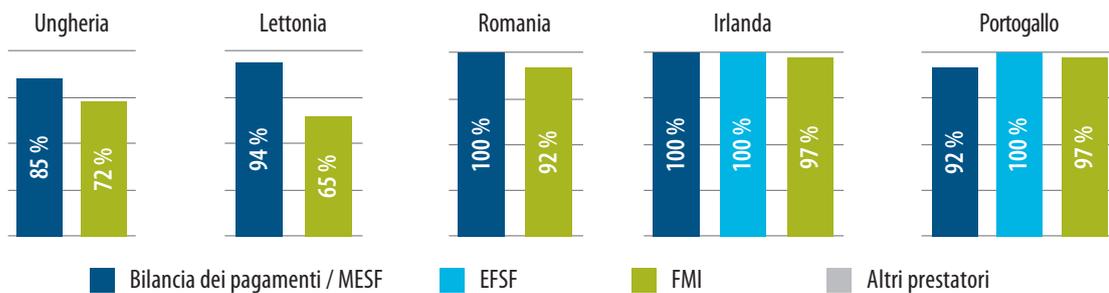


Finanziamenti impegnati dall'Unione europea



Versamenti

in percentuale dei finanziamenti impegnati



1 Assistenza precauzionale. Non compresa negli altri grafici.

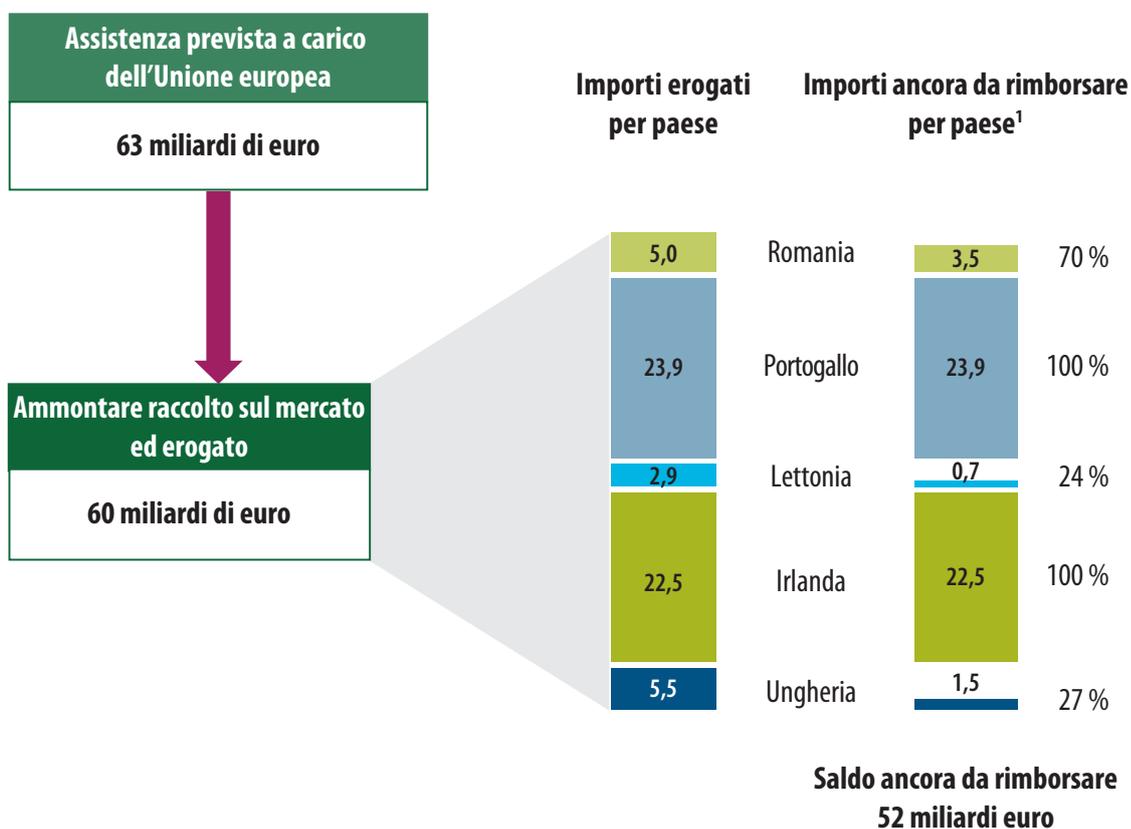
Fonte: Corte dei conti europea; dati forniti dalla Commissione europea e dall'FMI.

23

I cinque Stati membri hanno usato il 95 % dei finanziamenti impegnati dall'Unione europea e, al 31 marzo 2015, era già rimborsato il 13 % di tale ammontare (cfr. **figura 3**).

Figura 3

Assistenza finanziaria: importi erogati e importi ancora da rimborsare



1 Dati al 31 marzo 2015.

Fonte: Corte dei conti europea; dati forniti dalla Commissione europea.

La raccolta di fondi sui mercati

24

Per fornire la propria quota dell'assistenza finanziaria complessiva, l'Unione europea ha raccolto fondi nei mercati dei capitali, che poi ha ceduto in prestito agli Stati membri in difficoltà alle medesime condizioni, ovvero per un pari importo, nonché con cedola e data di scadenza identiche. A fine 2014, l'UE aveva effettuato in tutto 22 emissioni obbligazionarie per un valore nominale di 60,1 miliardi di euro. L'assunzione di prestiti è stata gestita dalla Commissione per conto dell'UE.

25

In generale, l'assunzione di prestiti è avvenuta sotto forma di strumenti obbligazionari in euro a medio termine (*Euro Medium-Term Notes*, EMTN), emessi sui mercati dei capitali e quotati nella borsa valori lussemburghese. Gli EMTN sono interamente rimborsabili alla scadenza e producono un interesse annuo fisso per tutta la loro vita. Gli investitori europei rappresentano circa l'80 % della totalità degli investitori in EMTN.

26

L'obbligo del servizio del debito relativo agli EMTN resta in capo all'Unione europea, che deve provvedere affinché tutti i pagamenti siano effettuati a tempo debito nel caso in cui lo Stato membro non riesca a rimborsare il capitale e/o gli interessi maturati.

27

Mediante l'audit si è verificato se la gestione, da parte della Commissione, dei programmi di assistenza finanziaria sia stata adeguata. A tal fine, sono stati formulati i seguenti sottoquesiti:

- i) Sono stati rilevati tempestivamente i crescenti rischi di bilancio?
- ii) I processi sono stati impostati in maniera sufficientemente appropriata da fornire un contributo esauriente alle decisioni sui programmi?
- iii) La Commissione ha contratto prestiti ai migliori tassi di interesse possibili e conformemente alle migliori prassi per l'emissione di strumenti di debito?
- iv) I programmi di assistenza finanziaria hanno conseguito i principali obiettivi prefissati?

28

L'audit ha riguardato la gestione, da parte della Commissione, dell'assistenza finanziaria fornita in virtù del meccanismo di sostegno alle bilance dei pagamenti e in virtù del MESF, in funzione della quale la Commissione ha contratto prestiti sui mercati dei capitali usando come garanzia il bilancio dell'UE. L'audit ha compreso l'assistenza finanziaria corrisposta a Ungheria, Lettonia, Romania (i primi due programmi), Irlanda e Portogallo, incentrandosi in particolare sul ruolo della Commissione in questi programmi. È stata anche esaminata la cooperazione della Commissione con i propri partner (la BCE e l'FMI), che però non sono stati oggetto di audit.

29

Non sono state sottoposte ad audit le decisioni assunte dall'UE a livello politico e la portata dei controlli è stata ristretta sotto diversi aspetti. Gli auditor della Corte non hanno considerato lo scenario controfattuale di un'assenza di assistenza finanziaria né la fattibilità di una risoluzione delle crisi con altri mezzi (ad esempio, la mutualizzazione del debito sovrano). Non è stata neanche valutata la sostenibilità del debito o la probabilità di rimborso dei prestiti. Peraltro, non è stato verificato se il Consiglio abbia scelto le condizioni strutturali o gli obiettivi di disavanzo più appropriati per risolvere la crisi. Nel controllare la cooperazione della Commissione con gli altri partner, non si è valutato se il loro coinvolgimento fosse giustificato.

30

I criteri di audit sono stati tratti dalle seguenti fonti:

- i) i requisiti normativi (regolamenti e decisioni del Consiglio, memorandum d'intesa stipulati tra la Commissione e gli Stati membri);
- ii) le regole e le procedure interne della Commissione (norme e orientamenti in materia di controllo interno);
- iii) le prassi di sana gestione e i criteri di valutazione desunti dalle valutazioni dei programmi dell'FMI, dalle valutazioni ex post dell'assistenza prestata dall'UE a sostegno della bilancia dei pagamenti dei paesi terzi, dalle precedenti relazioni della Corte sull'assistenza macrofinanziaria, dagli orientamenti e da altre pubblicazioni di istituti e gruppi di riflessione indipendenti, nonché dagli studi accademici;
- iv) le migliori prassi suggerite in vari orientamenti relativi alla gestione del debito pubblico, alle relazioni con gli investitori e alla trasparenza

Approccio dell'audit

in materia di emissione di strumenti di debito.

31

La metodologia di audit è illustrata in maggiore dettaglio nell'*allegato III*.

32

Gli elementi probatori di audit sono stati raccolti sulla base di:

- i) un esame dettagliato della documentazione riguardante i programmi di assistenza finanziaria dell'UE (documenti di programma, analisi interne della Commissione, previsioni formulate nei fogli elettronici, valutazioni e studi di altre organizzazioni);
- ii) colloqui con il personale della direzione generale degli Affari economici e finanziari presso la Commissione;
- iii) colloqui con i servizi delle autorità nazionali, quali ministeri delle finanze, banche centrali, unità di coordinamento dei programmi e ministeri settoriali;
- iv) l'analisi, in base a una griglia di valutazione, delle condizioni previste nei programmi²⁵ allo scopo di classificarle per caratteristiche e conformità;
- v) colloqui con i servizi dell'FMI e della BCE.

²⁵ Il campione comprendeva 360 condizioni uniche.

Parte I

La Commissione non era pronta ad affrontare una crisi delle proporzioni di quella scoppiata

Alla vigilia della crisi, la Commissione sottovalutava l'entità degli squilibri di bilancio

33

Avvertire il Consiglio dei crescenti squilibri di bilancio negli Stati membri è forse una delle più importanti attività della Commissione nell'ambito degli affari economici e finanziari. Prima della crisi, esisteva già un quadro di sorveglianza per il monitoraggio della situazione delle finanze pubbliche negli Stati membri²⁶.

34

Sebbene gli obiettivi macroeconomici dei programmi di assistenza finanziaria andassero oltre il risanamento delle finanze pubbliche, in tutti i cinque programmi il sostegno al bilancio²⁷ è risultato essere un elemento essenziale nelle modalità di impiego dell'assistenza. Occorre chiedersi, allora, se i crescenti rischi di bilancio siano stati rilevati e segnalati in maniera tempestiva nel quadro delle procedure di sorveglianza.

La Commissione stimava i bilanci pubblici essere più solidi di quanto non siano risultati in realtà

35

Esistono due tipi fondamentali di indicatori di bilancio. Il primo è il saldo di bilancio vero e proprio, ossia la differenza tra le entrate e le spese pubbliche. Questo saldo, però, è sensibile a fattori temporanei, come l'espansione economica, l'evoluzione dei prezzi delle attività e le misure di bilancio una

tantum. Il secondo tipo consiste in altri indicatori di bilancio (ad esempio, il saldo corretto per il ciclo, il saldo strutturale) volti a correggere detti fattori temporanei; essi forniscono, quindi, una visione più precisa della posizione di bilancio di fondo di un paese. Tali indicatori non sono direttamente osservabili, bensì sono il risultato di calcoli complessi.

36

Durante il periodo precedente alla crisi, i saldi di bilancio effettivi erano in genere stimati in modo corretto non oltre la fine dell'anno in esame. Nondimeno, le previsioni della Commissione sui disavanzi non hanno saputo prevedere in maniera adeguata l'emergere di disavanzi di bilancio elevati per il 2008 in Irlanda, Lettonia, Portogallo e Romania. Per quanto riguarda l'Irlanda, ad esempio, nel marzo 2008 la Commissione affermava che i rischi connessi alle proiezioni di bilancio erano sostanzialmente neutri per il 2008²⁸. Tuttavia, alla fine di tale anno il saldo di bilancio effettivo era inferiore di 7,2 punti percentuali di PIL rispetto alle previsioni.

37

Nel calcolare il saldo corretto per il ciclo economico negli anni 2005-2008, la Commissione ha sistematicamente sovrastimato la solidità delle finanze pubbliche dei paesi²⁹. L'errore è riconducibile principalmente alle variazioni nelle stime dei tassi di crescita del PIL potenziale. Tutti i cinque paesi stavano attraversando un boom economico; come si è scoperto a posteriori, però, l'entità del surriscaldamento era, secondo le stime iniziali della Commissione, più modesta di quanto non fosse in realtà.

26 Si trattava del «braccio preventivo» del Patto di stabilità e crescita, istituito dal regolamento (CE) n. 1466/97 del Consiglio, del 7 luglio 1997, per il rafforzamento della sorveglianza delle posizioni di bilancio nonché della sorveglianza e del coordinamento delle politiche economiche (GU L 209 del 2.8.1997, pag. 1). Il quadro di sorveglianza è stato riformato da ultimo nel 2005, con il regolamento (CE) n. 1055/2005 del Consiglio che modifica il regolamento (CE) n. 1466/1997 (GU L 174 del 7.7.2005, pag. 1).

27 Il finanziamento dei disavanzi di bilancio correnti e il rimborso del debito pubblico.

28 Commissione europea, *Ireland — Macro fiscal assessment — an analysis of the December 2007 update of the stability programme*, pag. 36.

29 Si confronti la prima stima formulata dopo la fine dell'anno (cioè le previsioni di primavera) con una stima recente (ossia ottobre 2013).

Parte I — La Commissione non era pronta ad affrontare una crisi delle proporzioni di quella scoppiata

38

La stima dell'entità del surriscaldamento (le dimensioni dell'*output gap* positivo³⁰) era in linea con il forte incremento degli indicatori della capacità produttiva complessiva dell'economia. Questa espansione, però, era dovuta ai boom immobiliari e, sull'innalzamento del potenziale economico, gli investimenti nelle abitazioni non hanno il medesimo effetto di altri investimenti più produttivi.

39

La Commissione si era soffermata sulla valutazione dell'*output gap* nell'economia reale, senza considerare gli squilibri settoriali presenti, ad esempio, nel comparto finanziario e nell'edilizia. Durante la crisi, tuttavia, è emerso con chiarezza che il monitoraggio dell'inflazione e del prodotto non è sufficiente a garantire la stabilità macroeconomica e saldi di bilancio sostenibili. Da allora, il quadro di sorveglianza ha subito una profonda rielaborazione, per tenere in maggior conto il settore finanziario e i rischi macroeconomici.

40

Dopo questi avvenimenti, la Commissione ha individuato alcuni boom settoriali: ad esempio, è stato riscontrato un boom edilizio in Irlanda, Lettonia e Romania e un boom del credito privato in tutti e cinque i paesi. L'algoritmo utilizzato per calcolare l'*output gap*, per contro, non consentiva affatto di tenere in considerazione detti squilibri.

Nelle valutazioni sono stati sottostimati i rischi potenziali per le finanze pubbliche

41

Il Patto di stabilità e crescita impone agli Stati membri di comunicare i recenti andamenti e le previsioni per le finanze pubbliche nei rispettivi programmi di stabilità o di convergenza. Tali programmi sono valutati dalla Commissione, che verifica la plausibilità dell'evoluzione prevista per il PIL e il bilancio pubblico.

42

Un difetto importante delle valutazioni della Commissione precedenti al 2009 è stata la mancata segnalazione dell'accumularsi di passività potenziali nel settore pubblico³¹. Non sono stati individuati i rischi di bilancio inerenti alla stabilità finanziaria, alle imprese statali o ad altre garanzie offerte dal settore pubblico (come i partenariati pubblico-privato).

43

La sorveglianza della Commissione non ha valutato in maniera adeguata le implicazioni degli ingenti afflussi di capitali esteri, specie sotto forma di debito, che stavano alimentando il boom delle costruzioni e della domanda ed erano potenzialmente in grado di destabilizzare il settore bancario nella fase successiva di repentina contrazione. La Commissione non ha scorto questo nesso prima dell'analisi condotta sulle domande di assistenza finanziaria presentate dagli Stati membri.

30 Un *output gap* positivo corrisponde alla misura in cui il prodotto effettivo di un'economia supera il prodotto potenziale.

31 Si tratta, ad esempio, delle passività a lungo termine riconducibili alle pensioni statali oppure di ingenti spese di bilancio future dovute alla necessità di adottare provvedimenti in caso di salvataggio finanziario. Ad eccezione delle passività relative alle pensioni statali, la Commissione non ha fornito informazioni in merito ad altre passività potenziali.

Parte I — La Commissione non era pronta ad affrontare una crisi delle proporzioni di quella scoppiata

44

Inoltre, la Commissione non ha esaminato, nelle sue valutazioni, la sensibilità dei saldi di bilancio a un'impennata improvvisa dei tassi di interesse applicati ai titoli di Stato, né a shock altrettanto bruschi sulla crescita economica o sui tassi di cambio. Questi rischi, però, erano stati anch'essi individuati e segnalati in vari lavori di ricerca pubblicati prima della crisi³².

Di conseguenza, la Commissione non era pronta per la gestione dei programmi

45

Prima del 2008, il meccanismo di sostegno alle bilance dei pagamenti era stato utilizzato da ultimo nel 1993³³. Nel 2008 qualsiasi esperienza acquisita nella prima metà degli anni novanta era andata perduta. Pertanto, prestare assistenza finanziaria ai paesi era, di fatto, un'attività nuova per la Commissione.

46

Avendo sottovalutato gli squilibri di bilancio e le relative implicazioni per gli Stati membri, la Commissione non era preparata al compito di gestire i programmi. I programmi iniziali, in particolare, hanno dovuto essere predisposti in condizioni di urgenza estrema. Ad esempio, la proposta per il primo programma (Ungheria) ha dovuto essere elaborata in appena qualche giorno. Per quanto riguarda l'impostazione e la gestione dei programmi di assistenza finanziaria, l'esperienza disponibile all'interno della Commissione era molto modesta e non era possibile acquisirla in tempi così rapidi.

47

Nella fase iniziale, la Commissione è stata coadiuvata da équipes dell'FMI per definire alcune parti dell'analisi di programma. Anche le prassi adottate dalla Commissione sono state sviluppate sulla base di quelle dell'FMI (cfr. paragrafo 109).

32 Cfr., ad esempio, «Politiche di bilancio e mercati finanziari» nel *Bollettino mensile della BCE*, 2/2006, pag. 77.

33 Decisione 93/67/CEE del Consiglio, del 18 gennaio 1993, riguardante un prestito comunitario a favore della Repubblica italiana (GU L 22 del 30.1.1993, pag. 121).

Parte II

I processi presentavano debolezze in generale

48

In virtù dei regolamenti, la Commissione europea è incaricata della gestione operativa dell'assistenza finanziaria. Essa consiste, in gran parte, nel portare a decisioni cruciali per i programmi, che riguardano la concessione iniziale dell'assistenza e (a ciascun riesame) la prosecuzione del programma. Per adottare decisioni, occorre procedere per una serie di gradi e assicurare il coordinamento con il Consiglio e gli altri partner (cfr. **figura 4**).

49

Gli auditor della Corte hanno suddiviso l'analisi dei processi di gestione dei programmi in tre parti:

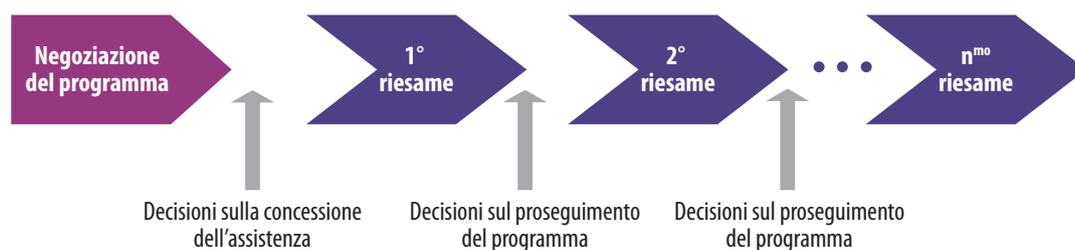
- i) i processi in seno alla Commissione, in particolare all'interno della direzione generale degli Affari economici e finanziari: la Commissione ha mantenuto il controllo sullo sviluppo del programma?
- ii) il processo di comunicazione delle informazioni al Consiglio e al commissario incaricato: i documenti di programma pervenuti al Consiglio e al commissario incaricato erano di buona qualità?
- iii) il processo di interazione con gli altri partner: l'interazione con gli altri partner ha funzionato?

Parte II — I processi presentavano debolezze in generale

Figura 4

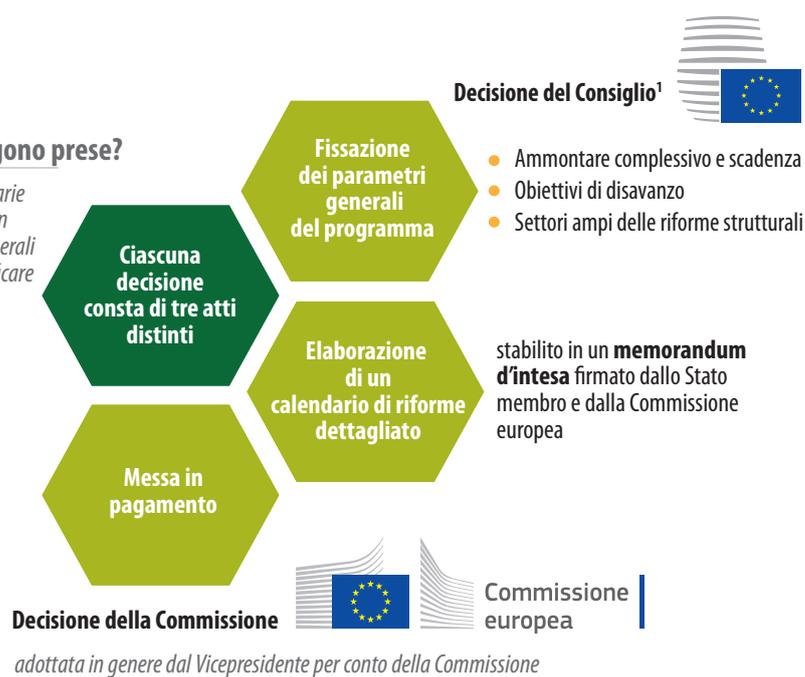
Decisioni relative ai programmi

A Cronologia di un programma



B Quali decisioni vengono prese?

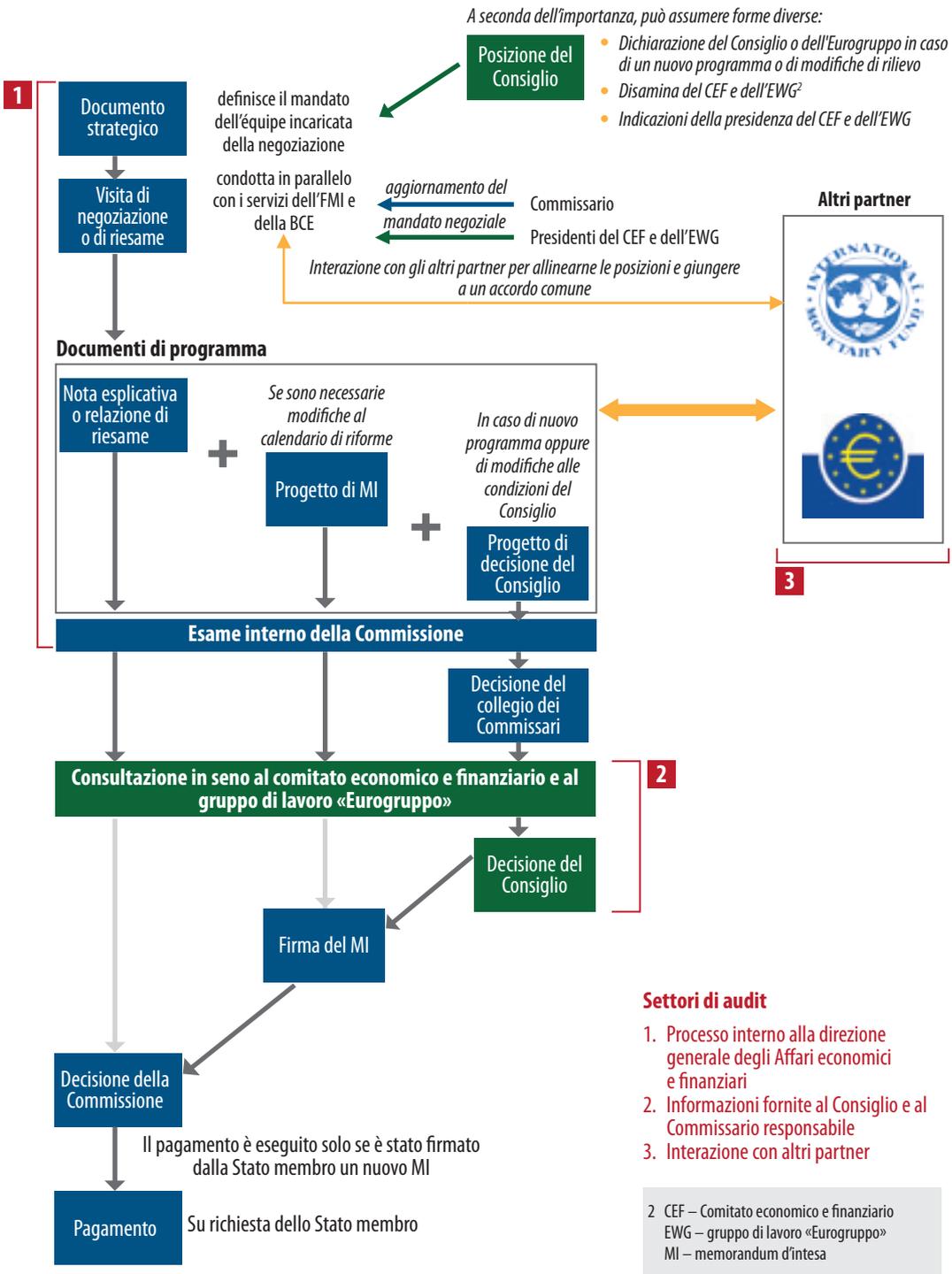
Non tutte le decisioni sono necessarie a ogni riesame. Ad esempio, se non vengono cambiati i parametri generali dell'assistenza, non occorre modificare la decisione del Consiglio.



1 Nel caso dei programmi irlandese e portoghese, i parametri generali sono stati fissati dal Consiglio e dal consiglio di amministrazione dell'EFSF, ossia l'Eurogruppo. Il processo decisionale dell'EFSF è distinto dalla procedura decisionale dell'UE.

Figura 4

C Tappe in sequenza



Fonte: Corte dei conti europea.

Parte II — I processi presentavano debolezze in generale

I processi della Commissione non sempre comprendevano verifiche e bilanciamenti sufficienti

50

I processi della Commissione dovrebbero fare in modo, attraverso sufficienti verifiche e bilanciamenti, che l'impostazione iniziale dei programmi e gli aggiornamenti eventuali soddisfino i criteri di seguito elencati:

- i) **esaustività:** andrebbero prese in considerazione le informazioni pertinenti, sia quelle relative allo Stato membro sia quelle della letteratura economica;
- ii) **coerenza:** i diversi elementi del programma dovrebbero essere coerenti fra loro, mantenendo al minimo la contrapposizione fra i diversi obiettivi perseguiti;
- iii) **documentazione:** andrebbe debitamente documentato il ragionamento sottostante alle decisioni assunte sui vari elementi del programma³⁴;
- iv) **conformità:** i memorandum d'intesa dovrebbero essere in linea con le decisioni del Consiglio;
- v) **imparzialità:** poiché le condizioni dei programmi sono redatte per lo più dalle «équipe di programma» della Commissione, i paesi dovrebbero essere trattati in maniera uniforme dalle diverse équipe, con l'applicazione di condizioni analoghe in circostanze simili³⁵.

51

I lavori delle équipe andrebbero verificati e confutati per assicurare l'osservanza di detti criteri.

Solitamente la Commissione ha raccolto con scrupolosità le informazioni necessarie ai fini del monitoraggio

La Commissione ha fatto ampio ricorso alle competenze interne e si è spesso confrontata anche con una serie di attori negli Stati membri

52

La Commissione si è appoggiata alle competenze interne disponibili nella direzione generale degli Affari economici e finanziari. Con il tempo, ha anche consultato in misura crescente esperti di altre direzioni generali. Questi ultimi hanno fornito un contributo limitato ai programmi iniziali, soprattutto attraverso la consultazione interdipartimentale («interservizi»). Sono stati maggiormente coinvolti nei due programmi afferenti l'area dell'euro. Il ricorso a competenze più vaste ha consentito un'analisi più approfondita dei problemi nazionali, specie nell'ambito delle riforme strutturali. Inoltre, la politica della Commissione in materia di risorse umane non ha permesso un maggior ricorso a competenze esterne per ambiti specifici strettamente definiti, prassi invece ordinaria nell'FMI.

34 Norme di controllo interno della Commissione, nn. 8 e 11.

35 Svareti studi confermano che questo rischio è concreto. Ad esempio, una panoramica delle ricerche accademiche al riguardo figura in Gunaydin, H., *Compliance with the IMF conditions: Selection Bias and Conditions on Social Policy*, documento elaborato per il PEIO Annual Meeting, 2014. Anche l'*Independent Evaluation Office* dell'FMI ha fornito un resoconto sulla carenza di imparzialità riscontrata nelle proprie valutazioni. Per raggugli, cfr. IEO, *Recurring Issues from a Decade of Evaluation Lessons for the IMF*, 2014.

Parte II — I processi presentavano debolezze in generale

53

Le regolari visite effettuate dalla Commissione e dagli altri partner nei paesi hanno costituito la principale opportunità per ottenere le informazioni necessarie al monitoraggio. Durante le visite di negoziazione e di riesame, la Commissione ha consultato vari ministeri, altri dipartimenti governativi e le principali istituzioni indipendenti (come banche centrali, consigli di bilancio e istituzioni superiori di controllo). Ha inoltre tenuto riunioni con altri organismi, fra cui organizzazioni padronali, sindacati e partiti politici all'opposizione. In tre dei cinque paesi³⁶ la Commissione ha mantenuto un rappresentante in loco. Tutto ciò ha consentito alla Commissione di tenersi informata e individuare le riforme da integrare nel programma.

La Commissione ha raccolto una vasta gamma di informazioni

54

Oltre alle informazioni raccolte in occasione delle visite nei paesi, ciascun memorandum d'intesa precisava le relazioni di monitoraggio che il paese in questione era tenuto a sottoporre alla Commissione. Le informazioni da fornire in queste relazioni erano molto ampie e interessavano numerosi settori. La Commissione ha chiesto informazioni di monitoraggio analoghe per tutti i programmi. In qualche caso, tuttavia, alcune informazioni essenziali non sono state richieste oppure sono state raccolte solo in misura limitata.

Le previsioni per i programmi consentono una verifica generale della coerenza nell'impostazione di questi ultimi, ma con molte riserve che non sono verificate

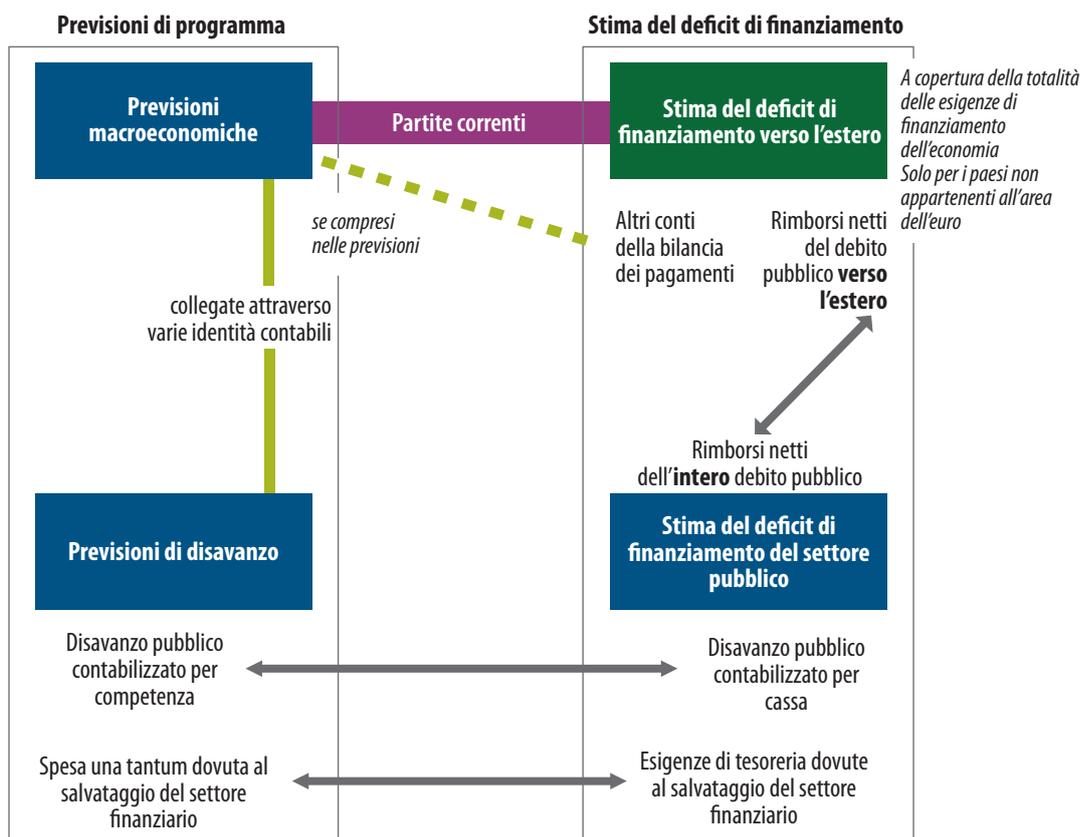
55

La qualità delle previsioni è essenziale per la coerenza dei programmi. È tuttavia improbabile che queste siano sempre del tutto esatte, perché includono svariati fattori imponderabili che non è possibile prevedere con precisione. Anziché soffermarsi sull'accuratezza delle previsioni, gli auditor della Corte hanno valutato la qualità dei processi e degli strumenti di previsione adottati dalla Commissione nel contesto dei programmi. Nella pratica, la Commissione predispone due tipi distinti di previsioni, ma strettamente correlati (cfr. **figura 5**):

- i) una previsione di programma (con una componente macroeconomica e una relativa ai disavanzi),
- ii) una stima del deficit di finanziamento.

Figura 5

Collegamenti tra la previsione di programma e la stima del deficit di finanziamento



Legenda:

— Identità contabile

↔ Collegamento tra due variabili strettamente correlate

Nota: Si riportano solo i collegamenti principali.

Fonte: Corte dei conti europea.

Parte II — I processi presentavano debolezze in generale

È difficile valutare la produzione delle previsioni di programma

56

Le previsioni possono essere prodotte usando vari metodi, che vanno dal puro giudizio soggettivo a modelli di stima calibrati su vasta scala o economici che comprendono numerose equazioni e identità comportamentali.

57

Lo strumento della Commissione per produrre previsioni di programma e sul disavanzo è costituito da una serie di identità soprattutto contabili, il cui scopo è garantire la coerenza tra le previsioni per gli aggregati macroeconomici o di bilancio e le previsioni per le rispettive componenti. Queste ultime sono generate all'esterno dello strumento di previsione sulla base del giudizio soggettivo o, a volte, di una combinazione di altri strumenti quantitativi. La Commissione non si avvale di un modello di previsione teorico o empirico.

I fogli di calcolo per le previsioni formano uno strumento complesso che rende problematico il controllo della qualità

58

Le previsioni che discendono da ciascun riesame sono state in genere predisposte in molteplici *file* di fogli elettronici. Nel corso dell'audit, si sono riscontrate difficoltà ad accedere a tutti i pertinenti *file*. Questo perché l'insieme di fogli di calcolo costituisce un corpo di dati enorme e intricato³⁷ che manca di trasparenza e tracciabilità. Inoltre, poiché le decisioni sono state assunte in condizioni di assoluta emergenza, l'archiviazione di tutto il materiale di previsione in forma sistematica e facilmente accessibile non rientrava fra le priorità.

59

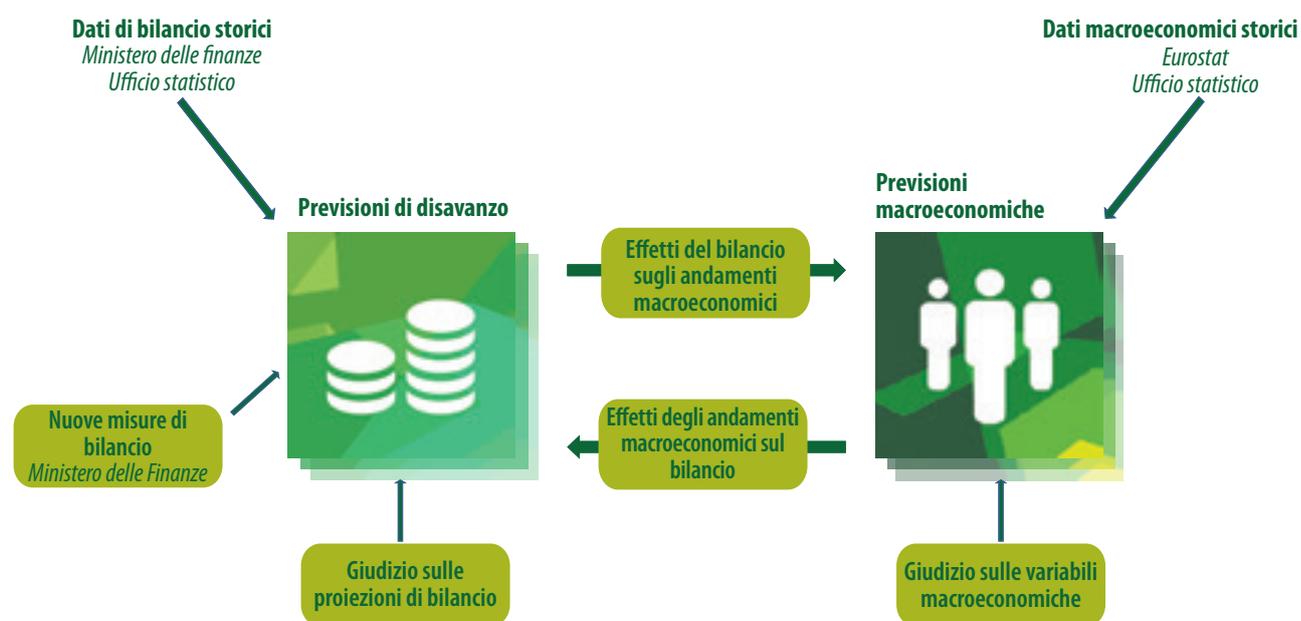
I *file* con i fogli di calcolo aggregavano informazioni generate all'esterno dello strumento. In generale, i dati provenivano da varie fonti e le previsioni dipendevano dai giudizi espressi da vari previsori, sia presso la Commissione sia presso gli altri partner e le autorità nazionali (cfr. **figura 6**). L'eterogeneità dei dati e il ricorso a una serie di giudizi soggettivi sono caratteristiche ordinarie delle previsioni macroeconomiche e vi sono fondati motivi per considerare dati e giudizi diversi nel processo di previsione. Sussistono tuttavia alcuni rischi, ad esempio che le implicazioni di una nuova ipotesi non vengano adeguatamente rispecchiate in tutte le previsioni oppure che le nuove ipotesi non abbiano un solido fondamento.

