

Finanziare le politiche europee attraverso il debito comune UE: riflessioni sul dilemma dell'emergenza e sulla conciliabilità dell'istituto con i principi di bilancio e di stabilità finanziaria sovranazionali

Alessandro Nato*

SOMMARIO: 1. Introduzione. – 2. Assistenza finanziaria e debito comune: il ruolo dell'art. 122 TFUE e il dilemma dell'emergenza. – 3. La capacità di contrarre debito comune UE attraverso l'art. 311 TFUE e la decisione 2020/2053: profili critici – 4. *Segue*: compatibilità del debito comune dell'Unione europea con i suoi principi di bilancio. – 5. Responsabilità e rischio di insolvenza nel quadro debito comune UE – 6. *Segue*: debito comune e principi di stabilità finanziaria UE – 7. *Segue*: prospettive di “ancoraggio” monetario del debito comune europeo. – 8. Conclusioni.

1. *Introduzione*

Nell'ultimo lustro, a causa della crisi pandemica, finanziaria, energetica e bellica che l'Unione ha dovuto affrontare¹ e delle difficoltà economiche degli Stati

* Ricercatore a tempo determinato di tipo b) in Diritto dell'Unione europea, Università degli Studi di Teramo.

¹ Sino ai recenti programmi di spesa varati dopo la pandemia, la dottrina ha dedicato poca attenzione alle procedure di bilancio. V. sul punto R. CROWE, *The European Union's Public Finances in Time of Crisis. Fragmentation, Innovation, and Consolidation*, in C. KILPATRICK, J. SCOTT (eds.), *New Frontiers of EU Funding: Law, Policy, Politics, Collected Courses of the Academy of European Law*, Oxford, 2024, p. 24; M. CREMONA, C. KILPATRICK (eds.), *EU Legal Acts: Challenges and Transformations*, Oxford, 2018.

membri², il finanziamento delle politiche UE³ è divenuta una questione centrale nel contesto del processo di integrazione europea. La correlazione tra i valori, gli obiettivi e le politiche dell'Unione europea e le risorse finanziarie necessarie per la loro promozione e difesa è stata al centro di un dibattito istituzionale e dottrinale sviluppatosi durante le emergenze recenti⁴, dal momento che le difficoltà di finanziamento sono in grado di mettere a rischio l'autonomia dell'ordinamento europeo⁵.

² Gli Stati membri finanziano le proprie politiche pubbliche principalmente attraverso due strumenti: la leva fiscale e il ricorso all'indebitamento. L'imposizione tributaria consiste in un prelievo coattivo di ricchezza, privo di una controprestazione specifica, fondato sul principio di capacità contributiva e finalizzato al finanziamento della spesa pubblica generale. Essa rappresenta lo strumento preferibile sul piano dell'equità redistributiva e della sostenibilità finanziaria di lungo periodo. Tuttavia, le incertezze insite nella programmazione economico-finanziaria inducono gli Stati ad avvalersi in misura crescente del debito pubblico, inteso come obbligazione giuridica che comporta l'impegno alla restituzione del capitale ricevuto e al pagamento degli interessi entro termini determinati. Si v. a tal proposito, A. MONDINI (a cura di), *Corso di diritto della finanza pubblica*, Milano, 2021, p. 260 ss.; T. PIKETTY, *Il Capitale nel XXI secolo*, Milano, 2018, p. 861.

³ Nell'Unione europea il modello di finanziamento delle politiche sovranazionali contiene dei profili peculiari, discendenti dal carattere *sui generis* di tale sistema giuridico. Il modello di finanziamento dell'Unione europea si ispira originariamente a quello delle organizzazioni internazionali tradizionali, basato sui contributi degli Stati membri. Tale struttura incide sulla configurazione dei rapporti tra l'Unione e gli Stati, determinandone il margine di autonomia funzionale e la capacità di azione istituzionale (D. STRASSER, *Les politiques et les actions financées par la Communauté Européenne*, in G. ISAAC (sous la direction de), *Les ressources financières de la Communauté Européenne*, Paris, 1970, p. 66 ss.). L'autonomia finanziaria assume un ruolo centrale nel rafforzamento dell'indipendenza funzionale dell'Unione, come evidenziato in dottrina (G. ROSSILLO, *Autonomia finanziaria e integrazione differenziata*, in *Il Federalista*, 2014, p. 9 ss.; C. SCIANCELEPORE, *Le risorse proprie nella finanza pubblica europea*, Bari, 2023, p. 103 ss.). Quando le risorse derivano prevalentemente da contributi statali, la capacità operativa dell'organizzazione è subordinata alla volontà politica e alla disponibilità finanziaria degli Stati (G. TESAURO, *Il finanziamento delle organizzazioni internazionali*, Napoli, 1969, p. 10). Al contrario, la possibilità di accedere a risorse proprie costituisce presupposto essenziale per l'indipendenza e l'efficienza dell'azione dell'Unione, fondata sul potere impositivo e sulla facoltà di ricorrere al mercato del debito (D. STRASSER, *The finances of Europe*, Brussels-Luxembourg, 1991, p. 129; A. POTTEAU, *Recherches sur l'autonomie financière de l'Union européenne*, Paris, 2004). Come osservato in dottrina, il bilancio dell'UE riflette tuttora la tensione tra due modelli d'integrazione, internazionale e sovranazionale, nonché tra autonomia e solidarietà, e tra diverse forme di solidarietà (L. MARIN, *Solidarity and crises in the European Union. A constitutional principle in the pandemic and energy crisis*, Bari, 2024, p. 66). In definitiva, il nodo centrale risiede nel fatto che «the EU budget is still constructed as a budget between States» (R. CROWE, *An EU budget of States and citizens*, in *ELJ*, 2020, p. 331 ss.).

⁴ Si v. R. CROWE, *The European Union's Public Finances in Time of Crisis. Fragmentation, Innovation, and Consolidation*, cit., p. 25; M. RIDDERVOLD, J. TRONDAL, A. NEWSOME (eds.), *The Palgrave Handbook of Crises*, London, 2021.

⁵ V. R. DA SILVA PASSOS, *The Scope of the Principle of the Autonomy of the European Union Legal Order: Recent Development*, in K. LENAERTS ET AL. (eds.), *Building the European Union: The Jurist's View of the Union's Evolution*, London, 2021, p. 19.

A fronte delle esigenze contingenti derivanti dalle crisi multiple⁶, l'Unione ha fatto ricorso a nuovi strumenti, finanziati sia attraverso nuove risorse proprie sia con debito comune⁷, facendo emergere una «galassia»⁸ di fondi che ruota intorno al bilancio UE⁹, con una partecipazione degli Stati membri e diversi accordi di *governance*, che ha attirato numerose critiche per quanto riguarda la trasparenza e la responsabilità dell'Unione rispetto alle proprie finanze pubbliche¹⁰.

⁶ V. J. ZEITLIN, F. NICOLI, B. LAFFAN, *Introduction: The European Union beyond the polycrisis? Integration and politicization in an age of shifting cleavages*, in *JEPP*, 2019, p. 963 ss.

⁷ Occorre sottolineare che con la locuzione debito comune o debito sovranazionale UE si intende il debito contratto sui mercati finanziari da parte della Commissione per conto dell'Unione, che serve a finanziare politiche europee o programmi di spesa per azioni sovranazionali. Al centro del contributo c'è l'esame di questo concetto di debito. A partire dal 2020, l'Unione europea ha significativamente ampliato il proprio ricorso all'indebitamento sui mercati dei capitali, attraverso l'emissione di titoli obbligazionari, consolidando il proprio ruolo come attore sovranazionale nel settore del debito pubblico. Tra il 2020 e il 2025, l'UE ha emesso circa 609 miliardi di euro in obbligazioni, un incremento notevole rispetto ai soli 78 miliardi di euro collocati tra il 2009 e il 2019 (si v. M. RODRIGUEZ-VIVES, *Towards a Common EU Debt: Where Do We Stand*, in *Intereconomics*, vol. 58, n. 6, 2023, p. 306). Questo concetto si distingue da quello economico di «debito comune dell'UE», inteso come costruzione statistica aggregata che somma i debiti dei singoli Stati membri. Una misura centrale è il «debito di Maastricht» (o debito EDP), ossia il debito lordo in essere – comprensivo di valuta e depositi, prestiti e titoli diversi dalle azioni – calcolato al valore nominale e consolidato tra e all'interno dei settori della pubblica amministrazione, si v. a tal proposito D. H. LOJSCH, M. RODRIGUEZ-VIVES, M. SLAVIK, *The size and composition of government debt in the euro area*, in *ECB Occasional Paper*, 2011, p. 132. Inoltre, è opportuno aggiungere che «this covers the general government sector of the member States, intergovernmental lending and the EC as it possesses tax redistribution power and capacity to issue debt», si v. a tal proposito M. RODRIGUEZ-VIVES, *Towards a Common EU Debt: Where Do We Stand?*, cit., p. 305.

⁸ Si v. R. CROWE, *The European Budgetary Galaxy*, in *ECLR*, 2017, p. 428 ss.

⁹ In sostanza, è attraverso il bilancio dell'Unione europea che vengono implementate le politiche pubbliche europee. Ai sensi dell'art. 310 TFUE, tale bilancio è adottato annualmente nell'ambito della programmazione finanziaria a lungo termine disciplinata dal c.d. Quadro Finanziario Pluriennale (QFP), strumento che fissa, per un periodo di sette anni, i massimali di impegno e di pagamento per le principali categorie di spesa dell'Unione. Il bilancio dell'UE è lo strumento finanziario attraverso il quale le istituzioni europee traducono le loro politiche in realtà concreta (si v. B. LAFFAN, *The finances of the European Union*, London, 1997, p. 1). Prima del NGEU, il bilancio dell'UE aveva attirato meno attenzione da parte degli studiosi rispetto a quelli nazionali, forse perché le risorse gestite dall'UE rappresentano solo una frazione di quelle controllate dagli Stati membri. In effetti, la maggior parte degli studi in questo ambito si è concentrata sui bilanci nazionali, in particolare sulla loro composizione in evoluzione, sui fattori che spiegano i deficit di bilancio e sul processo di riforma (si v. G. BENEDETTO, *The EU Budget after Lisbon: Rigidity and Reduced Spending*, in *JPP*, 2013, p. 345). Si v. inoltre B. LAFFAN, *The Finances of the European Union*, cit., p. 1, ove si sostiene che le finanze dell'Unione, tuttavia, meritano attenzione, poiché un'analisi della politica in materia di bilancio offre preziose chiavi di lettura delle tensioni tra la creazione del mercato e l'integrazione politica, nonché tra l'UE e i livelli nazionali di definizione delle politiche pubbliche. Essa mette in luce le possibilità e i limiti dell'integrazione, mentre il processo politico dell'Unione si confronta con questioni di distribuzione e redistribuzione, a lungo confinate alla politica interna degli Stati.

¹⁰ Si v. R. CROWE, *The European Budgetary Galaxy*, cit., p. 428.

Esaminando l'architettura giuridica del *NextGenerationEU* (da qui in poi NGEU)¹¹ si percepisce la complessa azione creativa¹² posta in essere dalle istituzioni europee¹³.

Considerevole è l'aumento delle risorse per finanziare le politiche dell'UE. Nel complesso, gli interventi del NGEU ammontano a 750 miliardi di euro, che si aggiungono a quelli del bilancio pluriennale dell'Unione, con l'obiettivo di supportare la ripresa dopo la pandemia, rendere più resiliente l'economia dell'Unione e finanziare beni pubblici europei quali la parità di genere, la transizione verde e quella digitale. Le risorse raccolte nel contesto del NGEU non

¹¹ Si v. a tal proposito R. CISOTTA, *L'indebitamento pubblico nell'UE, tra Next generation EU e riforma del patto di stabilità e crescita*, A. MONDINI (a cura di), *Lezioni di diritto della finanza pubblica europea*, cit., p. 175. In generale, v. M. A. PANASCÌ, *Unravelling Next Generation EU as a Transformative Moment: From Market Integration to Redistribution*, in *CMLR*, n. 1, 2024, p. 13 ss.; F. FABBRINI, *Next Generation EU: Legal Structure and Constitutional Consequences*, in *CYELS*, 2022, p. 2 ss.; A. STEINBACH, *The Greening of the Economic and Monetary Union*, in *CMLR*, n. 2, 2022, p. 329 ss.; S. BARONCELLI, *Differentiated Governance in European Economic and Monetary Union: From Maastricht to Next Generation EU*, in *European Papers*, 2022, p. 867 ss.; G. CONTALDI, *Su taluni problemi strutturali del programma Next Generation EU*, in *OIDU*, n. 4, 2022, p. 875 ss.; B. DE WITTE, *Guest Editorial: EU Emergency Law and Its Impact on the EU Legal Order*, in *CMLR*, n. 1, 2022, p. 3 ss.; P. LEINO-SANDBERG, M. RUFFERT, *Next Generation EU and Its Constitutional Ramification: A Critical Assessment*, in *CMLR*, n. 2, 2022, p. 433 ss.; N. LUPO, *Next Generation EU e sviluppi costituzionali dell'integrazione europea: verso un nuovo metodo di governo*, in *DP*, n. 3, 2022, p. 729 ss.; A. CHADWICK, *Rethinking the EU's Monetary Constitution: Legal Theories of Money, the Euro, and Transnational Law*, in *ELO*, n. 2, 2022, p. 468 ss.; B. DE WITTE, *The European Union's Covid-19 Recovery Plan: The Legal Engineering of an Economic Policy Shift*, in *CMLR*, n. 3, 2021, p. 635 ss.; P. DERMINE, *The EU's Response to the Covid-19 Crisis and the Trajectory of Fiscal Integration in Europe: Between Continuity and Rupture*, in *LIEI*, n. 4, 2020, p. 337 ss.; E. CASTELLARIN, *The European Union's Financial Contribution to the Response to the Covid-19 Crisis: An Overview of Existing Mechanisms, Proposal under Discussion and Open Issues*, in *EP*, 2020, p. 1021 ss.; J. ECHEBARRIA FERNANDEZ, *A Critical Analysis on the European Union's Measures to Overcome the Economic Impact of the Covid-19 Pandemic*, in *EP*, 2020, p. 1399 ss.

¹² Esso si fonda su tre pilastri, ancorati al diritto primario dell'UE e tradotti in fonti di diritto secondario. Il primo pilastro riguarda il meccanismo di emissione del debito, che si basa sulle norme di bilancio dell'UE di cui agli artt. 310 e 311 TFUE e costituisce la base di diritto primario della decisione 2020/2053 sulle risorse proprie. Il secondo pilastro, che si basa sull'art. 122 TFUE e sul regolamento di attuazione dello Strumento europeo per la ripresa economica (regolamento (UE) n. 2020/2094), stabilisce un collegamento tra i proventi del prestito del NGEU e le misure adottate a livello dell'Unione e nazionale per affrontare le conseguenze della pandemia. Un terzo pilastro contiene i vari programmi che specificano ulteriormente la spesa e gli investimenti, in particolare lo strumento di ripresa e resilienza (RRF), fondato sul regolamento (UE) 2021/241, che ha come base giuridica l'art. 175, par. 3, TFUE, il quale consente all'UE di perseguire e finanziare la politica di coesione. In tal senso, B. DE WITTE, *The European Union's Covid-19 Recovery Plan: The Legal Engineering of an Economic Policy Shift*, cit., p. 635 ss.; A. ILIOPOULOU-PENOT, *L'instrument pour la relance Next Generation EU: Where there is a political will, there is a legal way?*, in *RTDE*, p. 527 ss.

¹³ Si v. S. GRUND, A. STEINBACH, *Debt-financing the EU*, in *CMLR*, vol. 61, n. 4, 2024, p. 998 ss.

sono classificabili come risorse proprie e, di conseguenza, non vengono iscritte nel bilancio UE pluriennale UE, ma ricadono tra le “altre entrate”, quindi “fuori bilancio”¹⁴. Il programma, diviso tra prestiti e sovvenzioni, viene interamente finanziato attraverso l’emissione di obbligazioni sui mercati finanziari da parte della Commissione, le quali costituiscono debito comune europeo. Tali obbligazioni saranno ripagate a partire dal 2028 attraverso il bilancio dell’UE, essenzialmente mediante l’introduzione di nuove risorse proprie.

Le modalità di raccolta e pagamento del debito hanno indotto la dottrina a identificare nel NGEU un vero punto di svolta, atto a spingere l’ordinamento sovranazionale in una direzione comune ai sistemi fiscali federali e a superare l’originaria asimmetria tra ambito economico e ambito monetario¹⁵. L’Unione acquisisce, bensì solo temporaneamente e in un contesto emergenziale, la capacità di stabilizzare il ciclo macroeconomico, intervenendo con risorse aggiuntive in debito che vengono destinate alla crescita economica¹⁶.

Nell’attuale contesto di crisi multiple ed urgenze continue, quindi, emettere debito comune attraverso l’azione delle istituzioni europee per implementare le politiche pubbliche europee appare una strada percorribile e sempre più battuta¹⁷. Nonostante la fiducia riposta dalle istituzioni europee nello strumento del debito, è opportuno interrogarsi sulla sua compatibilità con le norme dei Trattati, allargare l’orizzonte di ricerca e cercare di comprendere cosa accade oltre le contingenze dettate dall’emergenza.

Di conseguenza, sorge spontanea la seguente domanda di ricerca: in che misura l’emissione di ingente debito comune da parte dell’Unione europea è compatibile con il quadro giuridico delineato dai Trattati, specialmente e in situazioni non emergenziali?

Da tale quesito di ricerca scaturiscono cinque questioni giuridiche, che saranno indagate nel contributo. La prima questione riguarda il rapporto tra le condizioni necessarie per concedere l’assistenza finanziaria, l’emissione di ingente debito comune e meccanismo di spesa. Pertanto, è opportuno indagare il collegamento tra l’art. 122 TFUE e il ruolo dell’emergenza quale presupposto giuridico per istituire strumenti a sostegno delle politiche pubbliche europee finanziati mediante ingente debito comune UE. La seconda si interroga sulle basi giuridiche che debbano essere utilizzate per consentire alle istituzioni europee di acquisire risorse

¹⁴ Si v. a tal proposito il par. 3 del presente contributo.

¹⁵ Si v. a tal proposito F. FABBRINI, *Next Generation EU: Legal structure and constitutional consequences*, in *CYELS*, vol. 24, 2022, p. 45 ss.

¹⁶ Si v. L. SCHRAMM, U. KROTZ, B. DE WITTE, *Building ‘Next Generation’ after the pandemic: The implementation and implications of the EU Covid Recovery Plan*, in *JCMS*, vol. 60, 2022, p. 114 ss.

¹⁷ Si v. a tal proposito M. DRAGHI, *The future of European Competitiveness*, Brussels, 2024.

sul mercato dei capitali. Tale questione è collegata allo studio dell'art. 311 TFUE e della decisione 2020/2053¹⁸. La terza questione è attinente alla compatibilità del debito comune con i principi di bilancio espressi nel TFUE. In particolare, l'esame di tale compatibilità è interrelato con i principi di bilanciamento e di unità del bilancio dell'Unione. Al centro di tale analisi sarà collocato l'art. 310 TFUE. La quarta questione attiene alla responsabilità, tra Stati membri e UE, per l'emissione del debito sia per quanto riguarda il pagamento sia per quanto riguarda il caso di eventuale insolvenza. In realtà, il quarto quesito porta con sé la necessità di rispondere ad una quinta domanda riguardante la conciliabilità del debito comune con i principi di stabilità finanziaria disposti dagli artt. 123-125 TFUE.

Sebbene l'emissione di debito comune abbia trovato una giustificazione pragmatica nelle contingenze straordinarie, si pongono nondimeno rilevanti interrogativi circa la sua coerenza con l'architettura giuridica dei Trattati sul lungo periodo.

Il presente contributo risponderà alla domanda di ricerca esposta in precedenza (e alle cinque questioni giuridiche) attraverso il metodo dottrinale del diritto dell'Unione europea. Il contributo si propone di analizzare il caso-studio del NGEU quale paradigma giuridico centrale nell'evoluzione del debito comune dell'Unione, in quanto strumento di portata inedita per dimensioni e contenuti, nonché punto di svolta rispetto ai precedenti (e successivi) meccanismi basati su emissioni di debito con finalità e struttura giuridica più circoscritte¹⁹. Il secondo paragrafo indaga il rapporto tra le condizioni necessarie per concedere assistenza finanziaria da parte dell'Unione europea agli Stati membri e l'emissione di ingente debito comune, focalizzandosi sul ruolo dell'art. 122 TFUE durante situazioni emergenziali. Il terzo paragrafo affronta la questione della base giuridica su cui fondare l'emissione di debito comune, alla luce delle disposizioni dell'art. 311 TFUE e della decisione 2020/2053. Il quarto paragrafo esplora la compatibilità del

¹⁸ Decisione (UE, Euratom) 2020/2053 del Consiglio, del 14 dicembre 2020, relativa al sistema delle risorse proprie dell'Unione europea e che abroga la decisione 2014/335/UE, Euratom.