37 Viene predisposta una previsione in alcuni «*file* chiave» (da due a quattro), che contengono decine di fogli di calcolo. Questi *file* chiave di previsione sono interconnessi con molteplici formule e traggono dati e proiezioni da altri *file*, che non sempre sono stati salvati nello stesso luogo. In questo modo aumenta notevolmente il rischio di utilizzare proiezioni o dati incoerenti nell'aggiornare le previsioni, operazione che nel contesto di un programma può aver luogo con frequenza giornaliera. Le ipotesi sono sparse nei fogli di calcolo dei *file* chiave di previsione e occorre uno sforzo considerevole per ottenere un quadro chiaro del giudizio soggettivo applicato. Inoltre, gli esperti ricorrono a modelli ausiliari, salvati all'esterno dei fogli di calcolo.

Parte II — I processi presentavano debolezze in generale

Figura 6

Previsioni macroeconomiche e di disavanzo: illustrazione schematica



Fonte: Corte dei conti europea.

60

Per gestire questi rischi, la qualità dei risultati delle previsioni è stata verificata in varie fasi del processo di previsione. Alcune verifiche sulla coerenza³⁸ sono integrate nel foglio di calcolo. I previsori incaricati, rispettivamente, degli aspetti di bilancio e macroeconomici dell'esercizio di previsione hanno discusso fra loro i risultati ottenuti e, ove necessario, si sono ulteriormente avvalsi del proprio giudizio per assicurare la coerenza delle stime³⁹.

61

Sostanzialmente, comunque, il controllo della qualità del lavoro svolto dai previsori è avvenuto sotto forma di riconciliazioni, senza indagare nel processo di previsione in seno all'équipe di programma. L'approccio con fogli di calcolo e la scarsa documentazione hanno reso difficile valutare la plausibilità delle ipotesi e dei parametri impliciti utilizzati in sede di previsione. Il dibattito con i partner è stata l'unica fase dei controlli in cui sia stata verificata la plausibilità delle ipotesi e dei parametri impliciti.

38 Ad esempio, verifiche dell'identità contabile o della plausibilità in base a coefficienti.

39 Nell'autunno 2013, la Commissione ha introdotto un nuovo strumento per la rilevazione automatica di incongruenze numeriche ed economiche, che però non è stato utilizzato per le previsioni finalizzate ai programmi.

Parte II — I processi presentavano debolezze in generale

62

L'analisi dei fogli utilizzati per le previsioni ha peraltro rivelato esempi di errori e incongruenze, che erano presenti nonostante i controlli della coerenza (cfr. **riquadro 1**).

Riquadro 1

Esempi di errori e incongruenze nelle previsioni

- i) Fra entrate pubbliche e pagamenti del settore privato, l'ammontare dell'IVA riscossa sui consumi privati non era allineato; in un anno ciò ha comportato una differenza di PIL pari allo 0,7 %.
- ii) A causa di aggiustamenti manuali alle formule, per l'ammontare delle imposte dirette riscosse sul lavoro non c'era corrispondenza fra il settore pubblico e quello delle famiglie. La differenza era superiore allo 0,5 % del PIL.
- iii) Un provvedimento fiscale applicabile da metà anno è stato calcolato nelle previsioni sull'intero anno. La proiezione di disavanzo corrispondente è stata impiegata nel documento di programma a sostegno della decisione di versare una *tranche*, trasmesso al CEF nel giugno 2009.
- iv) L'impatto dei prezzi sugli immobili non è stato integrato in modo coerente nelle proiezioni del medesimo indice dei prezzi impiegato in previsioni diverse dello stesso anno.

Difficoltà nel valutare la plausibilità dei moltiplicatori di bilancio

63

Le variabili di bilancio sono state registrate nei fogli di calcolo sotto forma di volume atteso di entrate o di spesa, che veniva aumentato o diminuito del rendimento netto di bilancio delle eventuali misure di bilancio ulteriormente aggiunte nel corso dell'anno. L'impatto delle nuove misure sull'economia e, di conseguenza, sulle finanze pubbliche non è stato dichiarato o riportato in modo esplicito nei fogli di calcolo. Per contro, i valori di previsione del rendimento aggiuntivo di bilancio già tenevano conto di tali ripercussioni.

64

Le previsioni del rendimento netto di bilancio erano desunte dalle previsioni prodotte dalle autorità nazionali, che le stimavano internamente quale parte delle proprie procedure di pianificazione. Le autorità nazionali hanno discusso le proprie stime con gli esperti dei partner; in esito a tale esame, era possibile rivedere dette stime prima della loro accettazione e inclusione formale nelle previsioni dei programmi.

Parte II — I processi presentavano debolezze in generale

65

L'impatto delle diverse misure di bilancio sull'economia reale è stato preso in considerazione implicitamente e all'esterno dei fogli di calcolo seguendo più procedure eterogenee. I fogli di calcolo impiegati non consentivano di risalire alla fonte di ipotesi particolari, né alle ragioni che le giustificavano. Gli stessi uffici incaricati dei singoli paesi non avevano una conoscenza effettiva dei modelli applicati dalle autorità nazionali per stimare i parametri a fronte dei quali era valutato l'impatto dei diversi provvedimenti di bilancio sull'economia. Riguardo al valore implicito dei moltiplicatori di bilancio⁴⁰, c'è stata una mancanza di trasparenza e di informazione. Solo nel 2013 la Commissione ha condotto un esercizio volto a stimare i moltiplicatori impliciti.

66

Le uniche verifiche sui rendimenti netti sono consistite in una valutazione soggettiva della plausibilità da parte degli esperti dei partner. Questo approccio, che pur consente di individuare con ogni probabilità evidenti errori di stima per eccesso o per difetto, è meno attendibile nel rilevare errori relativamente modesti che, in termini cumulati, possono comunque risultare di entità significativa.

67

Le équipes di programma hanno conservato la documentazione relativa ad alcune informazioni, ma in misura variabile poiché non vi era un requisito formale a tale proposito. Di conseguenza, gli auditor della Corte non sono stati in condizione di individuare ed esaminare le ipotesi e i valori dei parametri impiegati. Se una previsione si è dimostrata errata (ad esempio se ha sottostimato l'effetto negativo sulla crescita del PIL di una riduzione della spesa pubblica), era impossibile o estremamente difficile risalire all'origine dell'errore.

Le stime del deficit di finanziamento erano incomplete e imprecise

68

La stima del deficit di finanziamento riveste massima importanza nella fase di negoziazione, perché è a questo punto che viene fissato l'ammontare dell'assistenza finanziaria, per rimanere in genere invariato. Se emergono nuove esigenze di finanziamento durante il programma, devono essere soddisfatte nell'ambito della dotazione finanziaria complessiva. A differenza della formulazione delle previsioni per i programmi, la stima del deficit finanziario era un'attività nuova per la Commissione.

69

Per i paesi dell'area dell'euro, il deficit finanziario corrisponde soltanto alle necessità dei rispettivi governi. All'esterno di quest'area valutaria, l'assistenza finanziaria deve coprire tutte le esigenze di finanziamento sull'estero che risultano dalla bilancia dei pagamenti del paese in questione. La Commissione ha sempre giustificato le proprie decisioni di erogare assistenza presentando al Consiglio la stima iniziale del deficit di finanziamento. I calcoli sottostanti sono stati predisposti in fogli di calcolo. La carenza di documentazione ha però fortemente limitato la possibilità di verificarli. La Commissione è stata soltanto in grado di produrre, su richiesta, documenti provvisori⁴¹ differenti dalle versioni definitive sottoposte al Consiglio, oppure non è riuscita a dare alcuna informazione su elementi importanti della stima⁴², o ancora non ha potuto fornire alcun *file* di riferimento⁴³.

40 Il moltiplicatore di bilancio misura l'entità dell'impatto di diverse misure di risanamento dei conti pubblici sulle principali variabili macroeconomiche (consumi, prodotto) e di bilancio (disavanzo).

41 Programmi lettone e rumeno.

42 Programma irlandese.

43 Programmi ungherese e portoghese.

Parte II — I processi presentavano debolezze in generale

70

Dall'esame dei documenti provvisori condotto dagli auditor della Corte sono emersi errori di previsione significativi, come la doppia contabilizzazione di alcune variabili, l'uso di importi errati nelle riserve valutarie o ipotesi irrealistiche di alti tassi di rinnovo del debito. Gli errori nei fogli di calcolo talvolta erano consistenti⁴⁴ e non erano stati rilevati dall'analisi interna. La rilevazione degli errori non si sarebbe tradotta necessariamente in un incremento del volume dell'assistenza finanziaria, poiché questo dipende anche dalla volontà e dalla capacità del prestatore di concedere prestiti, ma avrebbe potuto comportare un insieme diverso di politiche per colmare il deficit di finanziamento.

Le caratteristiche dei programmi poggiavano in generale su solide basi, ma talvolta non sono state conservate informazioni importanti

Le caratteristiche dei programmi erano suffragate da analisi

71

Nella maggior parte dei casi, la Commissione ha potuto indicare un insieme di analisi, basate sulle priorità strategiche dell'UE e sui dati correnti, che è stato impiegato nella definizione delle condizioni dei programmi. In generale, le analisi sono divenute sempre più approfondite con il tempo. L'evoluzione va ascritta principalmente alle accresciute competenze e a un maggior numero di effettivi della Commissione assegnati alla gestione dei programmi.

Non vi è traccia di alcune informazioni essenziali

72

La conservazione delle informazioni è un elemento importante di qualunque processo. Varie norme di controllo interno della Commissione fanno riferimento alle buone prassi a tale riguardo⁴⁵. L'attenta conservazione delle informazioni può migliorare il controllo interno di un'organizzazione concorrendo a dimostrare i motivi per cui sono state prese determinate decisioni. Le informazioni registrate sono un elemento cardine per il monitoraggio e la valutazione, nonché un requisito essenziale per render conto in maniera adeguata del proprio operato.

73

Poiché i programmi di assistenza erano imprevisi, le procedure erano ancora in corso di affinamento e formalizzazione quando hanno avuto inizio le prime operazioni. Le operazioni, inoltre, sono state complicate dalla condizione di urgenza, da un contesto macroeconomico incerto e dalla complessità della gestione dei programmi. Si è privilegiata, quindi, la qualità delle procedure operative a scapito della corretta conservazione delle informazioni.

74

In alcuni casi, le informazioni a sostegno delle decisioni assunte erano perse al momento dell'audit oppure il loro recupero è risultato un compito immane. Alcune attività critiche non sono state affatto documentate. I manuali delle procedure, che in genere offrono un ancoraggio a qualsivoglia processo, non erano sviluppati in maniera adeguata. Nel **riquadro 2** sono illustrati gli ostacoli incontrati durante l'audit⁴⁶.

44 Nel valutare il deficit di finanziamento della Romania, i prestiti intragruppo delle imprese sono stati conteggiati sia come investimenti diretti esteri sia come nuovi flussi di debito alla voce riguardante altri investimenti. Questa doppia contabilizzazione ha determinato, per la proiezione delle esigenze di finanziamento, un valore troppo basso di 1,8 miliardi di euro. Inoltre, l'importo delle riserve valutarie utilizzato al principio per la proiezione iniziale presenta una differenza di 0,7 miliardi di euro rispetto al dato ora indicato dalla banca centrale rumena per la fine del 2008. Nel programma lettone, la Commissione ha previsto che nel primo anno di programma i settori delle banche e delle imprese sarebbero stati in grado di ottenere più finanziamenti a medio e lungo termine di quanto servisse loro per l'ammortamento. Questa ipotesi presente nel foglio di calcolo, oltre a essere improbabile a causa delle forti pressioni finanziarie, era anche in contraddizione con le informazioni esposte nella nota esplicativa.

45 Ad esempio, ai sensi della norma di controllo interno n. 8, i processi e le procedure principali di una DG devono essere adeguatamente documentati, in particolare quelli associati a rischi critici; inoltre, secondo la norma n. 11, vanno posti in essere processi e procedure affinché la gestione dei documenti da parte della DG sia efficiente (in particolare per quanto concerne il reperimento delle informazioni appropriate).

46 Ottenere le informazioni pertinenti non è stato un problema esclusivo del presente audit. Limitazioni analoghe sono state rilevate dalla Corte dei conti portoghese nella relazione sul monitoraggio dell'assistenza finanziaria erogata al Portogallo (*Relatório de auditoria n.º 28/2013-2.ª S., Acompanhamento dos mecanismos de assistência financeira a Portugal*, dicembre 2013).

Parte II — I processi presentavano debolezze in generale

Riquadro 2

Esempi di difficoltà a ottenere informazioni essenziali

Le relazioni ai superiori gerarchici sui progressi di una visita e le richieste di approvare deroghe al mandato negoziale sono state presentate tramite posta elettronica. Quest'ultima ha costituito altresì un importante mezzo di comunicazione fra i partner e con le autorità nazionali. In generale, però, tali documenti fondamentali non erano disponibili perché le e-mail erano andate perdute oppure non potevano essere recuperate.

La documentazione o i dati presentati dalle autorità nazionali durante il programma non sono stati conservati dalla Commissione oppure non potevano essere consultati nella loro interezza a causa delle ingenti risorse necessarie a ricostruirli.

Nel caso della Romania, alcuni fogli di calcolo con proiezioni macroeconomiche per il programma non sono stati messi a disposizione degli auditor della Corte durante l'audit.

I fogli di calcolo con il computo del deficit di finanziamento definitivo erano andati persi oppure non erano stati recuperati presso l'FMI. Talvolta non è stato possibile ottenere i calcoli alla base di alcuni importi cruciali.

Il monitoraggio dei conti pubblici da parte dei servizi della Commissione non è stato affatto documentato oppure sono stati forniti fogli di calcolo estremamente basici a sostegno dell'analisi svolta dalla Commissione sull'esecuzione del bilancio.

75

È comprensibile che manchino informazioni registrate per la fase iniziale del 2008 e della prima parte del 2009, che presentava tutte le caratteristiche di una gestione in situazione di crisi. Con il tempo, la conservazione delle informazioni è nettamente migliorata. Ciò detto, alcuni degli esempi sopra riportati di informazioni mancanti risalgono ad anni più recenti.

La Commissione si è scostata occasionalmente dalle decisioni del Consiglio

Si sono verificati casi di non conformità con le decisioni del Consiglio

76

Esaminando la coerenza tra i memorandum d'intesa e le decisioni del Consiglio corrispondenti, gli auditor della Corte hanno riscontrato che le condizioni erano in prevalenza giustificate con un riferimento alle decisioni. Tuttavia, in qualche caso le condizioni si sono scostate dai termini della decisione del Consiglio oppure il memorandum d'intesa non è stato aggiornato a tempo debito (cfr. *riquadro 3*).

Parte II — I processi presentavano debolezze in generale

Riquadro 3

Esempi di non conformità con la normativa

Da una visita informale in Romania condotta nell'agosto 2009, è emersa l'incapacità dello Stato membro di conseguire gli obiettivi di disavanzo fissati inizialmente. La Commissione e le autorità rumene hanno quindi convenuto un loro consistente alleggerimento. Questa revisione è stata comunicata in una nota al comitato economico e finanziario nell'agosto 2009. Tuttavia, non sono stati modificati di conseguenza né la decisione del Consiglio né il memorandum d'intesa. Gli obiettivi sono stati infine aggiornati nel memorandum d'intesa del febbraio 2010. La base giuridica, ossia la decisione del Consiglio, è stata riveduta addirittura più tardi, nel marzo 2010. Comunque, la Commissione ha rinviato il versamento di una *tranche* nel novembre 2009 in ragione del fatto che il bilancio della Romania non rispettava l'obiettivo aggiornato.

In Lettonia, anche se le decisioni del Consiglio non riguardavano la riforma delle pensioni, il memorandum d'intesa comprendeva condizioni specifiche in riferimento al secondo pilastro del sistema pensionistico.

In Irlanda, sebbene le decisioni del Consiglio non menzionassero condizioni specifiche in materia di sorveglianza bancaria, cessione di beni dello Stato e privatizzazioni, queste erano presenti nel memorandum d'intesa.

Le condizioni non erano sufficientemente mirate

77

La finalità delle condizioni nel memorandum d'intesa è stabilire una tabella di marcia operativa al fine di conseguire un rispetto soddisfacente delle condizioni di politica economica generale fissate dal Consiglio.

78

Per la maggior parte delle condizioni, il nesso con la politica economica generale era relativamente chiaro, perché queste prevedevano una modifica di detta politica oppure costituivano un punto di partenza per profonde riforme. Tuttavia, la dirigenza⁴⁷ non ha messo sufficientemente in discussione le proposte formulate per accertarsi che tutte le condizioni fossero davvero necessarie per conseguire gli obiettivi di politica economica generale.

79

I programmi comprendevano condizioni di scarsa rilevanza, alla luce degli obiettivi fissati, oppure i cui potenziali effetti si sarebbero concretizzati molto tempo dopo il termine dei programmi. Si tratta di condizioni quali la realizzazione di sistemi informatici specifici, l'assegnazione di fondi di bilancio a un ente pubblico di piccole dimensioni, la formazione dei funzionari pubblici e le attività di ricerca e sviluppo: queste avevano un legame molto remoto, se non inesistente, con gli obiettivi dei programmi.

47 Gli alti dirigenti della Commissione e il vicepresidente firmatario del memorandum d'intesa per conto della Commissione.

Parte II — I processi presentavano debolezze in generale

I paesi non sono stati trattati alla stessa stregua

80

Analizzando vari aspetti della gestione dei programmi da parte della Commissione, gli auditor della Corte hanno riscontrato vari esempi di approccio non uniforme ai diversi paesi, che erano difficili da imputare a circostanze nazionali specifiche.

Sono state rilevate differenze nella gestione delle condizioni da parte della Commissione

81

La Commissione ha gestito le condizioni di ogni singolo programma di assistenza finanziaria in maniera diversa. In alcuni programmi, le condizioni rappresentavano un insieme relativamente stabile di requisiti, mentre in altri cambiavano considerevolmente a ogni riesame. Per una rassegna, cfr. **tabella 2**.

Tabella 2

Differenti approcci adottati dalla Commissione nella gestione delle condizioni

	Ungheria	Lettonia	Romania I	Irlanda	Portogallo
Come sono state stabilite le condizioni?					
Distinzione fra diverse tipologie di condizioni	No	No, ma l'importanza è stata segnalata in una delle relazioni di riesame	Azioni preliminari e altre condizioni	Condizioni permanenti e di altra natura	No
Come sono state monitorate le condizioni?					
Come è stata monitorata la conformità?	Sistema misto ¹	Prevalentemente per singola condizione	Per tematica	Per tematica	Per singola condizione
Come si è realizzato l'aggiornamento delle condizioni?					
Come sono state modificate le condizioni?	Sono rimaste valide le condizioni esistenti; gli addendum contenevano solo nuove condizioni	Ciascun addendum sostituiva la versione precedente	Sono rimaste valide le condizioni esistenti; gli addendum contenevano solo nuove condizioni	Ciascun addendum sostituiva la versione precedente	Ciascun addendum sostituiva la versione precedente
Persistenza delle condizioni ²	Condizioni in parte stabili nel tempo Condizioni generalmente invariate	Cambiamenti frequenti alle condizioni Modifica delle condizioni anche prima della loro scadenza Difficile seguire l'evoluzione delle condizioni nel tempo	Condizioni sempre valide e invariate, salvo se divenute obsolete per l'introduzione di nuove condizioni	Sistema misto Alcune condizioni sono stabili, altre sono oggetto di modifiche frequenti	Condizioni stabili nel tempo Condizioni valide e invariate fino al loro pieno soddisfacimento

1 In alcuni riesami, la Commissione ha riferito in merito all'osservanza di ogni singola condizione, in altri soltanto in merito all'osservanza per tematica.

2 Per maggiori informazioni, cfr. **allegato III**.

Parte II — I processi presentavano debolezze in generale

82

Alcuni di questi modelli hanno avuto ripercussioni negative sulla gestione dei programmi. In particolare, le frequenti modifiche alle condizioni in alcuni programmi⁴⁸ hanno reso molto più difficile seguire la *performance* dei paesi interessati. In alcuni casi, le riforme sono state progressivamente stemperate, in quanto le condizioni sono state sostituite con altre meno severe oppure sono scomparse del tutto dai memorandum prima del loro completo soddisfacimento (cfr. **riquadro 4**).

83

Le condizioni, inoltre, perseguivano effetti strutturali diversi. Potevano spaziare dalla pubblicazione, o elaborazione, di una strategia o piano specifico fino a modifiche legislative soggette all'adozione del parlamento nazionale che intervenivano su componenti importanti dell'economia⁴⁹. Le condizioni del primo gruppo, pur potendo costituire fasi preliminari di riforme più significative, non avrebbero di per sé comportato cambiamenti economici significativi; quelle del secondo gruppo, invece, si sarebbero tradotte probabilmente in mutamenti duraturi dell'economia.

48 Per quanto riguarda soprattutto la Lettonia, ma anche l'Irlanda e in relazione ad ambiti specifici di altri programmi.

49 Altri esempi comprendono modifiche sostanziali all'assetto istituzionale, come la creazione di un consiglio di bilancio, la riorganizzazione delle amministrazioni locali o le privatizzazioni. Cfr. **allegato III**.

Riquadro 4

Esempi di riforma stemperata nel tempo

Il memorandum d'intesa iniziale del programma lettone prevedeva l'istituzione di un unico sistema di pianificazione e gestione delle risorse umane per gli enti della pubblica amministrazione. Questa condizione non è stata soddisfatta e non è apparsa nelle successive modifiche. È stata invece sostituita da varie altre condizioni, il cui obiettivo generale era l'elaborazione di una strategia per la pubblica amministrazione: si tratta di un vincolo più facile da rispettare.

Il programma portoghese comprendeva una condizione in base alla quale, entro la fine del 2011, doveva essere predisposto un piano di azione per riformare il sistema di assicurazione contro la disoccupazione, in particolare riducendo la durata massima dei sussidi di disoccupazione a un massimo di 18 mesi per i nuovi disoccupati. Dopo la riforma, la durata massima dei sussidi di disoccupazione è stata ridotta da 38 a 26 mesi, superando così il limite massimo di 18 mesi inizialmente convenuto con le autorità portoghesi.

Parte II — I processi presentavano debolezze in generale

84

Gli auditor della Corte hanno rilevato notevoli differenze di severità tra le condizioni. Le condizioni dei programmi a favore delle bilance dei pagamenti imponevano in genere la realizzazione di determinate modifiche legislative. Per contro, i programmi nell'ambito dell'area dell'euro spesso fissavano soltanto condizioni del primo tipo e raramente veniva richiesta l'adozione di atti da parte del parlamento. Di conseguenza, le decisioni sul versamento delle *tranche* erano basate soltanto sulle fasi preliminari e non sull'attuazione effettiva delle riforme (cfr. **riquadro 5**).

85

Un'altra differenza risiede nel numero delle condizioni, che è aumentato con il tempo. Mentre l'Ungheria era tenuta a soddisfare meno di 60 condizioni uniche, il Portogallo ne ha fronteggiate circa 400. Questa notevole discrepanza non solo riflette la necessità di più riforme in determinati paesi. Gli auditor della Corte hanno rilevato esempi in cui si è verificato il contrario: a paesi dove maggiore era il bisogno di riforme in un determinato campo erano imposte meno condizioni rispetto a paesi con migliori performance⁵⁰. Le condizioni, inoltre, erano mirate a percorsi di riforma decisamente diversi, sebbene i paesi si trovassero in circostanze analoghe⁵¹.

Gli obiettivi dei programmi non sono stati riveduti in maniera coerente

86

Le revisioni degli obiettivi di disavanzo sono un evento ordinario nei programmi di assistenza. Non sono automaticamente indice di un'attuazione inadeguata da parte delle autorità pubbliche nazionali, in quanto potrebbero essere dovute anche a variazioni della situazione economica con un impatto, positivo o negativo, sul bilancio pubblico.

50 Ad esempio, nel settore dei fondi strutturali.

51 Ad esempio, per quanto concerne l'insolvenza delle persone fisiche e delle imprese.

Esempio di una condizione collegata esclusivamente a fasi preliminari

Il programma irlandese imponeva al governo di legiferare per rafforzare la regolamentazione finanziaria, ampliando i poteri di vigilanza ed esecutivi della banca centrale⁵². Le autorità irlandesi hanno ottemperato a questa condizione con un leggero ritardo di un mese, quando il ministero delle Finanze ha pubblicato il progetto di legge. Ci sono voluti altri due anni, tuttavia, per l'adozione. Quest'ultima non era oggetto di alcuna condizione e, quindi, non era necessaria per autorizzare i versamenti.

52 In successive condizioni è stata chiamata «Legge sulla banca centrale (vigilanza e poteri esecutivi)» (*The Central Bank (Supervision and Enforcement) Bill*).

Parte II — I processi presentavano debolezze in generale

87

Quattro dei sei programmi hanno subito revisioni degli obiettivi di disavanzo (cfr. **tabella 3**). I documenti della Commissione hanno sempre motivato le revisioni al ribasso con una contrazione (significativa) dell'attività economica, come nel caso di Ungheria, Romania, Lettonia e Portogallo.

88

È possibile che una variazione delle prospettive economiche abbia, sulla revisione degli obiettivi di disavanzo, conseguenze diverse a seconda del paese. Nell'esercizio della sorveglianza sulle finanze pubbliche, la Commissione calcola i saldi congiunturali di bilancio⁵³. Al variare delle prospettive economiche, la stima del saldo congiunturale è riveduta di conseguenza. Pertanto, le variazioni degli obiettivi di disavanzo rese necessarie dal mutato contesto economico dovrebbero ricalcare le modifiche in tempo reale alla stima dei saldi congiunturali⁵⁴.

53 Il saldo di bilancio può essere scomposto in una componente congiunturale e in una componente non congiunturale. La prima coglie l'effetto delle oscillazioni del gettito fiscale e della spesa dovute al ciclo economico.

54 Nell'ipotesi che non vi siano errori significativi nelle previsioni relative al PIL potenziale, variabile utilizzata per calcolare il saldo congiunturale.

Tabella 3

Revisioni degli obiettivi di disavanzo calcolati secondo il Sistema europeo dei conti (SEC)

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
HU	MI 0 (nov. 2008)	- 3,4 %	- 2,6 %					
	MI 1 (mar. 2009)		- 2,9 %					
	MI 2 (giu. 2009)		- 3,9 %	- 3,8 %	- 3,0 %			
LV	MI 0 (gen. 2009)		- 5,3 %	- 5,0 %	- 3,0 %			
	MI 1 (lug. 2009)		- 10,0 %	- 8,5 %	- 6,0 %	- 3,0 %		
	MI 5 (dic. 2011)				- 4,5 %	- 2,5 %		
RO I	MI 0 (giu. 2009)		- 5,1 %	- 4,1 %	- 3,0 %			
	MI 1 (feb. 2010)		- 7,8 %	- 6,4 %	N/D	- 3,0 %		
	MI 2 (lug. 2010)			- 7,3 %	N/D	- 3,0 %		
	MI 3 (gen. 2011)				- 5,0 %	- 3,0 %		
RO II	MI 0 (giu. 2011)				- 5,0 %	- 3,0 %		
IE	MI 0 (dic. 2010)				- 10,6 %	- 8,6 %	- 7,5 %	
PT	MI 0 (mag. 2011)				- 5,9 %	- 4,5 %	- 3,0 %	
	MI 5 (ott. 2012)					- 5,0 %	- 4,5 %	- 2,5 %
	MI 7 (giu. 2013)						- 5,5 %	- 4,0 %

Nota: N/D = non stabilito.

Fonte: Commissione europea.

Parte II — I processi presentavano debolezze in generale

89

In assenza di revisioni significative del saldo congiunturale di bilancio nel corso del programma, non sorgeva la necessità di rivedere gli obiettivi di disavanzo, come nel caso dell'Irlanda. Gli auditor della Corte hanno tuttavia rilevato che non tutte le revisioni degli obiettivi sono state coerenti con la revisione del saldo congiunturale. Ad esempio, mentre per l'Ungheria l'obiettivo di disavanzo del 2009 è stato allentato meno di quanto avrebbe fatto pensare la revisione del saldo congiunturale, l'obiettivo del Portogallo per il 2012 è stato abbassato nonostante il saldo congiunturale fosse migliorato e le prospettive economiche fossero rimaste invariate.

90

Durante l'audit, la Commissione ha affermato che la revisione dell'obiettivo potrebbe essere stata indotta da fattori non soggetti al controllo del governo, come una diversa composizione della crescita oppure entrate inferiori alle attese. Tuttavia, né i documenti di programma né la metodologia interna della Commissione mostrano un approccio sistematico alla valutazione di questi altri fattori nell'analisi eseguita a ogni riesame dalla Commissione circa il realismo degli obiettivi di disavanzo.

91

Un'altra differenza risiede nel trattamento riservato alle misure di sostegno al settore bancario aventi un impatto sui disavanzi. Gli obiettivi di disavanzo nei programmi portoghese e irlandese erano definiti al netto di tali misure, che invece erano comprese negli obiettivi fissati dal programma lettone.

92

I documenti di programma erano diversi anche per l'attenzione prestata alla dimensione sociale. Ad esempio, nel programma portoghese gli incrementi delle imposte erano concepite in modo progressivo, per cui le fasce di reddito inferiori mantenevano i propri livelli di reddito e non si avevano ricadute sui salari minimi e sulle pensioni più basse⁵⁵. A ciò si contrappone il taglio lineare del 25 % alle retribuzioni dei dipendenti pubblici previsto dal programma rumeno, senza che nei relativi documenti figurasse alcun riferimento alle ripercussioni di tale provvedimento sulle posizioni meno remunerate. Analogamente, nei primi documenti riguardanti il programma della Lettonia non è stato preso in considerazione l'effetto esplicito da un calo dell'imposta sul reddito delle persone fisiche ad aliquota unica abbinato a un aumento dell'IVA, che probabilmente avrebbe trasferito l'onere del risanamento dei conti pubblici sulle classi sociali meno abbienti.

Nella gestione dei programmi si sono avute debolezze a causa di controlli non adeguati

93

Anche se, in ultima analisi, le decisioni su un programma spettano al Consiglio e/o alla Commissione, sono i rappresentanti di quest'ultima che conducono le trattative con le autorità nazionali ed eseguono i riesami dei programmi. Il mandato a tal fine è sancito da un documento strategico. Nel corso di una visita, i rappresentanti della Commissione aggiornano la dirigenza sull'evoluzione del dibattito, in genere una volta al giorno, e chiedono l'approvazione di qualsiasi deroga al mandato. Dopo la visita, i rappresentanti della Commissione producono i documenti di programma (decisione del Consiglio, memorandum d'intesa e nota esplicativa). Questi sono

55 Commissione europea, «The Economic Adjustment Programme for Portugal», *European Economy*, Occasional Paper n. 79, 2011, pag. 16.

Parte II — I processi presentavano debolezze in generale

soggetti a revisione e costituiscono la base per le decisioni adottate dalla Commissione e dal Consiglio.

94

La predisposizione del documento strategico e dei documenti di programma è un processo affidato a esperti, in cui svolge un ruolo preminente il giudizio dei previsori e di un insieme di esperti di politiche provenienti da diverse direzioni generali. I documenti passano al vaglio del direttore generale aggiunto e dei capi delle unità orizzontali coinvolte nella loro elaborazione. Il primo analizza in particolare la coerenza globale dei documenti, mentre gli altri hanno il compito di assicurare la coerenza dei contributi forniti nei propri settori specifici con la politica dell'UE.

95

Sono state rilevate varie debolezze nel processo di verifica:

- i) nessuno al di fuori dell'équipe di programma esamina i calcoli e le proiezioni sottostanti per verificare la coerenza delle proiezioni macroeconomiche con la stima del deficit di finanziamento oppure con l'impatto macroeconomico delle condizioni previste dai programmi;
- ii) sotto vari aspetti, il lavoro dei rappresentanti della Commissione non è stato sufficientemente valutato: sono state confutate troppo poco le previsioni degli esperti (cfr. paragrafo 61), le stime del deficit di finanziamento (cfr. paragrafi 69 e 70) e la scelta delle condizioni dei programmi (cfr. paragrafo 79);
- iii) il controllo interno sulla qualità non era in genere documentato.

96

Anche l'FMI ha istituito un processo di verifica interna dei principali elementi che caratterizzavano l'impostazione e gli aggiornamenti dei programmi. Questo è simile, sotto alcuni profili, al processo di verifica interna della Commissione, ma con tre differenze principali:

- i) l'FMI dispone di un apposito servizio incaricato della verifica, che riferisce alla dirigenza;
- ii) nel processo di verifica è coinvolto un numero maggiore di funzionari dell'FMI;
- iii) il processo dell'FMI è documentato.

Pur essendo migliorati con il tempo, i documenti di programma mostravano ancora carenze

La qualità dei documenti di programma è migliorata

97

La profondità dell'analisi nei documenti di programma variava notevolmente da un programma all'altro. Molte differenze erano riconducibili all'accreciuta capacità di analisi della Commissione. Nei primi tre programmi, i documenti afferenti fornivano informazioni limitate su vari aspetti, fra cui la composizione dell'aggiustamento di bilancio, l'analisi degli sconfinamenti in caso di mancato conseguimento degli obiettivi di disavanzo e l'impatto sociale. L'analisi presentata nei due più recenti insiemi di documenti di programma (Irlanda e Portogallo) era notevolmente migliorata (cfr. **riquadro 6**) e, sotto numerosi punti di vista, era molto approfondita.

Parte II — I processi presentavano debolezze in generale

Riquadro 6

Esempio del miglioramento dell'analisi nei documenti di programma

Nei primi documenti relativi ai programmi di sostegno alle bilance dei pagamenti, il risanamento delle finanze pubbliche si caratterizzava in linea di massima per essere realizzato principalmente attraverso misure dal lato della spesa. Peraltro, i particolari delle misure di bilancio necessarie erano frammentari (Ungheria) oppure non veniva individuata alcuna misura (Romania) o ancora, se le misure erano individuate, non era indicata alcuna stima che ne quantificasse l'apporto (Lettonia). Per gli stessi tre paesi, la Commissione ha migliorato in seguito il livello di dettaglio nei documenti di programma, elencando quali misure fossero state convenute per conseguire gli obiettivi di disavanzo e quantificandone gli effetti. Inoltre, gli altri programmi (Irlanda e Portogallo) sono stati di norma ancor più dettagliati.

98

In alcuni casi, gli auditor della Corte hanno riscontrato che nei documenti di programma erano state omesse informazioni essenziali. Ad esempio, la Commissione non sempre ha comunicato le ipotesi fondamentali alla base del calcolo del deficit di finanziamento.

- i) Nel programma ungherese, la Commissione non ha fornito precisazioni a sostegno della stima di 20 miliardi di euro da erogare all'Ungheria nel periodo considerato.
- ii) Nel programma irlandese, il calcolo del deficit di finanziamento utilizzato nei primi documenti di programma risultava in un disavanzo SEC, in base alla contabilità per competenza, di 44 miliardi di euro in termini cumulati nel periodo considerato. Invece, il disavanzo di tesoreria della casse dello Stato, compresi gli effetti cambiari, usato per calcolare le esigenze di finanziamento, si collocava a 58 miliardi di euro. Nel documento non figuravano i principali motivi di questa considerevole differenza (pari a 14,1 miliardi di euro, ossia al 21 % del deficit di finanziamento iniziale).

99

La Commissione ha eseguito qualche prova di sensibilità di base per valutare l'impatto sulle esigenze di finanziamento complessive al variare di uno o più parametri. Pur potendo essere fonte di informazioni preziose sul rischio di possibili ricadute negative, i risultati non sono stati riportati nei documenti di programma.

Erano presenti debolezze nel monitoraggio e nelle relazioni sulla conformità

100

Nel corso di ciascun programma, la Commissione doveva verificare che la politica economica dello Stato membro fosse in linea con le condizioni stabilite dal Consiglio. Nella pratica, il compito è stato assolto controllando che lo Stato membro stesse ottemperando alle condizioni fissate nel memorandum d'intesa.

Parte II — I processi presentavano debolezze in generale

L'impiego di obiettivi di disavanzo globali non è un metodo affidabile per monitorare l'esecuzione del bilancio

101

Il risanamento di bilancio ha fortemente caratterizzato tutti e cinque i programmi e la performance delle finanze pubbliche è stata una problematica chiave nelle trattative con le autorità nazionali e nell'adozione delle decisioni. Gli obiettivi di disavanzo sono stati in genere definiti in termini di disavanzo espresso in percentuale del PIL, conformemente al Sistema europeo dei conti (SEC). La scelta del disavanzo SEC come ancoraggio principale della politica di bilancio era giustificata dagli impegni assunti nell'ambito della procedura per i disavanzi eccessivi⁵⁶.

102

Il disavanzo SEC non può essere monitorato direttamente nel corso dell'anno⁵⁷. Per contro, il rispetto degli obiettivi complessivi è stato tenuto sotto osservazione, principalmente, mediante stime del disavanzo. Tuttavia, il ricorso a dette stime implica il rischio che la Commissione non sia in grado di riferire con certezza al Consiglio se la politica di bilancio di un paese è conforme al programma di aggiustamento. In più occasioni, le stime della Commissione si sono rivelate errate. Per esempio:

- i) nella notifica della primavera 2009 è stato indicato che il disavanzo dell'Ungheria ricadeva nell'obiettivo di disavanzo previsto dal programma per il 2008. Nella notifica dell'autunno 2009, invece, il disavanzo è stato riveduto al 3,8 % del PIL, livello superiore all'obiettivo di disavanzo⁵⁸;

- ii) nel gennaio 2010, la Romania ha comunicato un disavanzo di tesoreria per il 2009 pari al 7,3 % del PIL, in linea con l'obiettivo dell'FMI, mentre la Commissione aveva stimato in via provvisoria un disavanzo SEC in linea con l'obiettivo e ha dichiarato che il programma procedeva nei termini stabiliti. Nel maggio 2010, invece, la Commissione ha rivisto il disavanzo SEC all'8,3 %. A partire dall'autunno 2011, il disavanzo rivisto si collocava al 9 %;

- iii) nel gennaio 2013, la Commissione ha calcolato in via provvisoria che il disavanzo SEC dell'Irlanda per il 2012 era pari all'8,2 %, salvo poi rivederlo al 7,7 % in aprile e all'8,2 % nell'autunno 2013. L'ultima revisione, tuttavia, era imputabile principalmente alla riclassificazione di un'entrata una tantum.

103

La situazione si è complicata ulteriormente quando, nei programmi riguardanti paesi dell'area dell'euro, le misure di sostegno al settore bancario sono state escluse dalla definizione degli obiettivi. Gli obiettivi di bilancio così definiti dovrebbero costituire, in linea di principio, un ancoraggio decisamente migliore per la politica di bilancio, poiché le misure di sostegno al settore bancario constano di ingenti voci una tantum che esulano dal controllo diretto del governo. Tuttavia, nel caso dell'Irlanda, la Commissione ha escluso soltanto trasferimenti di capitale a favore delle banche e con effetto di incremento sul disavanzo, ma ha consentito l'inclusione delle entrate correlate alle misure di sostegno bancario. In questo modo, gli obiettivi forniscono un segnale meno nitido e una misura più imprecisa dei risultati di bilancio. Ad esempio, se fossero state escluse tutte le operazioni connesse al settore bancario, il disavanzo di bilancio per il 2012 sarebbe stato superiore di 1 punto percentuale.

56 La procedura per i disavanzi eccessivi è la procedura UE, articolata in più stadi, per correggere livelli eccessivi di disavanzo (superiori al 3 % del PIL) oppure di debito (superiori al 60 % del PIL).

57 I dati sui conti pubblici trimestrali degli Stati membri, basati sulle definizioni SEC, sono pubblicati con uno scarto temporale di 90 giorni. Inoltre, per stimare il disavanzo SEC occorre formulare ipotesi circa le decisioni future in merito al trattamento statistico di alcune operazioni di rilievo.

58 Secondo la Commissione, la revisione del disavanzo del 2008 ha riflettuto cambiamenti relativi all'assorbimento di fondi UE, poiché alcuni progetti non avevano ricevuto il cofinanziamento atteso in sostituzione del prefinanziamento a valere sul bilancio.

Parte II — I processi presentavano debolezze in generale

La predisposizione di relazioni sull'osservanza delle condizioni non era sistematica

104

Solo per il Portogallo e, in parte, per Ungheria, Lettonia e Irlanda, la Commissione ha predisposto relazioni sistematiche sul rispetto delle condizioni strutturali da parte dello Stato membro in esame.

105

I casi di inosservanza sono stati segnalati di rado. La Commissione ha dichiarato esplicitamente «non rispettato» solo un numero davvero esiguo di condizioni (4 % nel programma portoghese), sebbene quasi la metà di esse non sia stata rispettata nei tempi previsti. Sono stati usati molti termini diversi per veicolare questo concetto⁵⁹, il che ha dato adito a confusione.

106

Per circa 30 condizioni (8 % del campione), non è stato segnalato alcuno stato di osservanza oppure le condizioni erano formulate in maniera talmente vaga che il loro rispetto non poteva essere monitorato con efficacia (per alcuni esempi, cfr. **riquadro 7**)⁶⁰.

107

Alcune condizioni sono state segnalate come rispettate, ma non è stato possibile verificarle. Ad esempio:

- i) nel programma irlandese (dopo il riesame dell'autunno 2012), la Commissione era ancora alle prese con le autorità irlandesi per farsi che gli elementi del quadro di bilancio pluriennale fossero sufficientemente vincolanti e trasparenti da costituire un ancoraggio credibile per le politiche⁶¹ nel periodo successivo alla conclusione del programma. Ciò nonostante, la Commissione ha indicato che questa condizione era stata pienamente soddisfatta;
- ii) in Portogallo, la condizione che impone l'elaborazione di relazioni mensili sull'esecuzione del bilancio da parte del governo nazionale è stata progressivamente ampliata per comprendere tutte le imprese statali e i partenariati pubblico-privato a livello delle amministrazioni centrali, regionali e locali. Questa condizione è stata considerata soddisfatta dopo l'introduzione di relazioni specifiche a livello regionale, anche se l'obbligo di presentare relazioni sul bilancio consolidato non era stato soddisfatto.

59 Ad esempio, condizione «soddisfatta in gran parte», «sostanzialmente soddisfatta», «parzialmente», «in corso», «osservata in parte», «non osservata».

60 Sono state escluse le condizioni per cui è obbligatorio il rispetto costante a ciascun riesame.

61 L'ancoraggio della politica di bilancio offre una struttura al processo decisionale del governo sulle opportune dimensioni del disavanzo di bilancio alla luce dello stato dell'economia e di alcuni obiettivi a medio o lungo termine per le finanze pubbliche.

Parte II — I processi presentavano debolezze in generale

Riquadro 7

Esempi di condizioni per cui non è mai stata segnalata l'osservanza

Riduzione del numero di priorità pubbliche per la ricerca e lo sviluppo allo scopo di dotare di maggiori risorse i campi di ricerca pertinenti (Lettonia).

Rafforzamento della capacità dell'autorità di gestione per i Fondi strutturali e per il Fondo di coesione allo scopo di controllare la spesa UE e adottare decisioni in merito (Romania).

Adozione, da parte del governo, di atti normativi finalizzati a ridurre il numero delle imposte e dei pagamenti a queste assimilabili (Romania).

Entro luglio 2012, sviluppo da parte del governo di un piano di consolidamento per riorganizzare e ridurre in misura significativa il numero di comuni (308). Il governo avrebbe attuato questi piani e gli effetti di questi cambiamenti sarebbero decorsi dall'inizio del ciclo elettorale successivo (Portogallo).

Istituzione di sezioni speciali in seno ai tribunali tributari (Portogallo).

La cooperazione con gli altri partner è stata solo informale

108

In tutti i programmi, l'assistenza finanziaria dell'UE è stata erogata in concomitanza con quella dell'FMI. Ciascuna istituzione ha adottato decisioni di finanziamento indipendenti, conformemente al proprio statuto e alle proprie procedure interne. Nella gestione dei programmi irlandese e portoghese è stata coinvolta anche la BCE.

109

La collaborazione con l'FMI è servita alla Commissione per imparare a gestire i programmi. Gli auditor della Corte hanno notato vari esempi di prassi dell'FMI che la Commissione ha adottato una volta avviati i programmi, come ad esempio fogli di calcolo più dettagliati per gli esercizi di previsione o il ricorso a un rappresentante residente nei programmi più recenti. Inoltre, le équipes di programma della Commissione sono state rafforzate per raggiungere dimensioni simili a quelle delle équipes dell'FMI.

110

La base giuridica consentiva alle tre istituzioni di decidere come organizzare la cooperazione. In tutti i programmi, le relative équipes hanno istituito modalità di cooperazione informale. La molteplicità delle competenze e delle esperienze del personale delle tre istituzioni ha reso possibile produrre valutazioni più approfondite, con una conseguente attenuazione del rischio di errori e omissioni nell'impostazione e negli aggiornamenti dei programmi.

Parte II — I processi presentavano debolezze in generale

111

Le istituzioni non hanno istituito fra loro alcun regime formale di cooperazione in merito ad aspetti quali i seguenti.

- i) Scambio di informazioni: quali informazioni (ad esempio, mandati negoziali, altri documenti di programma, calcoli sottostanti⁶², informazioni provenienti dallo Stato membro) è opportuno scambiare con gli altri partner? Come trattare le informazioni pervenute oltre la data limite?
- ii) Riservatezza: come trattare i documenti forniti originariamente a un'altra istituzione? Come agire se un'istituzione entra in possesso di informazioni riservate che non sono a disposizione degli altri partner⁶³, tali da poter incidere sull'impostazione globale del programma e sull'analisi interna?
- iii) Proprietà dei lavori comuni: alcuni documenti elettronici sono stati prodotti congiuntamente da tutti e tre i partner (ad esempio, proiezioni macroeconomiche, calcoli sul deficit di finanziamento), ma non sono stati interamente condivisi fra le istituzioni.
- iv) Meccanismi per superare l'eventuale disaccordo sulle decisioni di finanziamento o su altri parametri essenziali dei programmi.

Il ruolo consultivo della BCE è stato molto vasto

112

Nell'ambito della gestione dei programmi, il regolamento MESF⁶⁴ stabilisce un rapporto di consultazione fra la BCE e la Commissione:

- i) «le condizioni generali di politica economica [...] saranno definite dalla Commissione in consultazione con la BCE»⁶⁵ e
- ii) «La Commissione, in consultazione con la BCE, riesamina le condizioni generali di politica economica»⁶⁶.

113

I servizi della BCE si sono espressi su questioni afferenti la stabilità finanziaria e il corretto funzionamento dei mercati monetari. Rientrano, tra queste tematiche, anche la sostenibilità del debito e il ritmo di risanamento dei conti pubblici⁶⁷, considerate dalla BCE come presupposti importanti in entrambi gli ambiti del proprio ruolo consultivo.

- 62 Nei programmi afferenti le bilance dei pagamenti, i fogli di calcolo effettivi alla base delle stime del deficit di finanziamento sono stati predisposti dall'FMI e, stando alla Commissione, non erano messi a disposizione dei servizi della Commissione.
- 63 Ad esempio, informazioni sui mercati finanziari contenute nelle valutazioni del settore finanziario eseguite dall'FMI, informazioni raccolte dalla direzione generale della Concorrenza, dati bancari della BCE.
- 64 Regolamento (UE) n. 407/2010 del Consiglio.
- 65 Articolo 3, paragrafo 3, lettera b).
- 66 Articolo 3, paragrafo 6.
- 67 Ad esempio, la BCE ha sostenuto il mantenimento degli obiettivi di disavanzo nel programma portoghese.

Parte II — I processi presentavano debolezze in generale

114

La prestazione di consulenza non ha tuttavia implicato che la BCE fornisse agli altri partner l'analisi alla base della propria posizione nelle trattative sui programmi. Ad esempio, la BCE non ha trasmesso alla Commissione le delibere interne sulla ripartizione degli oneri fra i detentori di titoli di debito privilegiato nella ristrutturazione delle banche irlandesi. Dal momento che l'ammontare del finanziamento da parte dell'Eurosistema era prossimo al 100 % del PIL dell'Irlanda, era cruciale, per il successo del programma, che tale finanziamento proseguisse⁶⁸. Gli altri partner della Troika hanno accettato che i detentori di titoli di debito privilegiato non condividessero gli oneri. Ciò nonostante, secondo la valutazione ex post dell'FMI sul programma irlandese, erano possibili interventi di politica economica di altra natura per contenere i rischi di una maggiore ripartizione degli oneri⁶⁹, ma non sono stati perseguiti.

68 L'erogazione di liquidità in euro alle controparti, la sospensione di tale erogazione o il rifiuto ad accordarla ricadono nelle funzioni attribuite all'Eurosistema dal trattato, in forza del quale l'Eurosistema è totalmente indipendente e opera in modo autonomo rispetto alle altre due istituzioni.

69 *IMF Country Report No 15/20*, «Ireland – Ex-post evaluation of exceptional access under the 2010 extended arrangement», gennaio 2015, paragrafi 48-52.

Parte III

I prestiti contratti hanno soddisfatto le esigenze di finanziamento benché all'inizio, date le circostanze, sia stato difficile seguire sempre la migliore prassi

115

La Commissione europea ha gestito l'intero processo di assunzione dei prestiti per conto dell'UE, collegato alla prestazione di assistenza macrofinanziaria. A fine 2014, l'UE aveva effettuato in tutto 22 emissioni obbligazionarie per un valore nominale totale di 60,1 miliardi di euro, di cui 8 miliardi erano già stati rimborsati al 31 marzo 2015.

116

Per valutare la gestione del debito da parte della Commissione, gli auditor della Corte:

- hanno analizzato l'esito dell'emissione in termini di sottoscrizione da parte degli investitori e di costo del debito;
- hanno confrontato le procedure della Commissione con le migliori prassi relative alla gestione del debito pubblico, alle relazioni con gli investitori e alla trasparenza nell'emissione dei titoli.

La sottoscrizione delle emissioni obbligazionarie ha avuto esito positivo

Il costo del debito era in linea con quello di emissioni equiparabili

117

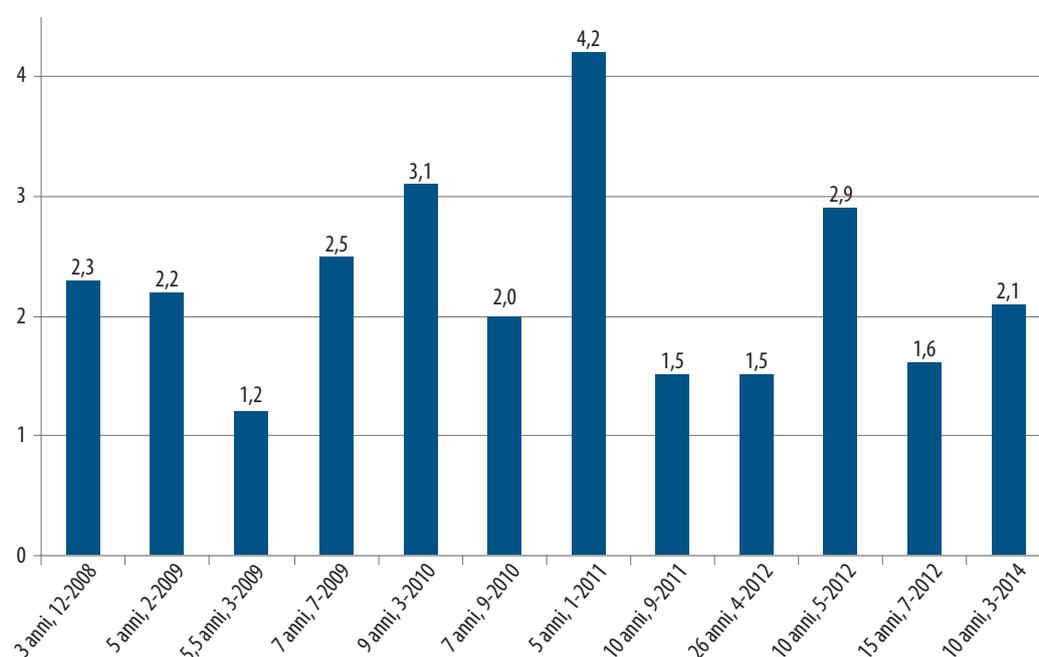
Il prezzo di un'emissione⁷⁰ dipende sia dalla natura dell'obbligazione sia dalle condizioni di mercato al momento della vendita. La Commissione è riuscita ad acquisire i fondi necessari a finanziare il contributo dell'UE all'assistenza finanziaria. Tutte le emissioni obbligazionarie hanno attratto, nei mercati dei capitali, una domanda sufficiente per essere assorbita nella loro totalità. Il *bid-to-cover ratio* (ossia il rapporto tra le offerte presentate e l'importo complessivo dei titoli emessi) si è collocato fra 1,2 e oltre 4,2⁷¹ (cfr. **figura 7**).

70 Il prezzo determina il costo del debito.

71 Sulla base di un campione di 12 emissioni obbligazionarie.

Figura 7

Bid-to-cover ratio per le emissioni obbligazionarie dell'UE



Fonte: Commissione europea.

Parte III — I prestiti contratti hanno soddisfatto le esigenze di finanziamento benché all'inizio, date le circostanze, sia stato difficile seguire sempre la migliore prassi

118

Sin dall'inizio, le emissioni sono state effettuate per tempo⁷². Il costo finale del debito era in linea con quello di mercato e di emissioni equiparabili (cfr. **figura 8**). Con il tempo, i differenziali rispetto ai vigenti tassi di interesse privi di rischio sono diminuiti e, soprattutto per i titoli a più lungo termine emessi nel 2011 e nel 2012, l'UE è stata spesso in grado di conseguire un costo del debito inferiore all'EFSF, il solo emittente di titoli similmente a lungo termine che sia equiparabile.

I livelli dei prezzi all'emissione sono stati talvolta superiori alle indicazioni iniziali fornite dalle banche

119

La Commissione ha fatto ricorso a operazioni sindacate per emettere le obbligazioni. Per la sottoscrizione di ciascuna emissione ha selezionato, come capofila, banche attive su scala internazionale. Il ruolo delle capofila era di contattare direttamente gli investitori e consigliare alla Commissione, ossia all'emittente obbligazionario, la tempistica e il prezzo di ciascuna emissione. Esse avrebbero acquisito i titoli di ciascuna emissione per rivenderli agli investitori, con l'impegno di acquistare la quota che non sarebbe stata così ceduta.

120

Il vantaggio della sindacazione è che, mediante gli inviti a presentare proposte, consente di individuare i livelli di prezzo ottimali. All'emissione dell'obbligazione, l'emittente può altresì sfruttare le vaste reti di clienti delle banche. Può fornire particolari, in genere con una settimana di anticipo, sulla scadenza e sul volume dell'imminente emissione e chiede di solito informazioni quantitative e qualitative

attraverso un questionario. In risposta, le banche forniscono orientamenti sul prezzo che, sulla base delle condizioni di mercato correnti, ritengono opportuno per lo strumento proposto.

121

Secondo le buone prassi⁷³, il *back office* gestisce i fascicoli relativi alle operazioni di indebitamento, che contengono la corrispondenza con gli intermediari finanziari, compresi gli inviti a presentare proposte con gli orientamenti delle banche sui prezzi. Per la maggior parte delle emissioni iniziali, non vi sono stati inviti a presentare proposte e non ne sono stati formulati prima del 2011.

122

Gli auditor della Corte hanno esaminato i fascicoli di tre emissioni obbligazionarie avvenute nel 2012⁷⁴. Per due di queste, il livello di prezzo effettivo è stato superiore a quello convenuto dalle capofila e indicato nelle rispettive risposte iniziali agli inviti a presentare proposte. In un caso la differenza era di 11 punti base (0,11 %), nell'altro di 5 punti base (0,05 %)⁷⁵. In entrambi i casi la domanda degli investitori è stata elevata, con un *bid-to-cover ratio* superiore rispettivamente a 2 e a 1,6.

72 Ad esempio, il primo versamento all'Ungheria è stato effettuato un mese dopo la decisione del Consiglio di accordare assistenza finanziaria (decisione 2009/102/CE del Consiglio, del 4 novembre 2008, relativa ad un sostegno finanziario comunitario a medio termine all'Ungheria (GU L 37 del 6.2.2009, pag. 5)).

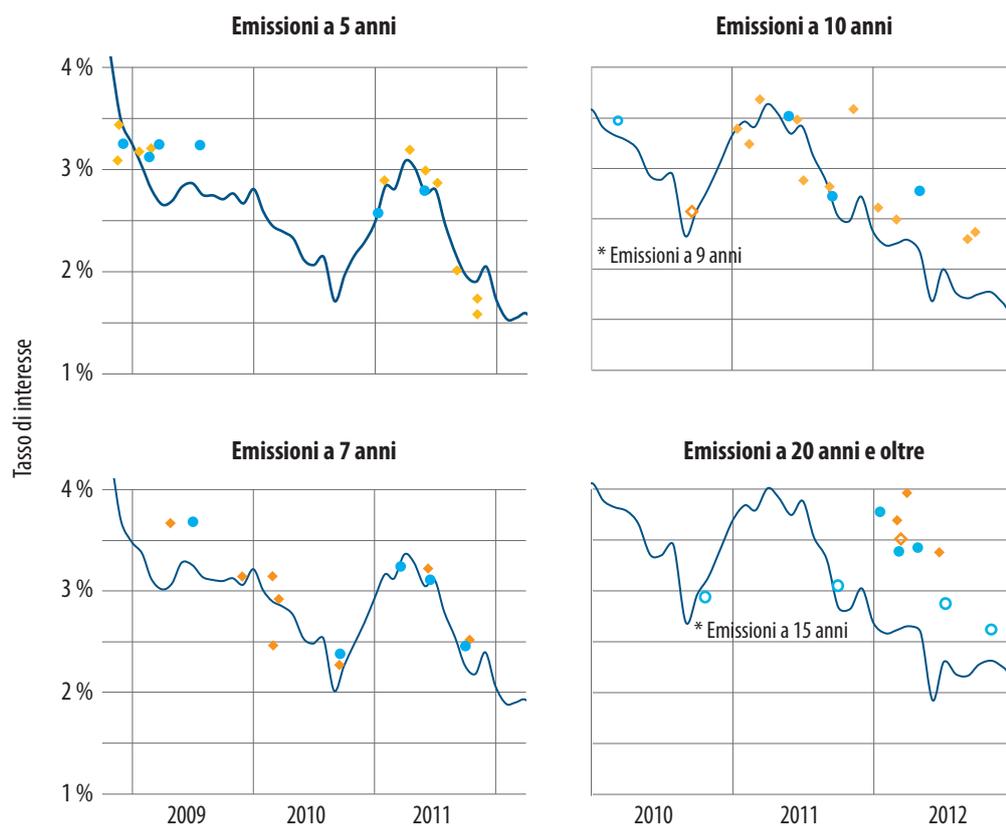
73 Manuale di procedura interna della Commissione per le attività di assunzione di prestiti, norme di controllo interno della Commissione nn. 8 e 11.

74 L'UE ha effettuato sei emissioni obbligazionarie nel 2012.

75 Ciò si traduce, all'anno, in un costo aggiuntivo del debito di circa 3 e 1 milione di euro, rispettivamente.

Parte III — I prestiti contratti hanno soddisfatto le esigenze di finanziamento benché all'inizio, date le circostanze, sia stato difficile seguire sempre la migliore prassi

Figura 8 Il costo finale del debito è stato analogo a quello di mercato e delle obbligazioni equiparabili



Legenda:

- Emissioni dell'UE
- ◆ Emissioni di emittenti equiparabili
- ^ Tasso *mid-swap* per una data scadenza
- *Emissioni dell'UE o di emittenti equiparabili con scadenza diversa, benché simile, a quella della curva del tasso *swap*

- ⇒ Il differenziale di rendimento tra le obbligazioni UE e il corrente tasso di interesse privo di rischio a una determinata scadenza è diminuito nel tempo.
- ⇒ Il differenziale è stato peraltro analogo a quello conseguito dagli emittenti equiparabili.

Fonte: Corte dei conti europea, dati forniti da Bloomberg; per informazioni sulla metodologia, cfr. **allegato III**.

Parte III — I prestiti contratti hanno soddisfatto le esigenze di finanziamento benché all'inizio, date le circostanze, sia stato difficile seguire sempre la migliore prassi

Date le circostanze, è stato difficile all'inizio seguire sempre le migliori prassi

123

Gli auditor della Corte hanno riscontrato, in relazione ai primi anni, una serie di carenze nel processo di gestione del debito (cfr. figura 9). La carenza di documentazione e altre lacune non hanno avuto un impatto dimostrabile sull'esito delle operazioni di indebitamento.

124

È pratica corrente⁷⁶ emanare orientamenti scritti riguardo all'organizzazione dell'ufficio incaricato della gestione del debito, alla ripartizione dei ruoli e delle responsabilità, alla fissazione di massimali per il debito, alla tipologia di debito da emettere e alle norme concernenti la documentazione del processo di emissione.

125

In molti casi, la struttura organizzativa dei moderni uffici per la gestione del debito ricalca quella delle istituzioni finanziarie del settore privato, come le banche e i dipartimenti finanziari di grandi società⁷⁷. In base a questo principio, l'ufficio dovrebbe essere articolato in almeno due unità principali:

- i) un *front office* (servizi di sportello), generalmente incaricato di condurre le operazioni nei mercati finanziari, compresa la gestione delle aste e delle altre forme di indebitamento, nonché tutte le altre operazioni di finanziamento;
- ii) un *back office* (servizi di retrospettivo), che si occupa del regolamento delle operazioni e della conservazione dei documenti finanziari.

126

In aggiunta, si potrebbe attribuire a un ufficio intermedio distinto una serie di funzioni fondamentali, in particolare per la gestione dei rischi.

127

Data la limitatezza delle risorse umane⁷⁸, unitamente all'urgenza di raccogliere fondi⁷⁹ in mercati finanziari sotto tensione, era molto difficile durante i primi anni attenersi alle migliori prassi di gestione del debito.

Prima dell'emissione

128

Il manuale delle procedure di gestione del debito è stato redatto al momento delle prime emissioni, ma non era chiaro oppure non forniva orientamenti su elementi importanti del processo. È stato progressivamente migliorato mediante molteplici aggiornamenti, il cui valore si è rispecchiato nella qualità della documentazione per le emissioni obbligazionarie effettuate a decorrere dal 2012.

129

Dato lo scarso tempo a disposizione, dalla fine del 2008 al 2011 la Commissione è ricorsa a una procedura straordinaria per la selezione delle banche capofila. Ha conferito il mandato alle capofila direttamente, motivo per cui è limitata la pista di controllo dei documenti relativi al processo di selezione, come gli inviti a presentare proposte o le lettere di motivazione. Gli inviti a presentare proposte non sono stati formulati fino al 2011, quando la documentazione del processo di selezione è divenuta più precisa ed esauriente.

76 FMI e Banca mondiale, *Revised Guidelines for Public Debt Management*, 2014, pag. 5-6.

77 OCSE, *Debt Management and Government Securities Markets in the 21st Century*, 2002.

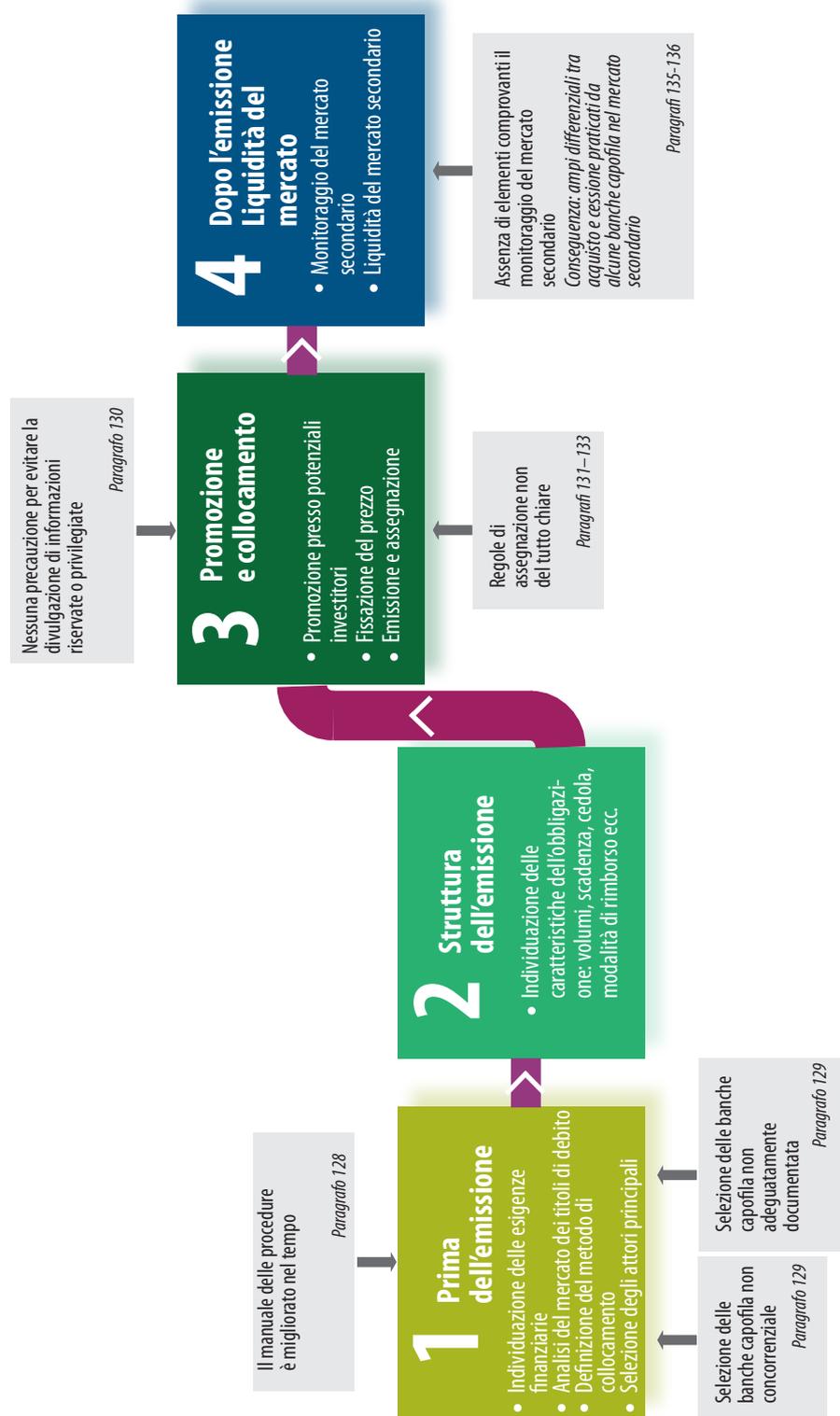
78 Al momento della prima emissione obbligazionaria nel dicembre 2008, l'unità incaricata sia dell'assunzione che dell'erogazione dei prestiti era composta da quattro effettivi. Anche al culmine dell'attività, agli inizi del 2011, l'unità non contava più di otto effettivi.

79 Raccomandazione di decisione del Consiglio relativa alla concessione del concorso reciproco all'Ungheria e proposta di decisione del Consiglio relativa ad un sostegno finanziario comunitario a medio termine all'Ungheria, COM(2008) 716 definitivo del 30.10.2008, paragrafo 6.

Parte III — I prestiti contratti hanno soddisfatto le esigenze di finanziamento benché all’inizio, date le circostanze, sia stato difficile seguire sempre la migliore prassi

Figura 9

Carenze nella gestione del debito durante i primi anni



Fonte: Corte dei conti europea.

Parte III — I prestiti contratti hanno soddisfatto le esigenze di finanziamento benché all’inizio, date le circostanze, sia stato difficile seguire sempre la migliore prassi

Collocamento

130

Gli auditor della Corte non hanno rilevato, negli accordi tra la Commissione e le capofila, alcuna clausola in merito alla questione sensibile del sondaggio preliminare del mercato (cfr. **riquadro 8**). Non vi erano elementi comprovanti che la Commissione aveva preso precauzioni per quanto riguarda la divulgazione di informazioni riservate, né alcuna pista di controllo che consentisse di determinare se le banche capofila avessero informato in anticipo alcuni investitori (procedura chiamata *wall crossing*) per ciascuna emissione, oppure se avessero consentito loro in seguito di negoziare i titoli o partecipare all’operazione.

131

Un aspetto importante di ogni nuova emissione obbligazionaria è il modo in cui il titolo viene ripartito fra i sottoscrittori. Uno dei principali vantaggi della sindacazione rispetto all’asta è che l’emittente ha pieno controllo della base di investitori: ciò consente, ad esempio, di scegliere come assegnare i titoli. La migliore prassi impone che le regole di assegnazione siano chiare e trasparenti e vengano sempre rese note in anticipo. Un’assegnazione equa e trasparente dell’emissione concorre anche a preservare la varietà nella base di investitori.

Riquadro 8

Sondaggio preliminare del mercato e *wall crossing*

Il sondaggio preliminare del mercato è una tecnica utilizzata dalle banche attive nel mercato primario dei capitali di debito per misurare la domanda degli investitori. Si tratta di una pratica commerciale piuttosto diffusa⁸⁰, specie nei mercati volatili, in quanto può aiutare le banche capofila e gli emittenti a ottenere un riscontro iniziale su un’emissione imminente, prima dell’annuncio pubblico. Questo riscontro è spesso conseguito con la divulgazione soltanto di informazioni generali. Tuttavia, è probabile che, in altre circostanze, agli operatori di mercato siano trasmesse informazioni più specifiche (comprendenti potenzialmente informazioni riservate o privilegiate); resta, pertanto, il rischio di abuso di mercato.

Quando vengono integrati terzi nella catena dell’informazione, la migliore prassi raccomanda un rafforzamento della conservazione dei documenti e l’applicazione di procedure scritte formali. Quando devono essere diffuse informazioni riservate o privilegiate (processo noto come *wall crossing*⁸¹), le banche capofila devono informare i clienti di qualsiasi restrizione applicabile in virtù della normativa e della regolamentazione che disciplinano il possesso di tali informazioni.

80 Cfr. la sezione «XIII. Pre-Sounding, Book building and Allocations» in International Capital Market Association, *Primary Market Handbook*, 2014. Cfr. anche Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati, *Discussion Paper – ESMA’s policy orientations on possible implementing measures under the Market Abuse Regulation*, 2013.

81 Il *wall crossing* consiste nella pratica di rendere «insider» un soggetto, mettendolo a parte di informazioni privilegiate.

Parte III — I prestiti contratti hanno soddisfatto le esigenze di finanziamento benché all’inizio, date le circostanze, sia stato difficile seguire sempre la migliore prassi

132

La Commissione ha dichiarato di aver svolto un ruolo attivo nell’assegnazione di ciascuna emissione. Stando alla Commissione, l’assegnazione si è fondata sui criteri seguenti:

- i) la categoria dell’investitore quale misura della qualità (tipologia dell’investitore: «*real money*» contro speculazione ecc.);
- ii) la qualità del singolo ordine (ad esempio, tempistica dell’ordine, passata esperienza con l’investitore);
- iii) distribuzione geografica.

133

Dall’analisi delle tabelle di assegnazione disponibili⁸² è emerso che, per gli importi molto modesti, l’assegnazione era pari al 100 %, mentre per gli ordini di maggior rilievo il grado in cui venivano soddisfatti era piuttosto disomogeneo. Inoltre, gli ordini principali erano collocati da entità finanziarie specifiche (ad esempio, grandi società di investimento) per conto degli investitori. Una volta conclusa l’assegnazione finale, le società di investimento distribuiscono i titoli agli investitori. Gli auditor della Corte non hanno trovato elementi comprovanti che la Commissione avesse convenuto l’assegnazione finale dei titoli.

Dopo l’emissione

134

Per definire una nuova obbligazione come «liquida» nel mercato occorre che sia cedibile in tempi rapidi. È responsabilità sia dell’emittente sia della banca capofila provvedere affinché nel mercato secondario sia presente una sufficiente liquidità per ogni nuova emissione. La Commissione

e le capofila dovrebbero accordarsi sugli impegni relativi al mercato secondario nelle lettere di mandato firmate per ciascuna emissione. Inoltre, ci si attende che le capofila partecipanti mantengano un differenziale denaro-lettera (scarto tra il prezzo di acquisto e quello di vendita) stabilmente basso per almeno i primi giorni di contrattazione nel mercato secondario.

135

Nel corso dell’audit, la Commissione ha dichiarato di aver esaminato la liquidità delle obbligazioni UE con frequenza trimestrale, applicando una procedura di valutazione più formale a partire dal 2012. Tuttavia, nei fascicoli relativi alle operazioni di indebitamento gli auditor della Corte non hanno rinvenuto alcun elemento probatorio di questo controllo della liquidità nei mercati secondari prima del 2012.

136

Un’analisi dei prezzi di acquisto e di vendita ha mostrato che il differenziale denaro-lettera giornaliero di chiusura è stato relativamente contenuto per i primi 30 giorni di ciascuna emissione. Nondimeno, si è rilevato che per le singole obbligazioni tale differenziale presentava marcate differenze da un intermediario all’altro. Ad esempio, per una delle emissioni obbligazionarie passava da 7 a 30 punti base⁸³. Questa variazione è stata osservata anche con intermediari che partecipavano in qualità di banche capofila in più emissioni UE e che, quindi, erano tenuti al rispetto di determinati impegni relativi ai mercati secondari.

82 Erano disponibili informazioni relative ai registri degli ordini e alle assegnazioni finali solo per sette delle dodici emissioni obbligazionarie del campione.

83 Titolo obbligazionario con cedola del 3,25 % e scadenza il 4.4.2018.

Parte IV

I programmi hanno raggiunto gli obiettivi prefissati

137

L'assistenza finanziaria si poneva l'obiettivo generale di riportare gli Stati membri a uno stato di solidità macroeconomica o finanziaria e di ripristinare la capacità di adempiere gli obblighi loro incombenti riguardo al settore pubblico (paesi dell'area dell'euro) o alla bilancia dei pagamenti (paesi esterni all'area dell'euro). L'assistenza finanziaria ha offerto una boccata d'ossigeno per facilitare l'attuazione dei programmi di aggiustamento necessari in ciascun paese e correggere i problemi di fondo. Gli auditor della Corte hanno strutturato l'analisi dei traguardi raggiunti dai programmi seguendo quattro direttrici:

- i) analisi del modo in cui il finanziamento complessivo è stato impiegato e fattori che l'hanno reso sufficiente;
- ii) rispetto dei disavanzi di bilancio e attuazione dell'aggiustamento di bilancio;
- iii) rispetto delle condizioni e realizzazione delle riforme strutturali;
- iv) dinamica della competitività dei paesi.

Non è stato necessario aumentare il finanziamento complessivo

Le dotazioni finanziarie sono risultate sufficienti, benché risicate in due Stati membri

138

In nessun paese il deficit di finanziamento ha seguito l'andamento previsto. Ciò nonostante, l'assetto del programma era sufficientemente solido da permettere di compensare al suo interno discrepanze notevoli, in modo che il finanziamento rimanesse nei limiti delle dotazioni iniziali (cfr. **figura 10**).