¹⁹ Occorre sottolineare che l'Unione europea è ricorsa di recente a diversi schemi di assistenza basati sul debito comune UE, che si fondano sull'art. 122 TFUE. Si v. a tal proposito: regolamento (UE) 2020/672 del Consiglio, del 19 maggio 2020, che istituisce uno strumento europeo di sostegno temporaneo per attenuare i rischi di disoccupazione nello stato di emergenza (SURE) a seguito dell'epidemia di Covid-19; regolamento (UE) 2024/792 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 29 febbraio 2024, che istituisce lo strumento per l'Ucraina; regolamento (UE) 2025/1106 del Consiglio del 27 maggio 2025, che istituisce lo strumento di azione per la sicurezza dell'Europa (SAFE) mediante il rafforzamento dell'industria europea della difesa. Si v. per un commento: P. MENGOZZI, *L'idea di istituire un meccanismo di assistenza per l'approvvigionamento energetico modellato sull'operare del SURE ed il regolamento (UE) 2022/2576 del Consiglio*, in *DUE*, 2022, p. 699 ss.; F. FABBRINI, *The recovery and resilience facility as a new legal technology of European governance*; in *JEI*, 2025, p. 85 ss.

debito comune con i principi di bilancio dell'Unione, soffermandosi in particolare sul principio di bilanciamento, universalità e unità del bilancio, con riferimento all'art. 310 TFUE. Il quinto paragrafo si concentra sulla responsabilità giuridica per il debito emesso, sia in termini di obblighi di pagamento che di scenari di eventuale insolvenza, anch'essa connessa agli strumenti giuridici sopra menzionati. Il sesto e il settimo sono dedicati alla conciliabilità del debito comune con i principi di stabilità finanziaria previsti dagli artt. 123-125 TFUE, analizzando i limiti e le aperture interpretative di tali disposizioni derivanti dalla giurisprudenza della Corte di giustizia. Infine, l'elaborato si conclude con un paragrafo che sintetizza i principali risultati emersi nella ricerca.

2. Assistenza finanziaria e debito comune: il ruolo dell'art. 122 TFUE e il dilemma dell'emergenza

Alla luce dell'introduzione del debito comune europeo nell'ambito di ambiziosi programmi volti all'attuazione delle politiche dell'Unione risulta imprescindibile approfondire il nesso tra l'art. 122 TFUE, base giuridica per la concessione di assistenza finanziaria agli Stati membri, e i meccanismi di spesa che ne derivano. Più nel dettaglio, il NGEU è stato inizialmente costruito utilizzando proprio l'art. 122 TFUE quale base giuridica.

In altre parole, tale meccanismo si basa, *in primis*, sull'art. 122 TFUE, e il relativo regolamento (UE) 2020/2094²⁰, quale vera e propria cabina di regia, che serve a stabilire un collegamento tra i proventi derivanti dall'indebitamento nell'ambito del NGEU e le misure adottate a livello dell'Unione e degli Stati membri per affrontare le conseguenze della pandemia di COVID-19²¹. Il regolamento (UE) 2020/2094 rappresenta non solo lo snodo istituzionale attraverso cui si coordina l'intero impianto dello strumento in esame, ma anche il veicolo giuridico mediante il quale i proventi derivanti dall'emissione di titoli sui mercati finanziari vengono allocati alle misure e ai programmi contemplati dal pacchetto di ripresa.

In tale contesto, si pone la questione se (e in quale misura) la qualificazione giuridica di una situazione come emergenziale costituisca un presupposto necessario per il legittimo ricorso a programmi finanziati attraverso un'ingente emissione di debito comune da parte dell'Unione²².

²⁰ Regolamento (UE) 2020/2094, del Consiglio, del 14 dicembre 2020, che istituisce uno strumento dell'Unione europea per la ripresa, a sostegno alla ripresa dell'economia dopo la crisi COVID-19

²¹ Si v. in tal senso S. GRUND, A. STEINBACH, *Debt-financing the EU*, cit., p. 998.

²² Si v. in tal senso L. MARIN, *Solidarity and crises in the European Union. A constitutional principle in the pandemic and energy crisis*, cit., p. 59.

Tale interrogativo impone una riflessione circa l'ambito applicativo, tanto materiale quanto temporale²³, dell'art. 122, par. 1, TFUE, e obbligando l'interprete a chiedersi se il suo utilizzo debba necessariamente essere circoscritto a contesti di straordinarietà e urgenza, oppure se possa fungere da fondamento giuridico anche per interventi di natura più strutturale e tendenzialmente redistributiva²⁴. In generale, l'art. 122 TFUE²⁵ autorizza il Consiglio ad adottare

²³ In assenza di una pronuncia della Corte di giustizia su queste tematiche, se consideriamo l'interpretazione fornita dalla Corte costituzionale tedesca (*Bundesverfassungsgericht*, BvR 547/21, 6 dicembre 2022), i Trattati UE non sembrano stabilire un divieto assoluto di contrarre debito comune. Secondo il giudice costituzionale tedesco, ciò può avvenire se si contrae debito rispettando, come fatto nell'ambito del NGEU, alcune condizioni. Le prime due sono (a) il volume e (b) la durata. I giudici tedeschi affermano che sia il volume dei finanziamenti che la durata devono essere soggetti ad un chiaro limite. Questo comporta che la Commissione ha il potere di raccogliere fondi in maniera temporanea ed eccezionale. Riguardo alla terza condizione, lo scopo, la Corte costituzionale tedesca afferma che autorizzare l'UE a contrarre prestiti sui mercati dei capitali come «altre risorse» (ex art. 311 TFUE) non costituisce una violazione manifesta dell'art. 311, par. 2 e 3, TFUE, il quale dispone che il bilancio UE «fatte salve le altre entrate, è finanziato integralmente tramite risorse proprie» (P. LEINO-SANDBERG, M. RUFFERT, *Next Generation EU and Its Constitutional Ramification: A Critical Assessment*, cit., p. 460), quando i fondi sono utilizzati per l'esercizio delle competenze conferite all'UE e a tal fine sono fin dall'inizio rigorosamente assegnati a tali scopi specifici. Inoltre, richiamando l'art. 122 TFUE, essa sostiene che, per replicare l'esperienza del NGEU, devono ricorrere altre due condizioni: "urgenza ed eccezionalità". Ossia deve verificarsi una situazione in cui gli Stati membri subiscono severe ripercussioni economiche. Dall'interpretazione fornita dai giudici tedeschi, rinvenibile anche in dottrina (si v. S. GRUND, A. STEINBACH, *Debt-financing the EU*, cit., p. 1001) appare come il sussistere di un quadro di urgenza ed emergenza sia una condizione senza la quale sia quasi impossibile strutturare debito comune in quantità necessarie per produrre ingenti investimenti sui beni pubblici europei.

²⁴ Si v., in tal senso, l'art. 2 del regolamento (UE) 2020/2094. Risulta opportuno a tal proposito richiamare, inoltre, il c.d. contributo di solidarietà introdotto dal regolamento (UE) 2022/1854. Questo atto di diritto derivato si propone di incoraggiare gli Stati membri a introdurre misure fiscali che prevedano un contributo di solidarietà da parte delle imprese operanti nel settore energetico durante il periodo di massima criticità, con l'intento di fornire sostegno e beneficio alle famiglie e agli utenti in situazioni di disagio. In altre parole, si tratta di un prelievo fiscale, effettuato in via transitoria, basato sull'art. 122 TFUE nel settore dell'energia, che può essere inteso come un intervento semi-strutturale dal carattere redistributivo. Si v. per un commento C. BUZZACCHI, *Sovranità fiscale dello Stato e contribuzione di solidarietà a traino dell'Europa: il rinvio pregiudiziale di Corte Costituzionale, ordinanza n. 21 del 2025*, in *Osservatorio Costituzionale*, 2025, p. 1 ss. Per approfondire la questione della legittimità della misura, si rinvia alla nota 30 del presente contributo.

²⁵ La norma riproduce, con poche modifiche, il testo dell'art. 100 TCE e trova precedente significativo nell'art. 103, par. 2, TCEE, che nell'ambito della politica di congiuntura degli Stati membri, definita al primo paragrafo dello stesso art. 103 TCEE come una questione di interesse comune, consentiva al Consiglio di adottare all'unanimità le misure adatte alla situazione. Proprio con riferimento all'art. 103 TCEE, la Corte di giustizia ha sottolineato che la norma attribuisce un ampio potere discrezionale al Consiglio. Inoltre, i giudici europei hanno ravvisato che il Consiglio ha una mera facoltà, non un obbligo, di adottare le misure del caso, in vista del perseguimento dell'interesse comune e di adottare le misure del caso, in vista del perseguimento dell'interesse comune, e non dell'interesse particolare di categorie di determinati operatori. Si v. a tal proposito, si v. Corte giust. 13 giugno 1972, 9/71 e 11/71, *Compagnie d'approvisionnement, de transport et de crédit e Grands Moulins de Paris/Commissione*, punto 33. Si v. inoltre, Corte giust. 24

misure²⁶ di assistenza volte a fronteggiare situazioni di crisi determinate da circostanze eccezionali non imputabili agli Stati membri. Occorre considerare come il ricorso a tale base giuridica ha delle implicazioni in termini di democraticità delle decisioni. Il procedimento decisionale mette in evidenza due significativi rilievi problematici: da un lato, il ruolo chiave giocato dal Consiglio e della Commissione e, dall'altro, l'esclusione formale del Parlamento europeo dal processo decisionale²⁷.

In particolare, il par. 1 dell'art. 122 TFUE stabilisce che, su proposta della Commissione, il Consiglio possa intervenire in risposta a gravi difficoltà economiche, nel rispetto delle altre procedure previste dai Trattati e in uno spirito di solidarietà tra gli Stati membri. Si potrebbe pensare a tale paragrafo come ad una clausola generica²⁸, che prevede la collaborazione tra Consiglio e Commissione al fine di ovviare a difficoltà di carattere straordinario. L'ambito di applicazione del par. 1 dell'art. 122 TFUE risulta generico e tende a coincidere, secondo un'interpretazione letterale, con qualunque situazione economica la cui gravità sia tale da richiedere l'intervento del Consiglio²⁹. Nondimeno, l'esame della norma consente di far emergere la natura eccezionale della stessa. In altre parole, si può ricorrere alla disposizione in commento solo in via residuale, in conformità alla prima parte del par. 1 dell'art. 122 TFUE. In più, la norma non chiarisce quali sono le misure adeguate alla situazione economica che il Consiglio può decidere. Si può ritenere che si tratti di misure ulteriori rispetto a quelle di coordinamento e sorveglianza previste dall'art. 121 TFUE³⁰, e che tali misure

ottobre 1973, 43/72, *Merkur/Commissione*, punto 20. Si v. sul punto F. SCIAUDONE, *Art. 122 TFUE*, in A. TIZZANO (a cura di), *I Trattati dell'Unione europea*, II ed., Milano, 2014, p. 1311.

²⁶ Si v. procedura art. 289, par. 2, TFUE. Si v. per approfondire G. STROZZI, R. MASTROIANNI, *Diritto dell'Unione europea. Parte istituzionale*, Torino, 2023, p. 198 ss.

²⁷ Si v. per approfondire M. BUTI, S. FABBRINI, *Next generation EU and the future of economic governance: towards a paradigm change or just a big one-off?*, in *JEPP*, 2023, p. 676 ss; C. FASONE, *Fighting back? The role of the European Parliament in the adoption of the Next Generation EU*, in *JLS*, 2022, p. 368 ss.

²⁸ Si v. M. CHAMON, *The non-emergency economic policy competence in Article 122(1) TFEU*, in *CMLR*, vol. 61, n. 6, 2024, p. 1516.

²⁹ Le gravi difficoltà nell'approvvigionamento di determinati prodotti sono da ritenere citate solo a titolo esemplificativo. La Corte di giustizia, recentemente, ha sottolineato che nell'ambito della politica energetica dell'UE, l'art. 122 TFUE assume uno specifico rilievo, quale disposizione riguardante l'insorgenza di gravi difficoltà nell'approvvigionamento di prodotti energetici. Si v. a tal proposito la sentenza della Corte giust. 6 settembre 2012, C-490/10, *Parlamento/Consiglio*, punto 67.

³⁰ L'art. 122, par. 1, TFUE costituisce la base giuridica per l'adozione di misure di coordinamento in situazioni di emergenza, ma non legittima interventi di armonizzazione fiscale. Ciò giustifica, tra l'altro, l'applicazione della maggioranza qualificata in seno al Consiglio e la mancata previsione della consultazione del Parlamento europeo, in contrasto con quanto richiesto invece da altre disposizioni dei Trattati, quali l'art. 115 o l'art. 194, par. 3, TFUE. In tal senso si è espressa anche la Corte costituzionale italiana (Corte cost. ord. 20 febbraio 2025, n. 21, punto 10.2 del considerato in diritto), che chiarisce come le procedure semplificate previste dall'art. 122, par. 1, TFUE non

potrebbero avere carattere vincolante e portata generale e consistere, pertanto, anche in regolamenti e direttive³¹.

Per tali ragioni, si potrebbe ipotizzare che l'art. 122, par. 1, TFUE sia una base giuridica per affrontare le emergenze al pari del par. 2, del medesimo articolo.

Il par. 2 dell'art. 122 TFUE contiene una clausola specifica, che prevede la possibilità, per il Consiglio, su proposta della Commissione, di fornire ad uno Stato membro, minacciato o colpito da una situazione di difficoltà assistenza di tipo finanziario. Nonostante l'omessa menzione del principio di solidarietà, citato soltanto al par. 1 dell'art. 122 TFUE, anche la disposizione in esame rappresenta una chiara espressione di tale principio. La norma prevede alcune specifiche condizioni di applicazione: occorre, innanzitutto, che lo Stato si trovi, o corra il serio rischio di trovarsi, in una situazione di grave difficoltà. Inoltre, tale difficoltà, esistente o minacciata, deve derivare da calamità naturali o altre circostanze eccezionali. Infine, tali circostanze devono sfuggire al controllo dello Stato interessato e quindi, non devono essere imputabili allo Stato membro in

possano essere interpretate come strumenti elusivi delle più stringenti condizioni procedurali imposte dalle basi giuridiche proprie della materia tributaria. Al contrario, tali misure si iscrivono nell'ambito del coordinamento economico a livello unionale, senza intaccare la titolarità della sovranità fiscale che permane in capo agli Stati membri. Si v. a tal proposito S. BARBIERI, *Piazza del Quirinale, non Karlsruhe: l'ordinanza n. 21/2025 della Corte costituzionale tra diritto dell'Unione europea al tempo delle crisi e rinvio pregiudiziale*, in questa *Rivista*, n. 1, 2025, p. 27. Inoltre, è opportuno riflettere sulla legittimità di tale misura. La legittimità del contributo di solidarietà introdotto dal regolamento (UE) 2022/1854 va intesa come conformità della misura al diritto primario dell'Unione, in particolare ai Trattati, al riparto delle competenze tra Unione e Stati membri e ai principi generali dell'ordinamento UE. Il regolamento si fonda sull'art. 122 TFUE, che consente l'adozione di misure straordinarie in presenza di gravi difficoltà nel settore energetico. In questo contesto, il contributo non si presenta come un'imposta unionale vera e propria, ma come un obbligo imposto agli Stati membri di introdurre un prelievo straordinario a livello nazionale, in modo coordinato, nei confronti delle imprese energetiche che hanno beneficiato di extraprofitti. Tuttavia, non mancano profili critici. In particolare, la misura ha natura sostanzialmente fiscale e incide sull'autonomia tributaria nazionale, pur evitando formalmente di configurarsi come armonizzazione fiscale ai sensi dell'art. 115 TFUE, che richiederebbe l'unanimità. Si tratta, quindi, di un impianto giuridico formalmente sostenibile ma concettualmente discutibile, che trova giustificazione solo in ragione del carattere eccezionale e temporaneo dell'intervento. In definitiva, la misura può ritenersi legittima in quanto risposta straordinaria a una crisi straordinaria, adottata entro i limiti dell'art. 122 TFUE. Tuttavia, un suo eventuale utilizzo reiterato o strutturale solleverebbe dubbi più profondi di compatibilità con il diritto primario, specie in relazione ai principi di proporzionalità, sussidiarietà e rispetto delle competenze degli Stati membri in materia fiscale.

³¹ In merito al precedente art. 103 TCEE, la Corte di giustizia ha chiarito che, per quanto riguarda la forma dei provvedimenti, il Consiglio può decidere di volta in volta scegliendo quella che si adatta meglio alla congiuntura affrontata. I giudici europei hanno puntualizzato che ciò è dovuto al fatto che la norma attribuisce al Consiglio i poteri necessari per adottare i provvedimenti congiunturali di base che si rivelino eventualmente necessari al fine di evitare che siano compromessi gli scopi del Trattato. Si v. a tal proposito Corte giust. 24 ottobre 1973, 5/73, *Balkan-Import-Export GmbH/Hauptzollamt Berlin-Packhof Balkan Import Export*, punti 17 e 18.

questione³². Tale disposizione è stata interpretata in modo ampio, così da poterla riferire a tutti gli Stati membri e non ad un singolo Paese membro, specialmente per il carattere di straordinarietà ed incontrollabilità della crisi affrontata di recente con la pandemia³³. Da qui sorge il “dilemma dell'emergenza”, ossia, la possibilità di intervenire adottando adeguate misure economiche solamente in presenza di una crisi, mettendo una seria ipoteca sulla possibilità di creare una vera politica economica e di bilancio sovranazionale³⁴.

Parte della dottrina³⁵ ritiene invece che l'art. 122, par. 1, TFUE non debba essere interpretato esclusivamente come una norma da applicare in situazioni di

³² Come disposto per art. 122, par. 1, TFUE, l'applicazione della disposizione richiede una decisione del Consiglio a maggioranza qualificata. A completamento, è opportuno chiarire che è prevista solo una informativa *ex post* al Parlamento europeo in merito alle decisioni assunte dal Consiglio.

³³ Si v. M. CHAMON, *The non-emergency economic policy competence in Article 122(1) TFEU*, cit., p. 1516.

³⁴ Secondo il Servizio legale del Consiglio e la Commissione, i parr. 1 e 2 dell'art. 122 TFUE costituiscono una base giuridica emergenziale. Il Servizio legale del Consiglio, in particolare, utilizzando i metodi di interpretazione contestuale e sistematica, evince che par. 1 e 2 del 122 TFUE hanno carattere emergenziale. Si v. il parere espresso nel Doc. 9062/20, nota 68. In precedenza, il Consiglio aveva confermato che l'art. 122, par. 1, TFUE è una clausola emergenziale nel regolamento 2016/369. Inoltre, questa interpretazione è rafforzata da Corte giust. 15 luglio 2021, C-848/19, *Germania/Commissione*, punto 62. In dottrina si sottolinea con forza il carattere non illimitato dell'art. 122 TFUE. Viene infatti evidenziato che l'utilizzo dell'art. 122, par. 2, TFUE non può ritenersi privo di limiti, dal momento che tale disposizione non può in alcun modo entrare in conflitto con il principio del *no bail-out* sancito dall'art. 125 TFUE. Come osserva parte della dottrina, l'art. 122, par. 2, è concepito per consentire un'assistenza finanziaria di natura eccezionale, *ad hoc* e non permanente, destinata ad affrontare situazioni di grave difficoltà economica (P. LEINO-SANDBERG, M. RUFFERT, *Next Generation EU and Its Constitutional Ramification: A Critical Assessment*, cit., p. 444). Questa lettura è confermata dalla giurisprudenza della Corte di giustizia, in particolare nella sentenza *Pringle*, indicata dalla dottrina come decisione cardine nell'interpretazione della portata dell'articolo in esame (27 novembre 2012, C-370/12, punti 65, 105 e ss.). Secondo un orientamento consolidato in dottrina, gli strumenti giuridici adottati in base all'art. 122, par. 2, TFUE sono soggetti a condizioni rigorose, finalizzate al risanamento delle finanze pubbliche dello Stato membro beneficiario, e devono essere limitati a circostanze straordinarie e di crisi (v. V. BORGER, *EU financial assistance*, in F. AMBTENBRINK, C. HERRMANN, R. REPASI (eds.), *The EU Law of Economic and Monetary Union*, Oxford, 2020, p. 963). In questa prospettiva, parte della dottrina ritiene che il regolamento (UE) n. 2020/2094 debba essere qualificato come misura eccezionale, temporanea e di natura economica, giustificata dall'impatto senza precedenti che la crisi pandemica da COVID-19 ha esercitato, in misura disomogenea, sulle economie degli Stati membri. In merito all'art. 122, par. 1, TFUE, la dottrina osserva che, sebbene esso consenta al Consiglio di adottare misure appropriate in relazione alla congiuntura economica, non legittima tuttavia l'erogazione di assistenza finanziaria diretta agli Stati membri in difficoltà di finanziamento o a rischio di tali difficoltà. In tale contesto, la dottrina concorda nel ritenere che, in presenza di esigenze di sostegno finanziario, debba applicarsi l'art. 122, par. 2, TFUE, che assume natura di *lex specialis* rispetto al primo paragrafo (P. LEINO-SANDBERG, M. RUFFERT, *Next Generation EU and Its Constitutional Ramification: A Critical Assessment*, cit., p. 445).

³⁵ Si v. M. CHAMON, *The non-emergency economic policy competence in Article 122(1) TFEU*, cit., p. 1502.

emergenza. Secondo questa lettura, tale disposizione può essere utilizzata anche in contesti non emergenziali, in quanto le competenze speciali che essa attribuisce non richiederebbe necessariamente il verificarsi di una crisi per essere attivate. Questa interpretazione si fonda sul metodo contestuale, secondo il quale una norma va letta in relazione alle disposizioni ad essa collegate (in questo caso ci riferiamo ai parr. 1 e 2, dell'art. 122 TFUE) e all'intero impianto del Trattato³⁶. In tal modo si presuppone che gli autori della disposizione (ossia i redattori dei Trattati) agisca in modo razionale, assegnando a ogni norma una funzione coerente con l'insieme del sistema giuridico dell'Unione³⁷. A questo proposito, vale la pena sottolineare che l'art. 122, par. 1, TFUE non fa riferimento esplicito alle emergenze né alla natura temporanea delle misure adottate, a differenza di altre disposizioni dei Trattati³⁸. Il motivo per cui le due istituzioni europee hanno insistito sul carattere emergenziale durante i colloqui sul NGEU sembra più politico che giuridico³⁹.