139

Si sono nondimeno osservate alcune differenze nel livello di agio consentito dall'assistenza finanziaria. I primi programmi, concepiti all'indomani del fallimento di Lehman Brothers, comprendevano un consistente margine di sicurezza. Analogamente, il programma irlandese includeva una considerevole riserva di emergenza, pari a 25 miliardi di euro, quale parte del regime di sostegno al settore bancario. Nel complesso, Irlanda, Ungheria e Lettonia hanno beneficiato di minori esigenze di finanziamento, il che ha consentito loro di:

- i) ridurre il ricorso alle proprie risorse (Irlanda);
- ii) superare le proiezioni iniziali relative alle riserve valutarie (Ungheria);
- iii) ridurre il finanziamento a titolo del programma (Lettonia, Ungheria);
- iv) rimborsare (o considerare di rimborsare) i più onerosi prestiti dell'FMI prima della data di scadenza (Ungheria, Lettonia, Irlanda).

Come sono stati impiegati i fondi?

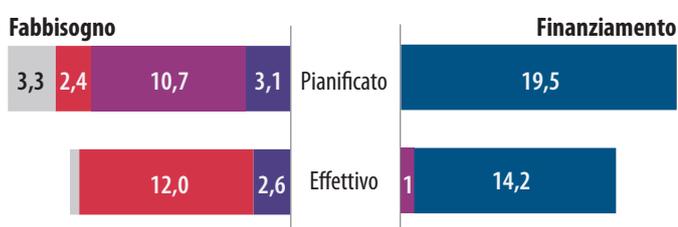
Programmi relativi alle bilance dei pagamenti

Legenda:

- Deficit di finanziamento
- Partite correnti
- Altro
- Conto capitale e finanziario
- Aumento delle riserve internazionali

Ungheria

- o A differenza delle previsioni, le banche estere hanno aumentato le esposizioni nei confronti delle controllate al culmine della crisi e non si sono concretizzate pressioni a causa dei derivati sui tassi di cambio. Pertanto, non è stato necessario alcun finanziamento a copertura del conto capitale e finanziario, che è diventato invece fonte di finanziamento.



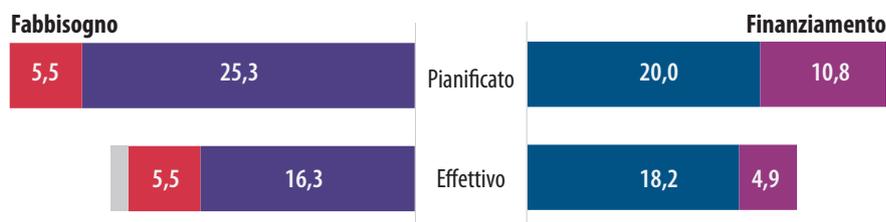
Lettonia

- o Le partite correnti si sono corrette in tempi molto più rapidi di quanto previsto inizialmente, divenendo una fonte di finanziamento. Questo andamento è stato in parte compensato da un fabbisogno di finanziamento aggiuntivo riconducibile al conto capitale e finanziario.
- o Dei 4,7 miliardi di euro di assistenza finanziaria, 3,2 miliardi sono stati usati per finanziare disavanzi pubblici correnti e rimborsi del debito pubblico. Il salvataggio del settore finanziario è stato meno oneroso del previsto.



Romania¹

- o Le partite correnti si sono corrette più rapidamente del previsto. L'andamento è stato in parte compensato da un finanziamento più contenuto a valere sul conto capitale e finanziario.



¹ Dati riguardanti il primo programma rumeno.

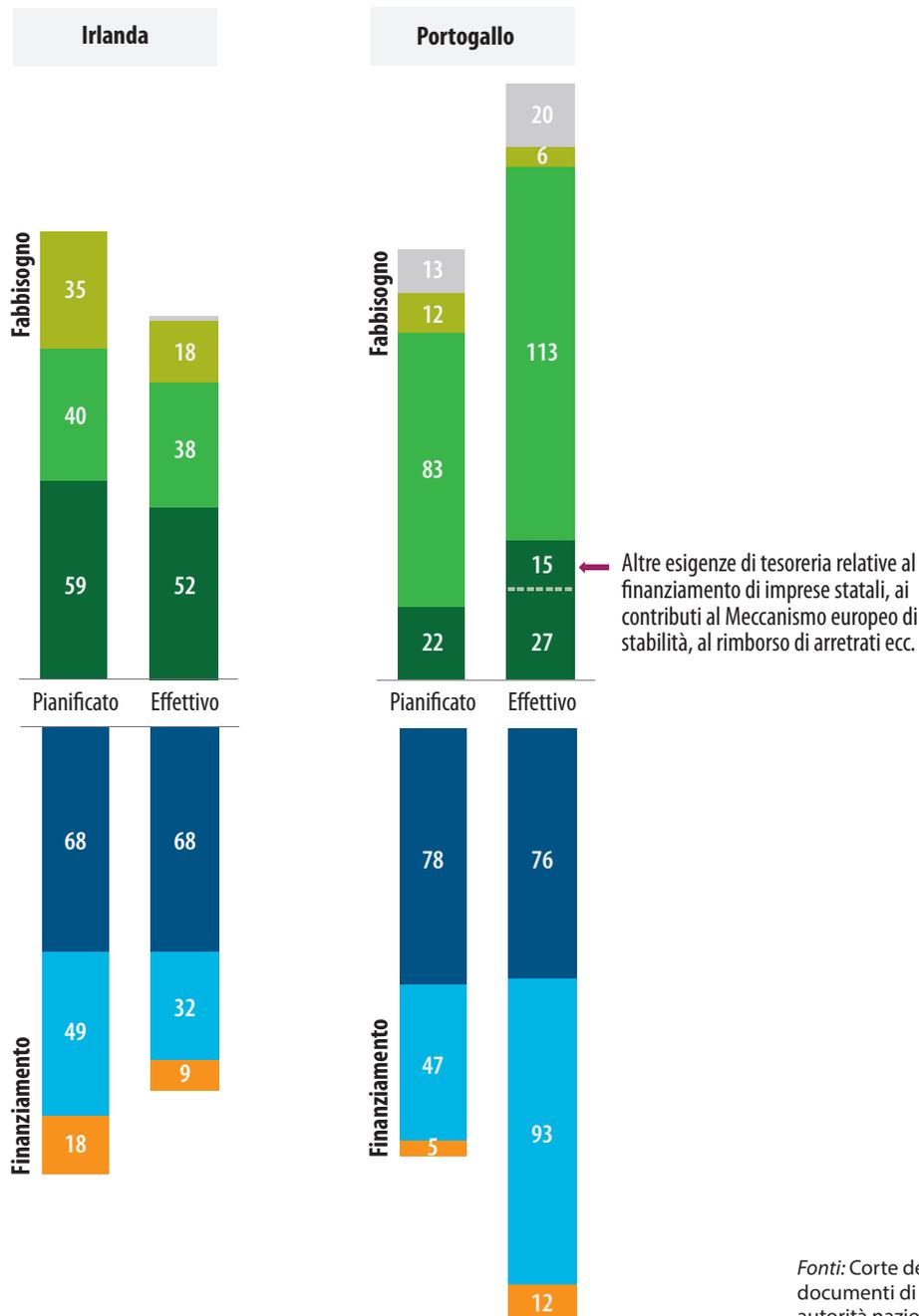
Figura 10

Programmi nell'area dell'euro

Confronto tra il fabbisogno previsto ed effettivo e il finanziamento del settore pubblico.

Legenda:

- Disavanzo di tesoreria
- Deficit di finanziamento
- Altro
- Debito in scadenza
- Finanziamento sul mercato
- Fabbisogno del settore finanziario
- Risorse proprie



Fonti: Corte dei conti europea, dati riportati nei documenti di programma, statistiche compilate dalle autorità nazionali.

Parte IV — I programmi hanno raggiunto gli obiettivi prefissati

140

Il Portogallo, invece, è stato confrontato a esigenze di finanziamento di gran lunga superiori a quanto stimato inizialmente e, pertanto, il finanziamento è stato risicato durante il programma portoghese. Per soddisfare le necessità aggiuntive, il Portogallo è dovuto ricorrere al finanziamento sul mercato. L'allentamento monetario nell'area dell'euro nella seconda metà del programma ha aiutato il Portogallo a riaccedere con successo ai mercati finanziari⁸⁴.

141

L'assistenza finanziaria alla Romania è stata sufficiente a coprire i bisogni del paese per la bilancia dei pagamenti, ma il finanziamento del settore pubblico rumeno si è dimostrato arduo nel corso del programma. Le esigenze di finanziamento aggiuntivo delle amministrazioni pubbliche sono state soddisfatte in parte dal sostegno indiretto della banca centrale.

Ad alcuni Stati membri sono state applicate condizioni finanziarie più vantaggiose di quanto previsto nell'impostazione iniziale

142

Portogallo e Irlanda hanno beneficiato di tassi di interesse inferiori e scadenze più lunghe sui prestiti dell'UE⁸⁵. Lo scopo principale era rafforzare le prospettive di rifinanziamento a lungo termine⁸⁶; tuttavia, tali modifiche hanno anche ridotto l'onere finanziario rappresentato dai pagamenti per interessi nell'arco del programma. In tale periodo, ciascuno dei due paesi ha realizzato risparmi per 2,2 miliardi di euro, secondo le stime degli auditor della Corte.

143

Irlanda e Romania hanno tratto beneficio dalle politiche accomodanti delle rispettive banche centrali.

- i) La banca centrale irlandese ha deciso di scambiare effetti cambiari non negoziabili emessi alla Anglo Irish Bank con titoli di Stato aventi scadenze più lunghe⁸⁷. Questo provvedimento ha evitato all'Irlanda di provvedere a un finanziamento sul mercato per 3,1 miliardi di euro con scadenza nel 2013. Ha inoltre ridotto le esigenze di finanziamento del paese per un totale di 30 miliardi di euro nel periodo 2014-2023 e il disavanzo di bilancio per una media dello 0,7 % del PIL⁸⁸.
- ii) Nel novembre 2009 la banca centrale rumena ha deciso di ridurre dal 30 % al 25 % le riserve obbligatorie in valuta (già scese dal 35 % in agosto). Sono stati così svincolati circa 1,3 miliardi di euro di prestiti bancari per il finanziamento del settore pubblico. La decisione è stata motivata pubblicamente con il rinvio delle *tranche* dell'FMI/UE per il 2009⁸⁹.

84 L'allentamento monetario ha avuto un impatto positivo sul finanziamento anche per il governo irlandese.

85 I prestiti del MESF sono stati pianificati inizialmente con una durata media di 7,5 anni, con margini di interesse del 2,925 % per l'Irlanda e del 2,15 % per il Portogallo. Nell'ottobre 2011, questi margini di interesse sono stati soppressi e la scadenza media è stata innalzata a 19,5 anni nel giugno 2013. Anche i prestiti dell'EFSF sono stati prorogati, nonché sono stati parimenti soppressi i margini di interesse del 2,47 % per l'Irlanda e del 2,08 % per il Portogallo.

86 Sono così diminuite anche le entrate attese nel bilancio dell'UE, per un totale di 2,2 miliardi nell'arco dei programmi.

87 Nel rapporto annuale 2013, la BCE asseriva: «La liquidazione dell'Irish Bank Resolution Company (IBRC) solleva seri timori riguardo al finanziamento monetario, timori suscettibili di essere in certa misura attenuati dalla strategia di realizzo adottata dalla Banc Ceannais na hÉireann / Central Bank of Ireland».

88 Commissione europea, «Economic Adjustment Programme for Ireland – Winter 2012 Review», *European Economy*, Occasional Paper n. 131, 2013.

89 Comunicato stampa diramato dal direttivo della banca nazionale rumena il 16 novembre 2009.

Parte IV — I programmi hanno raggiunto gli obiettivi prefissati

Gli obiettivi di disavanzo aggiornati sono stati raggiunti in modo sostenibile nella maggior parte — ma non nella totalità — dei casi

Salvo qualche eccezione, gli obiettivi di disavanzo riveduti sono stati raggiunti

144

Nel complesso, gli obiettivi riveduti sono stati rispettati in modo adeguato, ad eccezione del programma ungherese e, in alcuni anni, dei programmi portoghese e rumeno (cfr. **tabella 4**).

145

Tuttavia, il fatto che gli obiettivi non siano stati rispettati non significa necessariamente una mancata attuazione. Ad esempio, gli obiettivi del 2008 e del 2009 previsti dal programma ungherese sono stati disattesi per effetto di revisioni statistiche al disavanzo di bilancio. Inoltre, tutti i programmi relativi alle bilance dei pagamenti hanno avuto esito positivo, nel senso che gli Stati membri sono riusciti a uscire dalla procedura per i disavanzi eccessivi nel 2012.

Tabella 4

Rispetto degli obiettivi aggiornati

	% del PIL	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Ungheria	obiettivo	-3,4%	-3,9%	-3,8%			
	valore effettivo ¹	-3,7%	-4,6%	-4,3%	4,3%	-2,1%	-2,2%
Lettonia	obiettivo		-10,0%	-8,5%	-4,5%		
	valore effettivo ¹	-4,4%	-9,2%	-8,2%	-3,5%	-1,3%	-1,0%
Romania I	obiettivo		-7,8%	-7,3%			
	valore effettivo ¹	-5,7%	-9,0%	-6,8%			
Romania II	obiettivo				-5,0%	-3,0%	
	valore effettivo ¹				-5,5%	-3,0%	-2,3%
Irlanda	obiettivo				-10,6%	-8,6%	-7,5%
	valore effettivo ²				-8,9%	-8,2%	-7,2%
	disavanzo nominale ¹	-7,4%	-13,7%	-30,6%	-13,1%	-8,2%	-7,2%
Portogallo	obiettivo				-5,9%	-5,0%	-5,5%
	valore effettivo ²				-4,4%	-6,0%	-4,5%
	disavanzo nominale ¹	-3,6%	-10,2%	-9,8%	-4,3%	-6,4%	-4,9%

Nota: Si riportano in grassetto i casi di inosservanza dell'obiettivo di disavanzo. I dati che non rientrano nel periodo del programma figurano in grigio.

Fonte: Commissione europea.

1 Indebitamento o accreditamento delle amministrazioni pubbliche, in termini netti, nell'ambito della procedura per i disavanzi eccessivi; dati della primavera 2014.

2 Disavanzo effettivo rilevato dalla Commissione e conformemente alla definizione stabilita nel programma (cfr. paragrafo 91).

Parte IV — I programmi hanno raggiunto gli obiettivi prefissati

146

Per conseguire gli obiettivi di bilancio prefissati, ciascun programma prevedeva una composizione specifica di provvedimenti dal lato della spesa e dal lato delle entrate. Il risanamento è stato incentrato dal lato della spesa nei programmi relativi alle bilance di pagamento, mentre è stato distribuito in modo più uniforme nei programmi del MESF. Le combinazioni effettive di misure riguardanti le entrate e la spesa hanno sostanzialmente coinciso con i piani iniziali, ad eccezione dell'Ungheria, che non ha realizzato il risanamento atteso dal lato della spesa.

147

L'erosione delle basi imponibili, specie nel 2009 sulla scia del brusco rallentamento economico, spesso ha vanificato gli effetti di maggiori entrate riconducibili a nuove misure fiscali di rilievo. Ad esempio, nel 2009 la Lettonia ha attuato misure di consolidamento delle imposte indirette con un impatto stimato del 2,5 % del PIL. Nel 2013, la Commissione ha stimato che dette misure sono state interamente compensate dalla minore elasticità nel breve termine. Analogamente, la riforma fiscalmente neutra introdotta in Ungheria a metà 2009 ha provocato uno sconfinamento del disavanzo stimato nello 0,7 % del PIL nel 2010.

148

In assenza di modifiche agli obiettivi di disavanzo, una diminuzione del rapporto fra gettito fiscale e PIL può incentivare le autorità fiscali a contrastare il calo delle entrate tributarie mediante l'introduzione di misure diverse da quelle convenute nei negoziati per il programma. In Romania, ad esempio, negli anni 2009-2013 sono state apportate al codice tributario 97 modifiche, la cui attuazione ha comportato 51 atti legislativi. La frequenza delle modifiche ha creato un clima economico instabile sia per le imprese che per i cittadini.

Tutti i paesi hanno migliorato il proprio orientamento di bilancio, ma in misura diversa

149

Dato che i programmi sono scaturiti dalla perdita dell'accesso ai mercati, il ripristino della sostenibilità delle finanze pubbliche era forse l'obiettivo più importante che si prefiggevano. Un miglioramento del bilancio strutturale di un paese nel corso del programma⁹⁰ sarebbe indice di progressi verso bilanci pubblici più sostenibili. La Commissione ha calcolato e pubblicato i dati sui saldi strutturali⁹¹.

150

Il saldo strutturale è migliorato in tutti i paesi, a un tasso annuo medio compreso tra lo 0,7 % del PIL potenziale in Ungheria e l'1,9 % in Portogallo. Il divario fra i tassi è ascrivibile a tre fattori:

- i) la situazione di bilancio iniziale: il ritmo di risanamento è tanto più rapido quanto più elevato è il disavanzo strutturale iniziale;
- ii) il livello iniziale del debito pubblico: il ritmo di risanamento è tanto più rapido quanto più elevato è il debito iniziale;
- iii) la presenza di differenze nelle raccomandazioni formulate nell'ambito della procedura per i disavanzi eccessivi in merito alla necessità di uno sforzo di bilancio: il ritmo di risanamento è tanto più rapido quanto maggiore è lo sforzo raccomandato.

90 Alla luce delle date di separazione per le statistiche delle amministrazioni pubbliche, sono stati considerati i seguenti periodi per i programmi: Ungheria 2009-2010; Lettonia 2009-2011; Romania 2009-2012; Irlanda e Portogallo 2011-2013.

91 Sulla base dei dati di previsione della primavera 2014, ottenuti in conformità del SEC 95.

Parte IV — I programmi hanno raggiunto gli obiettivi prefissati

151

Il disavanzo strutturale iniziale era indicativo del ritmo di risanamento dei conti pubblici in tutti gli Stati membri beneficiari, salvo l'Irlanda. All'inizio del programma, l'Ungheria deteneva il disavanzo strutturale più contenuto ed ha registrato il risanamento più lento; il Portogallo aveva il disavanzo strutturale più elevato e il ritmo di risanamento più rapido. Il caso dell'Irlanda, però, è atipico in questa analisi. Sebbene questo paese partisse nel 2010 da una posizione analoga a quella del Portogallo, il suo tasso di risanamento strutturale (al netto delle misure a favore del settore bancario e di altre misure una tantum) è stato quasi due volte meno rapido⁹².

152

Non c'era alcuna relazione tra il livello iniziale del debito pubblico e lo sforzo di bilancio medio compiuto. Ad esempio, il debito pubblico della Romania era il più basso nei cinque Stati membri, ma il suo sforzo di bilancio medio è stato relativamente elevato. Irlanda e Portogallo hanno registrato sforzi medi molto diversi, nonostante un simile debito pubblico iniziale.

I paesi si sono avvalsi di misure una tantum

153

Le misure di bilancio temporanee non inducono un miglioramento duraturo del disavanzo di fondo. Tali misure possono essere adottate sia dal lato delle entrate che da quello della spesa. Nel corso dei programmi, vari Stati membri sono dovuti ricorrere a misure una tantum dal lato delle entrate per ottemperare ai rispettivi obiettivi di bilancio.

- i) Nel 2010 e nel 2011, il Portogallo ha nazionalizzato i fondi pensionistici privati di Portugal Telecom (con un miglioramento del disavanzo dell'1,7 % del PIL) e del settore bancario (4 % del PIL)⁹³.
- ii) Il sistema di recupero una tantum degli arretrati fiscali e contributivi messo in atto in Portogallo nel 2013 ha migliorato temporaneamente il disavanzo (0,8 % del PIL).
- iii) Nel 2012, la Romania ha corretto il disavanzo eccessivo raggiungendo il tetto massimo del 3 %. Tuttavia, la vendita una tantum delle licenze per le telecomunicazioni aveva fruttato in tutto lo 0,5 % del PIL.
- iv) In Irlanda, le misure relative al settore bancario hanno indotto un aumento temporaneo delle entrate (quali i proventi per la proroga della garanzia sul passivo a favore delle banche nazionali, i dividendi della banca centrale originati da piani di finanziamento puntuali).

154

Stando alla Commissione, le misure una tantum si sono rese necessarie per fronteggiare pressioni a breve termine ma, per conseguire gli obiettivi in maniera sostenibile, le misure temporanee dovevano essere sostituite da misure permanenti.

92 Questo non si spiega neanche con la differenza nelle variazioni del saldo strutturale prima del programma. Secondo le stime della Commissione, il risanamento delle finanze pubbliche ha avuto inizio in entrambi i paesi nel 2010 con uno sforzo di risanamento analogo.

93 In seguito a questa operazione, il Portogallo si è fatto carico delle future passività pensionistiche. Benché in base al quadro statistico queste non siano riconosciute come debito pubblico, hanno ricadute negative sulla sostenibilità dello stesso. Pertanto, il provvedimento ha migliorato solo all'apparenza la posizione debitoria del paese.

Parte IV — I programmi hanno raggiunto gli obiettivi prefissati

Le condizioni sono state in ampia misura rispettate

Gli Stati membri hanno rispettato, da ultimo, almeno l'80 % delle condizioni

155

Le relazioni di monitoraggio della Commissione mostrano che gli Stati membri sono riusciti a rispettare le scadenze fissate nei memorandum d'intesa in misura variabile. Mentre Portogallo e Lettonia hanno ottemperato per tempo a meno di metà delle condizioni del programma, l'Ungheria ne ha rispettati i tre quarti. Per Irlanda e Portogallo, si sono avute inoltre significative differenze fra i programmi dell'UE e quelli dell'FMI per quanto riguarda la puntualità nel rispetto delle condizioni. Anche nei casi in cui è stata disattesa una scadenza originaria, spesso i paesi si sono conformati alle relative condizioni dopo un certo periodo di tempo.

156

La Commissione non ha riferito, nei tempi stabiliti, in merito allo stato di conformità di circa 30 condizioni (cfr. paragrafo 106).

157

Il differimento della conformità era dovuto per lo più a motivi che esulavano dal controllo della Commissione: lunghe procedure legislative, incapacità delle autorità nazionali di attuare le riforme convenute, questioni giuridiche non considerate inizialmente, resistenza sociale ecc. Tuttavia, in alcune circostanze la tempistica iniziale era irrealistica, considerando la portata della riforma in questione (ad esempio, la riforma della funzione pubblica), la necessità di una cooperazione intensiva con le amministrazioni locali o regionali oppure la necessità di nuove e complesse infrastrutture informatiche.

158

Le condizioni a elevato contenuto strutturale avevano le stesse probabilità di essere rispettate entro la scadenza originaria quanto quelle dal contenuto strutturale inferiore⁹⁴. Gli auditor della Corte hanno rilevato la tendenza a concentrare verso la fine del programma il rispetto della prima categoria di condizioni menzionata. Inizialmente, i riesami della Commissione non hanno «indotto» i paesi a soddisfare le condizioni più importanti nei tempi stabiliti; più tardi, invece, il centro dell'attenzione si è in parte spostato sulle riforme più importanti.

I programmi hanno indotto riforme, ma talvolta non si sono prodotti gli effetti auspicati

159

Per determinare la performance di una politica, occorre stabilire un nesso di causalità fra la politica stessa e gli effetti osservati. Ad esempio, le riforme tese a migliorare le politiche attive nel mercato del lavoro possono esplicitare in ritardo i propri effetti nel caso in cui tale mercato sia debole. L'analisi degli auditor della Corte risultava ancora più complessa per il fatto che era trascorso pochissimo tempo dalla conclusione di alcuni programmi. Infine, spesso le condizioni rappresentavano solo una componente degli interventi effettuati nel corso dei programmi.

94 Ai fini dell'audit, l'importanza delle condizioni è stata misurata in funzione del contenuto strutturale: elevato, medio o basso. Cfr. *allegato III*.

Parte IV — I programmi hanno raggiunto gli obiettivi prefissati

160

Gli auditor della Corte hanno reputato efficace una condizione se:

- i) le riforme, oltre a non venire invertite a programma concluso, sono state attivamente perseguite dallo Stato membro interessato;
- ii) gli indicatori o le valutazioni disponibili per le politiche attuate indicano un netto miglioramento nel settore interessato;
- iii) sono stati ottenuti gli effetti auspicati.

161

Il principale timore, ossia di un'inversione delle riforme a programma concluso, si è dimostrato infondato. Al momento dell'audit, i casi di inversione sono stati pochi e riguardavano principalmente la riduzione delle retribuzioni nel settore pubblico (Ungheria, Romania) e le riforme nel mercato

del lavoro (Irlanda e Portogallo). Ciò detto, però, non si escludono ulteriori inversioni in futuro. Le inversioni sono state compensate da riforme alternative, spesso non equivalenti in termini di impatto potenziale. È stato questo il caso, ad esempio delle misure compensative per il ripristino del salario minimo al livello iniziale in Irlanda, nonché delle misure compensative per i provvedimenti dichiarati incostituzionali in Portogallo (cfr. **riquadro 9**).

162

Il periodo dei programmi è stato troppo breve perché alcune complesse riforme fossero interamente attuate entro la chiusura. A parte le inversioni già menzionate, i paesi hanno proseguito l'attuazione di riforme complesse una volta concluso il programma.

Riquadro 9

Graduale diluizione e inversione delle riforme nel mercato del lavoro in Portogallo

Le riforme del mercato del lavoro più significative sono state prospettate in Portogallo. Durante il programma, in questo paese sono state introdotte in effetti varie riforme che hanno ridotto il livello di tutela dell'occupazione. Il miglioramento, tuttavia, non è stato sufficientemente significativo nel confronto internazionale. Già all'avvio del programma, le riforme non sono state concepite con sufficiente ambizione rispetto ad altri paesi equiparabili. Ad esempio, il Portogallo è stato invitato a elaborare una proposta per allineare le indennità di licenziamento alla media UE, anziché al livello vigente nell'insieme dei paesi suoi concorrenti nel commercio internazionale. Poi, nel corso del programma, sono state adottate le riforme meno ambiziose. Ad esempio, le indennità di licenziamento corrispondono ora a 12 giorni per anno di servizio, ossia il limite superiore dell'intervallo iniziale di 8-12 giorni per anno di servizio.

Il piano di riforme è stato ulteriormente stemperato poiché alcune di queste, riguardanti la normativa in materia di licenziamento, sono state impugnate con successo dinanzi alla Corte costituzionale. In risposta, il Portogallo ha adottato provvedimenti a compensazione delle misure dichiarate incostituzionali, ma secondo la Commissione i primi non consentivano di conseguire effetti analoghi alle seconde. Le condizioni del programma non contemplavano misure compensative che avessero un effetto potenziale equivalente sulla flessibilità del mercato del lavoro. A programma concluso, alcune riforme del mercato del lavoro già attuate sono state facilmente invertite mediante decisioni amministrative delle autorità pubbliche. Queste decisioni sono state criticate dalla Commissione in relazioni di sorveglianza post-programma.

Parte IV — I programmi hanno raggiunto gli obiettivi prefissati

163

Secondo gli auditor della Corte⁹⁵, vi sono stati miglioramenti notevoli quando i programmi erano mirati a riforme in settori specifici delle politiche attive nel mercato del lavoro, a riforme del mercato del lavoro oppure al contesto imprenditoriale. In alcuni settori, i programmi hanno aiutato a promuovere nuove riforme (ad esempio, la responsabilità di bilancio), mentre in altri hanno favorito un'accelerazione dell'attuazione dei piani nazionali esistenti (come nel caso del contesto imprenditoriale).

164

Varie condizioni, benché soddisfatte, non hanno prodotto gli effetti auspicati. Ad esempio, nel bilancio non si è registrato un risparmio dell'entità prevista durante il periodo di programmazione e il quadro per la responsabilità di bilancio non ha

fornito un ancoraggio sufficientemente vincolante per la politica di bilancio (cfr. **riquadro 10**).

95 Gli auditor della Corte hanno analizzato i progressi compiuti dai cinque paesi in tre settori: riforme del mercato del lavoro, contesto imprenditoriale e responsabilità di bilancio. Ci si è basati su indicatori internazionali di regolamentazione, indicatori di input e valutazioni eseguite dalla Commissione, dall'FMI e da altre organizzazioni internazionali.

Riquadro 10

Casi in cui il rispetto delle condizioni non ha prodotto i risultati auspicati

- In Ungheria, il pacchetto di sostegno alle banche è rimasto in gran parte inutilizzato, in quanto privo d'attrattiva per queste ultime nella sua forma finale.
- In conformità delle condizioni del programma, l'Ungheria ha previsto, nella manovra di bilancio, tagli alla spesa delle amministrazioni locali; ciò nonostante, non è stato conseguito un risparmio consistente.
- La Romania ha rispettato la condizione di adottare una legge quadro per le retribuzioni nel settore pubblico, ma le griglie di compensazione, uno degli elementi chiave della riforma, non sono state applicate a causa della carenza di fondi di bilancio.
- Durante il programma, Irlanda e Romania hanno adottato un nuovo quadro di responsabilità di bilancio. La Commissione, però, ha segnalato per entrambi i casi numerose carenze di attuazione. Ciò che più conta, il quadro non è stato efficace nell'imporre l'allineamento della politica di bilancio governativa con gli obiettivi a medio termine.
- I posti di lavoro nel settore pubblico portoghese sono stati ridotti seguendo le tappe intermedie del programma; tuttavia, una parte imprecisata di tale decremento è stato conseguito tramite il pensionamento anticipato dei funzionari: l'impatto sul bilancio è stato quindi contenuto.

Parte IV — I programmi hanno raggiunto gli obiettivi prefissati

In che misura i paesi sono riusciti ad accrescere la propria competitività?

La competitività è aumentata, ma in gradi diversi

165

Uno dei principali obiettivi di fondo dei programmi era ripristinare i saldi con l'estero rafforzando la competitività economica. Le partite correnti e i saldi commerciali forniscono le misure più ampie di tale competitività⁹⁶.

166

Tutti i programmi hanno conseguito una correzione delle partite correnti che, in quattro dei cinque paesi, è stata più rapida del previsto. Solo in Irlanda è stata sostanzialmente in linea con le previsioni del programma.

167

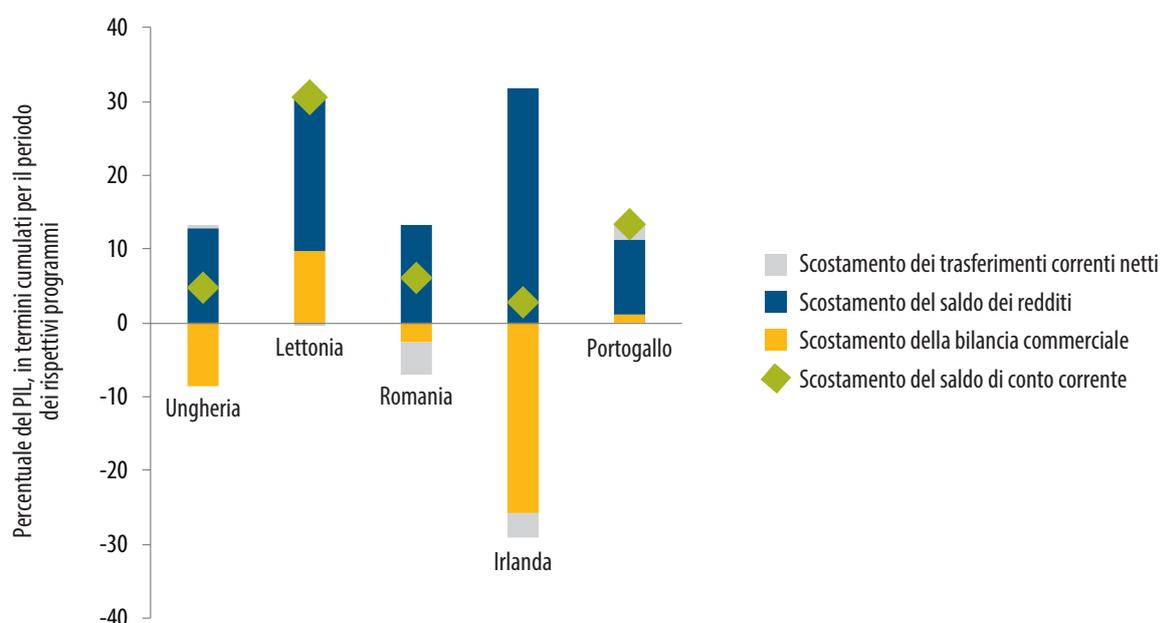
Il fattore comune alla base della più rapida correzione del conto corrente è stato un inatteso miglioramento del saldo dei redditi⁹⁷. Anche in Irlanda, il fatto che l'evoluzione del saldo di conto corrente sia stata in linea con le previsioni è attribuibile al saldo dei redditi, che ha registrato una performance migliore delle attese, compensando quella molto deludente del saldo commerciale (cfr. **figura 11**).

96 La competitività nazionale è un concetto sfaccettato e complesso. Gli auditor della Corte hanno deciso di concentrarsi su questi due indicatori in quanto parte delle proiezioni per i programmi di tutti i paesi. Questo ci ha consentito di valutare i motivi per cui la competitività non ha seguito talvolta l'evoluzione attesa.

97 Il saldo dei redditi registra i flussi finanziari tra residenti e non residenti in relazione ai redditi da lavoro e da investimenti diretti, di portafoglio e di altro genere. Comprende anche i pagamenti fra amministrazioni pubbliche e non residenti in relazione a imposte e sussidi su prodotti e produzione.

Figura 11

Possibili motivi alla base della rapida correzione del saldo di conto corrente



Nota: Il grafico riporta le differenze cumulate, in punti percentuali di PIL, fra il dato effettivamente osservato e il dato di partenza, ossia la proiezione iniziale del programma. Calcoli relativi ai seguenti periodi dei programmi: 2009-2011 per Ungheria e Romania, 2009-2013 per Lettonia e 2011-2015 per Irlanda e Portogallo.

Fonte: Corte dei conti europea, sulla base di dati della Commissione europea.

Parte IV — I programmi hanno raggiunto gli obiettivi prefissati

168

Il saldo commerciale (esportazioni/importazioni) coglie gli effetti delle variazioni nella competitività di un paese con maggiore accuratezza rispetto alle partite correnti. In Portogallo e Romania, il saldo commerciale ha seguito un andamento in linea con quanto previsto dai rispettivi programmi, mentre in Lettonia ha superato le attese (2 % all'anno, in media). È stato invece inferiore alle previsioni in Ungheria (2,8 % all'anno) e Irlanda (5,1 % all'anno).

169

Le oscillazioni delle due componenti della bilancia commerciale sono riconducibili a una serie di variabili, che comprendono gli shock esterni (che si ripercuotono sulle esportazioni), una dinamica inattesa del PIL (che influisce sulle importazioni) e oscillazioni impreviste della competitività (che incidono su entrambe le componenti).

170

In Lettonia e Romania, gli incrementi di competitività⁹⁸ sono stati significativi e spiegano il motivo per cui il saldo commerciale sia stato superiore alle previsioni iniziali sin dal 2010. Sono riscontrabili altresì nella maggiore quota di esportazioni mondiali rappresentata dai due paesi.

171

Gli altri tre paesi hanno avuto incrementi di competitività inferiori alle attese e, sin dal 2008, hanno registrato tutti un calo della quota nelle esportazioni mondiali. Le esportazioni di Ungheria e Portogallo sono state inferiori alle previsioni iniziali, mentre quelle irlandesi sono state superiori al previsto⁹⁹.

172

In Portogallo e Ungheria, la correzione della bilancia commerciale è stata perlopiù in linea con le proiezioni; questo risultato, però, è stato ottenuto solo perché sia le esportazioni che le importazioni sono state inferiori al livello atteso inizialmente. Per le importazioni, la contrazione inaspettata è riconducibile per l'80 % circa a risultati deludenti per il PIL. Nondimeno, anche per questi due paesi sono evidenti alcuni incrementi di competitività: ad esempio, il rapporto fra esportazioni e PIL è aumentato rispetto al periodo anteriore al programma.

La svalutazione interna si è realizzata attraverso la correzione dei salari dei neoassunti

173

In tre paesi (Lettonia, Irlanda e Portogallo), la svalutazione interna ha costituito un elemento chiave della strategia macroeconomica. Si tratta di un insieme di interventi concepiti per ripristinare la competitività internazionale, soprattutto attraverso la riduzione dei prezzi o del costo del lavoro¹⁰⁰. A una riduzione delle retribuzioni e dei posti di lavoro nel settore pubblico dovrebbero seguire, secondo le attese, riduzioni salariali nel settore privato. Ciò si verificherebbe perché le correzioni nel settore pubblico liberano risorse, aumentando così i lavoratori disponibili per il settore privato e deprimendo i livelli retributivi nell'economia in generale. La minore domanda aggregata dovrebbe concorrere alla correzione di prezzi e salari nell'economia. In assenza di una valuta propria, la svalutazione interna è una strategia fondamentale per l'aggiustamento del livello dei prezzi all'interno di un'unione monetaria.

98 Così segnalano vari indicatori macroeconomici di competitività, come il tasso di cambio effettivo reale, il costo reale del lavoro per unità di prodotto e la produttività del lavoro, nonché indicatori compositi come la classifica mondiale della competitività.

99 Questo soprattutto perché gran parte delle esportazioni irlandesi ha una destinazione esterna all'area dell'euro. Il paese ha quindi tratto vantaggio dal deprezzamento dell'euro nei confronti del dollaro statunitense, andamento non contemplato nelle previsioni del programma iniziale. Il deprezzamento dell'euro ha anche accresciuto il valore delle importazioni verso l'Irlanda. Il contenuto di importazioni nelle esportazioni irlandesi, ossia la proporzione di esportazioni prodotte utilizzando beni e servizi intermedi d'importazione, è elevato e si colloca attorno al 50 %.

100 La Commissione definisce la svalutazione interna come un insieme di politiche intese a ridurre i prezzi interni, influenzando sui prezzi relativi delle esportazioni-importazioni oppure riducendo i costi interni di produzione e, quindi, dando luogo a un deprezzamento del tasso di cambio reale. Fonte: Commissione europea, *Quarterly Report on the Euro Area*, III/2011, volume 10, pag. 22.

Parte IV — I programmi hanno raggiunto gli obiettivi prefissati

174

In Lettonia, la svalutazione interna si è realizzata principalmente a scapito della retribuzione dei neoassunti, mentre gli stipendi dei lavoratori già in servizio nel settore privato non ne hanno risentito quasi per nulla. L'adeguamento salariale si è verificato in parte attraverso la correzione delle retribuzioni in nero, benché in misura limitata (cfr. **riquadro 11**).

Riquadro 11

L'impatto della svalutazione interna sui livelli retributivi in Lettonia

La svalutazione interna è stata considerata un pilastro fondamentale dell'aggiustamento lettone. Un motivo per cui ci si attendeva che la svalutazione interna funzionasse era la convinzione che il mercato del lavoro fosse particolarmente flessibile. Nella pratica, la riduzione osservata nelle retribuzioni del settore privato è stata relativamente contenuta¹⁰¹. Sebbene la crescita salariale si sia moderata molto rapidamente nei settori pubblico e privato con l'evolversi della crisi nel 2008, portandosi su valori negativi nel 2009¹⁰², nel settore privato l'intensità e la durata della dinamica salariale negativa sono state decisamente più modeste. La maggiore flessione, su base annua, della retribuzione nel settore privato è stata del 6,6 % (nell'ottobre 2009), mentre il calo più marcato nel settore pubblico è stato appena superiore al 26 % (nel novembre 2009). La crescita salariale aggregata non coglie il processo di fondo dell'aggiustamento, né consente di ipotizzare che in parte questo sia avvenuto nella sfera dei pagamenti salariali in nero («fuori busta»).

L'analisi dei dati salariali individuali¹⁰³ mostra che i lavoratori assunti durante la recessione percepivano stipendi significativamente inferiori a quelli dei lavoratori già in servizio, i cui stipendi non sono diminuiti quasi per nulla. Questo esito corrisponde ai riscontri rilevati nella letteratura in materia, secondo cui gli stipendi all'assunzione sarebbero più ciclici di quelli del personale già in servizio e offrirebbero un meccanismo di riduzione dei costi. Hanno inciso anche le riduzioni dei posti di lavoro e un aumento della quota di lavoro a tempo parziale.

L'indagine retrospettiva presso i datori di lavoro mostra che il calo «reale» dei costi salariali si è collocato tra il 6 % e l'11 % nel periodo 2008-2009 ed è stato pressoché nullo (inferiore al 2 %) nel periodo 2009-2010. La contrazione, pertanto, è stata maggiore di quanto non suggeriscano le statistiche ufficiali (incremento dell'1,3 % nel 2009 e calo del 2,9 % nel 2010). Ciò indica che le retribuzioni nel settore privato hanno reagito alla recessione, ma non in modo sufficiente da impedire un consistente e prolungato calo dell'occupazione.

Fonte: Corte dei conti europea, sulla base dello studio di A. Semjonovs, A. Vanags e A. Zasova, *What happened to wages in Latvia's «internal devaluation»?*, Baltic International Centre for Economic Policy Studies.

101 È nel settore privato, e in particolare in quello commerciale, che la dinamica salariale determina la competitività.

102 A marzo 2009 per il settore pubblico e a luglio per quello privato.

103 Dati forniti, in forma anonima, dall'ente statale di assicurazione sociale della Lettonia.

Parte IV — I programmi hanno raggiunto gli obiettivi prefissati

I prestiti in valuta sono rimasti problematici

175

Un denominatore comune a tutti e tre i paesi beneficiari di un sostegno alla bilancia dei pagamenti è stato il rapporto elevato fra prestiti in valuta e prestiti totali in essere.

176

Durante la crisi, le banche centrali non potevano deprezzare la valuta nazionale per ripristinare la competitività esterna. Il timore era che tale deprezzamento ostacolasse i mutuatari nel servizio del debito in valuta estera e, quindi, compromettesse la stabilità del sistema finanziario, evento che avrebbe annullato i benefici economici della politica perseguita¹⁰⁴. Dato il livello elevato dei prestiti erogati in valuta estera, durante la crisi i paesi hanno anche subito tendenzialmente maggiori perdite di riserve internazionali¹⁰⁵.

177

Benché queste problematiche abbiano fortemente condizionato le scelte sul piano delle politiche, l'assistenza finanziaria dell'UE non ha previsto condizioni che imponessero alle autorità nazionali di affrontare la questione della gestione dei prestiti interni erogati in valuta estera.

178

Nel corso dei programmi, il valore totale dei prestiti in valuta estera è rimasto fonte di preoccupazione¹⁰⁶. In Romania, l'indebitamento del settore privato in valuta estera ha superato quello in valuta nazionale. La quota di prestiti in valuta estera ha iniziato a diminuire nel 2012 in Ungheria, ma non prima del 2014 in Romania.

104 Questo problema è stato riconosciuto anche dal Comitato europeo per il rischio sistemico, nella raccomandazione 2011/1, come il rischio di «ostacoli al funzionamento dei canali di trasmissione della politica monetaria» dovuti ha un'elevata quota di prestiti in valuta estera.

105 Raccomandazione 2011/1 del Comitato europeo per il rischio sistemico.

106 Alla fine di giugno 2013, ad esempio, la banca centrale ungherese ha considerato estremamente elevata l'esposizione delle famiglie e delle PMI ai tassi di cambio.

Sorveglianza prima della crisi

179

Prima della crisi, esisteva già un quadro di riferimento dell'UE per il monitoraggio dei bilanci pubblici negli Stati membri. Spettava alla Commissione avvertire il Consiglio dei crescenti squilibri nelle finanze pubbliche. La Commissione è stata colta impreparata dalle prime richieste di assistenza finanziaria.

180

La Commissione non ha assolto in modo soddisfacente il compito di valutare gli squilibri nelle finanze pubbliche alla vigilia della crisi, quando stimava i bilanci pubblici essere più solidi di quanto non siano risultati in realtà. Una debolezza importante delle valutazioni della Commissione prima del 2009 è stata la mancata rilevazione dell'accumularsi di passività potenziali nel settore pubblico, spesso divenute passività reali durante la crisi. La Commissione non ha neanche prestato sufficiente attenzione al legame tra gli ingenti flussi finanziari con l'estero, lo stato di salute delle banche e, in ultima analisi, le finanze pubbliche. Questi difetti di sorveglianza hanno fatto sì che la Commissione venisse colta impreparata per il compito di gestione dei programmi, quando hanno cominciato a giungere le domande di assistenza finanziaria (cfr. paragrafi 35-47).

Processi di gestione dei programmi

181

La Commissione è riuscita ad assumere i nuovi compiti di gestione dei programmi, in cui rientravano intrattenere il dialogo con le autorità nazionali, predisporre le previsioni per i programmi e le stime del deficit di finanziamento, nonché individuare le riforme necessarie. Si tratta di un traguardo notevole, se si considerano la stretta tempistica iniziale e la mancanza di esperienze precedenti (cfr. paragrafi 45-50).

182

La Commissione è stata scrupolosa nel raccogliere le informazioni necessarie ai fini del monitoraggio. Ha saputo sfruttare sempre meglio le competenze interne e si è relazionata con un'ampia gamma di parti interessate nei paesi beneficiari. Nel 2008 e nel 2009, tuttavia, la Commissione non ha mobilitato lo stesso grado di competenze utilizzato in seguito in relazione a programmi per paesi dell'area dell'euro, né poteva acquisirne facilmente dall'esterno. La politica delle risorse umane della Commissione non era concepita per far fronte a un progetto europeo così imponente e importante come senza dubbio era la risoluzione della crisi del debito sovrano (cfr. paragrafi 52-54).

Conclusioni e raccomandazioni

Raccomandazione 1

La Commissione dovrebbe istituire un quadro di riferimento a livello istituzionale che, nel caso in cui venga introdotto un programma di assistenza finanziaria, consenta la rapida mobilitazione di adeguate risorse umane e competenze, reperibili nei diversi servizi dell'istituzione stessa oppure al suo esterno.

Con riferimento al regolamento (UE) n. 472/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, la Commissione dovrebbe sviluppare procedure per la sorveglianza rafforzata e la gestione di eventuali nuovi programmi di assistenza finanziaria. Le procedure dovrebbero contemplare esplicitamente lo scenario in cui queste attività vengono svolte unicamente dalle istituzioni dell'UE.

183

La produzione di previsioni per gli andamenti macroeconomici e i disavanzi non era un'attività nuova. La Commissione ha usato uno strumento di previsione esistente, basato su fogli di calcolo, il cui utilizzo era piuttosto macchinoso. Il controllo della qualità si è limitato principalmente alla riconciliazione dei vari elementi delle previsioni, senza che i dirigenti indagassero sulla logica alla base delle ipotesi sottostanti alle previsioni. È stato molto difficile valutare la plausibilità delle ipotesi fondamentali, quali i moltiplicatori di bilancio, non solo in tutte le revisioni successive, ma anche — per la dirigenza — durante la produzione effettiva delle previsioni (cfr. paragrafi 55-70).

Raccomandazione 2

Le équipes di programma dovrebbero essere tenute a registrare sistematicamente le ipotesi fondamentali formulate e il lavoro svolto nell'elaborazione delle previsioni. La Commissione dovrebbe porre in essere strumenti che agevolino la documentazione, quale ad esempio una registrazione cronologica dei cambiamenti apportati dai previsori.

Le procedure di controllo della qualità dovrebbero comprendere maggiori controlli sulle ipotesi e sui parametri di fondo principali, scelti dagli uffici incaricati dei singoli paesi. Ad esempio, nell'analisi della qualità si potrebbe impiegare una previsione di riferimento, basata su modelli, per segnalare settori in cui la previsione fondata sul giudizio soggettivo si discosta in misura significativa da quella basata su modelli. Sarebbero così possibili controlli della qualità più mirati.

184

In prevalenza, i programmi erano saldamente imperniati sulle priorità di intervento dell'UE e sulle conoscenze economiche correnti. Tuttavia, le procedure della Commissione erano in genere caratterizzate da una carenza di conservazione sistematica dei documenti. Non erano orientate alla valutazione retrospettiva del processo decisionale. Questo è in parte imputabile al contesto della crisi, all'iniziale condizione di emergenza e al fatto che, per la Commissione, questo tipo di gestione dei programmi costituisse una novità. Con il tempo la disponibilità degli atti è migliorata, ma alcuni documenti importanti mancavano anche nei programmi più recenti (cfr. paragrafi 71-75).

Raccomandazione 3

Perché i fattori sottostanti alle decisioni di programma siano trasparenti internamente:

- a) il personale coinvolto nella gestione dei programmi dovrebbe conservare tutte le informazioni necessarie riguardanti le caratteristiche di impostazione del programma, selezione delle condizioni e monitoraggio, ad opera della Commissione, dell'attuazione dei programmi;
- b) i responsabili dei programmi dovrebbero essere tenuti a documentare, in un apposito registro, le decisioni principali assunte nel proprio ambito di competenza, in modo che queste siano facilmente tracciabili.

185

Le condizioni previste dai memorandum d'intesa erano in genere motivate con un riferimento specifico alla decisione del Consiglio. Tuttavia, non erano sufficientemente incentrate sulle condizioni di politica economica generali stabilite dal Consiglio (cfr. paragrafi 76-79).

186

Le condizioni per l'assistenza sono state gestite in maniera diversa da un programma all'altro. In alcuni casi, sono state meno vincolanti nel complesso e, quindi, è stato più facile soddisfarle. Se si confrontano paesi con debolezze strutturali analoghe, emerge che le riforme richieste non sono state sempre proporzionate ai problemi esistenti oppure che hanno seguito percorsi alquanto diversi. Alcuni obiettivi di disavanzo nazionali, ma non tutti, erano meno severi di quanto avrebbe giustificato all'apparenza la situazione economica (cfr. paragrafi 80-91).

187

Il rischio di trattare paesi diversi in maniera disomogenea oppure di chiedere riforme superflue rimane una sfida per il processo di gestione dei progetti. Poiché i programmi sono scaturiti a fronte di una crisi, è stato difficile sviluppare orientamenti dettagliati per restringere il margine di manovra delle équipes di programma e delle autorità nazionali nel predisporre e negoziare documenti quali le decisioni del Consiglio o i memorandum d'intesa. Occorre, quindi, che qualsiasi soluzione si basi sul rafforzamento della sorveglianza applicata al lavoro dei servizi della Commissione e sia accompagnata da miglioramenti nel processo di riesame.

188

L'attività dei servizi della Commissione culmina in una serie di documenti di programma, che servono da fondamento alle decisioni della Commissione (oppure del Commissario per conto di questa) e del Consiglio. Sia i documenti di programma sia l'analisi alla loro base sono migliorati considerevolmente dalla fine del 2008. Alcune informazioni essenziali, tuttavia, mancavano anche nei documenti di programma più recenti (cfr. paragrafi 97-99).

189

Tutti gli aspetti della gestione dei programmi hanno in comune il ricorso al giudizio di esperti in ambiti specifici. I principali documenti risultanti dall'analisi degli esperti sono stati sottoposti a verifica, che però è stata carente sotto vari aspetti. Nessuno all'esterno dell'équipe di programma ha rivisto i calcoli sottostanti, il lavoro degli esperti non è stato vagliato e anche lo stesso controllo della qualità ha risentito della mancanza di documentazione (cfr. paragrafi 93-96).

Raccomandazione 4

La Commissione dovrebbe provvedere affinché siano poste in essere adeguate procedure di verifica della gestione dei programmi e del contenuto dei relativi documenti, tenendo conto delle risorse disponibili. La verifica trasversale dovrebbe servire da valutazione *inter pares* del lavoro svolto dalle équipe di programma. Occorrerebbe prestare particolare attenzione ad aspetti trasversali, quale il trattamento omogeneo dei paesi, e presentare alla dirigenza relazioni in proposito.

190

Alla Commissione spetta monitorare l'attuazione dei programmi. La principale mancanza al riguardo concerne il monitoraggio dell'esecuzione del bilancio. Gli obiettivi di disavanzo di ciascun programma sono stati stabiliti sulla base del disavanzo SEC. Pur garantendo la piena coerenza con la procedura per i disavanzi eccessivi, ciò significa anche che, al momento di adottare una decisione sulla prosecuzione di un programma, le relazioni della Commissione in merito al rispetto dell'obiettivo di disavanzo sono soggette all'incertezza non solo di misurazione, ma anche di previsione (cfr. paragrafi 100-103).

Raccomandazione 5

Ai fini del monitoraggio dei bilanci, la Commissione dovrebbe prevedere, nei memorandum d'intesa, variabili che può ottenere in tempi rapidi, come il saldo di tesoreria trimestrale e/o un obiettivo per quanto concerne gli arretrati.

Conclusioni e raccomandazioni

191

Le relazioni sul rispetto delle condizioni non sono state sistematiche. Sono stati usati molti termini differenti per indicare la non conformità, il che ha dato adito a confusione. Alcune condizioni non sono state considerate nelle relazioni. Qualcun'altra è stata indicata come rispettata, quando in realtà non lo era (cfr. paragrafi 104-107). Una verifica interna efficace (cfr. raccomandazione 4) dovrebbe attenuare il rischio di questi errori. L'audit della Corte, tuttavia, evidenzia altre debolezze riguardo alle modalità di utilizzo delle condizioni. Le *tranche* sono state versate, sebbene il rispetto delle condizioni nei tempi dovuti presentasse ampie differenze tra un paese e l'altro (cfr. paragrafo 200). I programmi comprendevano condizioni che non erano in grado di garantire l'effettiva attuazione delle riforme oppure che non erano davvero importanti per la risoluzione della crisi e il rimborso dei prestiti.

Raccomandazione 6

La Commissione dovrebbe chiarire il ruolo delle condizioni dei programmi:

- a) i documenti di programma dovrebbero stabilire l'importanza relativa delle condizioni quali presupposti per il versamento delle *tranche*;
- b) le condizioni dovrebbero vertere su riforme dall'impatto elevato e sostenibile. Se il versamento delle *tranche* è subordinato ad azioni preliminari, il memorandum d'intesa dovrebbe includere condizioni che assicurino la successiva adozione delle riforme;

- c) le condizioni andrebbero introdotte con oculatazza e dovrebbero essere chiaramente correlate a riforme essenziali per la risoluzione della crisi o il rimborso dell'assistenza. Le équipes di programma dovrebbero essere tenute a giustificare la necessità di ogni singola condizione. La selezione delle condizioni dovrebbe essere un aspetto da sottoporre ad un esame interno;
- d) le condizioni dovrebbero essere definite in modo che sia possibile monitorarne il rispetto con certezza. Nel fissare le condizioni, le équipes di programma dovrebbero cercare di individuare i dati che in seguito possono essere usati per valutare i risultati delle misure nell'ambito dei programmi.

192

Tutte le équipes di programma hanno stabilito una valida cooperazione informale con l'FMI e la BCE. L'assenza di accordi di cooperazione formali era dovuta alla tempistica, serrata secondo le attese, e forse alle preferenze delle istituzioni (cfr. paragrafi 108-114).

Raccomandazione 7

Se tenuta a cooperare con gli altri partner del programma, la Commissione dovrebbe mirare a formalizzare la cooperazione interistituzionale. Nel mandato andrebbero specificati i meccanismi per la condivisione delle informazioni, per il trattamento delle informazioni riservate e per la composizione delle divergenze d'opinione.

Conclusioni e raccomandazioni

Le operazioni di indebitamento

193

L'emissione di titoli di debito da parte della Commissione è pienamente riuscita, dal momento che tutte le emissioni obbligazionarie hanno attratto una domanda sufficiente da parte dei mercati dei capitali per essere assorbite nella loro totalità. La Commissione ha effettuato le emissioni per tempo. Il costo finale del debito era in linea con quello di mercato e di emissioni equiparabili. Quanto alla procedura effettiva, i livelli dei prezzi sono stati talvolta superiori a quelli indicati inizialmente dalle banche capofila (cfr. paragrafi 115-122).

194

Nei primi anni, il processo di gestione del debito ha presentato una serie di lacune. Le omissioni sono in parte imputabili al numero limitato di effettivi della Commissione assegnati a questo incarico. Le lacune non hanno avuto un impatto dimostrabile sull'esito delle operazioni di indebitamento. In gran parte, sono state colmate nelle emissioni obbligazionarie successive, per cui la raccomandazione vertente sulle debolezze che sono risultate ancora presenti al momento dell'audit (cfr. paragrafi 123-136).

Raccomandazione 8

Con riferimento al processo di gestione del debito, la Commissione dovrebbe:

- a) rendere più trasparente le modalità di assegnazione dei titoli;
- b) registrare sistematicamente tutti i principali accordi in materia di emissioni con le banche capofila;

- c) ribadire gli impegni assunti dalle capofila durante le fasi precedenti e successive all'emissione;
- d) svolgere regolari analisi prospettive di mercato per determinare le caratteristiche di ciascuna emissione e valutare la liquidità del mercato secondario.

Traguardi raggiunti dai programmi

195

L'analisi dei traguardi raggiunti dovrebbe essere argomento di ulteriori ricerche economiche per migliorare la comprensione del modo in cui i paesi hanno fatto fronte all'esigenza di aggiustamento e di come il relativo impatto possa essere distribuito in maniera più omogenea in futuro.

Ricorso all'assistenza finanziaria

196

Nei cinque paesi, il livello complessivo dei fondi erogati nel quadro dell'assistenza è rimasto entro i termini previsti. Si sono però avute alcune differenze nel grado di agio. I programmi iniziali e il programma irlandese hanno previsto un margine di sicurezza consistente. Ciò ha consentito ai paesi interessati di rimborsare i prestiti dell'FMI, più onerosi, prima della data di scadenza, di ridurre il finanziamento nell'ambito dei programmi o il ricorso alle risorse proprie, oppure di superare gli obiettivi stabiliti per le riserve valutarie (cfr. paragrafi 138-139).

Conclusioni e raccomandazioni

197

Il Portogallo, invece, è stato confrontato a esigenze di finanziamento di gran lunga superiori a quanto stimato inizialmente e, pertanto, il finanziamento è stato risicato durante il programma portoghese. Per soddisfare le proprie necessità, il Portogallo è dovuto ricorrere al finanziamento sul mercato. L'assistenza finanziaria alla Romania è stata sufficiente a coprire i bisogni del paese per la bilancia dei pagamenti, mentre il finanziamento del settore pubblico rumeno si è dimostrato più problematico (cfr. paragrafi 140-143).

L'aggiustamento di bilancio

198

Salvo alcune eccezioni, gli obiettivi di disavanzo rivisti sono stati raggiunti. La composizione effettiva del risanamento dei conti pubblici corrispondeva sostanzialmente ai piani iniziali, ma l'erosione della base imponibile ha annullato gli incrementi di gettito derivanti da nuove misure fiscali importanti adottate nel 2009 (cfr. paragrafi 144-148).

199

Il disavanzo strutturale è migliorato in tutti i paesi, ma a ritmi diversi, soprattutto perché i punti di partenza erano differenti. Talvolta il risanamento delle finanze pubbliche ha prodotto effetti non duraturi sul disavanzo, perché gli Stati membri si sono avvalsi di misure una tantum per raggiungere i rispettivi obiettivi (cfr. paragrafi 149-154).

Condizioni strutturali

200

Il grado di osservanza, da parte degli Stati membri, delle scadenze fissate nei memorandum d'intesa è stato variabile. I ritardi verificatisi erano imputabili per la maggior parte a motivi che esulavano dal controllo della Commissione. In alcune circostanze, la tempistica iniziale era troppo ambiziosa se si considera la portata della riforma. Anche nei casi in cui è stata disattesa una scadenza originaria, spesso i paesi si sono conformati alle condizioni afferenti dopo un certo periodo di tempo (cfr. paragrafi 155-157).

201

Le condizioni importanti avevano le stesse probabilità di essere soddisfatte entro la scadenza originaria quanto quelle meno importanti. Alla fine di un programma, il tasso di conformità per le condizioni più importanti ha mostrato la tendenza a salire, segno che l'attenzione della Commissione si è in parte concentrata sulle riforme maggiormente necessarie all'approssimarsi della conclusione dei programmi (cfr. paragrafo 158).

202

Le condizioni dei programmi sono riuscite a indurre riforme, che per la maggior parte sono proseguite dopo il termine del programma, salvo rari casi di inversione rilevati al momento dell'audit. I miglioramenti sono stati notevoli quando i programmi erano mirati a riforme in alcuni settori specifici. In alcuni casi, l'UE ha contribuito a promuovere nuove riforme, mentre in altri i programmi di assistenza hanno favorito un'accelerazione dell'attuazione dei piani nazionali esistenti. Tuttavia, il rispetto di una serie di condizioni non ha peraltro prodotto gli effetti in previsione dei quali sono state incluse nel programma (cfr. paragrafi 159-164).

Risultati conseguiti sul piano macroeconomico

203

Oltre a proporsi di risanare i conti pubblici e di stabilizzare il settore finanziario, i programmi miravano a ristabilire l'equilibrio dei conti con l'estero rafforzando la competitività economica. In quattro dei cinque paesi sottoposti ad audit, la correzione delle partite correnti è stata più rapida di quanto previsto. Il fenomeno è ascrivibile, in gran parte, all'inatteso miglioramento del saldo dei redditi e, in misura minore, all'imprevisto miglioramento della bilancia commerciale. Le importazioni sono state inferiori alle attese, soprattutto a causa di un calo del PIL. Laddove anche le esportazioni sono state inferiori a quanto previsto, la causa risiede di norma in fattori esterni (principalmente un calo del PIL presso i partner commerciali) (cfr. paragrafi 165-172).

204

La svalutazione interna è stata un elemento essenziale della strategia macroeconomica in tre paesi, dove è stata approntata una serie di politiche per ripristinare la competitività internazionale incentrandosi soprattutto sulla riduzione del costo del lavoro. Nella pratica, durante la recessione la correzione delle retribuzioni ha interessato i neoassunti, mentre gli stipendi dei lavoratori già in servizio non sono diminuiti quasi per nulla (cfr. paragrafi 173-174).

Raccomandazione 9

La Commissione dovrebbe comprendere meglio le modalità di aggiustamento attuate nei paesi, in modo che si possa prestare maggiore attenzione agli insegnamenti appresi dai programmi. Fra le questioni che potrebbero essere approfondite rientrano le seguenti:

- a) impatto delle misure tese a riacquistare competitività, come la svalutazione interna;
- b) ricadute sociali e condivisione degli oneri del programma di aggiustamento;
- c) sequenza delle misure di aggiustamento.

La presente relazione è stata adottata dalla Sezione IV, presieduta da Milan Martin CVIKL, Membro della Corte dei conti, a Lussemburgo, nella riunione dell'11 novembre 2015.

Per la Corte dei conti europea



Vitor Manuel da SILVA CALDEIRA
Presidente

Motivi alla base della richiesta di assistenza

Ciascuna situazione di crisi è stata classificata usando le categorie suggerite nella letteratura accademica¹.

Paese	Tipo di crisi	Principali motivi alla base della richiesta governativa di assistenza
Ungheria	Crisi della bilancia dei pagamenti	<p>Agli inizi di ottobre 2008, il tracollo di Lehman Brothers ha provocato una perdita di fiducia presso gli investitori. Ciò ha indotto una svendita dei titoli di Stato, il fallimento di un'asta obbligazionaria e un brusco deprezzamento valutario. Le tensioni nei mercati dei cambi hanno determinato pressioni sulla liquidità delle banche, che hanno avuto difficoltà a rinnovare le operazioni di <i>swap</i> in valuta.</p> <p>L'Ungheria ha chiesto assistenza finanziaria per il timore che il panico dilagante sovvertisse i meccanismi di mercato al punto da far collassare all'improvviso la capacità del paese di finanziarsi sull'estero.</p> <p><i>Fonti:</i> Documenti della Commissione relativi ai programmi iniziali (2008), valutazione ex post dell'Ungheria da parte dell'FMI (2011).</p>
Lettonia	Crisi della bilancia dei pagamenti Crisi bancaria	<p>Nei tre mesi precedenti alla richiesta di assistenza, i depositi erano scesi del 10 %. Il fenomeno era determinato da una corsa agli sportelli della banca Parex, confrontata a gravi problemi di liquidità in seguito alla perdita di oltre un quarto dei propri depositi. Nello stesso periodo, le riserve ufficiali sono diminuite di quasi il 20 %, in quanto la banca centrale cedeva divisa estera per preservare l'ancoraggio della propria valuta. In novembre, il governo ha deciso di intervenire e di nazionalizzare la Parex. In dicembre, ha imposto restrizioni al ritiro dei depositi dalla Parex.</p> <p>Secondo il primo ministro, la Lettonia necessitava di assistenza finanziaria per tre ragioni: per gestire la Parex, per finanziare il disavanzo di bilancio e per stabilizzare il mercato finanziario.</p> <p>I timori crescenti in merito al sistema finanziario e al debito sull'estero della Lettonia sono sfociati nella crisi della bilancia dei pagamenti e nella crisi bancaria.</p> <p><i>Fonti:</i> Richiesta della Lettonia all'FMI (2009); Åslund, A. e V. Dombrovskis, <i>How Latvia Came Through The Financial Crisis</i>, Peterson Institute for International Economics, 2011; Blanchard, O., M. Griffiths e B. Gruss, <i>Boom, Bust, Recovery: Forensics of the Latvia Crisis</i>, bozza dell'intervento presentato in occasione del <i>Brookings Panel on Economic Activity</i> dell'autunno 2013.</p>
Romania	Crisi della bilancia dei pagamenti	<p>Con l'inizio della crisi finanziaria mondiale nel 2008, i mercati finanziari nazionali e il sistema bancario si sono ritrovati esposti a gravi tensioni. L'accesso al finanziamento esterno era limitato e ha dato luogo a un'impennata dei tassi d'interesse. Il rallentamento dei flussi di capitali ha indotto un consistente deprezzamento del tasso di cambio (superiore al 15 %), un deterioramento della qualità degli attivi e un ulteriore indebolimento dei bilanci bancari.</p> <p>La banca centrale è intervenuta per stabilizzare il leu rumeno. Il merito creditizio della Romania è stato declassato, perdendo lo stato di <i>investment grade</i>; sono pertanto aumentati sia il premio per il rischio sia il costo dell'indebitamento. I rendimenti sui titoli di Stato si sono impennati al 9 %.</p> <p>Nel marzo 2009, a fronte di un'avversione al rischio fortemente accresciuta, di maggiori pressioni sul tasso di cambio e di un accesso sempre più ristretto al mercato obbligazionario per la provvista di fondi destinati al settore pubblico, le autorità rumene hanno avanzato una richiesta di assistenza finanziaria.</p> <p><i>Fonti:</i> FMI, <i>Romania: Request for Stand-By Arrangement</i>, 2009; FMI, <i>Ex-post evaluation Romania</i>, 2012; Commissione europea, «Overall assessment of the two balance-of-payments assistance programmes for Romania», <i>European Economy</i>, Occasional Paper n. 156, 2013.</p>

Paese	Tipo di crisi	Principali motivi alla base della richiesta governativa di assistenza
Irlanda	Crisi bancaria	<p>A partire dalla fine del 2007, la fiducia degli investitori nel settore immobiliare irlandese è venuta meno per i timori di un eccesso di offerta e di una bolla dei prezzi. L'Irlanda si è trovata così ad affrontare due problemi: una brusca flessione delle entrate congiunturali relative alle costruzioni e l'improvvisa realizzazione di perdite ingenti nel sistema bancario nazionale.</p> <p>Negli anni 2008-2010, l'Irlanda aveva adottato importanti provvedimenti per rafforzare il settore bancario. Ha stanziato garanzie pubbliche per le passività delle banche nazionali. Ha iniettato capitali nel settore bancario per un ammontare superiore al 20 % del PIL. La <i>National Asset Management Agency</i> si è fatta carico degli attivi fondiari e di sviluppo immobiliare deteriorati delle banche.</p> <p>Tuttavia, gli impegni contratti dal governo a favore del settore finanziario avevano spinto i differenziali sui titoli di Stato a massimi inediti e ridotto in misura consistente l'accesso del paese ai mercati.</p> <p><i>Fonti:</i> Lettera d'intenti dell'Irlanda, 2010; FMI, <i>Ireland: Request for an Extended Arrangement</i>, 2010; Commissione europea, 2011.</p>
Portogallo	Crisi del debito sovrano	<p>Il periodo precedente alla richiesta di assistenza finanziaria è stato contrassegnato da andamenti sfavorevoli delle finanze pubbliche e da un peggioramento delle prospettive economiche. Ne sono conseguiti un peggioramento del clima di fiducia e maggiori pressioni di mercato sul debito portoghese, accentuate dall'evoluzione negativa dei mercati delle obbligazioni sovrane nell'area dell'euro.</p> <p>Via via che l'accesso ai mercati diventava più difficile, il governo ha fatto sempre più ricorso a emissioni di titoli a più breve termine e ad altre tipologie di finanziamento (come collocamenti privati, emissioni sindacate e consistenti finanziamenti a breve termine dalle banche nazionali). Agli inizi di maggio 2011, i differenziali di rendimento tra i titoli portoghesi a 10 anni e i Bund erano saliti a 650 punti base.</p> <p>A seguito di ribassi consecutivi del merito creditizio dei titoli di Stato da parte delle agenzie di <i>rating</i>, il paese non è più stato in grado di rifinanziarsi a tassi compatibili con la sostenibilità delle finanze pubbliche a lungo termine.</p> <p><i>Fonti:</i> Commissione europea, «The Economic Adjustment Programme for Portugal», <i>European Economy</i>, Occasional Paper n. 79, 2011; FMI, <i>Portugal: Request for Arrangement Under the Extended Fund Facility</i>, 2011.</p>

1 Claessens e Kose (2013); Laeven e Valencia (2012); Kaminsky e Reinhart (1999).

Meccanismi di credito attivati nei cinque paesi

	Assistenza alla bilancia dei pagamenti	Meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria (MESF)	Fondo europeo di stabilità finanziaria (EFSF)
Forma istituzionale	Meccanismo dell'UE	Meccanismo dell'UE	Impresa privata di proprietà dei paesi dell'area dell'euro
Struttura del capitale	Garantita dal bilancio UE	Garantito dal bilancio UE	Garanzie dai paesi dell'area dell'euro
Capacità di prestito in euro	50 miliardi di euro	60 miliardi di euro	440 miliardi di euro
Strumenti	Prestiti, linee di credito	Prestiti, linee di credito	Prestiti, acquisto di obbligazioni nei mercati primario e secondario
Durata	Meccanismo permanente	Meccanismo temporaneo	Meccanismo temporaneo
Principali organi decisionali	Decisione del Consiglio, con votazione a maggioranza qualificata su proposta della Commissione europea		Consiglio di amministrazione dell'EFSF (ossia i membri dell'Eurogruppo)
Base giuridica Finanziamento	Articolo 143, TFUE	Articolo 122, TFUE	Decisione intergovernativa

Fonte: Corte dei conti europea.

Nella tabella non figurano gli altri due strumenti (ossia i prestiti intergovernativi alla Grecia e il Meccanismo europeo di stabilità) posti in essere per fornire assistenza finanziaria ai paesi dell'area dell'euro.

Metodologia di audit

Individuazione dei criteri di audit

1. Gli auditor della Corte hanno ricavato le buone prassi di gestione e i criteri di valutazione dalle valutazioni dei programmi dell’FMI, dalle valutazioni ex post del meccanismo UE di sostegno alla bilancia dei pagamenti dei paesi terzi, dalle precedenti relazioni della Corte sull’assistenza macrofinanziaria, dagli orientamenti e da altre pubblicazioni di altri istituti e gruppi di riflessione indipendenti, nonché dagli studi accademici. Nella **tabella 1** sono indicate le principali fonti documentali.

Tabella 1 — Principali fonti per i criteri di audit

<p>FMI e Ufficio di valutazione indipendente dell’FMI</p> <p>Orientamenti dell’FMI sulle condizioni: FMI, <i>Guidelines on Conditionality</i>, 2002; <i>Principles Underlying the Guidelines on Conditionality</i>, 2006; <i>2011 Review of Conditionality</i>, 2012.</p> <p><i>Fiscal adjustment in IMF-Supported Programs</i>, 2003.</p> <p><i>Evaluation report: The IMF and Recent Capital Account Crises: Indonesia, Korea, Brazil</i>, 2003.</p> <p><i>Evaluation report: Structural Conditionality in IMF-Supported Programs</i>, 2007.</p> <p><i>Structural Conditionality in IMF-supported programs: Background documents</i>, 2007.</p> <p>Mauro, P., <i>Chipping away at Public Debt</i>, FMI, 2011.</p>
<p>Commissione europea</p> <p><i>Guidelines on the Programming, Design & Management of General Budget Support</i>, 2007.</p> <p><i>Meta-evaluation of Macro-Financial Assistance Operations (2004-2008) —Final Report</i>, 2009.</p> <p><i>Guidelines for the ex post evaluation of Macro-Financial Assistance and Balance of Payments Operations</i>, 2010.</p> <p><i>Evaluation of DG ECFIN fiscal surveillance activities</i>, 2010.</p>
<p>Corte dei conti europea</p> <p>Relazione speciale n. 5/2001 relativa ai fondi di contropartita del sostegno all’adeguamento strutturale destinato ad aiuti di bilancio (settimo e ottavo FES).</p> <p>Relazione speciale n. 2/2005 sugli aiuti al bilancio a titolo del FES a favore dei paesi ACP: la gestione del piano «riforma delle finanze pubbliche» da parte della Commissione.</p> <p>Relazione speciale n. 11/2010 «La gestione del sostegno al bilancio generale nei paesi ACP, dell’America latina e dell’Asia».</p>

2. Per individuare le migliori prassi nel settore della gestione del debito pubblico, delle relazioni con gli investitori e della trasparenza nell'emissione di titoli di debito, gli auditor della Corte si sono basati sui lavori e sugli orientamenti al riguardo delle seguenti organizzazioni:
 - a) FMI e Banca mondiale, in particolare le varie versioni degli orientamenti in materia di gestione del debito pubblico (2001, 2003, 2007 e 2014) e di ricorso alle sindacazioni (2010 e 2013);
 - b) Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economici, in particolare l'analisi transnazionale delle procedure adottate dalle amministrazioni pubbliche per l'emissione di titoli di debito (2009);
 - c) Banca dei regolamenti internazionali;
 - d) associazioni del settore privato come l'International Capital Market Association, la Association for Financial Markets in Europe e l'Institute of International Finance.

Analisi delle condizioni strutturali

3. L'analisi delle condizioni strutturali si è basata su campioni (cfr. **tabella 2**). I settori sono stati selezionati dopo averne valutata l'importanza relativa per ciascun programma.

Tabella 2 — Panoramica dei campioni

	Ungheria	Lettonia	Romania	Irlanda	Portogallo
Numero di condizioni analizzate	44	56	67	59	135
Copertura approssimativa (stima per estrapolazione dal campione)	73 % ¹	38 %	39 %	15 %	34 %
Copertura tematica					
Gestione delle finanze pubbliche (ad esempio, responsabilità di bilancio, appalti pubblici)	X	X	X	X	X
Riforma del servizio pubblico e/o massa salariale del servizio pubblico	X	X	X		X
Pensioni	X	X	X	X	
Fondi strutturali	X	X	X		
Imprese statali, privatizzazioni, partenariati pubblico-privato		X	X		X
Contesto imprenditoriale		X	X		
Mercato del lavoro (fissazione dei salari, politiche attive nel mercato del lavoro, sostegno ai disoccupati)	X		X	X	X
Settore finanziario (coefficienti di adeguatezza patrimoniale, sorveglianza sul settore bancario)	X		X	X	

¹ Il 73 % delle condizioni rappresenta la totalità delle condizioni strutturali. Il 27 % restante era costituito unicamente da condizioni correlate ai conti pubblici.