Tali argomentazioni evocano la possibilità che l'art. 122, par. 1, TFUE contenga il potenziale per lo sviluppo di una politica economica dell'UE⁴⁰. Di conseguenza, non sarebbe necessario che la misura sia sempre temporanea, per far fronte ad un'urgenza, e non è di per sé problematico se tale misura non possa essere classificata come misura di coordinamento o di coesione, poiché l'UE trarrebbe una competenza di politica economica distinta dall'art. 122, par. 1, del TFUE. Se consideriamo il combinato disposto dell'art. 3, par. 4, TUE, che contiene l'obiettivo dell'UE di istituire un'unione economica, con l'art. 122, par. 1, TFUE è possibile sostenere che esiste una competenza in materia di politica economica in grado di coordinare, prima, e integrare, poi, le politiche economiche nazionali con una distinta politica economica dell'UE⁴¹. Questa interpretazione,

³⁶ *Ivi*, p. 1511.

³⁷ *Ivi*, p. 1501.

³⁸ Si v. l'art. 78, par. 3, del TFUE.

³⁹ Tale interpretazione appare come un espediente per dissipare i timori politici del precedente che lo strumento di ripresa avrebbe creato e per scongiurare la minaccia di un controllo *ultra vires* da parte delle Corti costituzionali nazionali. Si v. M. CHAMON, *The non-emergency economic policy competence in Article 122(1) TFEU*, cit., p. 1511.

⁴⁰ *Ivi*, p. 1516.

⁴¹ Proprio per questo motivo, la dottrina sottolinea che la ricerca degli obiettivi del Trattato continua a rivestire un ruolo fondamentale nell'interpretazione dei limiti e dell'estensione delle competenze dell'Unione. In altre parole, anche in presenza di un apparente inquadramento normativo, la determinazione dei confini delle competenze dell'UE richiede ancora un'analisi teleologica, orientata alla realizzazione degli scopi perseguiti dai Trattati. Secondo autorevole dottrina, la natura dinamica del diritto dell'Unione e il carattere non rigido del catalogo delle competenze impongono una valutazione caso per caso, specie nell'ambito delle competenze condivise, dove l'intervento dell'Unione può progressivamente erodere le competenze statali in funzione del conseguimento di obiettivi comuni. Si v. a tal proposito L. S. ROSSI, *Does the Lisbon*

dunque, potrebbe creare un assetto in cui sia l'UE di stabilire programmi di spesa con incentivi finanziari positivi per gli Stati membri affinché questi adattino le loro politiche economiche in modo non coercitivo, in linea con una differente politica economica dell'UE. Tale politica economica dell'UE, basata sull'art. 122, par. 1, non deve quindi evidentemente premettere l'esistenza di una emergenza⁴².

Concepire l'art. 122, par. 1, TFUE come una base giuridica idonea a sostenere lo sviluppo di una politica economica dell'Unione consente di attribuire una funzione sistematica alla cosiddetta "clausola di non pregiudizio"⁴³. In tale prospettiva, si delineano due ipotesi applicative. Nella prima, le misure adottate non rientrano nell'ambito di applicazione di altre basi giuridiche del Trattato: in tal caso, non si pone alcuna questione di interferenza o pregiudizio rispetto ad altre procedure normative. Nella seconda ipotesi, esaminata dalla Corte di giustizia nel caso *Balkan-Import*, le misure, in apparenza, ricadrebbero nell'ambito di un'altra base giuridica, ma possono essere eccezionalmente fondate sull'art. 122, par. 1, qualora quest'ultima consenta un intervento più tempestivo da parte del Consiglio, necessario per far fronte a una situazione economica urgente e imprevedibile. Applicando tale schema interpretativo al contesto dell'Unione post-pandemica⁴⁴, il *NGEU* si configura come un esempio riconducibile alla prima ipotesi, mentre le misure adottate in risposta alla crisi energetica si collocano nella seconda fattispecie⁴⁵.

Secondo la dottrina, pertanto, è possibile sottolineare che l'art. 122, par. 2, TFUE potrebbe essere letto come una *lex specialis* rispetto all'art. 122, par. 1, TFUE. Nonostante ciò, il riferimento dell'art. 122, par. 2, TFUE all'assistenza finanziaria non escluderebbe quindi la creazione di programmi di spesa ai sensi dell'art. 122, par. 1, TFUE, poiché l'assistenza in situazioni di emergenza svolge una funzione diversa dalla spesa pubblica nell'ambito di una politica economica. Il fatto che il *NGEU* si fondi su entrambi i paragrafi si spiegherebbe con il fatto che riflette una duplice logica: affrontare l'impatto economico immediato della

Treaty provide a clearer separation of competences between EU and Member States?, in A. BIONDI, P. EECKHOUT, S. RIPLEY (eds.), *EU Law after Lisbon*, Oxford, 2012, p. 90,

⁴² Si v. M. CHAMON, *The non-emergency economic policy competence in Article 122(1) TFEU*, cit., p. 1517.

⁴³ Si v. art. 122, par. 1, TFUE ove viene indicato «fatta salva ogni altra procedura prevista dai Trattati».

⁴⁴ Al fine di identificare le differenze rispetto alla risposta offerta dalle istituzioni UE durante la crisi del debito sovrano si v. tra gli altri: A. DE GREGORIO MERINO, *Legal developments in the Economic and Monetary Union during the debt crisis: The mechanisms of financial assistance*, in *CMLR*, vol. 49, n. 5, 2012, p. 1613 ss.; M. RUFFERT, *The European debt crisis and European Union law*, in *CMLR*, vol. 48, n. 6, 2011, p. 1777 ss.

⁴⁵ Si v. *Balkan-Import-Export GmbH/Hauptzollamt Berlin-Packhof Balkan Import Export*, sopra citata, punto 15.

pandemia e adottare un meccanismo adeguato ad affrontare la sfida della ripresa economica e della transizione verso un'economia più sostenibile e digitale.

In altre parole, in linea con una interpretazione letterale dell'art. 122 TFUE, emerge che tale norma consente all'UE di affrontare le situazioni economiche emergenziali permettendo di intervenire quando queste condizioni rappresentano una seria minaccia proveniente da gravi difficoltà, causate da calamità naturali o eventi eccezionali, fornendo assistenza finanziaria agli Stati membri colpiti (ai sensi dell'art. 122, par. 2, TFUE). Dunque, l'art. 122 TFUE può supportare architetture complesse e articolate, in cui l'assistenza emergenziale e la spesa strategica coesistono all'interno di un medesimo disegno giuridico. In questa prospettiva, si può quindi affermare che l'emergenza è un presupposto giuridicamente necessario per l'emissione di ingente debito comune. Tale requisito, alla luce dell'interpretazione evolutiva fornita da parte della dottrina⁴⁶, può essere sfumato e reso elastico al fine di garantire un intervento delle istituzioni europee in situazioni di urgenza diverse da quelle di crisi sistemica, ad esempio, riguardanti, pochi Stati membri. Ciò consente di uscire dal dilemma dell'emergenza, che tende a cristallizzare il contesto di crisi al fine di poter usare tali basi giuridiche ed emettere ingente debito⁴⁷.

3. La capacità di contrarre debito comune UE attraverso l'art. 311 TFUE e la decisione 2020/2053: profili critici

Nell'attuale assetto delle competenze⁴⁸ delineato dai Trattati, la facoltà dell'Unione europea di ricorrere all'indebitamento per finanziare la propria spesa rappresenta oggi una forma inedita e problematica di esercizio della competenza. A differenza dei precedenti Trattati, nei quali il potere di contrarre prestiti era espressamente riconosciuto e regolato⁴⁹, l'attuale assetto predisposto dal diritto

⁴⁶ Si v. M. CHAMON, *The non-emergency economic policy competence in Article 122(1) TFEU*, cit., p. 1516.

⁴⁷ La cristallizzazione della crisi emerge dal recente intervento di assistenza finanziaria tramite debito comune UE promosso dalle istituzioni UE: il c.d. meccanismo SAFE. In particolare, ai sensi dell'art. 4, par. 1, regolamento (UE) 2025/1106 emerge che «Gli Stati membri possono chiedere assistenza finanziaria a titolo dello strumento SAFE (“assistenza finanziaria”) per attività, spese e misure volte ad affrontare la situazione di crisi di cui all'articolo 1».

⁴⁸ Per approfondire il tema delle competenze dell'Unione si v. tra gli altri S. GARBEN, I. GOVAERE, *The Division of Competence between the EU and the Member States. Reflections on Past, the Present and the Future*, London, 2017.

⁴⁹ La dottrina ha osservato che vi sono elementi, sia nella storia che nella formulazione dei Trattati, che suggeriscono come il potere di contrarre prestiti sia considerato un'area di competenza autonoma. In particolare, l'art. 49 del Trattato CECA (fino al 2002) autorizzava l'Alta Autorità a reperire i fondi necessari per l'esercizio delle proprie funzioni mediante l'assunzione di prestiti, mentre l'art. 51, par. 1, stabiliva che tali fondi non potessero essere impiegati per la concessione di

primario non contiene una base giuridica chiara e autonoma che attribuisca esplicitamente all'Unione la competenza a indebitarsi a fini di finanziare le politiche pubbliche europee. L'istituzione di strumenti come il NGEU, fondato su un'emissione comune di debito, si basa piuttosto su un'interpretazione estensiva dell'art. 311 TFUE, il quale prevede che l'Unione si doti dei mezzi necessari per conseguire i propri obiettivi. Tuttavia, tale lettura introduce una competenza "sfumata", che si manifesta attraverso l'intermediazione degli Stati membri, chiamati a ratificare all'unanimità la decisione sulle risorse proprie secondo le rispettive procedure costituzionali. Ne risulta una forma atipica di attribuzione, in cui il potere di indebitamento si colloca a metà strada tra l'azione diretta dell'Unione e il controllo sovrano degli Stati, sollevando interrogativi circa il

prestiti, delineando così chiaramente il contenuto e i limiti di tale competenza. Analogamente, l'art. 172, par. 4, del Trattato Euratom attribuisce al Consiglio la facoltà di contrarre prestiti per finanziare ricerca e investimenti, disciplinando le modalità di accesso al mercato dei capitali degli Stati membri. In tal contesto, il potere di indebitamento è esplicitamente riconosciuto come una competenza conferita alla Comunità. Ciò è coerente con il principio dell'attribuzione delle competenze, secondo cui ogni competenza non espressamente trasferita all'Unione resta riservata agli Stati membri. Attualmente, l'unica istituzione europea a cui è attribuita in via esplicita la capacità/possibilità di indebitarsi è la Banca europea per gli investimenti. È stato sottolineato, infine, che per un ente non statale, la facoltà di contrarre debito rappresenta una prerogativa significativa, specialmente quando non accompagnata da un'autonoma capacità di generare le risorse necessarie per il rimborso. Occorre ricordare che negli anni '70 del secolo scorso, la Commissione contrasse debito comune sovranazionale sulla base della clausola di flessibilità (allora art. 235 TCE, oggi art. 352 TFUE). L'emissione di debito comune da parte della Commissione negli anni '70, autorizzata ai sensi dell'art. 235 TCE (oggi art. 352 TFUE), con il regolamento (CEE) 1975/397 del Consiglio, del 17 febbraio 1975, relativo ai prestiti comunitari, costituisce un precedente giuridico e politico di rilievo, spesso sottovalutato nella narrazione dominante sull'evoluzione dell'Unione europea. In quel contesto, la Comunità europea contrasse prestiti sui mercati internazionali per erogare assistenza finanziaria a Stati membri (Italia, Regno Unito), colpiti da *shock* macroeconomici e squilibri di bilancia dei pagamenti. Dal punto di vista tecnico, si trattò di obbligazioni comunitarie garantite dal bilancio della CEE, senza mutualizzazione diretta ma con implicita condivisione del rischio di credito, sostenuta da una clausola priva di fondamento fiscale esplicito. Il ricorso all'art. 235 TCE fu giustificato dall'assenza di basi giuridiche specifiche nei Trattati e motivato dal perseguimento di obiettivi economici generali (stabilità, coesione, funzionamento del mercato comune). Tali operazioni furono disciplinate da decisioni del Consiglio, approvate all'unanimità. Sul piano critico, si rileva come la flessibilità giuridica del modello comunitario sia stata, già allora, capace di adattarsi a esigenze sistemiche, anticipando la logica solidaristica che sarà alla base di strumenti come il Meccanismo europeo di stabilità o *NextGenerationEU*. Tuttavia, l'assenza di una cornice organica e permanente per il debito comune ha fatto sì che quell'esperienza rimanesse episodica e scarsamente istituzionalizzata. Il vero limite, quindi, non fu giuridico, ma politico: la scelta di non consolidare quel precedente ha alimentato la narrazione, tecnicamente infondata, secondo cui il debito comune europeo rappresenterebbe una rottura innovativa post-crisi pandemica. Al contrario, l'episodio degli anni '70 dimostra che gli strumenti giuridici per una solidarietà finanziaria esistevano da tempo, ma la loro valorizzazione dipende dalla volontà politica, più che dalla struttura dei Trattati. Si in tal senso v. G. BENEDETTO, *La storia del bilancio dell'Unione europea*, in *Policy Paper – Dipartimento Affari di bilancio Parlamento europeo*, Bruxelles, 2024, p. 1 ss.; P. GRIMM, *A long time coming*, in *GLJ*, 2020, p. 945; P. LEINO-SANDBERG, M. RUFFERT, *Next Generation EU and Its Constitutional Ramification: A Critical Assessment*, cit., p. 456.

rispetto del principio di attribuzione e l'equilibrio istituzionale delineato dai Trattati.

La capacità di contrarre debito comune europeo, in misura ingente, quindi, si fonda sull'art. 311 TFUE e la derivante decisione 2020/2053.

A tal proposito, il par. 2 dell'art. 311 TFUE prevede che il bilancio sovranazionale «fatte salve le altre entrate, viene finanziato tramite le risorse proprie» dell'UE. L'art. 311, par. 3, TFUE indica poi le istituzioni competenti in materia, la procedura legislativa idonea e, potenzialmente, il tipo di atto che può essere adottato⁵⁰. In tale contesto è possibile istituire nuove categorie di risorse proprie o sopprimere una categoria esistente⁵¹. Tale decisione entra in vigore solo previa approvazione degli Stati membri conformemente alle rispettive norme costituzionali. Per tali ragioni, l'art. 311 TFUE soddisfa i criteri per essere considerata una base giuridica che consente di agire al fine di raggiungere uno degli obiettivi contenuti nell'art. 3 TUE. L'articolo in esame adempie a tutte queste condizioni, identificando il Consiglio come la competente istituzione, prevedendo una procedura legislativa precisa, ossia quella speciale, e la decisione come tipo di atto. Alla luce di ciò, la dottrina considera l'art. 311 TFUE una «empowering norm»⁵², che fornisce all'Unione la competenza di individuare e gestire le entrate. In virtù di queste caratteristiche, l'art. 311 TFUE consente alle istituzioni europee la capacità di contrarre debito comune per ottenere un obiettivo tra quelli sanciti dall'art. 3 TUE.

Accanto alla norma di diritto primario esaminata sin qui, la decisione 2020/2053⁵³ svolge il compito di base giuridica di dettaglio, rispetto a quanto dettato dal 311 TFUE, per la creazione del debito comune UE. La rilevanza dell'atto di diritto derivato citato, all'interno del contesto del debito comune, traspare sin dall'esame della procedura di adozione. Secondo l'art. 311, par. 3, TFUE, il Consiglio adotta una decisione che stabilisce le disposizioni relative al sistema delle risorse proprie. Da un lato, il par. 3 dell'art. 311 TFUE prevede che la decisione in oggetto venga adottata mediante una procedura legislativa speciale, all'unanimità e previa consultazione del Parlamento europeo. Dall'altro, la disposizione stabilisce che questo atto di diritto derivato possa entrare in vigore solo previa approvazione degli Stati membri conformemente alle rispettive norme

⁵⁰ In tale paragrafo, la norma dispone che il Consiglio, «deliberando secondo una procedura legislativa speciale, all'unanimità e previa consultazione del Parlamento europeo, adotta una decisione che stabilisce le disposizioni relative al sistema delle risorse proprie dell'Unione».

⁵¹ Si v. M. CAZIERO, *What legal basis for an EU tax?*, in *CMLR*, vol. 61, n. 6, 2024, p. 1540 ss.

⁵² *Ivi*, p. 1540.

⁵³ Si v. per approfondire le caratteristiche delle decisioni R. ADAM, A. TIZZANO, *Manuale di diritto dell'Unione europea*, Torino, 2024, p. 203 ss.; F. CHERUBINI, *Le decisioni nel sistema delle fonti dell'ordinamento europeo*, Bari, 2018.

costituzionali. In tale contesto, è possibile istituire nuove categorie di risorse proprie o sopprimere una categoria esistente. Alla luce di ciò, la decisione appare un atto di diritto derivato *sui generis*⁵⁴, che non prevede solo una procedura legislativa speciale, ma, per entrare in vigore, necessita dell'adozione da parte degli Stati membri in accordo con le norme previste nelle loro costituzioni. La peculiarità della sua procedura legislativa ha portato alcuni studiosi a considerare la decisione sulle risorse proprie come uno strumento che ha quasi lo *status* (dal punto di vista sostanziale) di atto di diritto primario⁵⁵. Il motivo si basa sul fatto che la decisione sulle risorse proprie vincola le istituzioni che adottano il bilancio annuale⁵⁶, nonostante si tratti di un atto di diritto derivato⁵⁷. Più in generale, lo

⁵⁴ Si v. a tal proposito M. CAZIERO, *What legal basis for an EU tax?*, cit., p. 1538; P. CRAIG, G. DE BURCA (eds.), *EU Law. Text, cases, and Materials*, 7th editions, Oxford, 2021, p. 164 ss.

⁵⁵ Si v. B. DE WITTE, *The European Union's Covid-19 Recovery Plan: The Legal Engineering of an Economic Policy Shift*, cit., p. 600.

⁵⁶ Sotto il profilo procedurale, l'elaborazione del bilancio annuale dell'Unione è disciplinata da una procedura speciale ai sensi dell'art. 314 TFUE, che affida alla Commissione la redazione del progetto di bilancio, soggetto a successiva approvazione congiunta del Parlamento europeo e del Consiglio. Tuttavia, la concreta disponibilità di risorse è fortemente influenzata dal Quadro Finanziario Pluriennale (QFP), previsto all'art. 312 TFUE, il quale stabilisce limiti vincolanti di spesa in un orizzonte temporale di norma settennale, adottato all'unanimità dal Consiglio. A questo si affianca la decisione sulle risorse proprie (art. 311 TFUE), che definisce la composizione delle entrate dell'Unione e richiede, oltre all'unanimità in Consiglio, la ratifica da parte di tutti gli Stati membri secondo le rispettive procedure costituzionali, conferendo particolare rigidità al sistema finanziario dell'Unione. Tali vincoli procedurali costituiscono una criticità strutturale, in quanto ostacolano il raggiungimento di intese tra i ventisette Stati membri. A ciò si aggiungono le rilevanti asimmetrie economiche tra gli Stati, che si riflettono nella distinzione tra contributori netti e beneficiari netti. Ulteriore limite è rappresentato dall'esigua dimensione finanziaria del bilancio, che incide negativamente sulla sua funzione redistributiva e sulla capacità di affrontare *shock* economici o crisi sistemiche. In conformità a tale quadro, il bilancio dell'UE autorizza annualmente entrate e spese che, in media, rappresentano una quota limitata del prodotto interno lordo dell'Unione, pari a circa l'1%. Una parte delle risorse è destinata alla copertura delle spese di funzionamento delle istituzioni e degli organi europei, mentre la quota prevalente è impiegata per il finanziamento di interventi, programmi e politiche, per lo più attuati in regime di gestione concorrente con gli Stati membri, cui vengono trasferite le relative risorse. Tali risorse concorrono alla realizzazione degli obiettivi dell'Unione, con particolare riferimento alla coesione economica, sociale e territoriale, alla politica agricola comune, alla ricerca scientifica, alle politiche ambientali ed energetiche, allo sviluppo del mercato interno e alle relazioni esterne. Si v. in tal senso S. CAFARO, *Bilancio e risorse proprie dell'Unione europea dopo il Next Generation EU*, in A. MONDINI (a cura di), *Lezioni di diritto della finanza pubblica europea*, cit., p. 218.

⁵⁷ Si v. C. NEUMEIER, *Political Own Resources: Towards a legal framework*, in *CMLR*, vol. 60, n. 2, 2023, p. 335, ove viene sostenuta una posizione contro il presunto *status* di quasi trattato della decisione sulle risorse proprie. Il motivo principale è che la decisione in commento non è l'unico strumento dei Trattati ad essere adottato con una procedura legislativa che prevede la ratifica nazionale, e le gatte adottate su queste altre basi giuridiche non sono diritto primario. Se si accettasse questa posizione speciale nella gerarchia delle norme dell'ordinamento giuridico europeo, una delle conseguenze potrebbe essere che i principi di *Defrenne* sull'effetto diretto del diritto primario si applicano, *mutatis mutandis*, alla decisione sulle risorse proprie. Di conseguenza, essa potrebbe imporre obblighi ai singoli. Si v. per approfondire sugli effetti diretti delle decisioni, R. ADAM, A. TIZZANO, *Manuale di Diritto dell'Unione europea*, cit., p. 204 ss. Si v. inoltre a tal

status di quasi trattato della decisione sulle risorse proprie avrebbe il massimo impatto nel suo rapporto (e nelle forze che lo vincolano) con altri atti di diritto derivato⁵⁸.