4. Le condizioni analoghe nelle diverse versioni dei memorandum d'intesa sono state raggruppate per evitare inutili ripetizioni. L'incidenza delle condizioni raggruppate sul numero di condizioni nei diversi memorandum d'intesa è stata usata per misurare la persistenza delle condizioni.
5. Le condizioni raggruppate sono state classificate in tre categorie di contenuto strutturale:
 - i) basso contenuto strutturale: in questa categoria rientrano le condizioni che, di per sé, non determinerebbero alcun cambiamento economico significativo. Tali condizioni, tuttavia, possono fungere da fasi preparatorie a riforme più importanti. Si tratta ad esempio di: i) attività di analisi una tantum come le valutazioni singole; ii) predisposizione e pubblicazione di piani o strategie; iii) proseguimento di una determinata attività;
 - ii) medio contenuto strutturale: in questa categoria rientrano le condizioni in grado di esplicitare potenzialmente un effetto immediato e significativo sul comportamento degli operatori economici (come funzionari pubblici, imprese, consumatori, dipendenti e titolari di licenze). Tuttavia, perché questi effetti si mantengano nel tempo, occorrerebbero ulteriori misure complementari. In questa categoria ricadono quattro tipi di condizioni. In primo luogo, vi sono le condizioni che impongono al potere esecutivo pubblico di adottare azioni dal presumibile effetto immediato. Tali condizioni possono anche esercitare effetti macroeconomici estremamente significativi (ad esempio, se il governo decide di ridurre il minimo salariale), ma sono facilmente reversibili. In secondo luogo, si hanno le condizioni che impongono al governo di svolgere alcune attività (come il regolare monitoraggio del bilancio). Vi sono, poi, le condizioni che prevedono l'attuazione di vari provvedimenti amministrativi, come la riorganizzazione all'interno dell'amministrazione centrale, oppure misure di attuazione della legislazione esistente. Infine, si hanno tutti gli interventi una tantum;
 - iii) elevato contenuto strutturale: in questa categoria rientrano le condizioni che, di per sé, determinerebbero cambiamenti economici duraturi. Tali condizioni potrebbero avere effetti molto ampi e significativi, che però possono anche essere concentrati su alcuni operatori economici. Le condizioni tipiche di questa categoria impongono modifiche legislative da parte del parlamento nazionale. Questa categoria comprende anche modifiche sostanziali all'assetto istituzionale, come l'istituzione di un consiglio di bilancio o la riorganizzazione dell'amministrazione locale, nonché le privatizzazioni¹.
6. La conformità è stata valutata rispetto alla scadenza originaria e allo stato di attuazione al momento dell'audit. La valutazione poggiava solitamente sulle relazioni di monitoraggio disponibili. Nell'analisi della conformità non sono stati considerati i seguenti tipi di condizioni:
 - i) le condizioni vaghe, ossia le condizioni che non era possibile classificare in base al contenuto strutturale;
 - ii) le condizioni permanenti, ossia le condizioni secondo le quali determinate attività devono essere svolte ogni trimestre;
 - iii) le condizioni prive di scadenze chiare.

¹ Le nazionalizzazioni o le misure di sostegno al settore bancario non rientrano in questa categoria.

7. Per tenere conto delle situazioni in cui non è stato possibile ottenere uno stato di conformità, tutte le verifiche statistiche sono state sempre eseguite almeno due volte: i) in base ai dati registrati senza quelli di cui non era disponibile lo stato di conformità e ii) in base a tutti i dati registrati, considerando i valori mancanti come non conformità.

Costo del debito

8. Per quanto riguarda il costo dei prestiti assunti, come indicatore del rendimento corrente considerato dai mercati in assenza di rischi per una determinata scadenza al momento dell'emissione sono stati utilizzati i tassi *swap*. La media dei tassi *swap* all'acquisto e alla vendita (tasso *mid-swap*) è stata usata come parametro di riferimento per il rendimento delle emissioni conseguito dall'UE e dagli emittenti equiparabili². I dati sono stati ottenuti da Bloomberg o, in assenza di questi, calcolati come la differenza tra il rendimento dell'emissione e il tasso *mid-swap* alla data dell'annuncio.

2 Banca europea per gli investimenti, *European Financial Stabilisation Facility, Kreditanstalt für Wiederaufbau*.

Sintesi

I
La Commissione accoglie con favore questo audit effettuato dalla Corte dei conti europea sui risultati dei programmi sostenuti mediante l'assistenza finanziaria del meccanismo di sostegno alle bilance dei pagamenti (BdP) e del meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria (MESF). Questi programmi hanno conseguito i loro principali obiettivi economici, ossia aiutare i paesi a riaccedere ai mercati finanziari, assicurare la sostenibilità delle finanze pubbliche nonché la ripresa della crescita con un conseguente calo della disoccupazione.

La crisi ha avuto un impatto e un'evoluzione senza precedenti, tanto in Europa quanto a livello mondiale. Prevedere tutte le conseguenze della rapida correzione degli squilibri finanziari è stato molto difficile. In simili condizioni critiche, le normali funzioni di reazione dell'economia non sono più in grado di descrivere adeguatamente le interrelazioni tra alcune variabili economiche. La Commissione e l'UE hanno dovuto intervenire velocemente contro una fortissima incertezza e contro i rischi sistemici sovrani e di liquidità che hanno messo alla prova la stabilità dell'intero sistema finanziario e la solvibilità degli emittenti sovrani.

All'inizio della crisi esisteva già un quadro di vigilanza multilaterale, che tuttavia non si è dimostrato del tutto adeguato. La Commissione, malgrado l'esperienza limitata in merito alla tipologia e all'entità dell'intervento richiesto, ha sviluppato rapidamente una gamma di strumenti per la soluzione della crisi. I programmi di assistenza finanziaria della BdP a favore degli Stati membri dell'UE sono stati istituiti con urgenza e in condizioni difficili, mentre i programmi del MESF hanno dovuto far fronte con altrettanta urgenza al rischio elevato di ripercussioni per altri paesi della zona euro e al problema supplementare di essere finanziati attraverso strumenti finanziari appena istituiti. La Commissione ha fronteggiato gravi limitazioni di personale, con una curva di apprendimento ripida; i programmi costituivano strumenti complessi destinati a situazioni critiche imprevedibili.

I paesi destinatari hanno fornito un contributo essenziale alla progettazione e all'evoluzione dei programmi, che rispecchia non solo le diverse circostanze in cui si trovavano, ma anche preferenze politiche differenti, e costituisce il fattore più importante per garantire la loro responsabilità nel programma di riforma.

Senza tale responsabilità, le probabilità di successo di un programma si riducono considerevolmente.

In fase di confronto dei programmi è importante anche tenere conto delle diverse circostanze di fondo dei paesi destinatari, dei loro limiti politici, amministrativi e istituzionali e di come questi fattori siano cambiati nel tempo. I paesi possono avere debolezze strutturali apparentemente simili a livello superficiale, che tuttavia si affrontano al meglio adottando diversi insiemi di politiche. La flessibilità che permette di personalizzare e adeguare i programmi alle esigenze e ai limiti dei singoli paesi è fondamentale per il loro successo e la qualità di un programma non si può valutare in base a un confronto quantitativo tra le condizioni strutturali.

La Commissione ha già compiuto progressi sostanziali durante e dopo l'attuazione dei programmi esaminati da questo audit: tali progressi comprendono la mobilitazione di competenze e risorse finanziarie supplementari, nonché il consolidamento della governance economica dell'UE e dei meccanismi di assistenza finanziaria. La Commissione intende far tesoro di questi cambiamenti e operare ulteriori miglioramenti, come ha affermato nella sua risposta alle raccomandazioni dell'audit.

III

Un quadro consolidato di sorveglianza di bilancio esisteva già nel periodo precedente la crisi. L'entità e la natura senza precedenti della crisi finanziaria mondiale del 2007-2008 hanno causato l'insorgere improvviso e caotico di squilibri in diversi paesi dell'UE.

La crisi ha dimostrato che il quadro di sorveglianza del periodo precedente non era pienamente adeguato per individuare il rischio nelle soggiacenti posizioni di bilancio in tempi di crisi economica senza precedenti, oltre a evidenziare l'estensione delle ripercussioni tra i paesi e la necessità di adottare un approccio alla sorveglianza più ampio nel settore bancario e a livello macroeconomico. La reazione dei mercati finanziari, determinante nell'accelerazione della crisi, si è rivelata tuttavia un effetto nuovo e particolarmente difficile da prevedere. Mentre i paesi chiedevano assistenza, dietro le quinte si monitorava una situazione in peggioramento e la Commissione era in stretto contatto con le autorità nazionali. Spetta allo Stato membro destinatario, e non alla Commissione, richiedere un programma di assistenza finanziaria. Inoltre, il normale quadro di sorveglianza prevede, rispetto alle

condizioni imposte dai programmi, un ruolo più limitato per la Commissione per quanto concerne il monitoraggio delle decisioni nazionali in materia di politica economica e di bilancio e la formulazione di raccomandazioni politiche.

La risposta alla crisi è stata immediata ed esauriente, consolidando, tra l'altro, la governance economica globale dell'UE con un sistema integrato di autorità europee di vigilanza finanziaria (CERS, ABE, AESFEM, EIOPA) e un quadro normativo per le istituzioni finanziarie (ossia l'Unione bancaria). Sono stati inoltre introdotti i pacchetti legislativi «six-pack» e «two-pack», che si occupano delle debolezze in termini di vigilanza messe a nudo dalla crisi. Nello specifico, il six-pack includeva la procedura per gli squilibri macroeconomici, grazie a cui il monitoraggio degli squilibri macroeconomici e finanziari è divenuto una parte fondamentale della vigilanza economica dell'UE.

Il fatto che gli interventi della Commissione non siano stati intrapresi isolatamente, bensì nell'ambito di complessi quadri istituzionali, non è stato considerato adeguatamente nel giudizio sull'operato della Commissione. Si minimizza inoltre il ruolo dell'FMI e, relativamente ai paesi della zona euro, quello della BCE nella preparazione e nel monitoraggio dei programmi, né è stato dato il giusto rilievo al ruolo del Consiglio in qualità di principale organo decisionale.

IV

In generale, è stata riscontrata una considerevole differenza tra le proiezioni iniziali nelle stime di un ampio numero di istituzioni (Commissione compresa) e i risultati macroeconomici e di bilancio per il 2008. Ciò è dovuto alla repentina correzione degli squilibri e alla natura della crisi senza precedenti, oggi generalmente considerata un evento di coda, ossia un risultato molto improbabile nella distribuzione dei risultati possibili. Inoltre, poiché le previsioni si basano sempre sulle informazioni disponibili in un dato momento, gli sviluppi successivi e le revisioni di dati cambiano naturalmente la situazione e le prospettive.

Occorre riconoscere che la previsione non è una scienza esatta; l'esperienza della Commissione in materia attesta il suo buon livello di precisione.

Prima della crisi il quadro di governance economica dell'UE si concentrava principalmente sulla politica di bilancio, lasciando alle banche centrali e alle autorità di vigilanza nazionali, in particolare, il monitoraggio del rischio finanziario. I rischi principali non sono stati segnalati sistematicamente a causa dell'assenza di un quadro normativo e di vigilanza integrato europeo per le istituzioni finanziarie. Dall'inizio della crisi sono stati compiuti progressi considerevoli per rimediare alle carenze istituzionali e di governance; il quadro di vigilanza è stato rielaborato e la Commissione ha stabilito contatti più stretti con il Comitato europeo per i rischi sistemici (CERS) e le autorità europee di vigilanza (AEV), recentemente istituiti.

Tuttavia, non si poteva facilmente prevedere che, a causa della natura e dell'entità senza precedenti della crisi, i governi adottassero provvedimenti a sostegno del settore finanziario che talvolta hanno avuto un impatto sostanziale sulle finanze pubbliche.

V

Il quadro di sorveglianza macroeconomica è un processo complementare che non fa parte del Patto di stabilità e di crescita (PSC), accordo composto da una serie di atti giuridici e politici relativi alla vigilanza di bilancio. All'inizio della crisi, il PSC era stato istituito da dieci anni ed era stato appena rivisto nel 2005 per conferire un ruolo più significativo alla politica di bilancio sottostante. Impegnata a trarre insegnamento dalle carenze che si sono manifestate, la Commissione ha rivisto nuovamente il Patto nel 2011, nel 2013 e nel 2014.

Mettere in relazione il PSC e la prontezza con cui la Commissione amministra i programmi significa non tenere conto del fatto che sia le riforme del Patto sia l'introduzione della sorveglianza macroeconomica sono servite a far fronte alle carenze dei meccanismi di vigilanza, consentendo di individuare gli squilibri in tempo utile per adottare le decisioni politiche necessarie affinché i paesi siano meglio preparati ad affrontare una crisi. La gestione dell'assistenza finanziaria è una questione distinta rispetto all'identificazione dei rischi.

VIII

La relazione evidenzia giustamente l'impiego di diversi fogli di calcolo e i problemi iniziali relativi alla documentazione. Gli strumenti di previsione della Commissione non sono più complessi del necessario.

L'elaborazione di previsioni relative a un'economia non può essere intrapresa utilizzando una semplice applicazione. Le previsioni della Commissione devono contemplare un'ampia serie di variabili, cosa che necessariamente comporta la gestione, da parte degli addetti nazionali, di un insieme di dati ampio e piuttosto complesso durante la preparazione di una stima. L'uso dei fogli di calcolo richiede competenza e giudizio professionale. Il metodo di previsione della Commissione è in linea con la prassi di altre organizzazioni che effettuano stime economiche.

La Commissione dissente dall'affermazione della Corte relativa alle difficoltà riguardanti la valutazione delle ipotesi alla base della previsione. Tali ipotesi sono descritte nel documento di sintesi elaborato all'inizio di ogni ciclo di previsione; vengono poi aggiornate prima che esso venga archiviato e pubblicate nell'ambito del medesimo. Diverse riunioni nel corso della preparazione delle previsioni regolari della Commissione vedono intorno allo stesso tavolo addetti nazionali, esperti di unità orizzontali e la dirigenza; il dibattito sulle ipotesi alla base delle previsioni costituisce una parte fondamentale di queste riunioni. Inoltre, le unità orizzontali verificano sistematicamente la coerenza matematica ed economica delle stime preparate dagli addetti nazionali.

In particolare, la Commissione ha spiegato accuratamente la propria valutazione dei moltiplicatori di bilancio su cui si basa la previsione (cfr. per esempio il riquadro I.5 a pag. 41 delle previsioni dell'autunno 2012). Nel 2013 la DG Affari economici e finanziari ha svolto un esercizio per valutare il moltiplicatore implicito di bilancio. I moltiplicatori rientrano ampiamente nei limiti del range riscontrato nella letteratura empirica e teorica.

IX

La Commissione desidera sottolineare l'importanza di una distinzione adeguata tra il fatto di fornire le informazioni necessarie per assumere una decisione informata al momento e la possibilità o meno di recuperare la documentazione completa in una data successiva.

Durante la fase iniziale dei programmi, la Commissione stava operando in una situazione di estrema urgenza e doveva mettere in atto procedure per una gestione della crisi sana ed efficace. La Commissione riconosce che vi erano debolezze nella gestione dei documenti all'inizio dei processi relativi ai programmi e che si «imparava dall'esperienza».

La Commissione ha fornito alla Corte una quantità considerevole di informazioni, compresi fogli di calcolo, sui dati e sulle ipotesi alla base dei calcoli iniziali del deficit di finanziamento. Sono stati inoltre forniti documenti di carattere generale su tutti i paesi interessati aderenti al programma.

X

La Commissione non è d'accordo sul fatto che mancassero informazioni essenziali nella maggior parte dei documenti di programma più recenti. I documenti di programma per il Portogallo e l'Irlanda erano molto esaurienti.

XI

La Commissione non concorda sul fatto che nei memorandum d'intesa (MI) fossero previste condizioni che non erano sufficientemente incentrate sulle condizioni di politica economica generali stabilite dal Consiglio.

Le condizioni di politica economica generali stabilite dal Consiglio sono «generali» e non hanno lo scopo di fornire un elenco esaustivo di condizioni. Il loro obiettivo, specialmente in relazione alle questioni strutturali, richiede spesso che il MI preveda un'ampia serie di misure per consolidare la posizione di fondo di un'economia.

Inoltre, i MI sono il risultato di negoziati con le autorità politiche dello Stato membro interessato, il cui contributo è fondamentale per il successo del programma.

Approcci diversi

Secondo la Commissione era opportuno che ogni programma rispecchiasse le condizioni economiche, gli assetti istituzionali, le circostanze e le preferenze specifici di ciascun paese.

XII

Pur concordando sul fatto che il rischio di trattare paesi diversi in modo incoerente o di richiedere riforme superflue costituisca tuttora un problema del processo di gestione dei programmi, la Commissione è dell'idea che fosse opportuno e necessario gestire i programmi in modo specifico per ogni paese. Questa flessibilità era auspicabile, considerata la varietà delle condizioni economiche, politiche e amministrative nei diversi paesi e il ruolo importante degli Stati destinatari nell'elaborazione e nell'evoluzione dei programmi. I paesi possono avere debolezze strutturali apparentemente simili a livello superficiale, che tuttavia si affrontano al meglio adottando diversi insiemi di politiche.

Il contributo dei paesi destinatari all'elaborazione e all'evoluzione dei programmi, che rispecchia non solo le diverse circostanze in cui si trovano, ma anche preferenze politiche differenti, costituisce il fattore più importante per garantire la loro responsabilità nel programma di riforma.

La Commissione riconosce che vi sono margini di miglioramento per quanto riguarda l'uniformità nella categorizzazione delle condizioni.

Secondo la Commissione, il concetto di «contenuto strutturale» impiegato dalla Corte non rappresenta un parametro significativo per analizzare misure politiche e trarre conclusioni sulla loro importanza. Inoltre la condizionalità si evolve lungo il ciclo di vita di un programma. Una riforma strutturale che la Corte classificherebbe sostanzialmente «a elevato contenuto» può richiedere fasi preliminari «a basso contenuto» per essere valutata e preparata adeguatamente. L'allentamento di alcuni obiettivi di disavanzo era fondato su una valutazione globale che stabiliva se gli obiettivi iniziali fossero ancora adeguati o meno. Ciò è avvenuto sulla base di un'analisi accurata che ha tenuto conto di diversi sviluppi specifici dei singoli paesi e non solo della crescita del PIL.

XIII

In seno alla Commissione, i calcoli alla base delle decisioni inerenti ai programmi vengono esaminati da funzionari esterni all'équipe principale di programma, comprendenti gli alti dirigenti e i capi di unità orizzontali. Le relazioni di riesame sono state sottoposte a procedure di consultazione con le pertinenti direzioni generali.

Inoltre, la Commissione ha lavorato in stretta cooperazione con l'FMI e la BCE ai programmi del MESF. I progetti dei documenti di programma sono stati regolarmente scambiati e verificati tra le istituzioni partner, che collaboravano tutte attivamente con le autorità nazionali.

Infine, i risultati delle negoziazioni sono stati riferiti dettagliatamente al CEF e all'EWG, garantendo la trasparenza sul loro esito.

XIV

Cfr. la risposta della Commissione al paragrafo X.

XV

L'utilizzo di obiettivi di disavanzo calcolati in base al principio della competenza è sostenuto dal quadro giuridico alla base della vigilanza economica dell'UE e assicura la coerenza transnazionale. Tutti gli Stati membri dell'UE, compresi quelli che aderiscono a un programma di risanamento economico, sono soggetti alle norme comuni di bilancio dell'UE. In base al protocollo n. 12 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea, che specifica i valori di riferimento per la procedura per i disavanzi eccessivi, il disavanzo si misura in base al Sistema europeo dei conti (SEC) ed è contabilizzato per competenza. Pertanto, l'uso dei dati relativi ai conti nazionali per definire gli obiettivi di bilancio e ai fini del monitoraggio appare più che giustificato in un quadro europeo comune.

Concettualmente, il principio della contabilità per competenza introdotto con il SEC 95 è stato un'innovazione fondamentale, giustificata all'epoca dalle carenze dei conti di cassa, che sono infatti molto più esposti alla manipolazione e offrono un quadro economico meno attendibile.

Tuttavia, la definizione degli obiettivi in linea con il SEC non impedisce alla Commissione di utilizzare, ove necessario, altre fonti disponibili di informazioni e di dati per il suo monitoraggio, che possono includere dati di bilancio contabilizzati per cassa, soprattutto considerando la loro disponibilità più rapida rispetto ai dati fondati sul principio della competenza. I dati contabilizzati per cassa devono essere interpretati considerando debitamente le loro diverse basi concettuali.

Complessivamente, il corretto utilizzo di più fonti di dati con diverse basi concettuali e una diversa disponibilità possono solo contribuire a migliorare il monitoraggio degli obiettivi dei programmi e a sostenere il processo decisionale, laddove necessario.

XVI

I programmi hanno definito percorsi di risanamento dei conti pubblici coerenti con i requisiti del PSC, considerando le condizioni specifiche e gli obiettivi dei programmi di ciascun paese. Tuttavia, benché i programmi tengano conto dei fattori adeguati per impostare il ritmo del miglioramento strutturale, sul possibile esito può influire un'ampia gamma di fattori relativi all'ambiente esterno che includono circostanze eccezionali (per esempio recessioni più profonde di quanto inizialmente previsto), tassi di inflazione, la composizione della crescita, il clima di mercato che influenza i costi di indebitamento e le revisioni dei dati ex post.

Pertanto, la flessibilità è necessaria per adeguarsi alle nuove condizioni, come riconosce anche il quadro di sorveglianza di bilancio dell'UE.

Le misure una tantum possono essere evitabili in alcune situazioni (decisioni dei giudici, operazioni di salvataggio bancario), ma la loro classificazione in quanto tale garantisce che siano riconosciute come provvisorie. Non sono incluse nel saldo strutturale proprio per evitare che i governi facciano eccessivamente ricorso a tali misure. Inoltre, è perfettamente naturale che i bilanci strutturali di diversi paesi varino a un ritmo disomogeneo.

XVII

Talvolta scadenze ravvicinate per l'attuazione delle riforme potrebbero essere caratterizzate da una valutazione ex post scarsamente realistica, ma sono state fissate in maniera molto ambiziosa per incoraggiare una maggiore rapidità di intervento.

La Commissione non concorda sul fatto che l'attuazione delle condizioni più importanti sia stata lasciata per l'ultima parte dei programmi. Le condizioni critiche e l'impulso politico per la riforma indicavano che le riforme importanti e difficili erano concentrate all'inizio del programma.

Raccomandazioni

La Commissione accetta la raccomandazione a).

La Commissione ha migliorato la propria mobilitazione delle competenze durante gli anni della crisi ed è stata in grado di mobilitarne di più nei programmi della zona euro, che sono stati avviati dopo quelli della zona extra euro. Recentemente è stato istituito il servizio di assistenza per le riforme strutturali nell'ambito della Commissione, che esaminerà in che modo alcuni principi chiave per una rapida mobilitazione delle competenze necessarie potrebbero essere ulteriormente consolidati in un quadro istituzionale, ove opportuno.

La Commissione terrà conto della necessità di sviluppare procedure per una sorveglianza e una gestione migliori di eventuali nuovi programmi di assistenza finanziaria per i paesi della zona euro, nel contesto del «two-pack».

La Commissione accetta la raccomandazione b) sottolineando la necessità di garantire che l'attività di registrazione non imponga un onere sproporzionato sui previsori, soprattutto nel contesto dei programmi.

La Commissione ha già migliorato le procedure e la gestione dei documenti da quando sono stati attuati i primi programmi e cercherà di migliorare ulteriormente l'applicazione della propria politica in materia di gestione dei documenti e di controllo della qualità.

La Commissione accetta la raccomandazione c).

Essa ha già migliorato la conservazione delle informazioni da quando i programmi sono stati avviati e si impegnerà a garantire che le nuove procedure vengano pienamente attuate, senza pregiudicare la capacità delle équipes di programma di rispettare scadenze ravvicinate.

La Commissione valuterà come assicurare la registrazione di decisioni chiave senza rallentare il processo decisionale, in linea con la propria politica in materia di gestione dei documenti e di controllo della qualità.

La Commissione accetta la raccomandazione d).

La Commissione accetta la raccomandazione e) e si adopererà per includere nei memorandum d'intesa ulteriori variabili disponibili in un breve arco temporale, quale un saldo di cassa trimestrale e/o un obiettivo relativo agli arretrati per contribuire al monitoraggio dei traguardi di bilancio.

La Commissione accetta la raccomandazione f) e precisa che quel che conta maggiormente è l'esistenza di una serie coerente e integrata di riforme per affrontare i principali problemi economici. Nell'ambito di tale programma può spesso essere necessario prendere decisioni su quale pacchetto di riforme scegliere. Pertanto, le condizioni non andrebbero considerate isolatamente; la loro selezione è oggetto di negoziati con il paese destinatario e dovrebbe consentire ai paesi di fissare l'agenda per i loro programmi. Questo è un prerequisito affinché questi Stati assumano la responsabilità del processo di riforma, un fattore determinante per il successo dei programmi.

La Commissione accetta parzialmente la raccomandazione g), avendo già definito orientamenti per la cooperazione con l'FMI e la BCE e dal momento che sta compiendo altri passi per agevolare la cooperazione interistituzionale nel corso dei programmi. Tuttavia, la Commissione ritiene che un chiarimento della cooperazione dovrebbe evitare formalizzazioni che renderebbero oneroso il processo decisionale, specialmente considerando i tempi ristretti. Occorre mantenere flessibilità nell'appianamento delle differenze di opinione, in quanto cercare di codificare formalmente il processo di risoluzione delle controversie sarebbe arduo e di scarsa utilità.

La Commissione accetta la raccomandazione h), ma ritiene che il processo di gestione del debito sia sempre stato trasparente e che la documentazione sia migliorata ulteriormente nel corso del tempo.

La Commissione accetta la raccomandazione i) e cercherà di migliorare ulteriormente la propria comprensione del processo di risanamento nell'ambito dei programmi attraverso la serie attuale di valutazioni ex post approfondite, nonché di farne tesoro. Le valutazioni riguardano tutti gli aspetti del risanamento economico previsti dai programmi, compresi i tre suggerimenti formulati dalla Corte, ed è stata già pubblicata una valutazione ex post sul programma di risanamento economico dell'Irlanda.

Parte I

34

Come affermato nella risposta della Commissione al paragrafo III, la crisi ha dimostrato che il quadro di sorveglianza esistente non era pienamente adeguato per individuare i rischi sottostanti in alcune posizioni di bilancio degli Stati membri in un periodo di crisi economica senza precedenti.

L'obiettivo principale dell'assistenza finanziaria consisteva nel fornire finanziamenti ai paesi destinatari per consentire loro di introdurre le misure necessarie per ripristinare gradualmente la fiducia del mercato finanziario. È chiaro che, per i paesi che richiedevano assistenza perché non riuscivano a finanziarie i propri disavanzi sui mercati finanziari, l'assistenza finanziaria sarebbe stata utilizzata per il sostegno di bilancio.

La Commissione riconosce che prima della crisi era difficile rilevare pienamente il rischio crescente di squilibri di bilancio, che sono rapidamente peggiorati per via dell'inatteso materializzarsi di gravi squilibri macrofinanziari. Tuttavia, vi sono stati casi concreti, come quello dell'Irlanda e della Spagna, in cui la Commissione ha segnalato nei propri documenti ufficiali che, a causa dei rischi macroeconomici e finanziari, i paesi coinvolti avrebbero dovuto gestire un'eccedenza di bilancio.

La necessità di attivare i programmi per gli Stati membri è stata inoltre determinata dalla natura imprevedibile della crisi, nonché dalla sua lunghezza e dalle sue dimensioni senza precedenti.

35

Mentre i coefficienti di debito e di disavanzo sono variabili osservabili, il saldo strutturale non lo è e per definizione si basa sul calcolo dell'output gap, una variabile non osservabile. Tuttavia, il calcolo del prodotto potenziale, da cui l'output gap deriva, segue una metodologia concordata con il Consiglio (in appresso «la metodologia concordata a livello dell'UE») che, seppure piuttosto complessa, garantisce un quadro coerente per i diversi paesi.

36

Come esposto più dettagliatamente nella risposta della Commissione al paragrafo IV, il previsore non può prevedere in anticipo le decisioni politiche specifiche di ciascun paese. Inoltre, le revisioni dei dati ex post possono influenzare i risultati effettivi; se ne dovrebbe pertanto tenere conto quando si confrontano previsioni e risultati.

Nel caso dell'Irlanda, la proiezione del disavanzo di bilancio era coerente con lo scenario macroeconomico centrale, compresa l'espansione economica, contenuto nelle previsioni di primavera 2008 della Commissione per l'Irlanda. La discrepanza tra la proiezione del disavanzo e il risultato è ampiamente imputabile alle revisioni delle previsioni del PIL e ad altre variabili macroeconomiche principali che incidono sul bilancio pubblico generale. Lo scenario centrale delle previsioni di primavera 2008 della Commissione non ha previsto il brusco rallentamento economico che si è infine manifestato nella seconda metà dell'anno. Come la Commissione, neanche le istituzioni nazionali e internazionali o i previsori del settore privato avevano previsto la gravità della flessione osservata in Irlanda nel 2008.

37

Il saldo strutturale è un indicatore fondamentale per la sorveglianza delle politiche dalla riforma del 2005 del PSC, ma la Commissione ammette che, pur trattandosi di un indicatore del tutto pertinente per la sorveglianza delle politiche di bilancio, non è del tutto preciso e pertanto lo interpreta con la necessaria cautela.

La stima del saldo strutturale è concettualmente influenzata dalla stessa incertezza che accompagna la previsione di altre variabili macroeconomiche. Questa caratteristica è intrinseca, non è dovuta alla debolezza di un metodo rispetto a un altro.

Il calcolo del saldo strutturale dipende per definizione dal calcolo del prodotto potenziale, degli output gap, dei saldi globali e dell'impatto delle misure una tantum. Il calcolo del prodotto potenziale segue una metodologia concordata a livello dell'UE, regolarmente discussa e perfezionata (ove lo si ritenga necessario) nell'ambito del gruppo di lavoro sugli output gap, un gruppo di lavoro del Comitato di politica economica (CPE). La metodologia garantisce la coerenza transnazionale in termini di qualità e solidità della stima, a differenza di un metodo *à la carte*.

L'approccio concordato adottato a livello di UE per stimare il prodotto potenziale e l'output gap non è un metodo statistico puro. Si basa su un vasto numero di variabili che determinano il potenziale produttivo di un paese e la stima degli output gap comprende, come elemento fondamentale, previsioni su tutte le variabili economiche pertinenti. Sia gli output gap che i saldi globali si sono rivelati più volatili che nei periodi precedenti, influenzando sul saldo strutturale. Ciò rispecchia l'eccezionalità della situazione e la natura di qualsiasi esercizio di previsione.

Inoltre, le previsioni riguardanti economie piccole e aperte (gli Stati membri aderenti al programma sono per la maggior parte economie di questo tipo) sono generalmente più volatili perché tali economie sono esposte a un maggior numero di crisi e l'impatto di queste ultime è oltretutto più forte.

Nelle sue valutazioni eseguite nel periodo antecedente al 2008, in diversi casi la Commissione ha evidenziato i rischi legati all'incertezza riguardante la posizione ciclica. Per esempio, la raccomandazione della Commissione per un parere del Consiglio sul programma di stabilità dell'Irlanda 2006-2009 afferma che «sarebbe in ogni caso prudente conservare uno spazio di manovra qualora si veda ribaltata l'attuale tipologia di crescita che è stata trainata dal forte sviluppo del settore edilizio».

Pertanto, la Commissione è pienamente consapevole delle debolezze dell'indicatore del saldo strutturale e ne tiene conto nelle proprie valutazioni. Il quadro di sorveglianza di bilancio è stato costantemente migliorato, al punto da basarsi attualmente su una serie completa di strumenti e non solo sul saldo strutturale.

Per gli Stati membri soggetti a una procedura di disavanzo eccessivo (PDE), dal 2013 il saldo strutturale è stato corretto per evitare errori di previsione relativi al prodotto potenziale, nonché alle entrate straordinarie e alle minori entrate. Il metodo di valutazione di provvedimenti effettivi nell'ambito della PDE, approvato dal Consiglio nel giugno 2014, comprende anche un secondo indicatore dello sforzo di bilancio basato sul rendimento delle singole misure adottate da quando è stata formulata la raccomandazione PDE. Per valutare la conformità si esegue un'analisi qualitativa accurata sulla base di questi due indicatori.

Per quanto concerne il braccio preventivo del PSC, al termine del 2011 è stato introdotto nell'ambito del six-pack un parametro di riferimento della spesa che funge da secondo indicatore (oltre al saldo strutturale) per la valutazione della conformità con il necessario aggiustamento verso l'obiettivo a medio termine. Per giudicare la conformità alle norme, si effettua una valutazione generale dei due indicatori.

Questi indicatori sono certamente complessi e si basano su variabili non osservabili. Tuttavia, se si tratta di determinare lo sforzo di bilancio profuso da uno Stato membro e di formulare raccomandazioni per il futuro, indicatori come il saldo strutturale sono preferibili ai semplici coefficienti di debito e di disavanzo, in quanto questi ultimi tendono molto di più ad essere pro-ciclici.

Cfr. anche la risposta della Commissione al paragrafo IV.

38

La Commissione riconosce che la metodologia concordata a livello dell'UE non ha rettificato totalmente l'impatto dei boom immobiliari emerso in questo periodo (si vedano i casi di Romania e Irlanda), che a sua volta ha causato forti aumenti dello stock di capitale. Tuttavia, tale stock, che può essere considerato un indicatore della capacità complessiva di un'economia, non è compreso nella metodologia concordata a livello dell'UE, che di conseguenza non ha corretto questi scostamenti ciclici (ossia le carenze di capitale) scatenati dalla bolla speculativa. Inoltre, gli investimenti nelle abitazioni non hanno sul potenziale economico lo stesso effetto della formazione lorda di capitale da parte delle aziende. Pertanto, il boom immobiliare ha gonfiato la capacità produttiva complessiva.

Si sta lavorando per cercare di garantire che la metodologia concordata a livello dell'UE tenga maggiormente conto dell'influsso delle variabili del settore finanziario. In particolare, durante un workshop organizzato dalla Commissione il 28 settembre 2015, sono state discusse con le parti interessate pertinenti degli Stati membri e delle istituzioni internazionali le opzioni per migliorare la metodologia concordata. Questa parte del lavoro verrà sviluppata coinvolgendo gli Stati membri all'interno del Comitato di politica economica e, nello specifico, sotto l'egida del gruppo di lavoro sugli output gap, il cui mandato consiste principalmente nel garantire indicatori del prodotto potenziale e degli output gap tecnicamente solidi e trasparenti e di saldi di bilancio corretti ciclicamente nel contesto del Patto di stabilità e di crescita.

A dispetto dei problemi con il metodo emersi nel periodo precedente alla crisi, si riconosce in generale che la metodologia attuale funziona ottimamente dal 2009 sia rispetto al metodo equivalente dell'OCSE che rispetto ad altri metodi come il filtro Hodrick-Prescott (filtro HP).

39

Gli squilibri settoriali non sono stati presi in considerazione nel calcolo del prodotto potenziale. Tuttavia, è importante sottolineare che: i) attualmente non sono disponibili calcoli dell'output gap a livello settoriale e ii) le stime settoriali complicherebbero ulteriormente un processo di calcolo già complicato.

Per quanto riguarda i prezzi degli immobili, la metodologia concordata a livello dell'UE non ha corretto interamente l'impatto dei boom immobiliari emerso in questo periodo. Cfr. anche la risposta della Commissione al paragrafo 38.

40

L'esistenza degli squilibri settoriali e i rischi legati ai boom immobiliari non sono stati ignorati nelle valutazioni della Commissione. Per esempio, nel caso dell'Irlanda, la Commissione ha già evidenziato i rischi relativi al boom immobiliare nella propria valutazione sull'aggiornamento del 2005 del programma di stabilità.

42

Dal 2009 la situazione riguardante il monitoraggio delle passività potenziali nel settore pubblico è sensibilmente migliorata.

Il quadro di vigilanza è stato rielaborato e la Commissione ha stabilito contatti più stretti con il Comitato europeo per i rischi sistemici (CERS) e le autorità europee di vigilanza (AEV), recentemente istituiti.

Inoltre, il six-pack ha introdotto la procedura per gli squilibri macroeconomici, grazie a cui il monitoraggio degli squilibri economici, compresi quelli settoriali, è divenuto una parte fondamentale della sorveglianza economica dell'UE.

Nel 2015, per la prima volta la Commissione ha elaborato serie di dati sulle passività potenziali nel settore pubblico che sono confrontabili da uno Stato membro all'altro.

43

Nel 2008 la Commissione ha evidenziato la necessità di estendere la sorveglianza, al di là di quella di bilancio, per far fronte agli squilibri macroeconomici. (Per i dettagli cfr. le pagg. 247-248 della pubblicazione *UEM@10: successi e sfide di un decennio di Unione economica e monetaria*).

Tra le modifiche istituzionali e legislative pertinenti e i miglioramenti significativi ottenuti dal 2011 si annoverano la creazione di un Comitato europeo per i rischi sistemici (CERS) e delle autorità europee di vigilanza (ABE, EIOPA e AESFEM) e l'adozione del «six-pack» e del «two-pack» (per ulteriori dettagli cfr. la risposta della Commissione al paragrafo 39).

Nello specifico, il six-pack ha introdotto la procedura per gli squilibri macroeconomici, grazie a cui, inter alia, il monitoraggio degli squilibri finanziari (ossia la posizione patrimoniale netta sull'estero, il flusso di credito privato, il debito privato e le passività del settore finanziario) è divenuto una parte fondamentale della sorveglianza economica dell'UE.

44

La sensibilità a diversi shock costituiva parte dell'attività di sorveglianza della Commissione, le cui previsioni regolari formulano ipotesi specifiche sui tassi di cambio e di interesse a sostegno delle proiezioni economiche e di bilancio di ciascuno Stato membro e dell'UE nel suo complesso. I principali sviluppi e canali d'impatto sulle variabili economiche e di bilancio sono spiegati nei capitoli orizzontali delle previsioni pubblicate, mentre tali dettagli potrebbero essere omessi nei relativi commenti relativi a ciascuno Stato membro.

Di norma la valutazione effettuata dalla Commissione sui programmi di stabilità e di convergenza per tutti i paesi comprendeva una sezione specifica sulla valutazione dei rischi, con la finalità di discutere la plausibilità delle proiezioni di bilancio del programma analizzando diversi fattori di rischio. Contenuti analoghi erano inclusi altresì nelle valutazioni dei suddetti programmi prima del 2007, sotto il titolo «analisi di sensibilità» o «valutazione dei rischi». Per ulteriori informazioni si prega di consultare le valutazioni dei programmi di stabilità e di convergenza:

http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/convergence/programmes/index_en.htm.

46

Date le caratteristiche senza precedenti della crisi, si è reso necessario preparare una risposta adeguata ed efficace nel più breve tempo possibile, cosa che ha comportato, specialmente per i programmi iniziali come quello ungherese, la necessità di lavorare rispettando scadenze particolarmente stringenti.

La Commissione aveva maturato una certa esperienza interna con l'attuazione dell'assistenza macro-finanziaria a favore di paesi terzi (compresi alcuni paesi dei Balcani occidentali dopo la crisi del Kosovo) e si era familiarizzata con la negoziazione e il monitoraggio relativi all'attuazione di MI che prevedevano condizioni per le riforme strutturali, nonché condizioni macroeconomiche, nelle quali l'FMI era all'avanguardia. Inoltre, aveva dimestichezza nell'ottenere in prestito i fondi necessari sui mercati e nel prestarli a sua volta a paesi terzi. Questa competenza ha consentito alla Commissione di formulare una proposta in tempi molto brevi.

Per certi aspetti, per esempio quello della sorveglianza di bilancio, la Commissione ha dimostrato una conoscenza più approfondita del paese rispetto all'FMI. In altri settori, come ad esempio quello della vigilanza bancaria, inizialmente l'FMI disponeva di personale con maggiore esperienza.

Parte II

Nella maggior parte dei casi i programmi poggiavano su solide basi, ma la conservazione delle informazioni presentava punti deboli.

48

La Commissione è incaricata di analizzare la situazione economica e finanziaria e contribuire alla preparazione delle decisioni relative ai programmi; a questo scopo ha operato in stretto coordinamento con altri partner del programma e fornito documenti dettagliati in materia ai responsabili pertinenti del mondo politico.

I processi della Commissione non sempre comprendevano verifiche e bilanciamenti sufficienti

La Commissione ritiene che i suoi processi abbiano sempre compreso verifiche e bilanciamenti sufficienti.

50 v)

I paesi aderenti ai programmi devono essere trattati in maniera uniforme quando vengono affrontati problemi analoghi. Questo era un punto fondamentale per tutti i programmi.

Il contributo dei paesi destinatari all'elaborazione e all'evoluzione dei programmi costituisce il fattore più importante per garantire la loro responsabilità nel programma di riforma, cosa di cui si dovrebbe tenere pienamente conto.

Inoltre, quando si valuta se i paesi si trovino in una situazione analoga (o comparabile) in un determinato settore, è importante considerare non solo una valutazione statica della loro *performance* in tale settore, ma anche la loro capacità di introdurre cambiamenti significativi. Parimenti, l'espressione «una serie di condizioni analoghe» deve essere intesa dal punto di vista del contenuto globale dei requisiti, non da quello del numero delle condizioni.

52

La Commissione raccoglie una vasta gamma di informazioni provenienti da fonti diverse (anche al di fuori della Commissione). Pertanto le valutazioni si avvalgono di relazioni interne e di materiale per la sorveglianza, nonché di qualsiasi pubblicazione esterna disponibile pubblicamente (relazioni dal mondo accademico, dal governo, da gruppi di esperti, parti interessate e altre istituzioni indipendenti) nonché di ampie consultazioni con le parti interessate.

54

La Commissione ha chiesto le informazioni essenziali che le occorre. I dati sono stati selezionati in base alla loro pertinenza relativamente al monitoraggio dell'attuazione dei programmi, tenendo presente le esigenze specifiche dei paesi e dei programmi stessi e contemporaneamente prestando attenzione a non sovraccaricare le amministrazioni nazionali con gli obblighi di informazione.

57

Le verifiche della congruità *numerica* delle previsioni comprendono, per esempio, controlli elaborati sulla congruità delle previsioni relative al commercio internazionale. Inoltre, la congruità *economica* delle previsioni viene verificata a diversi livelli, comprese le riunioni sulle previsioni cui si fa riferimento nella risposta della Commissione al paragrafo VIII.

Quella di basare le previsioni sul giudizio di economisti che sono esperti dei paesi su cui le effettuano è una decisione consapevole della Commissione. Altre istituzioni internazionali seguono approcci analoghi. Nella letteratura in materia non ci sono prove che dimostrino in generale la maggiore attendibilità delle previsioni basate su modelli rispetto a quelle formulate dagli esperti. Anche in circostanze normali, le relazioni strutturali non sono stabili nel tempo e il giudizio degli esperti è necessario per adeguare le relazioni-modello derivate da stime econometriche alle specificità delle condizioni economiche prevalenti. Per contro, durante le crisi economiche e finanziarie le previsioni basate sui giudizi sono certamente più attendibili dei modelli di previsione.

I fogli di calcolo per le previsioni formano uno strumento complesso che rende problematico il controllo della qualità

Le previsioni sono complesse per definizione e la Commissione ha messo in atto un sistema per garantire un adeguato controllo della qualità.

58

L'elaborazione di previsioni relative a un'economia non può essere intrapresa utilizzando una semplice applicazione. Le previsioni della Commissione devono contemplare un'ampia serie di variabili, cosa che necessariamente comporta la gestione, da parte degli addetti nazionali, di un insieme di dati ampio e piuttosto complesso durante la preparazione di una stima. L'uso dei fogli di calcolo richiede competenza e giudizio professionale. Il metodo di previsione della Commissione è in linea con la prassi di altre organizzazioni che effettuano stime economiche.

59

La previsione si avvale di dati storici compilati e convalidati da Eurostat, ove disponibili. Solo i dati non disponibili internamente alla Commissione provengono da altre fonti (in genere banche centrali nazionali e uffici statistici). Il giudizio del previsore è estraneo ai dati storici e l'unica fonte dei dati della previsione è, per definizione, il previsore stesso (ossia l'addetto nazionale).

La Commissione ritiene che gli esempi citati dalla Corte non dimostrino l'esistenza di rischi. Al contrario, il processo per passare dalle ipotesi esterne alla previsione è chiaro e ampiamente documentato (per esempio nel riquadro tecnico presente in ciascuna pubblicazione delle previsioni). Tali ipotesi esterne si ricavano a livello centrale e vengono applicate da tutti i previsori. È anche previsto un ampio corpus di orientamenti scritti riservati agli addetti per guidarli nell'identificazione e nella valutazione delle misure di bilancio (nell'ambito dell'applicazione dell'ipotesi «a politiche invariate»).

Risposta della Commissione comune ai paragrafi 60 e 61

Le verifiche sulla coerenza numerica ed economica delle previsioni vanno ben al di là di quanto descritto nella relazione.

62

La Commissione non è d'accordo con gli esempi forniti nel riquadro 1 (cfr. commenti dettagliati) e non ritiene che evidenzino un problema generale.

Riquadro 1 i)

La Commissione dissente da questa valutazione riguardante l'IVA in Romania. Il fascicolo di previsione offre la possibilità di prevedere dettagliatamente le altre imposte sulla produzione per settore (famiglie, società, settore pubblico). La Commissione non ha eseguito proiezioni sui tassi di crescita per queste variabili dettagliate e ha disabilitato le relative caselle. Di conseguenza, le formule ancora presenti nelle caselle in grigio (disattivate) hanno mantenuto a un livello costante i valori relativi agli anni cui si riferiscono le previsioni. La discrepanza di 3,8 miliardi di RON è dovuta a un confronto tra queste caselle inutilizzate con la previsione delle entrate pubbliche provenienti da imposte sulla produzione e sulle importazioni.

Riquadro 1 ii)

La Commissione non concorda con questa valutazione. Benché la «retribuzione dei dipendenti pubblici» non fosse una voce di previsione separata, un valore di riferimento adeguato per tale variabile è comparso come voce a parte, rendendo così esplicita, nel fascicolo, la proiezione della massa salariale del settore pubblico.

Nel periodo oggetto dell'audit della corte (2008-2010), la mancanza di dati aggiornati sul settore delle famiglie e delle società (uno scarto temporale di due anni) ha reso praticamente inutili tali dati ai fini delle previsioni di economie così volatili, piccole e aperte. Di conseguenza, non è stato possibile neppure impiegarli per la proiezione relativa ad altri settori (su cui erano disponibili dati più attendibili e recenti) o per la verifica della coerenza rispetto ai dati dell'economia nel suo complesso. Pertanto, le proiezioni sul settore delle famiglie e delle società non sono mai state pubblicate e sono comparse soltanto come promemoria nei fogli utilizzati per le previsioni, dal momento che non influivano su altre variabili. L'imprecisione matematica rilevata dai revisori dei conti si riferisce infatti solo alla ripartizione delle famiglie e delle società che sono state intenzionalmente escluse dall'esercizio di previsione per la Lettonia, a causa dei problemi qualitativi dei dati summenzionati.

A detta della Commissione, la decisione di escludere i dati non aggiornati dall'analisi rappresenta un punto di forza del processo di previsione, non una debolezza.

Riquadro 1 iii)

La Commissione dissente da questa valutazione. La Corte si riferisce a un errore contenuto in un documento (previsione del giugno 2009), che era provvisorio e non definitivo. Nella previsione definitiva seguente (settembre 2009) il provvedimento è stato integrato correttamente.

Riquadro 1 iv)

La Commissione non concorda con la valutazione della Corte riguardante le incongruenze nella previsione dell'indice dei prezzi per la Lettonia. La Corte sostiene che l'aumento dell'imposta sul valore aggiunto, verificatosi nel 2009, non si sia riflettuto completamente nelle previsioni sui prezzi al consumo. Questa osservazione trascura una moltitudine di altri fattori che influiscono sui prezzi al consumo. Nel 2009 e nel 2010 tale indice (IPC) è risultato considerevolmente inferiore rispetto alle previsioni della Commissione, indicando che l'impatto generato dall'aumento dell'imposta non era stato sottovalutato.

I dati mostrano inoltre che la differenza effettiva tra l'IPC e i prezzi al consumo privato era maggiore rispetto alle previsioni della Commissione. Le voci contemplate dai due indici sono diverse. La differenza più importante riguarda gli affitti imputati nell'ambito del consumo privato. Il drastico calo dei prezzi degli immobili e degli affitti durante la crisi ha avuto pertanto un impatto molto maggiore sui prezzi al consumo privato che sull'IPC. Questo esempio sottolinea quanto cambino i rapporti economici in tempi di grave crisi.

65

Gli addetti nazionali effettuano la propria valutazione sull'impatto delle misure di bilancio. Pertanto è irrilevante che abbiano o meno una conoscenza dettagliata dei metodi applicati nella valutazione delle autorità nazionali.

La Commissione dissente inoltre dall'ultima frase (sui moltiplicatori impliciti di bilancio). La conoscenza in materia dei moltiplicatori (impliciti) di bilancio è maggiore di quanto la relazione faccia intendere. Nel 2013 la DG Affari economici e finanziari ha svolto un esercizio per valutare il moltiplicatore implicito di bilancio. Le previsioni economiche della primavera e dell'autunno 2008 comprendevano inoltre riquadri specifici su tali moltiplicatori, che rientrano bene nei limiti del range riscontrato nella letteratura empirica e teorica.

Le simulazioni del modello QUEST sono state eseguite durante fasi critiche di taluni programmi (soprattutto nella fase di negoziazione) per contribuire alla definizione di scenari strategici e di base. Per quanto riguarda il programma portoghese, sono state valutate misure di bilancio specifiche sulla base della versione nazionale del modello QUEST. Le informazioni pertinenti, compresi i moltiplicatori relativi alle singole misure, sono state condivise con la Corte.

66

La Commissione non concorda con questa valutazione. L'ipotesi che non siano stati rilevati errori modesti che, in termini cumulati, possano comunque risultare di entità significativa, è meramente speculativa.

67

La Commissione riconosce la mancanza di una documentazione completa, soprattutto nella fase iniziale dei programmi.

Nel 2013 è stato svolto un esercizio parziale di scomposizione degli errori di previsione. Inoltre, è in preparazione un esercizio più approfondito per effettuare una nuova stima dell'accuratezza delle previsioni. Nel corso di vari esercizi di previsione, anche gli uffici nazionali hanno scomposto la revisione del saldo di bilancio pubblico generale e la crescita del PIL reale rispetto al ciclo precedente di previsioni. Le scomposizioni delle modifiche nella previsione del saldo pubblico generale sono reperibili nelle relazioni di riesame dei programmi.

Le stime del deficit di finanziamento erano incomplete e inaccurate

La documentazione relativa alle stime del deficit di finanziamento disponibile all'epoca dell'audit era in parte incompleta. Tuttavia, il titolo non rispecchia adeguatamente il fatto che le carenze riguardano principalmente la documentazione anziché la stima.

69

La Commissione non è d'accordo con l'affermazione generica sulla disponibilità delle stime del deficit di finanziamento.

La Commissione ha fornito alla Corte una quantità considerevole di informazioni, compresi fogli di calcolo, sui dati e sulle ipotesi alla base dei calcoli iniziali del deficit di finanziamento. Sono stati inoltre forniti documenti di

carattere generale su tutti i paesi interessati aderenti al programma.

La Commissione riconosce la presenza di debolezze nella gestione dei documenti nella parte iniziale dei processi dei programmi. È corretto affermare che per l'Ungheria non era disponibile la documentazione pertinente per il deficit di finanziamento iniziale.

Cfr. anche la risposta della Commissione al paragrafo IX.

70

La Commissione ritiene che non vi fossero errori significativi nei calcoli del deficit di finanziamento. Nel caso della Romania si è verificato un errore relativo al doppio conteggio di prestiti intragruppo delle imprese.

La Commissione contesta altri presunti errori su cui la Corte ha basato la propria valutazione e non ritiene che questi esempi evidenzino un problema generale.

La Commissione intende inoltre sottolineare che la stima delle esigenze di finanziamento nell'arco di un programma comporti una varietà di calcoli e ipotesi soggetti a un grado elevato di incertezza e possa essere attendibile solo se quantificata nell'ambito di un determinato range di valori. Anche la volontà e la capacità del prestatore di concedere finanziamenti limitano la dotazione finanziaria e l'impostazione dei programmi deve rispettare tale limite.

Non è realistico aspettarsi che le stime siano perfettamente esatte. Ciò che conta, all'atto pratico, è che qualsiasi piccola imprecisione non abbia conseguenze negative per il successo dei programmi. A posteriori, le proiezioni si sono dimostrate accurate, poiché la dotazione finanziaria non si è rivelata inadeguata e non è stato necessario rivederla in nessuno dei casi esaminati.

I presunti errori nei calcoli del deficit finanziario non hanno pregiudicato il contenuto politico dei programmi.

Non vi è traccia di alcune informazioni essenziali

La conservazione delle informazioni è migliorata nel corso del tempo e alcune decisioni vengono prese mediante procedure non scritte.

Riquadro 2, secondo paragrafo

Le autorità portoghesi hanno creato sul web una banca dati di misure attuate relative ai programmi, il cui accesso non è stato accordato alla Corte. Per questo la Commissione ha incontrato difficoltà nel fornire tutti i documenti richiesti.

Nel caso dell'Ungheria, come la Commissione ha spiegato alla Corte, di norma l'adozione di decreti o leggi è stata monitorata e verificata sulla base dell'attendibile inventario giuridico online del Parlamento e della Gazzetta ufficiale ungherese (accessibile gratuitamente). Questo è il motivo principale per cui la Commissione non ha archiviato sistematicamente le copie cartacee degli atti giuridici adottati.

Riquadro 2, quinto paragrafo

Il processo di previsione utilizza un insieme standardizzato di file Excel e si basa inoltre su una procedura chiara di documentazione, controlli della qualità e revisioni effettuate da unità orizzontali, sul dibattito con esperti degli Stati membri e su consultazioni interne. I file Excel standardizzati, contenenti un foglio di bilancio, vengono utilizzati anche dagli uffici nazionali per monitorare gli sviluppi nel corso degli anni oggetto della previsione. Gli uffici nazionali, in particolare quelli che si occupano dei paesi aderenti ai programmi, si avvalgono inoltre di strumenti supplementari per monitorare le variabili di bilancio, che dipendono dall'impostazione dei programmi, dalle specificità dei paesi e dalla granularità dei dati disponibili.

75

La Commissione non è d'accordo sul fatto che mancassero informazioni essenziali nella maggior parte dei documenti di programma più recenti. I documenti per il Portogallo e l'Irlanda erano esaustivi.

Riquadro 3

La Commissione non concorda sulla presenza di «esempi di non conformità con la normativa». Come affermato nella risposta della Commissione al paragrafo XI, le condizioni di politica economica generali stabilite dal Consiglio sono «generali» e non hanno lo scopo di fornire un elenco esaustivo di condizioni.

Riquadro 3, primo paragrafo

Nel caso della Romania, la Commissione ha eseguito riesami formali semestrali previsti dal programma della

BdP, mentre l'FMI ha eseguito riesami trimestrali previsti dallo Small Business Act (SBA). Nell'ambito del programma congiunto FMI/UE, la Commissione ha partecipato interamente a tutti i riesami trimestrali. Tuttavia, le condizioni del MI/MI supplementare possono essere aggiornate solo dopo un riesame formale della Commissione. Durante un riesame informale si aggiorna solo la lettera di intenti/MPEF sulla base di un accordo tra i servizi della Commissione e gli altri partner del programma.

Riquadro 3, terzo paragrafo

Nel caso dell'Irlanda, la cessione di beni e le privatizzazioni non erano comprese nella decisione di esecuzione del Consiglio. Il programma irlandese non ha mai previsto condizioni formali per la privatizzazione di un determinato numero di imprese statali o di beni. In Irlanda il numero delle imprese statali è molto modesto. Nondimeno, nel corso del programma le autorità hanno convenuto di individuare alcuni beni che avrebbero potuto essere privatizzati. Inoltre hanno concordato che, qualora le autorità irlandesi decidessero di effettuare privatizzazioni, metà delle entrate sarebbero state destinate alle misure a sostegno della crescita. Durante la realizzazione del programma non sono maturate entrate provenienti da privatizzazioni.

Le condizioni non erano sufficientemente mirate

La Commissione ritiene invece che tali condizioni fossero sufficientemente mirate.

78

La Commissione non concorda sul fatto che la dirigenza non abbia messo sufficientemente in discussione le proposte per accertare che tutte le condizioni fossero davvero necessarie per conseguire gli obiettivi di politica economica generale. La sua risposta al paragrafo 79 tratta il nesso fra la riforma e tali obiettivi.

79

Tutte le riforme avevano forti legami con gli obiettivi dei programmi e devono essere considerate nel quadro di una più ampia serie di riforme politiche volte a migliorare la situazione di bilancio, l'efficienza della pubblica amministrazione o il contesto imprenditoriale. Cfr. anche la risposta della Commissione al paragrafo XII.

80

Pur concordando sul fatto che il rischio di trattare paesi diversi in modo incoerente o di richiedere riforme superflue costituisca tuttora un problema del processo di gestione dei programmi, la Commissione è dell'idea che fosse opportuno e necessario gestire i programmi in modo specifico per ogni paese. Questa flessibilità è auspicabile, considerata la varietà delle condizioni economiche, politiche e amministrative nei diversi Stati. Questi ultimi possono avere debolezze strutturali apparentemente simili a livello superficiale, che tuttavia si affrontano al meglio adottando diversi insiemi di politiche.

Cfr. anche la risposta della Commissione al paragrafo XII.

81

La revisione o l'aggiornamento di talune condizioni politiche devono essere considerati una reazione motivata al mutamento delle circostanze durante lo svolgimento di un programma. Il MI iniziale non può costituire un contratto completo in grado di prevedere qualunque tipo di eventualità che possa manifestarsi durante l'attuazione del programma. I MI sono documenti «vivi» da adeguare flessibilmente alle nuove sfide in materia economica o di attuazione.

82

Era opportuno e necessario che i programmi fossero gestiti in modo specifico da paese a paese. Questa flessibilità è auspicabile, considerata la varietà delle condizioni economiche, politiche e amministrative nei diversi paesi. Cfr. anche la risposta della Commissione al paragrafo XII e al riquadro 4.

Riquadro 4, secondo paragrafo

La diminuzione della durata dei sussidi di disoccupazione mirava a ridurre il rischio di trappole della disoccupazione e ha costituito un passo nella direzione giusta, pur mancando di poco l'obiettivo richiesto dalle condizioni del programma. È stata valutata come parte di una più ampia serie di riforme. Il fatto di mantenere aperto il dialogo sociale è stato ritenuto un fattore importante nella realizzazione di un valido pacchetto di riforme.

84

La Commissione concorda che la definizione delle condizioni dei MI differisse da programma a programma, a seconda che contenessero o meno il requisito di «elaborare» o «adottare» leggi. Ciò rifletteva il fatto che, in alcuni casi, i governi nazionali che richiedevano assistenza finanziaria non ritenevano opportuno assumersi impegni che vincolassero i rispettivi parlamenti, considerato il principio di separazione dei poteri.

Come osservato nella risposta della Commissione al paragrafo XII, il contributo dei paesi destinatari all'elaborazione e all'evoluzione dei programmi rispecchia le diverse circostanze in cui si trovano e le loro diverse preferenze politiche. Entrambi sono fattori importanti per garantire la loro responsabilità nel programma di riforma.

Riquadro 5

Benché questa riforma del quadro di vigilanza in Irlanda fosse importantissima, date le carenze riscontrate nel periodo precedente alla crisi, altre riforme maggiormente determinanti per il successo del programma sono state preparate in primo luogo dall'Oireachtas, nel contesto di un'agenda legislativa molto densa, resa necessaria dalla componente del programma inerente al settore finanziario. Era altresì importante dedicare tempo all'adeguata calibrazione dei maggiori poteri di vigilanza da conferire alla Banca centrale d'Irlanda mediante la Legge sulla Banca centrale (vigilanza e poteri esecutivi). Questa legge è stata adottata nel 2013 e prevede ampi poteri d'indagine per reperire informazioni e condurre ispezioni *in situ*, emanare regolamenti e intervenire direttamente con azioni correttive ed esecutive contro eventuali violazioni delle normative, nonché richiedere a revisori indipendenti valutazioni sui conti finanziari delle banche.

85

Nel caso del Portogallo, il numero delle condizioni era commisurato ai problemi strutturali che stava affrontando.

Inoltre, i paesi non si trovavano in circostanze analoghe in materia di problemi strutturali, il che giustifica la discrepanza nella componente strutturale dei programmi.

Il numero definitivo delle condizioni non è rilevante: una riforma strutturale che in ultima analisi è «a elevato contenuto» può richiedere fasi preliminari «a

basso contenuto» per essere valutata e preparata adeguatamente.

Inoltre, come affermato nella risposta della Commissione al paragrafo 50, quando si valuta se i paesi si trovino in una situazione analoga in un determinato settore, è importante considerare non solo una valutazione statica della loro *performance* in tale settore, ma anche la loro capacità di introdurre cambiamenti significativi. L'espressione «una serie di condizioni analoghe» deve essere intesa dal punto di vista del contenuto globale dei requisiti, non da quello del numero delle condizioni.

88

La Commissione calcola e pubblica il saldo corretto per il ciclo, il saldo strutturale e altre variabili per ogni anno oggetto della previsione. Se le condizioni economiche (o le relative previsioni) sono cambiate, questo può influire sul saldo congiunturale. Tuttavia, le prospettive economiche possono mutare con conseguenze per la posizione di bilancio senza che il saldo congiunturale subisca modifiche, per esempio quando variano le proiezioni dell'inflazione.

D'altronde, quando da un anno all'altro si verificano modifiche nella posizione di bilancio congiunturale (o nelle relative previsioni), ciò non comporta automaticamente la necessità di rivedere gli obiettivi di disavanzo previsti dalla procedura PDE o dal programma. Le revisioni degli obiettivi possono essere dovute ad altri fattori, oltre alla variazione delle prospettive del ciclo economico (per esempio una diversa composizione della crescita, entrate straordinarie o inferiori alle attese, alterazioni della crescita potenziale o altri fattori che esulano dal controllo del governo. La Commissione tiene debitamente conto di questi diversi elementi quando decide in merito alla revisione degli obiettivi.

89

Le revisioni del saldo ciclicamente corretto non si traducono, né devono automaticamente tradursi in revisioni (analoghe) di obiettivi, come affermato nella risposta della Commissione al paragrafo 88. Pertanto non si deve stabilire un legame diretto tra i saldi congiunturali previsti e la necessità di rivedere gli obiettivi.

Nel caso dell'Ungheria, la revisione del percorso di risanamento dei conti pubblici concordata nel maggio 2009, che ha eccezionalmente prorogato di due anni (dal 2009 al 2011) la scadenza per la correzione del disavanzo eccessivo, è stata anche in parte giustificata

da una flessione più grave del previsto. Sono state adottate ulteriori misure di consolidamento che hanno rappresentato una svolta netta verso una maggiore sostenibilità nel lungo termine delle finanze pubbliche. La revisione implicava una linea politica di bilancio meno pro-ciclica per il 2009, contribuendo ad evitare un avvistamento verso il basso nell'economia.

Per quanto concerne il Portogallo, l'obiettivo di bilancio è stato riveduto due volte, in occasione della quinta e della settima revisione. In entrambi i casi, gli obiettivi sono stati riveduti dopo un inatteso e sensibile peggioramento delle prospettive economiche e una crescita con un'intensità fiscale minore del previsto. Questo punto è discusso nelle relazioni di conformità di entrambe le revisioni (sezioni II e III) che, inoltre, sono state precedute da sentenze della Corte costituzionale che hanno provocato deficit considerevoli nel bilancio. Questi fattori non erano totalmente soggetti al controllo del governo.

90

Il PSC permette di rielaborare il percorso di risanamento dei conti pubblici in determinate circostanze. Ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 5, del regolamento (CE) n. 1467/97, occorre dare seguito effettivo, ma possono verificarsi eventi economici sfavorevoli imprevisi con importanti conseguenze negative per le finanze pubbliche.

Benché non esista un algoritmo prestabilito per la rielaborazione degli obiettivi di bilancio, la situazione viene valutata caso per caso. Ove giustificato, il percorso di bilancio può essere rielaborato in linea con la legislazione e sulla base di fattori specifici. Ogni volta in cui vari fattori abbiano inciso negativamente sugli obiettivi di disavanzo o questi ultimi non siano stati conseguiti, ciò è stato debitamente spiegato nei documenti di programma specifici per paese, quali le revisioni o le note al CEF (comitato economico e finanziario).

92

La mancanza di riferimenti a questioni specifiche nei documenti di programma non significa che non se ne sia tenuto conto. Per esempio, nel caso del programma rumeno, la struttura particolare delle retribuzioni nel pubblico impiego di tale paese è stata specificamente considerata in fase di elaborazione del taglio dei salari.

Nella gestione dei programmi si sono avute debolezze a causa di controlli non adeguati

La Commissione non concorda in merito all'inadeguatezza dei controlli e ritiene che la gestione dei programmi sia stata valida.

95 i)

La Commissione non concorda sul fatto che nessuno al di fuori dell'équipe di programma esamini i calcoli e le proiezioni sottostanti. I dibattiti e i dati di fatto sono stati sottoposti a una verifica incrociata con l'FMI (e con la BCE per quanto riguarda i paesi aderenti ai programmi del MESF) e la DG Affari economici e finanziari ha esaminato per via gerarchica le proiezioni e la coerenza complessiva.

95 ii)

Il lavoro dei rappresentanti della Commissione è stato valutato da superiori gerarchici, benché ciò sia avvenuto effettivamente in condizioni di estrema urgenza. Cfr. anche la risposta della Commissione ai paragrafi 61, 69, 70 e 79.

Le stime del deficit di finanziamento e, conseguentemente, le dimensioni della dotazione finanziaria di un programma costituiscono un aspetto importante che viene sottoposto a un esame scrupoloso da parte degli Stati membri dell'UE/della zona euro.

95 iii)

Cfr. la risposta della Commissione ai paragrafi IX e X. La Commissione ammette la presenza di debolezze nella gestione dei documenti nella parte iniziale dei processi relativi ai programmi. Stava operando in una situazione di emergenza e doveva mettere in atto procedure per una gestione della crisi sana ed efficace. Le circostanze della crisi non permettevano una conservazione dei documenti accurata.

Riquadro 6

La Commissione non concorda sul fatto che, nel caso della Romania, non sia stata individuata alcuna misura. Le misure presenti nel bilancio rettificativo per il 2009, adottato il 28 aprile 2009 dal parlamento rumeno, non erano comprese tra le condizioni del MI per via dello scarto temporale tra la missione e la sottoscrizione del memorandum. Il MI, sottoscritto il 23 giugno 2009, stabilisce, ai fini della graduale riduzione del deficit nel 2009-2010, che «Il risanamento sarà orientato principalmente verso la spesa, attraverso la riduzione della massa salariale del settore pubblico, il taglio delle spese per prodotti e servizi, il calo dei sussidi a favore degli enti pubblici e le riduzioni delle spese in conto capitale per voci quali veicoli e materiale da ufficio. Verrà assegnata priorità ai progetti di investimento cofinanziati da Fondi dell'UE». La decisione del Consiglio del 6 maggio 2009 relativa alla concessione di un sostegno finanziario comunitario a medio termine alla Romania (2009/459/CE) include tali misure all'articolo 3, paragrafo 5, lettere da c) a g).

Nel caso dell'Ungheria, tutte le misure di risanamento di bilancio contenute nelle leggi finanziarie del 2009 e del 2010 con impatti verificabili sul miglioramento del disavanzo sono state integrate nel MI originario o nei MI riveduti successivi.

98

La Commissione ha fornito diversi file contenenti i dati sottostanti utilizzati per realizzare le tabelle sul deficit di finanziamento che ha pubblicato. Talvolta le ipotesi alla base del calcolo del deficit di finanziamento sono state presentate in maniera piuttosto succinta, affinché non fosse possibile riprodurre il calcolo basandosi solo su tali informazioni.

In un caso (Ungheria), il fabbisogno di finanziamento è stato calcolato solo dall'FMI e la Commissione riconosce di non essere stata in grado di fornire una copia dei calcoli sottostanti, avendo acquisito man mano che la crisi si evolveva la propria capacità di calcolare i deficit di finanziamento.

98 i)

Le dimensioni del programma ungherese si basavano interamente sui calcoli dell'FMI. Con lo scoppio improvviso della crisi in Ungheria, primo paese ad aver richiesto assistenza, il fatto che l'équipe di programma potesse fare assegnamento sulla competenza dell'FMI è stato considerato un vantaggio fondamentale. Tuttavia, i numeri sono stati vagliati dagli Stati membri dell'UE prima che venisse stabilita la dotazione finanziaria.

98 ii)

Per quanto riguarda l'Irlanda, la Corte confronta due indicatori di finanza pubblica diversi: il disavanzo SEC in base alla contabilità per competenza e il disavanzo di tesoreria delle casse dello Stato. Benché entrambi riflettano lo stato delle finanze pubbliche, possono presentare differenze considerevoli in termini di volume e composizione. La riconciliazione tra i due indicatori richiede una conoscenza dettagliata dei conti finanziari pubblici nell'ambito di entrambi i sistemi e in genere viene eseguita dalle autorità statistiche nel corso della notifica semestrale della PDE a Eurostat.

In merito al periodo di previsione, le ipotesi si applicano alle operazioni finanziarie importanti che si prevede vengano registrate dalle autorità nazionali nel saldo di tesoreria, il che dà luogo a una differenza rispetto al saldo SEC per competenza. Tra queste operazioni importanti figurano i rimborsi degli effetti cambiari, pari a circa 9,3 miliardi di EUR del deficit. Inoltre, la National Treasury Management Agency vi includeva riserve di emergenza supplementari oltre ai calcoli delle esigenze finanziarie di base della tesoreria, incrementando in tal modo quelle esigenze finanziarie, mentre tali riserve erano escluse dal disavanzo SEC e dalle stime di credito. In un periodo di estrema sensibilità del mercato, i dettagli specifici mancano perché le autorità irlandesi e i partner del programma non hanno voluto divulgare piani specifici di prestiti. Altri elementi della differenza si devono poi ad alcune divergenze tra le stime del disavanzo di bilancio effettuate da diverse istituzioni. La stima più prudente è stata inclusa nei calcoli delle esigenze finanziarie.

I documenti di programma comprendono gli elementi principali delle proiezioni di bilancio e i calcoli delle esigenze finanziarie, oltre a citare in una nota alcune delle loro differenze.

Tuttavia, in «The Economic Adjustment Programme for Ireland» («Il programma di aggiustamento economico per l'Irlanda») e nei documenti di programma successivi sono state inserite proiezioni sul disavanzo di tesoreria aggregato.

Le stime basate sul principio della contabilità di cassa e di competenza presentano sempre differenze. Tuttavia, non è stato necessario spiegare gli scostamenti tra i due tipi di stime, perché la seconda era costituita dagli indicatori maggiormente pertinenti ai fini del programma, soprattutto perché tali indicatori sono quelli richiesti dalla sorveglianza di bilancio e dalla PDE.

99

La Commissione concorda in parte con la valutazione della Corte: ha condotto ampie prove di sensibilità, ma le ha tenute riservate per non determinare scenari negativi. Queste informazioni sono estremamente sensibili e potrebbe non essere opportuno divulgarle in presenza di mercati finanziari molto volatili.

Per l'Irlanda, in particolare, nelle proiezioni economiche e di bilancio si è sempre tenuto conto della sensibilità agli shock dei tassi di cambio e di interesse. I «pericolosi circuiti di feedback tra la crisi di crescita, di bilancio e finanziaria» erano ben conosciuti quando è stato elaborato il programma di assistenza finanziaria per l'Irlanda (cfr. l'Occasional Paper n. 76). La finalità del programma UE-FMI era quella di interrompere questo circuito di feedback, scongiurando tra l'altro lo shock dei tassi di interesse per le finanze pubbliche fornendo assistenza finanziaria esterna e, conseguentemente, infondendo sicurezza al settore privato (riducendo i margini).

100

Se per «condizioni stabilite dal Consiglio» si intendono le condizioni politiche concordate nell'ambito del programma, la Commissione ha chiaramente assolto questo compito. Se invece si intendono gli orientamenti strategici pubblicati dal Consiglio nel contesto dei quadri regolari di sorveglianza economica dell'UE, la Commissione ha osservato le disposizioni giuridiche esistenti anche in questo caso.

101

Cfr. la risposta della Commissione al paragrafo XV.

La scelta del disavanzo SEC non è giustificata soltanto dalla PDE. Potrebbe essere utile integrare l'osservazione della Corte con una spiegazione sui meriti dei conti nazionali e del disavanzo SEC rispetto ai dati di cassa nel contesto della sorveglianza di bilancio. Lavorare con un saldo di cassa aumenterebbe solo l'incertezza, anziché ridurla, in quanto creerebbe le condizioni per consentire ai governi di speculare sui tempi di pagamento di determinate operazioni al fine di raggiungere gli obiettivi di disavanzo.

102

La possibilità di effettuare revisioni statistiche non deve servire come pretesto per passare a obiettivi legati ai flussi di cassa. Il regime di contabilità per cassa comporterebbe altri tipi di incertezze, con conseguenze negative anche maggiori per l'affidabilità delle condizioni di bilancio.

Cfr. anche la risposta della Commissione al paragrafo XV.

102 i)

L'affermazione sull'Ungheria è effettivamente corretta e si riferisce a una revisione statistica ex post (cfr. la risposta della Commissione al paragrafo 90).

102 ii)

L'affermazione sulla Romania è effettivamente corretta e riguarda una revisione dei dati ex post convalidata da Eurostat che esulava dal controllo del previsore. Inoltre, la nota del CEF del 23 agosto 2010, che riferiva in merito alla missione del 26 luglio - 5 agosto, contiene un riquadro a pagina 13 in cui si spiega il divario tra il disavanzo di tesoreria e il disavanzo SEC95 nel caso della Romania.

102 iii)

In Irlanda la revisione era imputabile a una riclassificazione (convalidata da Eurostat) delle entrate provenienti dalla vendita di licenze di telefonia mobile dal 2012 al 2013, che esula dal controllo del previsore.

103

I paesi che disponevano di programmi hanno dovuto anche osservare le norme della PDE, che stabilisce un quadro degli obiettivi di bilancio. Tali obiettivi devono essere definiti in linea con la definizione del SEC.

Nei casi in cui le operazioni di salvataggio bancario avrebbero potuto produrre un impatto considerevole e ancora difficile da prevedere sui risultati di bilancio, tali operazioni sono state escluse dagli obiettivi di bilancio del programma.

Nel caso dell'Irlanda, la Commissione è stata chiara in merito alla definizione del disavanzo sottostante, che doveva essere (ed è stato) coerente con il sistema dei conti nazionali. La definizione di obiettivo di bilancio escludeva dunque l'impatto del sostegno diretto alle banche.

La Commissione ha calcolato il disavanzo sottostante come la differenza tra il disavanzo nominale e i trasferimenti di capitale che aumentano il disavanzo erogati alle banche nell'ambito delle misure di salvataggio del settore finanziario. L'importo degli aiuti al settore finanziario è incluso nella «tavola supplementare per la crisi finanziaria» pubblicata da Eurostat alla voce «Apporti di capitale registrati come aumenti di disavanzo (trasferimento di capitale)». Tuttavia, questa voce comprende talvolta trasferimenti di capitale che non sono trattati come misure di sostegno finanziario ai fini della PDE. In particolare, le ricevute dei dividendi pagati dall'Anglo Irish Bank sotto forma di azioni ordinarie sono state trattate come trasferimenti di capitale.

104

Nel caso dell'Irlanda, è stata fornita una tabella di «monitoraggio del programma» come allegato del MI, lungo tutto il periodo del programma, a titolo di ragguglio in merito allo stato di osservanza dei vari requisiti. I dettagli contenuti nella tabella sono aumentati durante lo svolgimento del programma.

Nel caso della Romania, i progressi riguardanti le riforme strutturali sono stati segnalati per argomento, anziché per condizione. La Commissione conviene che ciò potrebbe rendere ardua una valutazione completa dello stato di osservanza da parte del lettore.

105

La Commissione ha reso noto fino a che punto le condizioni siano state osservate. Di norma, la dicitura «non rispettato» è stata impiegata solo nelle circostanze in cui è risultato chiaro che la condizione non sarebbe stata soddisfatta in tempi brevi. Spesso le scadenze sono state fissate in maniera molto ambiziosa per incoraggiare una maggiore rapidità di intervento. Se l'azione riformatrice aveva compiuto progressi, risultava più appropriato un termine intermedio tra «rispettato» e «non rispettato».

Nel caso specifico dell'Irlanda, è stata fornita in allegato una tabella di «monitoraggio del programma», come ragguaglio in merito allo stato di osservanza dei vari requisiti, cui sono state attribuite le descrizioni «rispettato» o «non rispettato».

106

In molti casi, i risultati dettagliati del monitoraggio erano indicati nel testo principale della relazione di riesame, anziché all'interno della tabella di monitoraggio stessa. Ciò è avvenuto in particolar modo per le condizioni «in corso» o «differite». Inoltre, man mano che i programmi progredivano, alcune condizioni e il relativo monitoraggio si fondevano con altre condizioni o venivano spostate in sezioni diverse dei programmi.

Riquadro 7, secondo paragrafo

I progressi nel rafforzamento della capacità amministrativa e in altre misure per aumentare l'assorbimento dei Fondi UE in Romania sono segnalati nelle relazioni di missione. Cfr. per esempio il paragrafo 37 a pag. 17 della nota del CEF del 23 agosto 2010 che riferiva in merito alla missione del 26 luglio - 5 agosto.