Tuttavia, l'impiego dell'art. 311 TFUE utilizzato come una delle due fondamenta per la capacità dell'UE di ricorrere al mercato dei capitali da parte dell'Unione solleva alcune criticità sistematiche. In particolare, emergono difficoltà nell'inquadramento giuridico del debito comune all'interno delle due categorie di entrate contemplate dal par. 2 del medesimo articolo, ossia le risorse proprie e le altre entrate, nonché nel valutare la compatibilità di tale indebitamento con i principi fondamentali di disciplina di bilancio sanciti dai Trattati, quali unità, universalità e bilanciamento.

In carenza di un espresso richiamo nei Trattati UE, appare complicato ricostruire la nozione di risorsa propria. Da una prospettiva limitativa, possono essere definite come risorse proprie i prelievi direttamente decisi, imposti e percepiti dall'organizzazione⁵⁹.

Al fine di restringere il campo e giungere ad una definizione, è opportuno esaminare il contenuto della decisione 2020/2053. Tale atto di diritto derivato prevede come risorse proprie iscritte nel bilancio dell'Unione le entrate provenienti: dai prelievi compiuti tramite i dazi doganali⁶⁰; l'imposta sul valore aggiunto (IVA)⁶¹; l'imposta sui rifiuti provenienti da imballaggi di plastica⁶²; l'aliquota proveniente dal prelievo sul Reddito Nazionale Lordo (RNL)⁶³.

proposito Corte giust. 12 dicembre 1990, 101/89, *Kaefër e Procacci*, punto 24; 21 maggio 1987, 249/85, *Albako*, punto 17.

⁵⁸ Al contrario, lo *status* di quasi-trattato della decisione sulle risorse proprie non avrebbe alcun impatto sostanziale sulla competenza della Corte di giustizia a svolgere un controllo giurisdizionale sull'adequazione della base giuridica utilizzata per l'introduzione di un'imposta dell'UE, che è la principale preoccupazione quando si discute dell'adequazione di una base giuridica. Il motivo è che un atto come la decisione sulle risorse proprie, anche se soggetto all'approvazione degli Stati membri in conformità con i loro requisiti costituzionali, è ancora un atto del Consiglio e, in quanto tale, soggetto a controllo giurisdizionale. Si v. in tal senso *Pringle*, sopra citata, punto 31.

⁵⁹ Questo concetto si poggia sull'art. 201 TCEE che prevedeva la dicotomia tra risorse proprie e contributi nazionali. L'art. 201, par. 1, TCEE disponeva che la «Commissione studierà a quali condizioni i contributi finanziari degli Stati membri di cui all'art. 200 potrebbero essere sostituiti con risorse proprie e in particolare con entrate provenienti dalla tariffa doganale comune dopo la definitiva instaurazione di quest'ultima». L'art. 200 TCEE, infatti, prevedeva i contributi che ciascuno Stato membro doveva versare obbligatoriamente alla Comunità economica europea. A norma del par. 3 dell'art. 200 TCEE «i criteri di ripartizione possono essere modificati dal Consiglio, che delibera all'unanimità». Si v. R. CROWE, *The European Union's Public Finances in Time of Crisis. Fragmentation, Innovation, and Consolidation*, cit., p. 30.

⁶⁰ Si v. art. 2, par. 1, lett. a), decisione 2020/2053. Questa viene indicata dalla norma come una risorsa propria tradizionale.

⁶¹ *Ivi*, art. 2, par. 1, lett. b).

⁶² *Ivi*, art. 2, par. 1, lett. c).

⁶³ *Ivi*, art. 2, par. 1, lett. d).

Dunque, la risorsa propria, da un lato, ha carattere fiscale, ossia è imposta in via immediata sulle persone fisiche e giuridiche a livello sovranazionale, non è sottoposta al volere degli Stati membri, e deve essere relazionata ad una attività svolta dall'UE. Dall'altro, troviamo le risorse proprie con una forma assimilabile a imposte dirette agli Stati membri⁶⁴. Da qui è possibile definire risorse proprie ogni versamento, deciso dall'Unione e non attribuito dagli Stati membri, effettuato all'Unione mediante una procedura comune. Giacché il livello sovranazionale non gode di una potestà tributaria autonoma, le risorse proprie sono trasferite dai bilanci nazionali a quello dell'UE. Si evince così il carattere derivato delle stesse⁶⁵.

Nonostante l'elasticità del concetto di risorse proprie⁶⁶, il debito comune non è contemplato dalla decisione 2020/2053 tra le risorse proprie.

L'art. 5, par. 1, della decisione 2020/2053 dispone che per affrontare le conseguenze della crisi COVID-19, l'Unione europea ha autorizzato la Commissione a contrarre prestiti sui mercati per un massimo di 750 miliardi di euro (a prezzi 2018), da utilizzare in euro. Di questi, fino a 360 miliardi di euro possono essere impiegati per prestiti agli Stati membri e fino a 390 miliardi di euro per spese a fondo perduto. Ciò viene autorizzato a norma dell'art. 311, par. 2, TFUE, con il richiamo alle «altre risorse»⁶⁷. L'argomentazione di fondo è che tutti i costi del debito dell'UE devono essere garantiti dalle risorse proprie che

⁶⁴ L'imposta sul Reddito Nazionale Lordo (RNL) e quella sui rifiuti di plastica si trovano all'estremità opposta rispetto all'IVA, poiché sono "tasse" applicate agli Stati membri, non alle persone fisiche o alle imprese, con un legame più debole o nullo tra il fatto imponibile e l'Unione. Attualmente le classiche risorse proprie, come i dazi doganali, rappresentano solo una piccola parte delle entrate dell'Unione. Circa l'ottanta per cento delle entrate proviene da contributi nazionali di fatto, principalmente sotto forma di risorse basate sul RNL e sull'IVA.

⁶⁵ Si v. M. CAZIERO, *What legal basis for an EU tax?*, cit., p. 1534. Sebbene parte della dottrina affermi l'emersione, alla luce dei recenti programmi di contrasto alle crisi, di una capacità fiscale dell'Unione, temporanea non strutturata (si v. a tal proposito F. FABBRINI, *EU Fiscal Capacity. Legal Integration After Covid-19 and the War in Ukraine*, Oxford, 2020, p. 157), è opportuno ricordare che i Trattati non contemplano una competenza diretta dell'UE in materia fiscale. L'attenzione riservata dal diritto dell'Unione al fenomeno tributario assume una valenza strumentale rispetto al perseguimento di obiettivi ulteriori, riconducibili alla realizzazione dei principi del mercato unico, e distinti da quelli che tradizionalmente informano la struttura e l'applicazione dei sistemi impositivi nazionali, quali il finanziamento della spesa pubblica e l'attuazione di criteri di giustizia distributiva. In tale prospettiva, risulta coerente che il Trattato sul funzionamento dell'Unione europea non annoveri, tra le politiche esplicitamente attribuite all'Unione, una politica fiscale o tributaria in senso proprio, né riconosca autonoma rilevanza alla politica di bilancio (si v. A. MONDINI, *Fonti europee e internazionali del diritto della finanza pubblica*, in ID. (a cura di), *Lezioni di diritto della finanza pubblica europea*, cit., p. 10).

⁶⁶ Elasticità confermata anche dal parere del Consiglio, il quale sostiene che il riferimento alle «disposizioni relative al sistema delle risorse proprie dell'Unione», essendo una formula molto ampia che consente di regolamentare molti aspetti che non sono strettamente legati alle risorse proprie, permette di includere anche l'autorizzazione della Commissione a contrarre prestiti. Si v. M. CAZIERO, *What legal basis for an EU tax?*, cit., p. 1541. Si v. inoltre parere del Servizio legale del Consiglio, ST 9062 2020 INIT, punto 98.

⁶⁷ Si v. S. GRUND, A. STEINBACH, *Debt-financing the EU*, cit., p. 1015.

rimangono permanentemente nel bilancio dell'UE, i prestiti, invece, finanziano il bilancio solo temporaneamente. In base a tale impostazione, l'emissione di debito comune finalizzata al finanziamento della spesa non può costituire il principale strumento di finanziamento del bilancio dell'Unione europea.

Tuttavia, non risulta pienamente evidente se tale limitazione debba essere intesa come un vincolo di natura giuridica, piuttosto che come una mera restrizione di carattere finanziario. Da un lato, come già detto, il Trattato autorizza gli Stati membri a creare nuovi tipi di risorse proprie.

La configurazione del debito comune come una risorsa propria incontra alcuni limiti. Difatti, maggiori sono gli spazi di finanziamento del debito concessi all'UE in base ai massimali delle risorse proprie, maggiore deve essere il sostegno offerto da altre risorse proprie "genuine" o "permanenti". In assenza di una revisione dei Trattati, il conseguimento di tale obiettivo potrebbe essere realizzato, ad esempio, mediante un incremento dei contributi basati sul RNL nell'ambito del Quadro Finanziario Pluriennale (QFP), ovvero attraverso l'istituzione di nuove categorie di risorse proprie. Ne discende, quale corollario logico e giuridicamente fondato, che il debito contratto dall'Unione non può essere rimborsato mediante ulteriore indebitamento, ma deve essere coperto dagli Stati membri attraverso contributi permanenti al bilancio dell'Unione. Un ulteriore ostacolo all'effettivo utilizzo del finanziamento tramite debito risiede nel divieto di rifinanziamento del debito stesso: l'Unione europea non è autorizzata a emettere nuovo debito al fine di far fronte a passività pregresse⁶⁸.

Alla luce di queste problematiche, il debito comune rientra, a norma dell'art. 311, par. 2, TFUE, tra le altre entrate. La previsione nei Trattati di quest'ultima categoria⁶⁹ sorge dall'esigenza di tener conto di possibili entrate legate all'attività delle istituzioni europee, le c.d. entrate varie, quali, ad esempio, le trattenute sulle retribuzioni dei funzionari, nonché di contributi degli Stati membri corrisposti in forma diversa dall'aliquota IVA e dalla risorsa legata al Prodotto nazionale lordo.

Rientrano in tale definizione altresì i prestiti assunti dall'Unione fuori bilancio. Si tratta di meccanismi finanziari, complessi e variabili, che tendono a moltiplicarsi, aprendo la strada ad una frammentazione crescente delle finanze dell'Unione e ad una perdita di trasparenza finanziaria⁷⁰. In altre parole, l'art. 311 TFUE stabilisce che il bilancio dell'Unione è finanziato integralmente con risorse proprie, fatte salve le altre entrate. I fondi raccolti attraverso un prestito contratto sul mercato finanziario, che vanno poi a creare un debito comune, si qualificano come «altre

⁶⁸ *Ivi*, p. 1016.

⁶⁹ È opportuno menzionare che tale definizione è stata ripresa dall'art. 269 TCE ed era presente già nel Trattato di Roma.

⁷⁰ Si v. in tal senso anche Corte dei conti europea, parere 23 febbraio 1998, 4/1997, par. 1.9.

entrate», in quanto determinano un aumento dei mezzi finanziari dell’Unione aggiuntivo rispetto alle classiche tipologie di risorse proprie inserite nel bilancio UE.

Per tali motivi, i fondi raccolti nell’ambito del NGEU non sono classificati come «risorse proprie» ai sensi dell’art. 311 TFUE, bensì come entrate straordinarie. Il fatto che tali fondi su larga scala siano classificati come «altre entrate» può mettere in discussione l’integrità del sistema delle risorse proprie di cui all’art. 311, par. 2, TFUE, in base al quale le risorse proprie dovrebbero essere la fonte predominante delle entrate dell’UE⁷¹. Tuttavia, probabilmente le garanzie della sua natura eccezionale, limitata nel tempo e nell’ambito di applicazione⁷², assicurano che questa sia aggiuntiva alle risorse proprie⁷³. La complementarità dei fondi raccolti per il NGEU si riflette nelle garanzie di natura temporanea, in quanto devono essere utilizzati esclusivamente per affrontare le conseguenze della pandemia e non per le spese operative⁷⁴. In altre parole, la qualificazione del NGEU come misura eccezionale comporta che l’indebitamento comune non possa assumere, nell’attuale cornice giuridica, carattere strutturale o permanente. In secondo luogo, la disciplina vigente esclude espressamente il ricorso a meccanismi di rifinanziamento del debito (c.d. debito rotativo), stabilendo che le passività contratte debbano essere integralmente rimborsate entro una scadenza prefissata, senza possibilità di emettere nuovo debito per far fronte agli oneri pregressi. Infine, l’assenza di un’autonoma capacità fiscale in capo all’Unione impone che il rimborso di tali passività avvenga mediante contributi aggiuntivi degli Stati membri, rafforzando il legame tra indebitamento e responsabilità nazionale⁷⁵.

Nonostante la funzione dell’art. 311 TFUE come “empowering norm”, le problematiche esaminate in questo paragrafo spingono ad interrogarsi sulla compatibilità del debito con i principi che regolano il bilancio.

⁷¹ Si v. I. HADJIANNIM *The Emergence of New Own Resources to Strengthen the European Union Budget and Achieve Green Policy Objective. A Win-Win or a Difficult Fit?*, in C. KILPATRICK, J. SCOTT (eds.), *New Frontiers of EU Funding: Law, Policy, Politics, Collected Courses of the Academy of European Law*, Oxford, 2024, p. 138.

⁷² Si v. a tal proposito l’art. 5, par. 1, decisione 2020/2053.

⁷³ Si v. in dottrina B. DE WITTE, *The European Union’s Covid-19 Recovery Plan: The Legal Engineering of an Economic Policy Shift*, cit., p. 682, che aggiunge che il debito viene comunque coperto dall’Unione mediante tre fonti, ossia l’incremento del budget, le risorse proprie e, come *extrema ratio*, i versamenti addizionali che gli Stati saranno tenuti ad effettuare, laddove l’UE lo richieda.

⁷⁴ Si v. a tal proposito I. HADJIANNIM *The Emergence of New Own Resources to Strengthen the European Union Budget and Achieve Green Policy Objective. A Win-Win or a Difficult Fit?*, cit., p. 138.

⁷⁵ *Ivi*, p. 139.

4. Segue: *compatibilità del debito comune dell'Unione europea con i suoi principi di bilancio*

Nel caso in cui si intenda considerare il debito comune dell'Unione europea non più soltanto come uno strumento eccezionale e temporaneo, che si aggiunge al bilancio UE⁷⁶, ma come una componente stabile del finanziamento dell'Unione, diventa imprescindibile interrogarci sulla sua compatibilità con i principi fondamentali che regolano la struttura e la disciplina del bilancio europeo, così come stabiliti dai Trattati: principio di unità; principio di universalità; e principio di bilanciamento.

In primo luogo, occorre verificare se tale debito possa conciliarsi con il principio di unità, che richiede che tutte le entrate e le spese dell'Unione siano iscritte in un documento unico, al fine di garantire trasparenza e controllo democratico (si v. l'art. 310, par. 1, TFUE). A ciò si affianca il principio di universalità, che impone il divieto di destinare entrate specifiche a spese determinate, salvo nei casi eccezionali previsti dal diritto dell'Unione. Una questione che si pone con particolare rilevanza nel contesto del NGEU, in cui parte delle entrate derivanti da prestiti sono destinate a programmi specifici. Come indicato, dall'art. 7 della decisione 2020/2053, le risorse proprie elencate all'art. 2 della stessa devono essere utilizzate distintamente per finanziare tutte le spese iscritte nel bilancio annuale dell'Unione.

Alla luce di ciò, la raccolta di debito comune tra le altre entrate è da considerarsi un'eccezione ad entrambi i principi⁷⁷. Da un lato, tale debito non è conteggiato in bilancio. Dall'altro, le entrate con destinazione specifica, di conseguenza, possono essere utilizzate solo per finanziare specifiche azioni e non

⁷⁶ È opportuno sottolineare come parte della dottrina ritenga che l'assunzione di debito all'interno del bilancio rafforzi i ruoli e le responsabilità tanto delle istituzioni nazionali quanto di quelle dell'Unione, così come previste dai Trattati, contribuendo, in una certa misura, ad attenuare la tensione tra i sostenitori di una concezione basata sulla "living constitution" e coloro che sostengono un'interpretazione restrittiva del principio di attribuzione delle competenze. Si v. in tal senso S. GRUND, A. STEINBACH, *Debt-financing the EU*, cit., p. 1015; B. DE WITTE, *Guest Editorial: EU emergency law and its impact on the EU legal order*, cit., p. 17; P. LEINO-SANDBERG, *Constitutional imaginaries of solidarity - Framing fiscal integration post-NGEU*, in R. WEBER (ed.), *EU Integration through Financial Constitution: Follow the Money?*, London, 2023, p. 180.

⁷⁷ Si v. in questo senso S. GRUND, A. STEINBACH, *Debt-financing the EU*, cit., p. 1014.

la spesa generale di bilancio⁷⁸. Esse devono considerarsi aggiuntive o complementari rispetto agli stanziamenti di bilancio⁷⁹.

In particolare, limitare l'uso dei fondi a scopi legati alla pandemia può essere considerato problematico alla luce del principio di universalità che governa il bilancio dell'UE. Secondo questo principio l'insieme delle entrate copre l'insieme degli stanziamenti di pagamento. In base a tale principio, l'ammontare totale delle entrate del bilancio deve coprire l'integralità degli stanziamenti di pagamento, senza possibilità di compensazione tra poste attive e passive. Fanno eccezione un numero limitato di entrate vincolate, le quali (in deroga al principio generale) possono essere destinate al finanziamento di spese specificamente determinate. Entrate e spese devono, in ogni caso, essere iscritte in bilancio per il loro importo lordo, nel rispetto del principio di trasparenza contabile⁸⁰. Tuttavia, il regolamento 1046/2018 (c.d. regolamento finanziario), che stabilisce le regole di spesa del bilancio dell'UE, prevede la possibilità di indicare che le entrate sono destinate a scopi specifici, come entrate interne o esterne con destinazione specifica al bilancio dell'UE⁸¹. Nell'ambito dell'eccezione al principio di universalità, lo strumento per la ripresa dell'Unione europea (regolamento (UE) 2020/2094) opera quale atto giuridico di base, adottato in forza della clausola di assistenza in caso di crisi di cui all'articolo 122 TFUE. Tale atto qualifica i fondi raccolti nell'ambito del NGEU come entrate con vincolo di destinazione esterna⁸².

Queste risorse, sebbene formalmente iscritte nel bilancio dell'Unione, sono giuridicamente vincolate al finanziamento di specifici programmi o spese

⁷⁸ Si v. a tal proposito l'art. 21, regolamento (UE, Euratom) 2018/1046 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 18 luglio 2018, che stabilisce le regole finanziarie applicabili al bilancio generale dell'Unione, modifica i regolamenti (UE) n. 1296/2013, (UE) n. 1301/2013, (UE) n. 1303/2013, (UE) n. 1304/2013, (UE) n. 1309/2013, (UE) n. 1316/2013, (UE) n. 223/2014, (UE) n. 283/2014 e la decisione n. 541/2014/UE e abroga il regolamento (UE, Euratom) n. 966/2012.

⁷⁹ Tali norme sono da considerarsi di rigida interpretazione. Si v. R. CISOTTA, *L'indebitamento pubblico nell'UE, tra Next generation EU e riforma del patto di stabilità e crescita*, cit., p. 177 che propone tale prospettiva: «le risorse in questione, il NGEU, non fanno parte del bilancio dell'Unione. Ciò deriva da un complesso di fattori, che includono i limiti molto rigidi, al funzionamento di quel bilancio, nonché le scelte che in sede di costruzione giuridica del NGEU sono state compiute. A tal proposito, va ricordato che “tutte le entrate e le spese dell'Unione devono costituire oggetto di previsione per ciascun esercizio finanziario ed essere iscritte nel bilancio” (art. 310, par. 1, primo comma, TFUE). Inoltre, nel bilancio entrate e spese devono risultare in pareggio (art. 310, par. 1, terzo comma, TFUE). L'interpretazione di queste disposizioni è stata da sempre piuttosto rigida. Inoltre, a mente dell'art. 311 TFUE, il bilancio dell'UE fatte salve le altre entrate, è finanziato integralmente tramite risorse proprie. Se l'insieme del bilancio ne risulta ulteriormente irrigidito, è vero peraltro che si apre la strada ad altre risorse ammissibili».

⁸⁰ Si v. a tal proposito l'art. 20, regolamento (UE) n. 1046/2018.

⁸¹ Si v. art. 21, par. 5, regolamento (UE) n. 1046/2018, ove viene esplicitato che «un atto di base può prescrivere di destinare le entrate da esso previste a spese determinate. Salvo che sia diversamente specificato nell'atto di base, tali entrate costituiscono entrate con destinazione specifica interne».

⁸² Si v. art. 21, par. 5, regolamento (UE) n. 1046/2018.

individuati nell'atto istitutivo, derogando alla regola generale della fungibilità delle entrate. La dottrina osserva che questa tecnica è stata tradizionalmente utilizzata per gli Stati membri che desiderano contribuire con importi aggiuntivi a determinati programmi o regimi di aiuto esterni⁸³. Nel contesto del NGEU, viene utilizzata per "compartimentare" i proventi dei prestiti contratti dall'Unione sui mercati finanziari. Sebbene questa deroga al principio di universalità emerga come un uso nuovo e più ampio delle entrate con destinazione specifica, per ora sembra limitata alle azioni per arginare le crisi⁸⁴. Le risorse proprie, invece, non sono generalmente destinate a specifiche azioni, ma confluiscono nel bilancio generale dell'UE, in parte per rimborsare il debito del NGEU.

Complicato risulta l'esame della compatibilità del debito comune con il principio di bilanciamento.

Ai sensi dell'art. 310, par. 1, TFUE e dell'art. 17 del regolamento UE 2018/1046, nel bilancio, entrate e spese devono risultare in pareggio e l'importo totale delle spese dell'UE deve essere limitato dall'ammontare delle sue risorse proprie⁸⁵.

Tale principio risponde ad un criterio di prudente gestione delle finanze pubbliche europee⁸⁶. Per questo motivo, l'UE e le sue istituzioni di solito non contraggono prestiti a titolo del bilancio⁸⁷. A questo proposito, parte della letteratura ritiene discutibile che l'UE contragga debiti alla luce dell'art. 310 TFUE⁸⁸. Ai sensi dell'art. 18 del regolamento (UE, Euratom) 2018/1046, il saldo

⁸³ Si v. a tal proposito B. DE WITTE, *The European Union's Covid-19 Recovery Plan: The Legal Engineering of an Economic Policy Shift*, cit., p. 635.

⁸⁴ V. I. HADJIANNIM *The Emergence of New Own Resources to Strengthen the European Union Budget and Achieve Green Policy Objective. A Win-Win or a Difficult Fit?*, cit., p. 139.

⁸⁵ In tal senso, si v. R. CISOTTA, *L'indebitamento pubblico nell'UE, tra Next generation EU e riforma del patto di stabilità e crescita*, cit., p. 178 che riconosce che «altri elementi di rigidità derivano dal divieto posto ad accendere prestiti nel quadro del bilancio, che si ritrova nel regolamento finanziario all'art. 17, par. 2. Si tratta, però di un divieto non assoluto, prevedendo lo stesso regolamento finanziario che, per prestare assistenza finanziaria a uno Stato membro o ad un Paese terzo, "il pertinente atto di base conferisce alla Commissione il potere di reperire le risorse necessarie assumendo prestiti per conto dell'Unione sui mercati dei capitali o presso istituzioni finanziarie" (art. 223, par. 1, seconda frase). Nell'architettura del NGEU, peraltro, le risorse non sarebbero destinate alla sola assistenza (*borrow to lend*), ma anche a finalità di spesa (*borrow to spend*). Ora ai sensi dell'attuale art. 21, par. 5, del medesimo regolamento finanziario un atto di base può prescrivere di destinare le entrate ad esso previste a spese determinate. In altri termini, le risorse nel NGEU, assai ingenti, sono state qualificate come risorse destinate ai sensi della testé riportata a disposizione, contabilizzando fuori dal bilancio dell'UE».

⁸⁶ Si v. G. CLEMENTE, *Art. 310 TFUE*, in A. TIZZANO (a cura di), *op. cit.*, p. 2387.

⁸⁷ Si v. A. D'ALFONSO, *Financing of the EU budget: The own resources system*, in *Library Briefing – Library of the European Parliament*, 2013, pp. 1-6.

⁸⁸ Si v. P. LEINO-SANDBERG, M. RUFFERT, *Next Generation EU and Its Constitutional Ramification: A Critical Assessment*, cit., p. 456; P. LEINO-SANDBERG, *Who is ultra vires now? The EU's legal U-turn in interpreting Article 310 TFEU*, in *VBlog*, 2020.

del bilancio di ciascun esercizio è riportato nel bilancio dell'esercizio successivo: come entrata, in caso di eccedenza, o come stanziamento di pagamento, in caso di disavanzo. Le relative previsioni, sia in entrata che in uscita, sono iscritte nel bilancio nel corso della procedura annuale, oppure attraverso una lettera rettificativa presentata conformemente all'art. 42 del medesimo regolamento. Successivamente, in sede di presentazione dei conti provvisori relativi a ciascun esercizio finanziario, l'eventuale scostamento rispetto alle previsioni di bilancio è oggetto di adeguamento nell'esercizio successivo, mediante l'adozione di un bilancio rettificativo specificamente destinato a registrare tale differenza. In questo caso, la Commissione deve presentare il progetto di bilancio rettificativo contemporaneamente al Parlamento europeo e al Consiglio entro quindici giorni dalla presentazione dei conti provvisori⁸⁹.

Altra parte della dottrina riconosce la possibilità di derogare al principio di bilanciamento: «an excessively strict interpretation of the principle in art. 310, par. 1, TFEU would render the budgetary system unworkable»⁹⁰. L'illustre letteratura aggiunge che dalla formulazione e dal testo dell'art. 310, par. 1, TFUE, risulta chiaro che il bilancio che deve essere in pareggio è il documento contabile redatto annualmente ai sensi dell'art. 314 TFUE⁹¹. Il bilancio è adottato in pareggio all'inizio dell'anno, ma alla fine dell'anno si verificherà inevitabilmente una discrepanza tra il risultato e le stime iniziali delle entrate e delle spese⁹². A quel

⁸⁹ Si v. G. CLEMENTE, *Art. 310 TFUE*, cit., p. 2387.

⁹⁰ Si v. R. CROWE, *The European Union's Public Finances in Time of Crisis. Fragmentation, Innovation, and Consolidation*, cit., p. 28.

⁹¹ Si v., per approfondire, G. CLEMENTE, *Artt. 313-314 TFUE*, in A. TIZZANO (a cura di), *op. cit.*, p. 2398 ss.

⁹² La dottrina aggiunge ulteriori considerazioni per sanare tale criticità: si v. in tal senso R. CROWE, *The European Union's Public Finances in Time of Crisis. Fragmentation, Innovation, and Consolidation*, cit., p. 29). In primo luogo, è opportuno ricordare che il bilancio dell'Unione è stabilito sia in stanziamenti d'impegno che in stanziamenti di pagamento, per entrambi dei quali sono fissati massimali nel Quadro Finanziario Pluriennale (QFP) e nelle risorse proprie. Per l'esercizio finanziario 2025, il Consiglio europeo ha raggiunto un accordo su un bilancio di 199,44 miliardi di euro in stanziamenti d'impegno e 155,21 miliardi di euro in stanziamenti di pagamento. Tale sistema di stanziamenti differenziati comporta che gli impegni per le azioni pluriennali vengano assunti in un determinato anno, mentre i pagamenti corrispondenti vengono effettuati progressivamente negli esercizi successivi, in relazione al completamento delle diverse fasi progettuali. Di conseguenza, alla chiusura di ciascun esercizio finanziario, permangono impegni di bilancio non ancora corrisposti da parte della Commissione. Per l'inizio del 2025, la Commissione ha stimato che gli impegni non ancora liquidati ammontino a circa 495 miliardi di euro. Nonostante ciò, il bilancio annuale dell'Unione rimane in equilibrio contabile, sia con riguardo agli stanziamenti d'impegno che a quelli di pagamento. Si v. per i dati Consiglio europeo, Bilancio dell'Unione europea per il 2025 (www.consilium.europa.eu/it/policies/eu-annual-budget/2025-budget/).

punto, l'equilibrio viene ripristinato riportando l'eccedenza prevista al bilancio dell'anno successivo, come previsto dall'art. 8 della decisione sulle risorse proprie⁹³.

Il problema della compatibilità del debito comune con il principio del bilanciamento, ex art. 310, par. 1, TFUE, riguarda, soprattutto, l'erogazione delle sovvenzioni a fondo perduto. I prestiti agli Stati membri, derivanti dal debito comune, ed erogati tramite un meccanismo, quale ad esempio il NGEU, possono essere menzionati a bilancio come dei crediti nei confronti dei Paesi membri beneficiari. Al contrario le sovvenzioni devono essere sostenute dall'UE e per più anni possono essere ritenute come passività⁹⁴. Il sistema può rimanere in parità se ad una passività finanziaria dovuta al debito corrisponda un credito.

Il NGEU ha affrontato la questione, in quanto «l'assunzione di prestiti da parte dell'Unione è neutrale dal punto di vista del bilancio se il debito risultante è compensato da un credito che consenta all'Unione di coprire il capitale, gli interessi e i costi associati a tale prestito e se a tale scopo sono destinate attività sufficienti»⁹⁵. Nel caso del NGEU, la contropartita è l'aumento del margine di bilancio per garantire che l'UE abbia sempre fondi sufficienti per rimborsare le obbligazioni del NGEU. Secondo la dottrina non vi è alcuna ragione facilmente individuabile secondo la quale replicare questo approccio nel contesto della qualificazione dei proventi del debito come risorse proprie costituisca violazione delle disposizioni del Trattato⁹⁶. Sia le entrate di bilancio che quelle fuori bilancio verrebbero inserite in modo trasparente in una decisione sulle risorse proprie modificata, e il relativo massimale di risorse proprie sarebbe calibrato in entrambi i casi in modo da fornire sufficienti garanzie ai creditori dell'UE. Un disavanzo operativo che minerebbe i principi dell'equilibrio e della disciplina di bilancio sarebbe di fatto impossibile seguendo questa logica.

L'eventuale qualificazione dei prestiti contratti nell'ambito del NGEU come risorse proprie dell'Unione europea comporterebbe la formalizzazione di una

⁹³ Si v. R. CROWE, *The European Union's Public Finances in Time of Crisis. Fragmentation, Innovation, and Consolidation*, cit., p. 28. Nonostante ciò, il bilancio annuale dell'Unione rimane in equilibrio contabile, sia con riguardo agli stanziamenti d'impegno che a quelli di pagamento. A riguardo, l'art. 18 del regolamento (UE) 2018/1046 stabilisce che «il saldo di ciascun esercizio finanziario costituisce la differenza tra le entrate percepite e le spese effettuate nell'ambito del bilancio e può essere positivo o negativo. Il saldo positivo è utilizzato per diminuire le entrate del bilancio dell'esercizio successivo. Nel caso di saldo negativo, la Commissione adotta senza indugio tutte le misure necessarie per ridurre o eliminare il deficit nel corso dell'esercizio finanziario successivo».

⁹⁴ Si v. in questo senso S. GRUND, A. STEINBACH, *Debt-financing the EU*, cit., p. 1012.

⁹⁵ Si v. parere del Servizio legale del Consiglio, del 24 giugno 2020, sulla proposta del Next Generation EU, par. 40.

⁹⁶ Si v. in questo S. GRUND, A. STEINBACH, *Debt-financing the EU*, cit., p. 1012; R. CROWE, *The European Union's Public Finances in Time of Crisis. Fragmentation, Innovation, and Consolidation*, cit., p. 29.

prassi già in atto sin dall'istituzione di tale strumento. Tuttavia, tale evoluzione richiederebbe una revisione del quadro giuridico vigente, in particolare dell'art. 311 TFUE. Attualmente, è opportuno ribadire, i fondi raccolti attraverso il NGEU sono considerati «altre entrate» e non rientrano nella categoria delle risorse proprie, le quali necessitano dell'unanimità del Consiglio e della ratifica da parte degli Stati membri.

Pertanto, l'inclusione del debito comune tra le risorse proprie implicherebbe modifiche sostanziali al diritto primario dell'Unione.

5. *Responsabilità e rischio di insolvenza nel quadro debito comune UE*

La decisione 2020/2053 prevede limiti chiari per quanto riguarda il ricorso al debito⁹⁷ e altrettanti per quanto riguarda la responsabilità rispetto ad esso.

Il debito comune UE, infatti, è esclusivamente destinato a finalità straordinarie e non può essere utilizzato per finanziare il bilancio ordinario dell'UE, ai sensi dell'art. 5, par. 2. Inoltre, tale progetto ha durata limitata nel tempo. Da un lato, le erogazioni si concluderanno entro il 2026. Dall'altro, la restituzione dei prestiti avverrà fino al 2058. Per far fronte a tale restituzione, l'allargamento delle risorse proprie di recente introdotto non sarà sufficiente. Con ogni probabilità, ai fini della necessaria copertura, la scelta cadrà sul contributo degli Stati membri, che hanno prestato la loro garanzia, piuttosto che l'introduzione di nuove risorse⁹⁸. La Commissione, qualora si prevedano problemi di liquidità per il rimborso degli investitori delle obbligazioni europee in scadenza, dovrà chiedere agli Stati membri un incremento straordinario dei contributi al bilancio UE che sono a loro carico⁹⁹.

Le obbligazioni emesse nell'ambito del programma NGEU, difatti, sono garantite collettivamente dagli Stati membri e finanziate attraverso l'aumento temporaneo del massimale delle risorse proprie, fino alla scadenza

⁹⁷ Si v. S. CAFARO, *Bilancio e risorse proprie dell'Unione europea dopo il Next Generation EU*, cit., p. 227.

⁹⁸ Si v. R. CISOTTA, *L'indebitamento pubblico nell'UE, tra Next generation EU e riforma del patto di stabilità e crescita*, cit., p. 179. In tal senso, la dottrina qui richiamata sostiene che un ulteriore aspetto meritevole di riflessione concerne le possibili implicazioni sistemiche dell'introduzione di nuove risorse proprie. Tale evoluzione potrebbe condurre, seppur in modo graduale e non formalmente dichiarato, a una più marcata armonizzazione fiscale a livello unionale, destinata a consolidarsi nel lungo periodo necessario al rimborso del debito contratto. Una volta avviato questo processo, è realistico ipotizzare che l'Unione tenda a mantenerlo stabile e strutturale, con conseguente rafforzamento delle proprie competenze in materia tributaria. In parallelo, si apre una questione di rilievo circa la futura destinazione delle entrate così armonizzate e la relativa disciplina della spesa.

⁹⁹ Si v. A. MONDINI, *Strumenti europei per la gestione delle crisi e assistenza finanziaria*, in ID. (a cura di), *Lezioni di diritto della finanza pubblica*, cit., p. 123.

dell'obbligazione, come dispone l'art. 3, par. 1, della decisione 2020/2053. A norma dell'art. 5, la decisione sulle risorse proprie in esame serve non a coprire interamente le collocazioni, ma a conferire, per quanto indirettamente, la garanzia degli Stati membri su queste¹⁰⁰.

Tale disposizione disciplina la situazione nel caso in cui gli stanziamenti autorizzati, iscritti nel bilancio dell'Unione, non permettano all'Unione di far fronte agli obblighi risultanti dall'assunzione di prestiti di cui all'art. 5 della presente decisione e la Commissione non possa generare la necessaria liquidità ponendo in atto altre misure previste dalle disposizioni finanziarie applicabili a tali assunzioni di prestiti in tempo utile per garantire l'adempimento degli obblighi dell'Unione, anche attraverso la gestione attiva della liquidità¹⁰¹. In questo caso, gli Stati membri, come soluzione di ultima istanza per la Commissione, mettono a disposizione di quest'ultima le risorse necessarie a tal fine¹⁰².

Da un lato, la Commissione può chiedere agli Stati membri di fornire in via provvisoria la differenza tra le attività complessive e i bisogni di tesoreria proporzionalmente alla previsione delle entrate del bilancio di ciascuno Stato membro. L'istituzione europea annuncia tali attivazioni agli Stati membri con congruo anticipo. Essa istituirà un dialogo strutturato con gli uffici nazionali di gestione del debito e le tesorerie nazionali per quanto riguarda i suoi calendari delle emissioni e dei rimborsi¹⁰³. D'altro canto, la decisione 2020/2053 prevede che, qualora uno Stato membro non sia in grado di onorare, in tutto o in parte, l'attivazione nei termini previsti, ovvero comunichi preventivamente all'esecutivo

¹⁰⁰ Si v. P. NICOLAIDES, *Can the Borrowing for the 'Next Generation EU' Lead to Infringement of Article 125 TFEU?*, in *ELR*, 2022, p. 725. Secondo parte della dottrina, poiché circa il 70% del bilancio dell'UE è finanziato dai contributi nazionali basati sul Reddito Nazionale Lordo (RNL), gli Stati membri assumono collettivamente la responsabilità ultima del debito dell'Unione. Tuttavia, i documenti ufficiali relativi al piano NGEU precisano che tale meccanismo non implica la creazione di un "debito comune" in senso proprio, inteso come obbligazione solidale tra gli Stati membri. Infatti, l'iniziativa si fonda su una fase debitoria diretta dell'UE: la Commissione emette titoli autonomi a nome dell'Unione, assumendosi l'obbligo di rimborso. Il rimborso è garantito da un incremento strutturale delle entrate del bilancio dell'UE, realizzato attraverso l'aumento dei contributi nazionali calcolati sul RNL, in assenza di un'autonoma potestà impositiva dell'Unione. Ne deriva che, pur trattandosi di un rafforzamento finanziario eccezionale, non si configura una responsabilità solidale tra Stati, bensì una responsabilità proporzionale limitata alle rispettive quote di contribuzione. Si v. A. MONDINI, G. D'ANGELO, *Il finanziamento del bilancio mediante accensione di prestiti*, in A. MONDINI (a cura di), *Corso di diritto della finanza pubblica*, Milano, 2021, p. 288.

¹⁰¹ Il par. 4, dell'art. 9 della decisione 2020/2053 dispone inoltre, che la soluzione del ricorso allo Stato membro deve avvenire anche quando non sono sufficienti i «finanziamenti a breve termine sui mercati dei capitali coerentemente con le condizioni e i limiti di cui all'art. 5, par. 1, primo comma, lettera a), e all'art. 5, par. 2, della presente decisione».

¹⁰² Si v. l'art. 9, par. 4, della decisione 2020/2053.

¹⁰³ *Ivi*, art. 9, par. 5.

europeo e la propria impossibilità a farlo, l'esecutivo europeo sia autorizzato, in via provvisoria, ad effettuare attivazioni supplementari presso gli altri Stati membri, al fine di coprire la quota spettante allo Stato inadempiente. Tali attivazioni avvengono in misura proporzionale rispetto alla stima delle entrate di bilancio attribuite a ciascuno degli altri Stati membri. Resta fermo, in ogni caso, l'obbligo dello Stato membro inadempiente di onorare l'attivazione non effettuata¹⁰⁴.

Tali disposizioni della decisione 2020/2053, lette in combinato disposto con i considerando nn. 19 e 23 dello stesso atto di diritto derivato, nonché degli artt. 310, par. 4, TFUE¹⁰⁵ e 323 TFUE¹⁰⁶, fanno emergere due considerazioni fondamentali.

La prima riguarda le conseguenze giuridiche di un'eventuale incapacità dell'Unione di far fronte al rimborso del debito contratto. Qualora tale situazione dovesse derivare sia dall'assenza di risorse proprie sufficienti, sia dalla mancanza di nuove entrate specificamente destinate al rimborso, oppure da un'eventuale inadempienza o indisponibilità degli Stati membri a rispondere a una richiesta della Commissione, l'UE si troverebbe non solo inadempiente nei confronti dei creditori sui mercati finanziari, ma anche in violazione diretta delle proprie obbligazioni che discendono dai Trattati, in particolare di quanto disposto dagli artt. 310, par. 4, TFUE e 323 TFUE.

La seconda considerazione, cruciale per valutare la solidità e la legittimità dell'impianto giuridico su cui si fonda il programma NGEU, è che esso costituisce una sorta di banco di prova per il meccanismo comune di indebitamento. In effetti, il successo dell'intervento non si misura solo nella capacità dell'Unione di ricorrere tempestivamente all'indebitamento, ma soprattutto nella sua capacità di gestirne efficacemente il disimpegno, ovvero di rientrare dal debito con la medesima prontezza. Questo aspetto è di primaria importanza in prospettiva futura. Qualora l'Unione intendesse ricorrere nuovamente a strumenti analoghi di finanziamento per far fronte a nuove esigenze o a crisi successive, sarà necessario dimostrare che tali operazioni non rischiano di compromettere il rispetto degli obblighi giuridici sanciti dai Trattati¹⁰⁷.

¹⁰⁴ Si v. l'art. 9, par. 5, della decisione 2020/2053.

¹⁰⁵ Si v. in merito l'art. 310, par. 4, TFUE: «per mantenere la disciplina di bilancio, l'Unione, prima di adottare atti che possono avere incidenze rilevanti sul bilancio, deve assicurare che le spese derivanti da tali atti possano essere finanziate entro i limiti delle risorse proprie dell'Unione e nel rispetto del quadro finanziario pluriennale di cui all'articolo 312».

¹⁰⁶ Si v. l'art. 323 TFUE che dispone: «il Parlamento europeo, il Consiglio e la Commissione vigilano sulla disponibilità dei mezzi finanziari necessari a consentire all'Unione di rispettare gli obblighi giuridici nei confronti dei terzi».

¹⁰⁷ Si v. in questo senso M. KENDRICK, *Next GenerationEU: will the Debt be repaid by EU own resources or Member State Taxpayers?*, in *ELR*, 2023, p. 29 ss.

Il par. 6 dell'art. 9 della decisione 2020/2053 stabilisce che, in ogni circostanza, l'importo massimo annuale delle risorse di tesoreria che può essere richiesto a uno Stato membro ai sensi del par. 5 è limitato alla quota che gli compete in base al proprio RNL, come determinata nell'ambito dell'aumento straordinario e temporaneo dei massimali delle risorse proprie previsto all'art. 6 della medesima decisione. Ai fini di tale calcolo, la quota relativa è determinata in funzione della proporzione del RNL dello Stato membro rispetto al RNL complessivo dell'Unione, quale risulta dalla corrispondente colonna della sezione "entrate" dell'ultimo bilancio annuale dell'Unione adottato.

È ragionevole ritenere che saranno gli Stati membri con la maggiore capacità contributiva a farsi carico, in ultima analisi, dell'intero onere del rimborso del debito. In particolare, l'art. 9, par. 5, della decisione 2020/2053 collega la capacità di pagamento alle "entrate di bilancio" degli Stati membri, il che lascia intendere che il criterio determinante sia la consueta percentuale del Reddito Nazionale Lordo che ciascuno Stato membro versa nel bilancio dell'UE, e non una quota proporzionale ai fondi ricevuti a titolo di trasferimento nell'ambito del programma *NextGenerationEU*. È quindi del tutto plausibile che gli Stati membri che hanno beneficiato in misura significativa delle risorse di *Next Generation*, ma che non figurano tra i principali contributori al bilancio dell'Unione in quanto dotati di un RNL più basso, vedano la propria responsabilità finanziaria di fatto garantita dagli Stati membri più ricchi, i quali contribuiscono in misura maggiore al bilancio europeo¹⁰⁸.