Riquadro 7, terzo paragrafo

La Commissione concorda sulla mancata segnalazione dei progressi relativi a questa misura specifica in Romania, dal momento che l'attenzione si è spostata verso il miglioramento della riscossione dei tributi e la riduzione dell'evasione e delle frodi fiscali, grazie all'assistenza tecnica fornita dall'FMI e alle missioni a cura della DG Fiscalità e unione doganale della Commissione (cfr. il paragrafo 27 a pag. 14 della nota del CEF del 23 agosto 2010 che riferiva in merito alla missione del 26 luglio - 5 agosto).

Riquadro 7, quarto paragrafo

Nel programma portoghese, la condizione relativa alla riorganizzazione del governo locale non riguardava soltanto i comuni. Nel MI originario la condizione era la seguente: «Riorganizzare l'amministrazione del governo locale. Attualmente ci sono 308 comuni e 4 259 unità amministrative. Entro il luglio 2012 il governo elaborerà un piano di consolidamento per riorganizzare e ridurre sensibilmente il numero di tali enti».

L'osservanza di questa condizione è stata segnalata in vari documenti di revisione del programma. Le condizioni strategiche attinenti a tale questione si sono evolute nel corso del tempo, tenendo conto di una forte opposizione politica. Il numero delle unità amministrative (freguesias) è stato ridotto a 2 882 dopo le elezioni locali del settembre 2013. Benché il numero dei comuni sia rimasto invariato, è stata adottata una nuova disposizione giuridica per la creazione di entità intercomunali.

107 i)

L'esempio relativo all'Irlanda indica che le condizioni riguardanti il quadro di bilancio pluriennale sono state pienamente soddisfatte. Tuttavia, la Commissione ha ripetutamente spiegato nelle sue relazioni trimestrali i propri dubbi in merito ad elementi specifici del quadro, risolvendo la questione nel contesto del semestre europeo 2014.

107 ii)

Considerando il grado elevato di autonomia delle due regioni e dei 308 comuni portoghesi, la Commissione ha dovuto riconoscere che presentare relazioni regolari e consolidate sui partenariati pubblico-privato e sulle imprese statali non era possibile e avrebbe richiesto una quantità sproporzionata di risorse amministrative.

109

La Commissione concorda sull'utilità della collaborazione con l'FMI ai fini della gestione dei programmi, avendo maturato esperienza nella gestione delle crisi. Tuttavia, non concorda sul fatto che le prassi cui fa riferimento la Corte siano state introdotte solo nel corso dei programmi. I fogli di calcolo per le previsioni della Commissione erano già più dettagliati di quelli dell'FMI e fin dall'inizio le équipes di programma della Commissione avevano tendenzialmente dimensioni maggiori di quelle dell'FMI, grazie alla partecipazione di altre DG oltre alla DG Affari economici e finanziari.

111

I regimi informali hanno funzionato bene. Lo scambio di informazioni è stato molto accurato e non vi è prova che l'assenza di regimi maggiormente formali si sia rivelata un problema.

111 iv)

Le istituzioni dispongono di procedure decisionali diverse e appare irrealistico formalizzare ex ante il superamento di un disaccordo che di fatto avrebbe agevolato la risoluzione di possibili dissidi.

114

In Irlanda la BCE, in quanto istituzione indipendente che si occupa di politica monetaria, non ha fornito informazioni interne alla Commissione, incluse informazioni relative o inerenti alle sue delibere interne sulla ripartizione degli oneri. Considerato lo stato autonomo della BCE, la Commissione non è nella condizione di richiederle tali informazioni. Poiché l'ammontare del finanziamento della BCE era prossimo a quello del PIL annuo irlandese, era cruciale, per il successo del programma, che tale finanziamento proseguisse. Perciò la Commissione e l'FMI hanno accettato tale condizione. Gli sviluppi verificatisi da allora hanno giustificato la scelta di non ricorrere al bail-in con i titolari di obbligazioni privilegiate. Il debito irlandese è chiaramente sostenibile, i differenziali sui credit default swaps (CDS) sono al di sotto dei livelli di Francia, Belgio e Slovacchia, il rating del credito irlandese è stato innalzato e le banche irlandesi hanno rimborsato la maggior parte dei finanziamenti della BCE.

Inoltre, la decisione di non ricorrere al bail-in con i titolari di obbligazioni privilegiate deve essere considerata nel suo contesto. Esisteva una garanzia globale per i depositi che è stata ideata dalle autorità irlandesi. I vantaggi di questo intervento andavano inoltre ponderati rispetto ai costi in termini di ripercussioni sulle altre banche e di rischi di controversie.

Parte III

I livelli dei prezzi all'emissione sono stati talvolta superiori di quanto previsto dagli orientamenti iniziali delle banche

Queste differenze sono connaturate con il processo di emissione dei titoli obbligazionari.

121

Benché siano stati inviati alle banche «inviti formali a presentare proposte» a partire dal 2011 (ossia per tutte le operazioni del MESF), fino al 2010 erano state raccolte proposte dagli istituti bancari attraverso riunioni e teleconferenze. Tali proposte erano documentate nelle «note di selezione delle banche», che sono state prodotte fin dalla prima operazione della BdP legata alla crisi, nel dicembre 2008, e sono state messe a disposizione della Corte.

122

La Corte ha stabilito se il livello di prezzo alla data di contrattazione fosse giustificato o meno confrontandolo semplicemente con l'orientamento di prezzo iniziale fornito dalle banche nelle loro proposte, senza tenere in debito conto gli sviluppi del mercato fra le due date. I due casi cui si riferisce la Corte riguardano un unico «invito a presentare proposte». È trascorso un lasso di tempo di 14 e 23 giorni, rispettivamente, tra l'orientamento di prezzo iniziale e le date di contrattazione. Gli scostamenti rispetto a tale orientamento sono caratteristici del processo in generale, e in particolare nel caso di lassi di tempo così lunghi.

Quest'osservazione va considerata alla luce dell'osservazione della Corte di cui al paragrafo 118, secondo cui «il costo finale del debito era in linea con quello di mercato e di emissioni equiparabili».

123

La Commissione fa presente che le debolezze individuate si riferivano soltanto al periodo fino al 2010 e riguardavano esclusivamente la documentazione, non il processo di gestione del debito in sé.

La Commissione riconosce che nei primi anni ci sono state alcune carenze nella documentazione del processo di prestito, che tuttavia è stato gestito adeguatamente e non ha influito sull'esito.

La Commissione ritiene che, in quegli anni, la selezione delle banche capofila fosse competitiva pur non essendo pienamente documentata. Per quanto riguarda le precauzioni per evitare la divulgazione di informazioni riservate o privilegiate, la Commissione rispetta le norme, i regolamenti in vigore e la prassi di mercato nel corso delle proprie operazioni di finanziamento. Inoltre, le banche coinvolte in operazioni di finanziamento sono soggette alle normative nazionali sui titoli, comprese le norme sulla prevenzione dell'abuso di informazioni privilegiate, il che rassicura ulteriormente la Commissione.

La strategia di assegnazione viene prima discussa con le banche capofila e viene applicato un approccio standard, in linea con la prassi del mercato. Le norme di assegnazione sono dunque totalmente chiare a tutte le parti interessate. L'assegnazione finale viene decisa dalla Commissione.

Il monitoraggio delle attività del mercato secondario è stato formalizzato dalla Commissione nel 2012.

Il livello dei differenziali denaro-lettera dipende da un insieme di parametri diversi.

127

Benché abbia dovuto effettuare le operazioni di prestito in circostanze eccezionalmente difficili, la Commissione ha gestito con successo le emissioni di titoli di debito in conformità alle prassi di mercato.

128

Sebbene la Commissione riconosca che il manuale delle procedure è stato aggiornato strada facendo, il processo è stato chiaramente documentato fin dall'inizio da note distinte. La Commissione precisa che la qualità della documentazione è migliorata fin dal gennaio 2011. Quando è stata redatta la relazione della Corte, il manuale era stato istituito da oltre quattro anni e veniva utilizzato per tutte le operazioni del MESF, ossia per la maggioranza delle operazioni, sia in termini di numero che di importo.

129

La Commissione sottolinea che la selezione delle banche capofila è stata sempre in linea con le procedure esistenti e adeguatamente documentata. Inizialmente si basava sulle «note di selezione delle banche» e, dal gennaio 2011, il processo è stato ulteriormente formalizzato attraverso una procedura di invito a presentare proposte.

130

La Commissione ritiene di aver osservato le norme e i regolamenti vigenti, nonché la prassi di mercato a tale proposito. Inoltre, le banche sono soggette alle normative nazionali sui titoli, comprese le norme sui sondaggi preliminari nel mercato e sulla prevenzione dell'abuso di informazioni privilegiate, il che rassicura ulteriormente la Commissione.

Inoltre, ai sensi dell'articolo 6, paragrafo 2, lettera a), del regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 aprile 2014, relativo agli abusi di mercato (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 1), che si applica agli emittenti a decorrere dal 3 luglio 2016, sono esentate espressamente le operazioni, le condotte o gli ordini posti in essere dall'Unione.

133

La strategia di assegnazione viene prima discussa con le banche capofila e viene applicato un approccio standard, in linea con la prassi del mercato. L'assegnazione si effettua in stretta cooperazione con il consorzio di banche e tutti gli ordini vengono resi noti alla Commissione, che esercita un controllo totale sul processo, dà il proprio assenso all'assegnazione finale e dispone di tutte le relative tabelle.

134

Un formale «impegno relativo al mercato secondario» è stato introdotto, dal gennaio 2011 in poi, come caratteristica standard della lettera di mandato dell'UE per il FESM.

135

Benché la Commissione controlli formalmente la liquidità nei mercati secondari dal 2012, occorre notare che in genere non è previsto dalla prassi comune che gli emittenti la verifichino.

136

Il fatto che i differenziali denaro-lettera varino tra le banche è normale, soprattutto se si considera il numero degli operatori di mercato.

138

Il deficit di finanziamento stimato all'avvio del programma non è un piano. Esso rappresenta una previsione delle esigenze finanziarie da soddisfare durante il programma, con una riserva integrata che riflette (in alcuni casi esplicitamente) l'incertezza che è peculiare di tali stime. La riserva ha la finalità di garantire un finanziamento sufficiente anche nel peggiore dei risultati previsti, infondere fiducia tra gli investitori e sostenere il processo di recupero economico.

139

I margini di sicurezza inclusi nei primi programmi, concepiti all'indomani del fallimento di Lehman Brothers, riflettono l'entità dell'incertezza di allora e la necessità di garantire che la dotazione finanziaria risultasse sufficiente. Le esigenze del settore bancario sono particolarmente ardue da prevedere e rendono pertanto necessaria la costituzione di una consistente riserva di emergenza per paesi come l'Irlanda, dove tale settore è in grandi difficoltà. La dotazione finanziaria doveva essere abbastanza elevata da far fronte a questa incertezza e assicurare i mercati in merito alla copertura di tutte le esigenze. Pertanto si prevede che, a meno di sviluppi negativi, le esigenze di finanziamento debbano essere inferiori alla dotazione.

139 iv)

Il rimborso dei prestiti dell'FMI prima della data di scadenza testimonia che i paesi (e, per estensione, i programmi) sono riusciti ad accedere ai mercati a tassi abbastanza convenienti da rendere il rimborso anticipato politicamente e finanziariamente vantaggioso. Collegare il rimborso anticipato a esigenze di finanziamento minori significa accettare una serie di tesi che potrebbero non essere valide. Inoltre, come indicato altrove, il finanziamento dei programmi comprendeva margini di sicurezza (che hanno contribuito al successo di tali programmi) per dare un segnale ai mercati.

140

Occorre osservare che il Portogallo non si è avvalso pienamente di tutta l'assistenza finanziaria disponibile prevista dal programma, portandolo a termine con una riserva consistente del ministero del Tesoro.

L'allentamento delle condizioni monetarie si è verificato anche nel caso del programma irlandese.

141

Durante il programma i versamenti dell'FMI sono stati effettuati a favore della banca centrale per costituire riserve di valuta estera, mentre quelli della CE sono stati effettuati a favore del ministero delle Finanze per finanziare il bilancio. Sempre a quest'ultimo fine, il FMI ha effettuato nel 2010 alcuni versamenti anche a favore del ministero suddetto. Questo perché il disavanzo di bilancio era più alto di quanto originariamente previsto, a causa della crescita più bassa e dei ritardi nell'attuazione delle politiche, mentre le riserve presso la banca centrale erano di livello adeguato. Tuttavia, non se ne può dedurre che la banca centrale abbia soddisfatto indirettamente alcune delle esigenze di finanziamento aggiuntivo delle amministrazioni pubbliche, che sono riuscite ad assicurare il servizio e il rifinanziamento di tutti i propri debiti nel corso del programma. La politica monetaria, di esclusiva competenza della banca centrale autonoma, influisce naturalmente anche sulle condizioni del finanziamento interno, ma non per questo l'intervento della banca centrale deve essere considerato un sostegno indiretto.

146

L'affermazione relativa all'Ungheria non tiene conto del maggiore assorbimento di fondi UE.

147

È importante separare concettualmente l'impatto positivo delle nuove misure sulle entrate dalla riduzione delle stesse, che è dovuta ai cali dell'attività economica. L'impatto effettivo di una riforma fiscale non può essere valutato considerando la *performance* delle entrate in un'economia. È necessario effettuare una stima del controfattuale in assenza della riforma.

148

Non tutti gli atti legislativi si riferivano a modifiche introdotte che influiscono sul rapporto fra gettito fiscale e PIL, né hanno a che fare con le condizioni del programma della BdP. I motivi per l'introduzione di tali modifiche sono complessi.

Risposta della Commissione comune ai paragrafi 150 e 151

La variazione del saldo strutturale non è influenzata solo dagli obiettivi fissati e dalle scelte strategiche operate per conseguirli, ma anche da una più ampia gamma di fattori, relativi all'ambiente esterno, che esulano dal controllo del governo. Tra questi figurano i tassi di inflazione, la composizione della crescita, il clima di mercato che influenza i costi di indebitamento e le revisioni dei dati ex post. Inoltre, nella definizione degli obiettivi, si è tenuto conto di considerazioni specifiche relative ai singoli paesi che vanno al di là delle relazioni indicate di seguito. Pertanto, le relazioni tra le variabili menzionate nei paragrafi 150 e 151 sono di carattere complesso e, di conseguenza, vi è il rischio che un confronto tra i paesi basato su di esse non fornisca indicazioni sulle sfide affrontate prima del programma e sui risultati che ne sono seguiti.

Benché, in generale, una posizione iniziale di bilancio più debole garantisca un ritmo di risanamento più rapido, tale fattore non deve essere considerato isolatamente rispetto ad altri fattori, talvolta peculiari di un paese, che influiscono sugli squilibri di bilancio che dovevano essere corretti. Va inoltre osservato che il periodo di tempo concesso dal Consiglio per rettificare il disavanzo eccessivo (con il relativo sforzo strutturale raccomandato) può non coincidere con il periodo del programma.

152

Lo sforzo di bilancio stabilito dai programmi è stato determinato in base a una vasta gamma di fattori; il livello iniziale del debito è stato preso in considerazione, ma erano importanti anche altri fattori specifici di ciascun paese.

Trattandosi di un'economia a medio reddito della zona extra euro, la Romania è più vulnerabile per quanto concerne il proprio livello di debito pubblico rispetto a paesi della zona euro con un reddito più elevato. Quando il programma è stato approvato, i tassi di interesse sul debito pubblico rumeno erano aumentati di 300 punti base, alimentando dubbi nei mercati finanziari internazionali sulla posizione di finanziamento del paese.

153

Sebbene le misure di bilancio temporanee non rappresentino un cambiamento permanente per il saldo di bilancio, il loro impatto sul livello del debito può essere perenne e pertanto migliorarne o peggiorarne la sostenibilità nel lungo periodo.

Non tutte le misure temporanee adottate negli anni del programma sono state introdotte per conseguire obiettivi di disavanzo. Misure provvisorie o una tantum erano indispensabili (come le misure di sostegno alle banche) o esulavano dal controllo del governo (come le decisioni della Corte). Alla fine è stato necessario sostituirle con misure strutturali per continuare a garantire il perseguimento degli obiettivi.

Il quadro di sorveglianza di bilancio nell'UE opera l'importante distinzione tra il saldo di bilancio globale (che include misure una tantum) e il saldo strutturale, che misura lo sforzo di bilancio permanente (escludendo le misure una tantum). Per questo ai paesi con un disavanzo eccessivo non è stato solo raccomandato di rettificarlo in termini nominali (ossia di portarlo al di sotto della soglia del 3 % del PIL, prevista dal trattato), ma anche di attuare uno sforzo strutturale specifico che fosse coerente con il raggiungimento dell'obiettivo nominale.

Pertanto, la mera esistenza di misure una tantum e strutturali non contraddice automaticamente una rettifica sostenibile del disavanzo eccessivo.

153 i)

Occorre aggiungere che il Portogallo ha anche fronteggiato misure una tantum che hanno provocato un aumento delle spese, pari al 2,8 % del PIL nel 2010 e allo 0,6 % del PIL nel 2011.

153 iii)

Per quanto riguarda la Romania, la procedura per i disavanzi eccessivi è stata revocata nel giugno 2013, in base ai dati sui risultati di bilancio del 2012. Una condizione importante per la revoca di qualsiasi procedura per i disavanzi eccessivi è la sostenibilità della rettifica, nel senso che il disavanzo deve rimanere plausibilmente al di sotto del 3 % della soglia del PIL nel corso del periodo di riferimento delle previsioni a cura della Commissione. A sua volta, le previsioni si basano su misure plausibili annunciate dal governo e specificate con sufficiente dovizia di dettagli.

153 iv)

In Irlanda la motivazione principale per la garanzia sul passivo non era costituita da una misura generatrice di entrate.

155

La Commissione ritiene che non sia significativo confrontare i dati dell'FMI e della Commissione relativi all'osservanza delle condizioni al termine del programma, in quanto le due istituzioni la valutano ricorrendo ad analisi comparative differenti.

Inizialmente, per incoraggiare l'attuazione, sono state fissate alcune scadenze molto ambiziose che, tuttavia, in seguito sono state corrette man mano che il programma si evolveva.

158

Secondo la Commissione, il concetto di «contenuto strutturale» utilizzato dalla Corte non rappresenta un parametro significativo per analizzare misure politiche e trarre conclusioni sulla loro importanza. Le condizioni che richiedono maggiori fasi intermedie (e sono pertanto classificate dalla Corte come condizioni «a basso contenuto strutturale») possono essere importanti almeno quanto le condizioni la cui attuazione è maggiormente diretta.

La classificazione impiegata per indicare il contenuto strutturale non coglie l'essenza e l'importanza delle singole condizioni. Molte delle riforme strutturali più rilevanti richiederanno fasi intermedie quali riesami e consultazioni (classificate come condizioni «a basso contenuto strutturale») prima che la riforma venga convertita in legge e attuata. La classificazione «a elevato contenuto strutturale» utilizzata dalla Corte non è dunque sinonimo di «importante».

160 iii)

Nel caso di talune riforme, l'effetto auspicato si materializzerà solo a lungo termine, dopo la fine del programma.

161

Il riferimento al caso dell'Ungheria riguardante l'inversione delle riforme (riduzione delle retribuzioni nel settore pubblico) appare inappropriato, in quanto la misura di risparmio più significativa in questo campo (l'abolizione della tredicesima) è rimasta intatta. Inversioni esplicite si sono osservate nei settori degli assegni per figli a carico e della governance di bilancio.

164

Cfr. la risposta della Commissione al riquadro 10.

Riquadro 10, primo punto

In Ungheria, lo scarso interesse del settore bancario è stato spiegato anche con il successo degli sforzi di coordinamento con le banche controllanti dell'Europa occidentale, che non potevano essere noti all'epoca in cui è stato varato il programma ed è stato ideato il pacchetto di sostegno alle banche. Nello specifico, le maggiori banche commerciali estere si sono impegnate a mantenere la loro esposizione complessiva nei confronti dell'Ungheria, prima a livello bilaterale con la banca centrale, e in seguito nel quadro multilaterale dell'iniziativa di coordinamento delle banche europee. Quest'azione combinata ha contribuito a migliorare la stabilità finanziaria e la fiducia da parte degli investitori, anche in una prospettiva regionale più ampia.

Riquadro 10, quinto punto

I posti di lavoro nel settore pubblico portoghese sono diminuiti del 10 % circa tra il 2011 e il 2014, registrando una riduzione annua superiore al 2 % richiesto dal MI. Non essendo possibile licenziare i dipendenti pubblici, una parte consistente della riduzione è dovuta al fatto che i dipendenti che sono andati in pensione non sono stati sostituiti. Il pensionamento anticipato costituiva una parte determinata della riduzione del personale che si è rivelata significativa, ma questo non vuol dire che l'impatto sul bilancio sia stato modesto. Inoltre, il governo ha introdotto ulteriori misure per ridurre gli effettivi, come ad esempio il programma di esuberanti volontari. Le riduzioni del personale e dei livelli retributivi hanno comportato nel complesso un

calo della massa salariale pubblica del 17 % circa tra il 2010 e il 2014.

165

I programmi della zona euro erano incentrati sul ripristino della stabilità finanziaria e di bilancio e sul rafforzamento della competitività attraverso la correzione delle deficienze strutturali. Il ripristino dei saldi con l'estero costituiva una parte implicita delle condizioni per i programmi della zona euro, ma non l'obiettivo principale immediato.

Le partite correnti e il saldo commerciale non devono essere impiegati come indicatori isolati, dal momento che i saldi con l'estero possono essere determinati sia da cambiamenti strutturali che da fattori ciclici. Ciò indica che il miglioramento può essere in parte assorbito quando migliora anche il contesto congiunturale. Se si considerano esclusivamente le partite correnti e i saldi commerciali senza analizzare i fattori determinanti di fondo, non è possibile individuare i miglioramenti in termini di competitività.

167

Essendo uno Stato membro della zona euro, l'Irlanda non aderiva a un programma di assistenza alla bilancia dei pagamenti. Pertanto, il *fabbisogno di finanziamento esterno* non era un punto centrale del programma come nel caso degli Stati membri della zona extra euro. Occorre osservare che l'Irlanda ha registrato un avanzo commerciale consistente, con una volatilità considerevole. In tale contesto, presentare dati cumulativi sugli errori di previsione può essere fuorviante; inoltre, il saldo commerciale ha registrato un lieve miglioramento tra il 2011 e il 2014, contribuendo positivamente alla correzione del conto corrente. La previsione del saldo irlandese con l'estero è sensibilmente complicata dalle attività di grandi aziende multinazionali che dominano il settore del mercato dell'Irlanda.

La Commissione ritiene che non si possa trarre alcun insegnamento dalla figura 11.

168

È opinabile l'affermazione secondo cui «il saldo commerciale coglie con maggiore accuratezza gli effetti delle variazioni nella competitività di un paese» rispetto alle partite correnti.

Risposta della Commissione comune ai paragrafi 176, 177 e 178

In Ungheria, l'indebitamento delle famiglie in valuta estera (prevalentemente in franchi svizzeri) non costituiva un tema strategico particolarmente scottante durante il periodo del programma (ossia fino al primo trimestre del 2010).

I prestiti interni in divisa straniera non figuravano tra i temi dei programmi della zona euro né di quello della Lettonia, il cui obiettivo consisteva nel preservare l'aggancio all'euro.

In Romania sono state incluse condizioni per frenare/limitare i prestiti in divisa straniera mediante regolamenti specifici e attentamente monitorati nel settore finanziario ed è stato condotto un dialogo permanente con la Banca nazionale. Per far fronte alle vulnerabilità associate ai prestiti denominati in valuta estera, la Banca nazionale rumena ha adottato misure intese a scoraggiare ulteriormente il ricorso all'indebitamento in valuta estera privo di copertura da parte dei consumatori. Successivamente alcune di queste misure sono state anche estese alle piccole e medie imprese prive di copertura, in linea con le raccomandazioni del CERS (Comitato europeo per i rischi sistemici). Inoltre, nell'ambito delle condizioni e nel quadro del programma «Prima casa», nell'agosto 2013 il governo rumeno ha bloccato la fornitura di garanzie statali per i mutui denominati in valuta estera.

Conclusioni e raccomandazioni

179

Cfr. la risposta della Commissione al paragrafo III.

180

Cfr. la risposta della Commissione al paragrafo IV.

182

Dopo il 2009 la Commissione ha migliorato la propria capacità di mobilitare le competenze in relazione ai programmi della zona euro ed è stata ancora più abile nell'acquisire competenze dall'esterno.

Raccomandazione 1

La Commissione accetta la raccomandazione 1.

La Commissione ha migliorato la propria mobilitazione delle competenze durante la crisi, come dimostra il fatto di essere riuscita a mobilitare maggiori competenze nei programmi della zona euro, che sono seguiti a quelli della zona extra euro. Recentemente è stato istituito il servizio di assistenza per le riforme strutturali nell'ambito della Commissione, che esaminerà in che modo alcuni principi chiave per una rapida mobilitazione delle competenze necessarie potrebbero essere ulteriormente consolidati in un quadro istituzionale, ove opportuno.

La Commissione terrà conto, ove necessario, della necessità di sviluppare procedure per una sorveglianza e una gestione migliori di eventuali nuovi programmi di assistenza finanziaria per i paesi della zona euro.

183

Cfr. la risposta della Commissione al paragrafo VIII.

È stato molto arduo valutare ex post la plausibilità delle ipotesi fondamentali nelle revisioni successive.

Raccomandazione 2

La Commissione accetta la raccomandazione 2 sottolineando la necessità di garantire che l'attività di registrazione non imponga un onere sproporzionato sui previsori, soprattutto nel contesto dei programmi e considerando le riduzioni di risorse.

La Commissione ha già migliorato le procedure e la gestione dei documenti da quando sono stati attuati i primi programmi e cercherà di migliorare ulteriormente l'applicazione della propria politica in materia di gestione dei documenti e di controllo della qualità.

La Commissione sta sviluppando un modello di previsione pilota, che inizialmente verrà applicato alla zona euro nel suo complesso e disporrà di moduli specifici per paese. L'obiettivo non è sostituire le previsioni attuali basate sui giudizi, bensì esaminare in che modo la Commissione possa avvalersi di tale modello per svolgere controlli della qualità che integrino le sue previsioni basate sui giudizi. Tuttavia, la Commissione osserva che difficilmente un modello può rivelarsi particolarmente utile in tempi di eventi economici inconsueti.

184

Cfr. la risposta della Commissione ai paragrafi IX e X.

Raccomandazione 3 a)

La Commissione accetta la raccomandazione 3, punto a).

La Commissione ha già migliorato la conservazione delle informazioni da quando i programmi sono stati avviati e si impegnerà a garantire che le nuove procedure vengano pienamente attuate, in linea con la propria politica di gestione dei documenti, senza pregiudicare la capacità delle équipes di programma di rispettare scadenze ravvicinate.

Raccomandazione 3 b)

La Commissione accetta la raccomandazione 3, punto b) ed esaminerà come migliorare ulteriormente la registrazione delle decisioni principali, in linea con la propria politica di gestione dei documenti, senza rallentare il processo decisionale.

185

Cfr. la risposta della Commissione al paragrafo XI.

186

Cfr. la risposta della Commissione al paragrafo XII.

187

Cfr. la risposta della Commissione al paragrafo XII.

188

Cfr. la risposta della Commissione al paragrafo XIV.

189

Cfr. la risposta della Commissione al paragrafo XIII.

I principali documenti risultanti dall'analisi degli esperti sono stati rivisti da funzionari esterni all'équipe principale di programma, comprendenti gli alti dirigenti e i capi di unità orizzontali. Le relazioni di riesame sono state sottoposte a procedure di consultazione con le pertinenti direzioni generali. I progetti di documenti sono stati scambiati e verificati con le istituzioni partner e i risultati delle negoziazioni sono stati riferiti dettagliatamente al CEF e all'EWG.

Raccomandazione 4

La Commissione accetta la raccomandazione 4 e rafforzerà tempestivamente le procedure di verifica della gestione dei programmi e del contenuto dei relativi documenti, pur con le attuali limitazioni di risorse.

190

La risposta della Commissione al paragrafo XV indica le ragioni per cui vengono utilizzati dati per competenza.

Raccomandazione 5

La Commissione accetta la raccomandazione 5 e si adopererà per includere nei memorandum d'intesa ulteriori variabili di cui può disporre in un breve arco temporale, quale un saldo di cassa trimestrale e/o un obiettivo relativo agli arretrati per contribuire al monitoraggio dei traguardi di bilancio.

191

Cfr. la risposta della Commissione ai paragrafi XV e da 104 a 107.

Le *tranche* sono state versate in base a una valutazione approfondita che ha stabilito se i paesi avessero soddisfatto o meno le condizioni. Tutti i ritardi in termini di conformità sono stati valutati caso per caso. Inoltre, condizioni che «non erano davvero importanti per la risoluzione della crisi e il rimborso dei prestiti» possono essere nondimeno adeguate nella misura in cui sostengono la crescita e riducono il rischio di mancato rimborso dei prestiti in circostanze impreviste. L'audit non ha dimostrato che fossero state incluse riforme non pertinenti.

Raccomandazione 6 a)

La Commissione accetta la raccomandazione 6, punto a).

Raccomandazione 6 b)

La Commissione accetta la raccomandazione 6, punto b), ma fa presente che, in alcuni casi, assicurare l'adozione delle riforme non avrebbe senso fino a quando le azioni preliminari non abbiano identificato la portata del problema da affrontare o le possibili risposte.

Raccomandazione 6 c)

La Commissione accetta parzialmente la raccomandazione 6, punto c), ma rifiuta l'obbligo per le équipe di programma di giustificare la necessità di ogni singola condizione, dato il ruolo cruciale del paese destinatario nel definire la propria visione del programma di riforme.

La Commissione precisa che quel che conta maggiormente è l'esistenza di una serie coerente e integrata di riforme per affrontare i principali problemi economici. Nell'ambito di tale programma può spesso essere necessario prendere decisioni su quale pacchetto di riforme scegliere. Pertanto, le condizioni non andrebbero considerate isolatamente. La Commissione sottolinea inoltre che anche le riforme che incrementano la crescita a medio termine sono importanti per migliorare la posizione di bilancio e ridurre il rischio del mancato rimborso dell'assistenza finanziaria. Spesso l'assistenza dell'UE presenta scadenze molto lunghe, per cui una forte crescita rappresenta un fattore importante a sostegno della capacità di un paese di rimborsare i propri prestiti.

Infine, la selezione delle condizioni è oggetto di negoziati con il paese destinatario, dovendo consentire ai paesi di fissare l'agenda per i loro programmi. Questo è un prerequisito affinché questi Stati assumano la titolarità del processo di riforma, un fattore determinante per il successo dei programmi. Le condizioni vengono verificate dalla dirigenza, oltre che a livello politico.

Raccomandazione 6 d)

La Commissione accetta la raccomandazione 6, punto d) e, per le condizioni definite, cercherà di far sì che i relativi dati siano misurabili nel limite del possibile, ma sottolinea che l'impatto delle condizioni non è altrettanto misurabile, che alcuni risultati hanno carattere più qualitativo che quantitativo e non tutte le condizioni presentano dati immediatamente disponibili per la valutazione.

Raccomandazione 7

La Commissione accetta parzialmente la raccomandazione 7, avendo già definito orientamenti per la cooperazione con l'FMI e la BCE e dal momento che sta compiendo altri passi per agevolare la cooperazione interistituzionale nel corso dei programmi. Tuttavia, la Commissione ritiene che un chiarimento della cooperazione dovrebbe evitare formalizzazioni, che renderebbero oneroso il processo decisionale, specialmente considerando le ristrettezze di tempo che comportano. Occorre mantenere flessibilità nell'appianamento delle differenze di opinione, in quanto cercare di codificare formalmente il processo di risoluzione delle controversie sarebbe arduo e di scarsa utilità.

193

La Corte ha stabilito se il livello di prezzo alla data di contrattazione fosse giustificato o meno confrontandolo semplicemente con l'orientamento di prezzo iniziale fornito dalle banche nelle loro proposte, senza tenere in debito conto gli sviluppi del mercato fra la data dell'orientamento di prezzo iniziale e la data effettiva di emissione. Gli scostamenti rispetto a tale orientamento sono caratteristici del processo in generale, e in particolare nel caso di lassi di tempo lunghi.

194

La Commissione ritiene che non vi siano lacune nel processo di gestione del debito, ma che ve ne siano solo alcune nella documentazione relativa alle operazioni iniziali.

Raccomandazione 8 a)

La Commissione accetta la raccomandazione 8, punto a).

La raccomandazione è già stata messa in atto. L'assegnazione si effettua in stretta cooperazione con il consorzio di banche e tutti gli ordini vengono comunicati alla Commissione, che esercita un controllo totale sul processo.

Raccomandazione 8 b)

La Commissione accetta la raccomandazione 8, punto b).

La raccomandazione è già stata messa in atto. Dal gennaio 2011, i processi per l'invio alle banche degli «inviti a presentare proposte» e per incaricare le banche capofila sono ben documentati.

Raccomandazione 8 c)

La Commissione accetta la raccomandazione 8, punto c).

La raccomandazione è già stata messa in atto. I capofila accettano formalmente «gli impegni di sottoscrizione» nel caso in cui il registro degli ordini non raggiunga l'entità-obiettivo (fase precedente all'emissione) e «gli impegni relativi al mercato secondario» per provvedere affinché vi siano contrattazioni attive sul mercato secondario (fase successiva all'emissione).

Raccomandazione 8 d)

La Commissione accetta la raccomandazione 8, punto d).

La raccomandazione è già stata messa in atto. Una valutazione regolare dei mercati è documentata nelle relazioni del comitato di gestione delle liquidità e prima di ogni emissione obbligazionaria viene svolta una valutazione più specifica, anch'essa documentata ex post in una nota successiva alla sottoscrizione. Inoltre il fatturato delle operazioni di compravendita delle obbligazioni UE viene comunicato dalle banche su base trimestrale e monitorato dalla Commissione.

195

Cfr. la risposta della Commissione alla raccomandazione 9.

196

Cfr. la risposta della Commissione al paragrafo 139.

197

Occorre osservare che il Portogallo non si è avvalso pienamente di tutta l'assistenza finanziaria disponibile prevista dal programma, portandolo a termine con una riserva consistente del ministero del Tesoro.

198

Questa dichiarazione confonde l'impatto delle nuove misure strategiche con l'impatto delle condizioni economiche sul bilancio. Cfr. anche la risposta della Commissione al paragrafo 147.

199

Come affermato nella risposta della Commissione al paragrafo 150, punto i), l'effetto della posizione iniziale sul ritmo di risanamento non deve essere considerato isolatamente rispetto ad altri fattori, talvolta peculiari di un paese, che influiscono sugli squilibri di bilancio che dovevano essere corretti. La risposta della Commissione al paragrafo 153 spiega perché le misure a tantum possano rivelarsi necessarie e non si possano imputare loro risultati insostenibili.

200

Cfr. la risposta della Commissione al paragrafo XVII.

201

La risposta al paragrafo 158 spiega perché, secondo la Commissione, il parametro impiegato dalla Corte per la classificazione delle condizioni strutturali non misuri la loro importanza.

202

Il fatto che il programma contenga condizioni che non hanno prodotto risultati osservabili entro la scadenza del programma non significa che tali condizioni abbiano fallito o che i loro effetti fossero previsti entro il periodo di durata del programma. Occorre tempo affinché le riforme strutturali si realizzino e, nella maggior parte dei casi, il loro impatto è osservabile solo nel lungo periodo.

203

Cfr. la risposta della Commissione al paragrafo 165.

Raccomandazione 9

La Commissione accetta la raccomandazione 9 e cercherà di migliorare ulteriormente la propria comprensione del processo di risanamento nell'ambito dei programmi attraverso la serie attuale di valutazioni ex post approfondite, nonché di farne tesoro. Le valutazioni riguardano tutti gli aspetti del risanamento economico previsti dai programmi, compresi i tre suggerimenti formulati dalla Corte, ed è stata già pubblicata una valutazione ex post sul programma di risanamento economico dell'Irlanda.

Raccomandazione 9 a)

La Commissione accetta la raccomandazione 9, punto a).

Raccomandazione 9 b)

La Commissione accetta la raccomandazione 9, punto b). In linea con gli orientamenti politici del presidente Juncker, la Commissione ha svolto recentemente una valutazione ex ante delle ricadute sociali del nuovo programma di aggiustamento per la Grecia. Per quanto concerne qualunque altro nuovo programma, verrà condotta una valutazione simile.

Raccomandazione 9 c)

La Commissione accetta la raccomandazione 9, punto c).

COME OTTENERE LE PUBBLICAZIONI DELL'UNIONE EUROPEA

Pubblicazioni gratuite:

- una sola copia:
tramite EU Bookshop (<http://bookshop.europa.eu>);
- più di una copia o poster/carte geografiche:
presso le rappresentanze dell'Unione europea (http://ec.europa.eu/represent_it.htm),
presso le delegazioni dell'Unione europea nei paesi terzi (http://eeas.europa.eu/delegations/index_it.htm),
contattando uno dei centri Europe Direct (http://europa.eu/europedirect/index_it.htm),
chiamando il numero 00 800 6 7 8 9 10 11 (gratuito in tutta l'UE) (*).

(*) Le informazioni sono fornite gratuitamente e le chiamate sono nella maggior parte dei casi gratuite (con alcuni operatori e in alcuni alberghi e cabine telefoniche il servizio potrebbe essere a pagamento).

Pubblicazioni a pagamento:

- tramite EU Bookshop (<http://bookshop.europa.eu>).

Quando la crisi finanziaria del 2008 ha innescato la crisi del debito sovrano in Europa, alcuni Stati membri sono stati costretti a chiedere assistenza macrofinanziaria. La presente relazione esamina quanto efficacemente la Commissione europea abbia gestito l'assistenza fornita a cinque paesi: Ungheria, Lettonia, Romania, Irlanda e Portogallo. Gli auditor della Corte hanno riscontrato che la Commissione non era pronta ad affrontare una crisi di simili proporzioni, il che spiega in gran parte le significative debolezze presenti all'inizio nei processi di gestione seguiti. Alcune delle debolezze individuate dagli auditor della Corte permangono tuttora; il principale messaggio della relazione è che la Commissione dovrebbe rafforzare le proprie procedure di gestione dell'assistenza finanziaria.



CORTE
DEI CONTI
EUROPEA



Ufficio delle pubblicazioni