Questo dimostra che, nel quadro giuridico dell'Unione, il ricorso all'indebitamento è soggetto a vincoli stringenti che incidono profondamente sulla questione della responsabilità in caso di pagamento o, in ultima istanza, di insolvenza.

¹⁰⁸ In dottrina si v. in questo senso M. KENDRICK, *Next GenerationEU: will the Debt be repaid by EU own resources or Member State Taxpayers?*, cit., p. 38, la quale afferma che «it is therefore quite conceivable that the Member States which have received a large proportion of the NGEU monies, but do not necessarily pay the most into the EU's budget because they do not have the highest GNI, will have their liability ultimately underwritten wealthier Member States which do». Tuttavia, P. NICOLAIDES, *Can the Borrowing for the 'Next Generation EU' Lead to Infringement of Article 125 TFEU?*, cit., p. 718, afferma che tale passaggio non è automatico: «Of course, the other Member States may also provide assistance before the non-paying Member State defaults or becomes unable to meet its obligations towards the EU. Whether the other Member States would be willing to assist the non-paying Member State would depend on the prevailing politics at the time. It is unlikely that the other Member States would be eager to offer assistance, if the non-paying Member State simply refuses to make the payments that fall due for domestic political reasons. In such a case too the EU would have to resort to appropriate legal action for the immediate and effective recovery of the sums owed to it».

In particolare, la disciplina esaminata sin qui stabilisce che il debito contratto dall'Unione può essere sostenuto solo entro i limiti fissati dai massimali delle risorse proprie, che fungono da tetto alle capacità finanziarie dell'Unione. Quanto più ampio è il margine di indebitamento concesso entro tali massimali, tanto più solida deve essere la base costituita da risorse proprie genuine o permanenti. In assenza di modifiche ai Trattati, tale base può essere rafforzata, ad esempio, mediante l'aumento dei contributi nazionali basati sul Reddito Nazionale Lordo (RNL) o attraverso l'introduzione di nuove risorse proprie, come suggerito dalla Commissione e dal Parlamento europeo. La conseguenza di tale impianto giuridico è rendere difficile, per l'Unione, rimborsare sul lungo periodo il debito attraverso l'emissione di nuovo debito. Questo vincolo rafforza la natura prudentiale del sistema finanziario europeo e impone che il debito comune sia garantito da entrate permanenti e affidabili. Inoltre, è opportuno ricordare che l'art. 323 TFUE stabilisce che le istituzioni europee devono assicurare la messa a disposizione di mezzi finanziari necessari per permettere all'Unione di onorare i propri obblighi nei confronti dei terzi¹⁰⁹. Tale disposizione, sebbene non configuri un meccanismo automatico di garanzia, rafforza l'idea secondo cui l'Unione non possa venire meno ai propri impegni finanziari, e attribuisce alle istituzioni un ruolo attivo nel garantire la solvibilità dell'Unione¹¹⁰. L'architettura finanziaria dell'Unione, dunque, è concepita per prevenire scenari di insolvenza formale. Essa si fonda su un principio di responsabilità condivisa che, attraverso obblighi giuridici e vincoli normativi, assicura la continuità degli impegni finanziari

¹⁰⁹ Si v. in tal senso l'art. 323 TFUE: «Il Parlamento europeo, il Consiglio e la Commissione vigilano sulla disponibilità dei mezzi finanziari necessari a consentire all'Unione di rispettare gli obblighi giuridici nei confronti dei terzi». In Dottrina, G. CLEMENTE, Artt. 323-324, in A. TIZZANO (a cura di), *op. cit.*, p. 2414 ss.

¹¹⁰ In tal senso si v. S. GRUND, A. STEINBACH, *Debt-financing the EU*, cit., p. 1016, che affermano che l'entità del debito considerato come risorsa propria dell'Unione è soggetta a limiti: quanto maggiore è il margine di indebitamento consentito all'UE nell'ambito dei massimali delle risorse proprie, tanto più solido dovrà essere il sostegno garantito da altre risorse proprie, autentiche o permanenti. In assenza di una revisione dei Trattati, tale equilibrio potrebbe, ad esempio, essere raggiunto mediante l'aumento dei contributi basati sul Reddito Nazionale Lordo (RNL) nel Quadro Finanziario Pluriennale, oppure attraverso l'introduzione di nuove tipologie di risorse proprie, come proposto dalla Commissione e dal Parlamento europeo. La conseguenza logica, e giuridicamente fondata, è che il debito non può essere rimborsato mediante nuovo indebitamento, ma deve, in ultima istanza, essere sostenuto dagli Stati membri attraverso contributi permanenti al bilancio dell'Unione. Ulteriore ostacolo agli effetti economici del ricorso al debito è rappresentato dal divieto di rifinanziamento del debito stesso: l'Unione non può emettere nuovo debito per far fronte a passività già contratte. Tale limite può tuttavia essere mitigato, ad esempio, tramite l'art. 323 TFUE, il quale dispone che la Commissione, il Consiglio e il Parlamento «assicurano la disponibilità dei mezzi finanziari necessari affinché l'Unione possa adempiere ai propri obblighi nei confronti di terzi». Inoltre, la normativa derivata impone agli Stati membri l'obbligo di mettere a disposizione dell'Unione le risorse proprie spettanti ovvero di coprire l'eventuale disavanzo di bilancio fino al limite massimo delle stesse, al fine di garantire il rimborso delle passività comuni.

europei. Le difficoltà di emettere nuovo debito per rimborsare quello preesistente, che emergono dalle norme della decisione 2020/2053, rafforzano il carattere di eccezionalità e temporaneità del ricorso a ingenti quantità di debito europeo¹¹¹, e ribadisce che il suo rimborso deve poggiare su basi solide e durature. Ne deriva un sistema in cui, in ultima istanza, la responsabilità finanziaria per il debito dell'Unione è assunta dagli Stati membri, i quali agiscono come garanti impliciti della stabilità e credibilità finanziaria dell'UE.

In altre parole, la responsabilità del pagamento, ovvero la garanzia ultima della sostenibilità del debito comune, ricade inevitabilmente sugli Stati membri. Sebbene non esista, almeno formalmente, una clausola di responsabilità solidale, la normativa di diritto derivato esaminata sin qui, dispone che, qualora si verifichi un'insufficienza di risorse, gli Stati membri siano tenuti a contribuire fino al massimo delle loro capacità contributive (definite nei limiti dei massimali delle risorse proprie) per colmare eventuali lacune di bilancio e garantire il rimborso delle passività comuni. In questo senso, si configura una responsabilità collettiva implicita che opera *de facto* come un meccanismo di garanzia ultima.

6. Segue: *debito comune e principi di stabilità finanziaria UE*

Dall'analisi condotta sin qui emerge un quadro normativo che, pur configurando il debito comune europeo come eccezionale e temporaneo, affida, in ultima istanza, agli Stati membri la responsabilità implicita nel garantire la sostenibilità.

Proprio alla luce di tale osservazione è necessario riflettere sull'equilibrio tra il ricorso a strumenti finanziari comuni e le norme fondamentali del diritto dell'Unione in materia di stabilità economico-finanziaria. In particolare, occorre interrogarsi su come l'introduzione del debito comune europeo si concili con gli artt. 123 e 125 TFUE che dimostrano come la disciplina di bilancio rimane, primariamente, una responsabilità nazionale, insuscettibile di essere trasferita o condivisa tra gli Stati membri¹¹². Tali norme vietano rispettivamente il

¹¹¹ Si v. A. MONDINI, *Strumenti europei per la gestione delle crisi e assistenza finanziaria*, cit., p. 123, che sostiene che il debito comune UE «rimane un debito pubblico per ora emergenziale o congiunturale, contratto specificatamente per riformare le economie europee a seguito dei danni e dell'impatto economico negativo originati dalla pandemia».

¹¹² Si veda in tal senso L. DANIELE, *Diritto del mercato unico europeo e dello spazio di libertà sicurezza e giustizia*, Milano, 2023, p. 581. L'art. 124 TFUE si inserisce nel sistema dei divieti a tutela della disciplina di bilancio nell'ambito dell'Unione economica e monetaria, vietando agli Stati membri e alle istituzioni dell'UE di concedere alle autorità pubbliche un accesso privilegiato alle istituzioni finanziarie, salvo eccezioni giustificate da esigenze prudenziali. Sebbene meno analizzato rispetto agli artt. 123 e 125 TFUE, esso riveste un ruolo sistemico rilevante, in quanto mira a evitare forme indirette di finanziamento pubblico che possano alterare la concorrenza nei

finanziamento monetario diretto degli Stati membri da parte della Banca centrale europea (*ex art. 123 TFUE*) e il salvataggio finanziario tra Stati membri insolventi per garantire la disciplina e la responsabilità fiscale nazionale nell'Unione (*ex art. 125 TFUE*).

Tali disposizioni, pur non riferendosi espressamente al debito dell'Unione, rappresentano il perimetro entro cui deve muoversi qualsiasi iniziativa europea che abbia un impatto, diretto o indiretto, sulla sostenibilità finanziaria del sistema nel suo complesso¹¹³. Ciò comprende anche il debito comune UE che non deve in alcun modo distogliere gli Stati membri dalla loro piena e individuale responsabilità del mantenimento delle proprie finanze pubbliche.

In tale ottica deve essere interpretato l'art. 125 TFUE, che contiene la clausola di “*no bail-out*”¹¹⁴. In altre parole, la norma esprime il divieto per l'UE e gli Stati membri di farsi carico delle responsabilità finanziarie di uno di esse¹¹⁵. Questa

mercati dei capitali e compromettere la parità di condizioni nel finanziamento del debito. La clausola di eccezione, seppur volta a salvaguardare la stabilità finanziaria, solleva interrogativi in termini di certezza del diritto e coerenza sistemica, soprattutto alla luce dell'introduzione di strumenti comuni come il NGEU. In prospettiva critica, l'art. 124 contribuisce a consolidare un'impostazione “difensiva” dell'integrazione economica, oggi in tensione con le attuali esigenze di solidarietà e gestione comune delle crisi economiche, richiedendo dunque un riesame alla luce del rinnovato contesto istituzionale.

¹¹³ La dottrina afferma che «senza i divieti contenuti negli artt. 123-125, gli Stati membri dell'area euro non sarebbero incentivati a mantenere alta la guardia sui propri conti pubblici. Ciascuno Stato membro infatti potrebbe confidare sul fatto che, di fronte al rischio di un suo fallimento e per evitare che ciò crei una situazione molto difficile per l'intera area della moneta unica, l'UE, la BCE e altri Stati membri prima o poi intervengano in suo aiuto. Al contrario, ciascuno Stato membro deve riuscire a finanziarsi sul mercato. I giudici delle politiche di bilancio rimangono i sottoscrittori del debito»: v. L. DANIELE, *Diritto del mercato unico europeo e dello spazio di libertà sicurezza e giustizia*, cit., p. 581. Su tale linea si inoltre v. R. CISOTTA, *L'indebitamento pubblico nell'UE, tra Next generation EU e riforma del patto di stabilità e crescita*, cit., p. 172 ove viene sottolineato che gli «artt. dal 123 al 125 del TFUE sono volti ad assicurare che, in particolare per gli Stati dell'area euro, non esista alcuna comoda via di uscita, che consenta nei fatti di non rispettare le regole di bilancio».

¹¹⁴ Si v. A. MONDINI, *Strumenti europei per la gestione delle crisi e assistenza finanziaria*, cit., p. 104. Si v. inoltre, M. DAWSON, A. BOBIC, *Quantitative Easing at the Court of Justice – Doing whatever it takes to save the euro: Weiss and Others*, in *CMLR*, 2019, p. 1004 ss.

¹¹⁵ L'introduzione dell'art. 136, par. 3 TFUE, a seguito della crisi del debito sovrano europeo, ha rappresentato una significativa svolta nell'evoluzione costituzionale dell'Unione, ma con implicazioni ambigue per lo sviluppo di un autentico debito comune europeo. La norma legittima la creazione, da parte degli Stati membri dell'eurozona, di un meccanismo di stabilità intergovernativo (il MES), concepito per intervenire in modo condizionato e selettivo a tutela della stabilità finanziaria dell'area euro. Si tratta però di una misura esterna all'ordinamento giuridico dell'Unione, resa compatibile *ex post* mediante una modifica dei Trattati, come confermato dalla Corte di giustizia nella sentenza *Pringle* (2012). Il modello sottostante è quello della solidarietà disciplinata, fondata su assistenza *ex post* e rigorosa condizionalità macroeconomica, in linea con la logica del coordinamento fiscale rafforzato e del controllo interstatale. Questo approccio, tuttavia, non costituisce debito comune dell'UE in senso proprio, né prevede una mutualizzazione strutturale del rischio economico o una capacità fiscale condivisa. In tal senso, l'art. 136, par. 3, segna più un limite politico che un avanzamento verso l'integrazione

severa regola è in realtà applicabile solo agli Stati membri parte dell'area euro, per gli altri è prevista quella che è sostanzialmente una eccezione nella disposizione all'art. 143 TFUE¹¹⁶.

In base a questa disposizione, è fatto divieto all'Unione europea di rispondere o di farsi carico degli impegni assunti dagli Stati membri. Dal canto loro, gli Stati membri non sono responsabili né subentrano agli impegni assunti da un altro Stato membro. In entrambi i casi sono fatte salve le garanzie finanziarie reciproche per la realizzazione di un progetto preciso e comunitariamente accettato. Dunque, è possibile che l'Unione o uno Stato membro garantiscano l'adempimento delle obbligazioni assunte da un altro Stato membro per realizzare insieme un progetto comune¹¹⁷. Le risorse, quindi, dovranno essere vincolate ad una determinata spesa

fiscale. Esso codifica un modello di risposta emergenziale, che non integra la dimensione di trasferimento, investimento o condivisione permanente del rischio. In netta discontinuità, l'esperienza di *NextGenerationEU* (2020) ha segnato invece un salto qualitativo: per la prima volta, la Commissione ha emesso debito direttamente sui mercati a nome dell'Unione, garantito dal bilancio comunitario, e destinato in parte a trasferimenti non rimborsabili. Pur adottando una base giuridica frammentata e pragmatica (artt. 122, 311 TFUE e decisione sulle risorse proprie), NGEU si è fondato su una logica quasi-costituzionale, che richiama lo spirito dell'art. 235 TCE (oggi art. 352 TFUE), già impiegato negli anni '70 per forme embrionali di debito sovranazionale. Ne risulta una dicotomia strutturale: da un lato, il MES, come strumento intergovernativo e condizionale; dall'altro, NGEU, come atto di integrazione solidaristica, pur privo di una base stabile nei Trattati. L'Unione si trova così priva di un quadro giuridico organico per l'emissione di debito comune, oscillando tra modelli giuridici e politici incompatibili. In conclusione, l'art. 136, par. 3, ha avuto il merito di normalizzare un'architettura emergenziale, ma il limite è chiaro: non ha aperto lo spazio per un'Unione fiscale, bensì lo ha aggirato con strumenti paralleli. L'esperienza del debito comune resta vincolata alla contingenza e alla volontà politica, mentre la mancanza di una base giuridica esplicita rivela la fragilità strutturale dell'attuale assetto economico-costituzionale dell'Unione.

¹¹⁶ Si v. a questo proposito R. CISOTTA, *L'indebitamento pubblico nell'UE, tra Next generation EU e riforma del patto di stabilità e crescita*, cit., p. 172. L'art. 143 TFUE prevede la possibilità di un'assistenza finanziaria da parte dell'Unione europea a favore degli Stati membri che non hanno adottato l'euro, qualora si trovino in gravi difficoltà della bilancia dei pagamenti. Tale strumento ha la funzione di prevenire il rischio che crisi nazionali compromettano la stabilità complessiva dell'Unione. L'assistenza può assumere forme differenti, come prestiti a breve termine, ed è condizionata all'adozione di misure correttive concordate con la Commissione europea e sottoposte al controllo del Consiglio. Si tratta di un intervento temporaneo, attivabile su richiesta e soggetto a monitoraggio costante. Questa previsione si distingue dalla clausola di *no bail-out* di cui all'art. 125 TFUE, secondo cui né l'Unione né gli altri Stati membri possono farsi carico delle obbligazioni finanziarie contratte da un singolo Stato. La ratio di tale clausola è impedire comportamenti di bilancio irresponsabili, scoraggiando l'azzardo morale e garantendo la disciplina fiscale. Tuttavia, l'art. 143 TFUE introduce una clausola di salvaguardia per gli Stati esterni all'eurozona, consentendo interventi eccezionali in presenza di condizioni stringenti, senza contraddire l'impianto generale di responsabilità individuale. Pertanto, gli artt. 125 e 143 TFUE rispondono a finalità complementari: il primo tutela la responsabilità finanziaria degli Stati, il secondo consente un intervento mirato e temporaneo in funzione della stabilità dell'Unione. Per gli Stati che hanno adottato l'euro, strumenti analoghi sono previsti da altre disposizioni, come l'art. 122 TFUE.

¹¹⁷ Si v. l'art. 125 TFUE.

e sfruttate in relazione a specifiche azioni condivise nel contesto delle politiche pubbliche. Ciò è quanto accaduto con il NGEU.

Alla luce della disposizione contenuta nell'art. 125 TFUE non è invece possibile che il debito pubblico di uno Stato membro, che riflette le scelte di politica fiscale nazionali e la sua storia istituzionale, diventi oggetto di condivisione, ossia, di una vera e propria solidarietà passiva¹¹⁸.

Sebbene il debito comune europeo, pertanto, sia un debito emesso dall'Unione esso è garantito dal bilancio europeo, alimentato principalmente dai contributi nazionali. Ciò fa ricadere una responsabilità ultima sugli Stati membri. Nel caso in cui uno o più Stati membri si trovino in una situazione di inadempienza, gli altri sarebbero di fatto chiamati a sopperire, seppur indirettamente, al venir meno delle quote dovute al bilancio dell'Unione europea¹¹⁹. Tale evenienza, pur non integrando formalmente una violazione dell'art. 125 TFUE, potrebbe risultare problematica sotto il profilo della coerenza sistemica e dell'efficacia dissuasiva della norma, ponendo interrogativi sulla tenuta dell'architettura di responsabilità individuale che tale disposizione intende salvaguardare.

Derivano da qui interrogativi in ordine all'eventualità che uno Stato membro si trovi nell'impossibilità, anche temporanea, di fornire le risorse aggiuntive necessarie all'Unione per far fronte agli obblighi derivanti dal rimborso del debito

¹¹⁸ La dottrina evidenzia che il divieto di interventi esterni a sostegno del debito pubblico degli Stati membri risponde a due obiettivi principali. Da un lato, garantisce che il debito di ciascuno Stato sia valutato dai mercati finanziari in modo indipendente, riflettendo il rischio effettivo legato alla sua stabilità economica, senza alterazioni dovute all'attesa di salvataggi esterni. Dall'altro, mira a prevenire il rischio di azzardo morale, imponendo a ogni Stato membro l'obbligo di adottare politiche fiscali responsabili, senza poter confidare su un intervento da parte dell'Unione o di altri Stati in caso di crisi. Ciascuno Stato deve quindi assumersi pienamente le conseguenze delle proprie decisioni di bilancio, anche nell'eventualità di un *default*. Si v. in tal senso A. MONDINI, *Strumenti europei per la gestione delle crisi e assistenza finanziaria*, cit., p. 105.

¹¹⁹ In tale ipotesi rimane in vigore l'obbligo degli Stati membri di rispettare le disposizioni contenute nell'art. 126, par. 1, TFUE ossia «evitare disavanzi pubblici eccessivi». L'art. 126 TFUE, infatti, stabilisce che gli Stati membri devono mantenere i conti pubblici in ordine, evitando disavanzi eccessivi. In particolare, due sono i parametri fondamentali: il *deficit* pubblico non deve superare il 3% del PIL, e il debito pubblico deve restare al di sotto del 60% del PIL. Se uno Stato viola questi limiti può essere sottoposto a una procedura di controllo e correzione da parte dell'Unione europea. La norma in esame disciplina la procedura per deficit eccessivo, nella quale il Consiglio ha il potere di rilevare il mancato rispetto dei parametri poc'anzi richiamati e di adottare, per i soli Stati membri dell'area euro, sanzioni vincolanti, ai sensi del par. 11 dell'art. 126 TFUE. L'art. 126 TFUE, insieme alla risoluzione del Consiglio europeo (risoluzione relativa al patto di stabilità Amsterdam, il 17 giugno 1997), al Protocollo n. 12 sulla procedura per disavanzo eccessivo e al recente regolamento (UE) 2024/1263 che disciplinano i dettagli della procedura, costituisce il c.d. Patto di Stabilità e crescita, il quale è stato elaborato per rendere più stringenti le regole che disciplinano i conti pubblici. Si v. in tal senso R. CISOTTA, *L'indebitamento pubblico nell'UE, tra Next generation EU e riforma del patto di stabilità e crescita*, cit., pp. 171-172.

comune¹²⁰. In tal caso, è rilevante stabilire se la contribuzione disomogenea da parte degli Stati membri sia assimilabile ad una assunzione delle obbligazioni del membro inadempiente da parte degli altri Stati membri.

Le pronunce della Corte di giustizia sembrano avvalorare tale impostazione. In particolare, la Corte ha ribadito che, ai fini della compatibilità con l'art. 125 TFUE, rileva non tanto la forma giuridica dell'assistenza prestata, quanto i suoi effetti economici. Qualora l'intervento non implichi un'assunzione diretta delle obbligazioni di uno Stato da parte degli altri, ma lascia integra la responsabilità giuridica del beneficiario, non si configura una violazione della clausola di *no bail-out*¹²¹. Anche secondo la dottrina¹²², la compatibilità con l'art. 125 TFUE si mantiene fintanto che lo Stato membro interessato non venga formalmente esonerato dall'adempimento dei propri obblighi. In tale prospettiva, l'assenza di una traslazione giuridica della passività sugli altri Stati membri esclude la sussistenza di una responsabilità condivisa, e quindi di una violazione dell'art. 125 TFUE. In altre parole, fino a che gli Stati membri non si assumono formalmente la responsabilità delle passività dello Stato membro inadempiente e l'assistenza è condizionata a criteri rigorosi che non indeboliscono lo stimolo di tale Stato a mantenere una politica di bilancio sana, l'art. 125 TFUE non sarà violato. In tal caso, l'intervento potrebbe essere considerato un sostegno all'Unione, non un *bail-out* dello Stato inadempiente¹²³.

¹²⁰ Si v. art. 9, par. 5, decisione 2020/2053.

¹²¹ Si v. in questo senso *Pringle*, sopra citata, punti 135 e 137, ove i giudici europei affermano che «infatti, il divieto stabilito all'articolo 125 TFUE garantisce che gli Stati membri restino soggetti alla logica del mercato allorquando contraggono debiti, la quale deve spingere a mantenere una disciplina di bilancio. Il rispetto di una disciplina siffatta contribuisce a livello dell'Unione alla realizzazione di un obiettivo superiore, vale a dire il mantenimento della stabilità finanziaria dell'Unione monetaria [...] tale disposizione vieta all'Unione e agli Stati membri la concessione di un'assistenza finanziaria che avrebbe l'effetto di pregiudicare lo stimolo dello Stato membro beneficiario di tale assistenza a condurre una politica di bilancio virtuosa. [...] [L']attivazione di un'assistenza finanziaria [...] è compatibile con l'articolo 125 TFUE solo qualora essa risulti indispensabile per salvaguardare la stabilità finanziaria della zona euro nel suo complesso e sia soggetta a condizioni rigorose. L'articolo 125 TFUE, invece, non vieta la concessione di un'assistenza finanziaria da parte di uno o più Stati membri ad uno Stato membro che resta responsabile dei propri impegni nei confronti dei suoi creditori e purché le condizioni collegate a siffatta assistenza siano tali da stimolarlo all'attuazione di una politica di bilancio virtuosa». Si v. P. LEIN- SANDBERG, M. RUFFERT, *Next Generation EU and Its Constitutional Ramification: A Critical Assessment*, cit., p. 441.

¹²² Si v. P. NICOLAIDES, *Can the Borrowing for the 'Next Generation EU' Lead to Infringement of Article 125 TFEU?*, cit., p. 717.

¹²³ Si deve sottolineare che la differenza tra fornire un sostegno finanziario e assumere la responsabilità giuridica del debito altrui è sostanziale ai fini della compatibilità con l'art. 125 TFUE. Quest'ultimo vieta agli Stati membri e all'Unione di rispondere delle obbligazioni finanziarie di un altro Stato membro, proprio per evitare la creazione di incentivi perversi e garantire che ogni Stato mantenga la propria responsabilità fiscale. Tuttavia, se un intervento di assistenza è concesso

Orbene, qualora l'Unione tolleri il mancato adempimento da parte di uno Stato membro, ciò potrebbe essere interpretato come una riduzione *de facto*, implicita o indiretta, delle sue passività, configurando così una forma surrettizia di esonero dalla responsabilità, potenzialmente incompatibile con l'art. 125 TFUE¹²⁴.

L'esame dell'art. 125 TFUE non esaurisce il quadro delle disposizioni rilevanti in materia di stabilità finanziaria e responsabilità degli Stati membri verso il debito comune. Al fine di comprendere appieno le implicazioni giuridiche e sistemiche dell'introduzione del debito sovrano, è necessario estendere la riflessione all'art. 123 TFUE.

7. Segue: prospettive di “ancoraggio” monetario del debito comune europeo

L'art. 123 TFUE vieta il finanziamento monetario diretto del debito sovrano da parte della Banca centrale europea (BCE)¹²⁵.

La BCE non può, quindi, aumentare la base monetaria e stampare moneta allo scopo di prestare direttamente agli Stati membri, acquistando come controvalore a garanzia, i loro titoli di debito pubblico nei mercati primari di loro emissione, nelle aste pubbliche di collocamento. Questo è coerente con il mandato della BCE, che è quello di garantire la stabilità dei prezzi e contenere l'inflazione entro tassi ragionevoli, intorno al 2% annuo. La ragione risiede nel fatto che il finanziamento monetario del debito sovrano rischia di produrre di regola effetti inflazionistici¹²⁶.

Ciò vale sia per il debito nazionale che per quello creato dalla Commissione, in quanto la BCE non può acquistare direttamente debito comune emesso

a titolo volontario, con condizioni rigorose e senza che lo Stato erogante assuma un obbligo giuridico di copertura delle passività altrui, esso non integra una violazione del divieto di bail-out. In pratica, ciò significa che finché l'assistenza non si traduce in un'assunzione legale e irrevocabile del debito dello Stato beneficiario, non si determina una mutualizzazione delle passività, ma un sostegno temporaneo e condizionato. Il pagamento in sé, dunque, non è vietato dall'art. 125 TFUE: ciò che conta è la presenza (o assenza) di un vincolo giuridico a farsi carico del debito altrui.

¹²⁴ Si v. P. NICOLAIDES, *Can the Borrowing for the 'Next Generation EU' Lead to Infringement of Article 125 TFEU?*, cit., p. 717, dove aggiunge che i principi espressi dalla Corte di Giustizia in *Gauweiler* e *Weiss* suggeriscono che la tolleranza del mancato pagamento avrebbe come conseguenza l'indebolimento della disciplina del mercato.

¹²⁵ Tale norma dispone che «sono vietati la concessioni di scoperti o qualsiasi altra forma di facilitazione creditizia da parte della Banca centrale europea o da parte delle banche centrali degli Stati membri a istituzioni, organi od organismi dell'Unione, alle amministrazioni statali, agli enti regionali, locali o altri enti pubblici, ad altri organismi di diritto pubblico o a imprese pubbliche degli Stati membri, così come l'acquisto diretto presso di essi di titoli di debito da parte della Banca centrale europea o delle banche centrali nazionali».

¹²⁶ Si v. A. MONDINI, *Strumenti europei per la gestione delle crisi e assistenza finanziaria*, cit., p. 106.

dall'istituzione europea nell'ambito dei programmi di finanziamento oggetto del saggio.

L'art. 123 TFUE non effettua una distinzione tra il debito pubblico nazionale e il debito emesso a livello europeo per finalità condivise. Anche laddove il debito sia emesso dalla Commissione europea e garantito dal bilancio dell'Unione, come avviene per il debito comune, la BCE resta, a norma dell'art. 123 TFUE, giuridicamente impossibilitata ad acquistare tali titoli sul mercato primario. In questo modo, l'UE si trova nella posizione paradossale di assumere responsabilità debitorie comuni senza poter contare su un supporto monetario integrato, come invece avviene in altre unioni monetarie mature, ad esempio gli Stati Uniti, dove esiste una cooperazione strutturata tra autorità fiscali e BCE. Ciò significa che il debito comune europeo resta potenzialmente esposto alle dinamiche di mercato, senza una vera copertura monetaria, rendendo la sua gestione più fragile e meno efficiente. Inoltre, l'impossibilità per la BCE di agire come prestatore di ultima istanza per l'Unione potrebbe limitare la credibilità e la resilienza del debito europeo, specie in contesti di crisi sistemica o in situazioni di potenziale insolvenza da parte delle istituzioni europee o di Stati membri.

Questa rigidità normativa, che non prevede eccezioni nemmeno per le iniziative comuni e condivise, rappresenta un vincolo strutturale alla possibile evoluzione verso una politica ciclica di finanziamento delle politiche europee attraverso il debito sovranazionale¹²⁷. Alla luce di queste considerazioni, appare sempre più evidente che l'art. 123 TFUE, pur fondato su logiche di prudenza, si scontra oggi con la necessità di dotare l'Unione di strumenti coerenti e adeguati ad affrontare sfide comuni.

Alla rigidità testuale dell'art. 123 TFUE si contrappone, almeno in parte, un'interpretazione flessibile fornita dalla Corte di giustizia. In alcune pronunce, i giudici europei hanno adottato un approccio che mette al centro gli effetti economici reali delle misure¹²⁸.

¹²⁷ In tal senso si esprime anche la dottrina Si v. P. LEINO-SANDBERG, M. RUFFERT, *Next Generation EU and Its Constitutional Ramification: A Critical Assessment*, cit., p. 457 che sostiene che «its appears not to be possible to deduce a general power of borrowing from the prohibition in Art. 123(1) TFUE in concluding that as any type of credit facility with the ECB or the central banks within the ESCB in favour of Union institutions is forbidden, other such facilities are not. This would reverse the purpose of Art. 123(1) TFEU (prohibition of monetary financing to enhance monetary stability). The same holds (at lower level) for the rather technical norm of Art. 318(1), 2nd sentence, TFEU that mentions the liabilities of the Union that should be included in the financial statement».

¹²⁸ Si v. per un inquadramento sistematico D. SARMIENTO, M. HARTMANN, *European Monetary Union and the Courts*, in F. AMBTENBRINK, C. HERRMANN (eds.), *EU Law of Economic & Monetary Union*, Oxford, 2020, p. 526 ss.

Secondo tale interpretazione evolutiva, la Corte ha stabilito che non costituisce violazione dell'art. 123 TFUE un intervento della BCE che, pur influenzando indirettamente i mercati primari, non comporta un'assunzione diretta del debito da parte della banca centrale, né riduce la responsabilità del debitore. In altre parole, non è vietato alla Banca centrale europea e al Sistema europeo delle banche centrali nazionali detenere titoli di Stati acquistati sui mercati secondari investendo in essi parte della propria liquidità monetaria. Tale possibilità, implicitamente riconosciuta dall'art. 123 TFUE, ha consentito alla Banca centrale di attuare nell'ultimo decennio politiche monetarie non convenzionali, adottando rilevanti programmi c.d. *quantitative easing*, ossia di emissione di base monetaria per finanziare l'acquisto di titoli di Stato dei Paesi membri dell'Unione economica e monetaria sui mercati secondari dei titoli finanziari e di debito.

La delimitazione delle competenze della Banca centrale europea in relazione a questi strumenti di intervento adottabili è stata oggetto di scrutinio da parte della Corte di giustizia in due pronunce di particolare rilievo: la sentenza *Gauweiler*¹²⁹, concernente la legittimità del programma *Outright Monetary Transactions* (OMT), e la pronuncia *Weiss*¹³⁰, avente ad oggetto il *Public Sector Purchase Programme* (PSPP)¹³¹. A beneficio dell'analisi sin qui condotta è opportuno

¹²⁹ Corte giust. 16 giugno 2015, C-62/14, *Gauweiler e a.* Si v. per un commento P. FARAGUNA, *La saga OMT: il diritto all'ultima parola tra Corte di giustizia e tribunali costituzionali*, in *GC*, 2017, p. 567 ss.; L. F. PACE, *The OMT case, the "intergovernmental drift" of the Eurozone crisis and the (inevitable) rectification of the BVerfG jurisprudence in light of the ECJ's Gauweiler judgment*, in *DUE*, 2017, p. 155 ss.; A. STEINBACH, *All's well that ends well? Crisis policy after the German constitutional court's ruling in Gauweiler*, in *MJECL*, 2017, p. 140 ss.; P. BORGER, *Outright Monetary Transactions and the stability mandate of the ECB: Gauweiler*, in *CMLR*, 2016, vol. 53, n. 1, p. 139 ss.; D. SARMIENTO, *La sentencia Gauweiler (C-62/14) del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, sobre el programa de compra de deuda pública del Banco Central Europeo*, in *REDE*, 2016, n. 57, p. 63 ss.; S. BARONCELLI, *The Gauweiler Judgment in View of the Case Law of the European Court of Justice on European Central Bank Independence: Between Substance and Form*, in *MJECL*, 2016, p. 79 ss.; P. CRAIG, M. MARKAKIS, *Gauweiler and the Legality of Outright Monetary Transactions*, in *ELR*, 2016, p. 4 ss.; G. ANAGNOSTARAS, *In ECB we trust... the FCC we dare! The OMT preliminary ruling*, in *ELR*, 2015, p. 744 ss.; A. BARAGGIA, *Corte di giustizia dell'Unione europea, Grande Sezione, sentenza 16 giugno 2015, in causa C-62/14, Peter Gauweiler e altri c. Deutscher Bundestag*, in *RIDPC*, 2015, p. 1790 ss.

¹³⁰ Si v. Corte giust. 11 dicembre 2018, C-493/17, *Weiss e a.* Per un commento, G. MICHIELIS, *Le contrôle ultra vires et le «mandat» de la Banque centrale européenne: que reste-t-il du droit européen? Le cadre juridique de la Banque centrale européenne à l'épreuve de la saga Weiss*, in *CDE*, nn. 2-3, 2022, p. 445 ss.; A. MOOIJ, *The Weiss judgment: The Court's further clarification of the ECB's legal framework*, in *MJECL*, 2019, vol. 26, n. 3, p. 449 ss.; B. RAGANELLI, *Acquisto di titoli del debito sovrano sui mercati secondari, mandato della BCE e diritto dell'Unione*, in *FI*, 2019, p. 170 ss.

¹³¹ Quest'ultima decisione ha provocato un inedito contrasto giurisprudenziale tra la Corte di Lussemburgo e la Corte costituzionale federale tedesca, segnando un momento di significativa tensione nel dialogo tra le corti europee. Sull'intera vicenda si v. per un commento G. TESAURO, P. DE PASQUALE, *La BCE e la Corte di giustizia sul banco degli accusati del Tribunale costituzionale tedesco*, in *Osservatorio europeo DUE*, 2020.

esaminare i principi esposti da questa giurisprudenza della Corte di giustizia per comprendere le ricadute rispetto al debito comune UE.

Nella sentenza del 16 giugno 2015, *Gauweiler*, la Corte di giustizia si pronuncia sulla compatibilità del programma OMT adottato dalla BCE con l'art. 123 TFUE, ponendosi al crocevia tra i vincoli giuridici dei Trattati e le esigenze di stabilizzazione economica emerse nel corso della crisi del debito sovrano. Tale programma, adottato il 6 settembre 2012, consente alla BCE di acquistare titoli di Stato degli Stati membri in difficoltà sui mercati, ma solo sul mercato secondario e subordinatamente a una richiesta esplicita dello Stato interessato e al rispetto delle condizioni di un programma di aggiustamento macroeconomico (come quelli previsti dall'EFSF o dal MES). Sebbene l'acquisto di titoli non preveda un tetto massimo, è caratterizzato da una selettività condizionata¹³², dalla possibilità per la BCE di dismettere i titoli in qualsiasi momento¹³³, e dalla temporaneità¹³⁴. Nel valutare la natura giuridica del programma, la Corte sostiene che l'appartenenza alla politica monetaria o economica deve determinarsi sulla base degli obiettivi perseguiti. Nel caso dell'OMT, lo scopo primario è l'unità della politica monetaria e la salvaguardia del meccanismo di trasmissione, entrambi basilari per assicurare il mantenimento della stabilità dei prezzi¹³⁵. La Corte riconosce che il programma «possa eventualmente contribuire alla stabilità della zona euro, la quale rientra nella politica economica», ma precisa che tale effetto indiretto non snatura la finalità principale¹³⁶. Questo posizionamento consente alla Corte di riaffermare che il programma OMT rientra nelle attribuzioni della BCE ai sensi dell'art. 127, par. 1, TFUE e dell'art. 119, par. 2, TFUE, in quanto misura funzionale alla politica monetaria¹³⁷. Inoltre, viene sottolineato come il rispetto delle clausole di condizionalità imposte dai meccanismi intergovernativi (EFSF, MES) garantisca che l'intervento della BCE non si trasformi in un sostegno incondizionato alle finanze pubbliche nazionali¹³⁸. In particolare, rispetto all'art. 123 TFUE, la Corte ribadisce che esso vieta gli acquisti di titoli del debito pubblico sul mercato primario, ma non su quello secondario, cioè da soggetti terzi, come gli investitori iniziali o altri detentori di titoli. Tuttavia, l'ammissibilità di questi ultimi è subordinata alla condizione che non equivalgano, per tempi, modalità e

¹³² *Gauweiler e a.*, sopra citata, punto 113.

¹³³ *Ivi*, punti 117-118.

¹³⁴ *Ivi*, punto 112.

¹³⁵ *Ivi*, punti 48-49. Si v. inoltre, P. CRAIG, G. DE BURCA (eds.), *EU Law. Text, cases, and Materials*, cit., p. 108, che riconosce come la politica varata dalla Banca centrale europea rientra nella competenza monetaria e rimane all'interno del mandato che i Trattati conferiscono alla stessa.

¹³⁶ *Gauweiler e a.*, sopra citata, punto 51.

¹³⁷ *Ivi*, punti 58-61.

¹³⁸ *Ivi*, punti 61, 109, 120.

prevedibilità, a un aggiramento sostanziale del divieto¹³⁹. In questa prospettiva, la Corte sottolinea l'importanza di salvaguardare l'obbligo per gli Stati membri ad adottare politiche di bilancio sane e responsabili, in coerenza con la ratio dell'art. 123 TFUE¹⁴⁰. Sotto tale profilo, il programma OMT è ritenuto conforme, in quanto circoscritto a quanto strettamente necessario per ristabilire l'unità della politica monetaria e garantire la trasmissione efficace¹⁴¹. La partecipazione al programma è inoltre subordinata a requisiti stringenti: esso è destinato esclusivamente a Stati membri che, pur attraversando tensioni sui mercati, conservino l'accesso al mercato obbligazionario e siano vincolati a un programma di aggiustamento strutturale con l'EFSF o il MES¹⁴². È previsto, infine, che i titoli acquistati possano essere rivenduti in qualsiasi momento, escludendo così un effetto di sostegno permanente al finanziamento pubblico¹⁴³.

La sentenza *Gauweiler*, pur legittimando l'azione della BCE e il programma OMT¹⁴⁴, circoscrive il ruolo di questa istituzione europea e il suo raggio d'azione rispetto alle coperture monetarie dei programmi che hanno effetto sul debito. Ciò pone vincoli alla possibilità di istituire forme stabili di debito comune a livello europeo. L'enfasi posta dalla Corte sul carattere condizionato e reversibile dell'intervento¹⁴⁵, oltre che sulla sua compatibilità col principio di

¹³⁹ *Ivi*, punti 96-102.

¹⁴⁰ *Ivi*, punto 111. Si v. sul punto P. TRIDIMAS, N. XANTHOULIS, *A Legal Analysis of the Gauweiler Case: Between Monetary Policy and Constitutional Conflict*, in *MJECL*, 2016, p. 28 ove si sostiene che sostiene il rischio di comportare un rilassamento delle politiche di bilancio degli Stati membri risiede nel fatto che la politica monetaria incide inevitabilmente sui tassi d'interesse e sulle condizioni di rifinanziamento del sistema bancario, con effetti diretti, seppur indirettamente perseguiti, sulle condizioni di finanziamento del disavanzo pubblico degli Stati membri. Questo legame strutturale tra strumenti monetari e implicazioni fiscali rende sempre possibile uno "sconfinamento funzionale" della BCE, alimentando il rischio che misure di politica monetaria si traducono, di fatto, in forme di sostegno indiretto ai bilanci pubblici nazionali, potenzialmente in tensione con il divieto di finanziamento monetario sancito dall'art. 123 TFUE.

¹⁴¹ *Gauweiler e a.*, sopra citata, punto 112. Si v. inoltre, P. CRAIG, G. DE BURCA (eds.), *EU Law. Text, cases, and Materials*, cit., p. 108, che riconosce come la politica varata dalla Banca centrale europea rientra nella competenza monetaria e rimane all'interno del mandato che i Trattati conferiscono alla stessa.

¹⁴² *Gauweiler e a.*, sopra citata, punto 116.

¹⁴³ *Ivi*, punti 117-118.

¹⁴⁴ Si v. in tal senso S. CAFARO, *Unione economica e monetaria*, in G. STROZZI, R. MASTROIANNI (a cura di), *Diritto dell'Unione europea. Parte speciale*, Torino, 2021, p. 618, ove viene sottolineato «che la Corte, soprattutto, avalla la posizione assunta dalla Banca centrale europea, che mette in relazione la stabilità dei prezzi con la stabilità finanziaria e la tenuta stessa dell'euro. Questa pronuncia rafforza la posizione della BCE e ne legittima l'esercizio di poteri straordinari di intervento in caso di crisi. La BCE ne esce quindi rafforzata, tanto da varare successivamente altri ambiziosi strumenti, come l'ampio programma di intervento straordinario noto come *quantitative easing* nel 2015».

¹⁴⁵ *Gauweiler e a.*, sopra citata, punti 112, 117-118.

proporzionalità¹⁴⁶, delinea un modello di sostegno eccezionale, emergenziale e subordinato. L'architettura tracciata è difficilmente compatibile con un'ipotesi di debito comune strutturale e permanente, in quanto l'utilizzo di tali strumenti ha carattere temporaneo e circoscritto. Le ragioni risiedono, da un lato, sull'esclusione di qualsiasi forma di acquisto sul mercato primario, che è centrale per una gestione fiscale integrata. Dall'altro, ciò vincola l'azione monetaria a un equilibrio precario con i programmi di aggiustamento intergovernativi. La distinzione tra politica monetaria, di competenza della BCE, e politica economica, di competenza degli Stati membri, diviene, in tal modo, un ostacolo potenziale a forme di debito comune strutturate e non emergenziali. Perciò, la BCE può contribuire "indirettamente" alla stabilità dell'eurozona¹⁴⁷, ma solo subordinatamente al mantenimento della stabilità dei prezzi¹⁴⁸ e mai in modo da apparire come un prestatore di ultima istanza sovrano.

Tale tesi è rafforzata da un altro argomento esposto dalla Corte nella pronuncia *Gauweiler*. L'attenzione dei giudici europei agli effetti potenzialmente distortivi sul mercato primario¹⁴⁹ solleva dubbi circa la possibilità per la BCE di intervenire sui titoli di debito comune dell'Unione, come quelli emessi nell'ambito del programma *NGEU*, laddove ciò dovesse essere percepito come un sostegno non neutrale o non condizionato. In altre parole, il quadro interpretativo delineato dalla sentenza *Gauweiler* impone limiti alla costruzione di una *governance* del debito comune europeo stabile.

¹⁴⁶ *Ivi*, punti 54, 66-92. Tale passaggio è molto delicato. Una parte della dottrina afferma che la Corte di giustizia ha riconosciuto l'ampio margine di discrezionalità della Banca centrale europea nelle valutazioni economiche complesse e nelle scelte tecniche, cercando tuttavia di mantenere un ruolo di controllo significativo. Per non apparire come un soggetto che mette in discussione le scelte di politica monetaria dell'organo tecnico, la Corte ha concentrato l'attenzione sugli aspetti procedurali, applicando un controllo di proporzionalità attenuato. Tuttavia, nella parte finale della sentenza, quella relativa alla compatibilità del programma con il divieto di finanziamento monetario, principio cardine dell'Unione economica e monetaria, il controllo si fa più stringente. È proprio in questa sezione che la Corte mira a esercitare, e a dimostrare di esercitare, un controllo coerente, rigoroso ma entro i limiti del ruolo giurisdizionale (si v. in questo senso A. HINERJOS, *Gauweiler and the Outright Monetary Transactions Programme: The Mandate of the European Central Bank and the Changing Nature of Economic and Monetary Union*, in *ECL*, vol. 3, 2015, p. 574). Al contrario, altra parte della dottrina evidenzia delle problematiche rispetto alla compatibilità di tale programma con il principio di proporzionalità: P. CRAIG, G. DE BURCA (eds.), *EU Law. Text, cases, and Materials*, cit., p. 108; P. TRIDIMAS, N. XANTHOULIS, *A Legal Analysis of the Gauweiler Case: Between Monetary Policy and Constitutional Conflict*, cit., p. 27; A. LANG, *Ultra Vires Review of the ECB's Policy of quantitative easing: An analysis of the German Constitutional Court's preliminary reference order in the PSPP case*, in *CMLR*, 2018, p. 923; R. PALLADINO, *Il principio di proporzionalità nel diritto dell'Unione europea. Natura, funzioni e controllo*, Bari, 2024, p. 64 ss.

¹⁴⁷ *Gauweiler e a.*, sopra citata, punto 51.

¹⁴⁸ *Ivi*, punto 49.

¹⁴⁹ *Ivi*, punti 93-108.

Queste argomentazioni trovano un ulteriore sviluppo nella sentenza *Weiss*. In tale pronuncia, la Corte di giustizia risponde ai rilievi sollevati da numerosi ricorrenti dinanzi alla Corte costituzionale tedesca, nonché alla posizione implicitamente assunta da quest'ultima, secondo cui l'intervento della BCE del PSPP avrebbe ecceduto le proprie competenze. Riprendendo e approfondendo i principi già affermati nelle pronunce *Gauweiler* e *Pringle*, la Corte ribadisce che l'esercizio della politica monetaria può generare effetti indiretti riconducibili alla sfera della politica economica. Tali ricadute, tuttavia, non sono da considerarsi estranee o accidentali rispetto all'azione della BCE: esse risultano prevedibili e consapevolmente tollerate, poiché la gestione della politica monetaria comporta in via strutturale interventi sui tassi di interesse e sulle condizioni di rifinanziamento bancario, che incidono inevitabilmente sulle modalità di finanziamento del debito sovrano degli Stati membri¹⁵⁰. L'istituzione monetaria europea, la cui missione primaria è il mantenimento della stabilità dei prezzi, può, in ossequio all'art. 127, par. 1, TFUE, contribuire, subordinatamente a tale obiettivo, al sostegno delle politiche economiche generali dell'Unione al fine di contribuire alla realizzazione degli obiettivi dell'Unione definiti nell'art. 3 TUE. La Corte riconosce che tali finalità, lungi dall'essere in contraddizione, possono armonizzarsi e rafforzarsi reciprocamente. In questo contesto, i giudici europei accertano la proporzionalità della misura adottata e l'assenza di evidenti errori di valutazione, ritenendo che sia stato effettuato un adeguato bilanciamento tra i diversi interessi in gioco¹⁵¹.

In definitiva, la giurisprudenza della Corte, da un lato, attenua l'impatto rigido dell'art. 123 TFUE. Dall'altro essa evidenzia i limiti imposti da questa norma¹⁵². Alla luce di ciò, la BCE può acquistare debito comune dell'UE solo sul mercato secondario e a condizione che tali operazioni non equivalgono, nemmeno di fatto, ad acquisti sul mercato primario, nel rispetto dell'art. 123 TFUE. Gli acquisti

¹⁵⁰ V. *Weiss*, sopra citata, punto 64 e seguenti.

¹⁵¹ V. S. CAFARO, *Unione economica e monetaria*, cit., p. 618.

¹⁵² Su tale punto, ancora, è opportuno richiamare Corte giust. 13 dicembre 2022, 45/21, *Banka Slovenije*. La Corte di giustizia, nella sentenza in esame, ha fornito un'interpretazione rigorosa del divieto di finanziamento monetario ex art. 123 TFUE, sollevando interrogativi circa la tutela dei privati da eventuali danni causati dalle banche centrali nazionali. Il divieto si estende anche a funzioni non strettamente monetarie, che possono essere attribuite alle banche centrali dal diritto nazionale, purché non interferiscano con gli obiettivi del SEBC, secondo valutazione del Consiglio direttivo (ai sensi degli artt. 14, par. 4, e 35, par. 3, dello Statuto SEBC e BCE). Quando una banca centrale nazionale opera nell'ambito della direttiva 2001/24/CE, essa può essere ritenuta responsabile solo in caso di violazioni particolarmente gravi dell'obbligo di diligenza. In caso contrario, secondo la Corte, ciò equivarrebbe a trasferire sulla banca centrale l'onere dei rischi finanziari connessi a scelte di politica economica statale, violando il divieto di finanziamento monetario (si v. *Banka Slovenije*, sopra citata, punto 75). V., per approfondire, L. DANIELE, *Diritto del mercato unico europeo e dello spazio di libertà sicurezza e giustizia*, cit., pp. 598-599.

devono perseguire obiettivi di politica monetaria (ad esempio, la stabilità dei prezzi), non economica o fiscale, ed essere proporzionati e giustificati. Finché il divieto di finanziamento monetario non sarà riformulato per distinguere chiaramente tra uso improprio della BCE a fini nazionali e sostegno legittimo a iniziative comuni europee, l'Unione continuerà a operare in un sistema incompleto, in cui l'emissione del debito comune UE si sviluppa senza un corrispondente e strutturale ancoraggio monetario¹⁵³. Ciò rischia di indebolire la legittimità e la sostenibilità stessa del debito comune nel lungo periodo.

8. Conclusioni

Le complesse questioni giuridiche richiamate ed esaminate nel contributo, che sono sottese all'introduzione e alla gestione del debito comune nell'ordinamento dell'Unione europea rivelano un'evoluzione normativa e interpretativa che, pur mantenendosi formalmente entro i limiti dei Trattati, ha prodotto un significativo cambiamento di paradigma. In particolare, l'esperienza del *NGEU* rappresenta un passaggio emblematico nella costruzione di una capacità di indebitamento sovranazionale, fondata su basi giuridiche interpretate in modo flessibile e derogatorio, in grado di rispondere a sfide eccezionali senza compromettere i principi fondamentali dell'ordinamento UE.

L'art. 122 TFUE si configura come una delle disposizioni chiave per comprendere tale trasformazione. La scelta di fondare il *NGEU* sia sul par. 1 che sul par. 2 dell'art. 122 risponde a una logica duale: da un lato, vi è l'esigenza di far fronte all'impatto economico immediato derivante dalla pandemia; dall'altro, l'obiettivo di rilanciare la crescita mediante investimenti orientati alla sostenibilità e alla digitalizzazione. Ne deriva una lettura sistemica dell'art. 122 TFUE che consente di legittimare programmi articolati di finanziamento condiviso, capaci di

¹⁵³ L'incompletezza del sistema dell'Unione emerge anche dal conflitto tra la Corte di giustizia dell'UE e il Tribunale costituzionale tedesco. In particolare, nel caso *Weiss*, pur avendo sollevato il rinvio pregiudiziale, il Bundesverfassungsgericht si è discostato dalla decisione della Corte di Lussemburgo. Nella sentenza del 5 maggio 2020 (2 BvR 859/15), ha ritenuto che il programma PSPP non fosse stato oggetto di un adeguato scrutinio giurisdizionale, in particolare in relazione al principio di proporzionalità, configurando un eccesso di potere da parte della BCE e un'ingerenza indebita nella politica economica, riservata agli Stati membri. Il Tribunale tedesco ha così esercitato la propria competenza a valutare se un atto dell'UE sia *ultra vires*, e dunque privo di efficacia sul territorio tedesco, applicando il principio dei controlimiti secondo la propria giurisprudenza (cfr. L. DANIELE, *Diritto del mercato unico europeo e dello spazio di libertà sicurezza e giustizia*, cit., p. 598). Parte della dottrina ha interpretato tale pronuncia come una rottura dello schema del rinvio pregiudiziale, contestando alla Corte di giustizia un insufficiente controllo sull'adeguatezza della motivazione dell'atto impugnato e, quindi, un venir meno al suo ruolo di garante dello Stato di diritto europeo. Si v. S. CAFARO, *Unione economica e monetaria*, cit., p. 619.

integrare obiettivi emergenziali e strutturali in un unico disegno giuridico¹⁵⁴. In questa prospettiva, il persistere di una emergenza come presupposto imprescindibile per l'emissione di debito comune diviene un criterio da sfumare. Ciò che rileva, come fondamento, è la finalità comune dell'intervento e la sua compatibilità con le competenze dell'Unione. L'interpretazione funzionale (ed evolutiva) dell'art. 122 TFUE potrebbe aprire, invece, alla possibilità di un suo impiego futuro come base giuridica per promuovere politiche economiche coordinate, fondate su strumenti comuni di spesa e indebitamento, in grado di promuovere la stabilità macroeconomica e la coesione economica¹⁵⁵.

¹⁵⁴ Si v. in merito P. LEINO-SANDBERG, M. RUFFERT, *Next Generation EU and Its Constitutional Ramification: A Critical Assessment*, cit., p. 444.

¹⁵⁵ In tal senso, occorre esaminare il contributo dell'art. 175, par. 3, TFUE. L'art. 175, par. 3, TFUE rappresenta una disposizione formalmente ancillare, prevista per consentire l'adozione di «misure specifiche», mediante procedura legislativa ordinaria, al di fuori degli strumenti ordinari della politica di coesione, al fine di contribuire alla riduzione delle disparità economiche, sociali e territoriali. Tuttavia, come dimostrato dalla dottrina (v. L. DIEZ SANCEZ, *Why Cohesion Policy is not about Cohesion*, in *CMLR*, 2025, p. 13 ss.), questa disposizione ha progressivamente mutato natura e funzione, divenendo una base giuridica flessibile e polivalente, frequentemente utilizzata in settori e per finalità che si pongono a margine, se non in distonia, con l'obiettivo di coesione sancito all'art. 174 TFUE. L'emblema di tale mutazione è rappresentato dall'adozione del regolamento (UE) 2021/241 che istituisce il *Recovery and Resilience Facility*, principale strumento del piano *Next Generation EU*, fondato espressamente sull'art. 175, par. 3. Benché il RRF invochi formalmente la coesione come uno dei suoi pilastri, l'impianto materiale dell'intervento è chiaramente rivolto a finalità di natura prevalentemente macroeconomica (sostegno alla domanda, modernizzazione amministrativa, transizione verde e digitale), con effetti distributivi che, in base ai criteri di allocazione *ex ante*, hanno paradossalmente favorito regioni e Stati membri più sviluppati. La retorica della coesione è dunque servita da legittimazione normativa per politiche di carattere eminentemente economico-strutturale, slegate da una logica redistributiva in senso proprio. In termini sistematici, la crescente utilizzazione dell'art. 175, par. 3, si inserisce in un processo di "strumentalizzazione giuridica" del principio di coesione, favorito altresì da una giurisprudenza della Corte di giustizia (a partire dalle sentenze *Gauweiler* e *Weiss*) che ha ammesso l'adozione di atti giuridicamente vincolanti con effetti indiretti di politica economica anche su basi giuridiche diverse dall'art. 121 TFUE. In tale contesto, l'art. 175, par. 3, TFUE è stato frequentemente impiegato in combinazione implicita con l'art. 122 TFUE, che, pur formalmente previsto per casi eccezionali e transitori, ha giustificato l'adozione della decisione 2020/2053/UE e l'emissione di debito comune. Questo impiego combinato ha prodotto una torsione funzionale della norma, traducendosi in una vera e propria "trasformazione costituzionale silenziosa", per cui l'art. 175, par. 3, ha cessato di fungere da base complementare per misure straordinarie di coesione, per divenire un veicolo ordinario per politiche economiche di ampio respiro, funzionali agli obiettivi dell'Unione economica e monetaria. Tale evoluzione solleva plurimi profili critici. Il primo riguarda l'indeterminatezza teleologica: il par. 3 dell'art. 175 non delimita in modo sufficientemente rigoroso il contenuto e le finalità delle "misure specifiche", consentendo l'adozione di strumenti che perseguono obiettivi distanti dalla logica di riequilibrio territoriale, senza garanzie di coerenza materiale con il principio di coesione. Il secondo attiene alla deriva funzionalista e rischio di elusione delle competenze: l'uso flessibile e combinato dell'art. 175, par. 3, con l'art. 122 TFUE (norma d'eccezione) consente di aggirare le rigidità del Titolo VIII del TFUE (coordinamento delle politiche economiche) e i limiti dell'art. 310 TFUE (equilibrio di bilancio), in una logica emergenziale che tende a stabilizzarsi. Il terzo è collegato al problema democratico e *deficit* di *accountability*: l'adozione di strumenti di grande impatto finanziario e politico (come il RRF) mediante una base giuridica originariamente accessoria e scarsamente

Tale prospettiva si innesta, tuttavia, su una struttura finanziaria che rimane vincolata ai principi dell'art. 311 TFUE, il quale stabilisce che il bilancio dell'Unione deve essere finanziato integralmente con risorse proprie, fatte salve le altre entrate. È in questa categoria residuale che si collocano i fondi raccolti attraverso il debito comune, i quali, non qualificandosi come risorse proprie in senso stretto, sono considerati "entrate straordinarie" dell'Unione. Questa classificazione consente di aggirare l'ostacolo giuridico rappresentato dall'impossibilità, allo stato attuale, di includere il debito tra le fonti ordinarie di finanziamento dell'UE senza una modifica del Trattato. Tuttavia, tale soluzione ha un costo sistemico, in quanto introduce una forma di flessibilità che rischia di compromettere la coerenza e la trasparenza del sistema delle finanze europee, frammentando il quadro delle entrate e creando margini di ambiguità nella qualificazione delle risorse¹⁵⁶. La natura eccezionale, temporanea e finalizzata delle entrate derivanti dal NGEU rappresenta un elemento che ostacola la possibile strutturazione di lungo periodo dell'indebitamento comune. L'impossibilità di utilizzare queste risorse per finanziare la spesa ordinaria, il divieto di debito rotativo e la previsione di una scadenza per il rimborso integrale del capitale e degli interessi rafforzano il carattere contingente dell'intervento. Inoltre, l'assenza di una capacità fiscale autonoma in capo all'Unione implica che il rimborso del debito gravi, in ultima istanza, sugli Stati membri, mediante contributi aggiuntivi, il che rafforza il legame tra responsabilità fiscale e sovranità nazionale.

In ogni caso, l'attuale configurazione giuridica pone il problema della compatibilità del debito comune con i principi di bilancio dell'Unione, in particolare con quello dell'equilibrio finanziario *ex art.* 310 TFUE. La raccolta di fondi al di fuori del bilancio, infatti, rappresenta un'eccezione al principio secondo cui tutte le entrate e le spese devono essere contabilizzate, e l'uso di entrate con destinazione vincolata, come quelle del NGEU, può determinare un'ulteriore

vincolata ha ridotto il controllo parlamentare e ha favorito un decisionismo tecnocratico opaco. Infine, sorgono alcune contraddizioni rispetto agli obiettivi del Trattato: l'allocazione effettiva dei fondi su base macroeconomica o settoriale (piuttosto che territoriale) ha reso possibile un paradossale trasferimento di risorse verso aree a più alto reddito, alimentando dinamiche di divergenza intra-statale e violando la ratio redistributiva originaria dell'art. 175. In conclusione, l'attuale prassi interpretativa e applicativa dell'art. 175, par. 3, TFUE suggerisce l'urgenza di un ripensamento normativo e sistematico della disposizione. In assenza di una giurisprudenza più rigorosa o di una riforma del Trattato, si rischia di consolidare l'uso di una clausola di coesione formalmente evocata, ma sostanzialmente svuotata, con effetti distorsivi sull'equilibrio istituzionale e sugli obiettivi di solidarietà territoriale dell'Unione.

¹⁵⁶ Si v. R. CROWE, *The European Union's Public Finances in Time of Crisis. Fragmentation, Innovation, and Consolidation*, cit., p. 30.

deviazione dal regime ordinario¹⁵⁷. Le sovvenzioni a fondo perduto, in particolare, sollevano questioni rilevanti, poiché esse generano passività che non sono compensate da crediti, diversamente dai prestiti agli Stati membri. Tuttavia, il meccanismo del NGEU ha previsto un incremento del margine di bilancio, proprio al fine di garantire la copertura delle obbligazioni contratte, secondo una logica che, se ben strutturata, consente di mantenere il bilancio in equilibrio e di fornire adeguate garanzie ai creditori. Tuttavia, ciò appare come una deroga. Sarebbe opportuno procedere verso una riforma complessiva del sistema delle risorse proprie, in grado di rendere strutturale la capacità dell'Unione di accedere ai mercati finanziari per finanziare obiettivi comuni, garantendo al tempo stesso l'equilibrio del bilancio e la responsabilità degli Stati membri.

Un ulteriore snodo cruciale è rappresentato dall'art. 125 TFUE, la c.d. clausola di *no bail-out*. La giurisprudenza della Corte di giustizia ha chiarito che ciò che rileva, ai fini della compatibilità con tale disposizione, non è la forma giuridica dell'intervento, ma i suoi effetti economici¹⁵⁸. Finché l'assistenza non comporta una traslazione diretta delle obbligazioni da uno Stato membro all'altro, e la responsabilità giuridica del debitore rimane intatta, non si configura una violazione dell'art. 125 TFUE. In questa prospettiva, l'indebitamento comune non contraddice la clausola di *no bail-out*, purché sia strutturato in modo da escludere un'esenzione implicita degli Stati beneficiari dai propri obblighi¹⁵⁹. Tuttavia, resta il rischio che una tolleranza eccessiva nei confronti dell'inadempimento possa essere interpretata come un'esenzione *de facto* dalla responsabilità, in contrasto con lo spirito della norma. Anche per questa ragione, è essenziale che ogni meccanismo di sostegno sia accompagnato da condizioni rigorose, in grado di preservare gli incentivi degli Stati membri al rispetto delle regole fiscali comuni.

Infine, l'art. 123 TFUE, che vieta il finanziamento monetario da parte della BCE, impone ulteriori limiti all'evoluzione del debito comune UE. Se, da un lato, la giurisprudenza ha attenuato la rigidità della norma consentendo l'acquisto di titoli sul mercato secondario, dall'altro essa ha ribadito che tali interventi devono perseguire esclusivamente obiettivi di politica monetaria, e non possono trasformarsi, nemmeno surrettiziamente, in forme di sostegno fiscale¹⁶⁰. L'attuale assetto istituzionale, pertanto, impone una separazione tra politica fiscale e politica monetaria, impedendo alla BCE di assumere un ruolo strutturale nel sostegno al debito comune. Questo vincolo, se non riformato, rischia di compromettere la

¹⁵⁷ Si v. R. CISOTTA, *L'indebitamento pubblico nell'UE, tra Next generation EU e riforma del patto di stabilità e crescita*, cit., p. 178.

¹⁵⁸ Si v. in questo senso Pringle, sopra citata, punti 135 e 137.

¹⁵⁹ P. NICOLAIDES, *Can the Borrowing for the 'Next Generation EU' Lead to Infringement of Article 125 TFEU?*, cit., p. 717.

¹⁶⁰ Gauweiler e a., sopra citata, punti 93-108.

sostenibilità a lungo termine del debito comune UE, in quanto l'assenza di un ancoraggio monetario rende l'intero sistema vulnerabile a *shock* esogeni e a crisi di fiducia.

In definitiva, l'introduzione del debito comune UE segna un'evoluzione importante del processo di integrazione europea, che mostra una crescente capacità di adattamento a sfide sistemiche. Tuttavia, affinché questa evoluzione possa acquisire una forma strutturale, capace di fornire all'Unione una vera autonomia finanziaria, sarà necessario un ripensamento complessivo del quadro giuridico, volto a integrare stabilmente il debito tra le fonti di finanziamento dell'Unione, garantendo allo stesso tempo la trasparenza, la legittimità democratica e la responsabilità finanziaria.

ABSTRACT (ita)

Nel contesto attuale segnato da crisi sistemiche e urgenze ricorrenti, l'emissione di debito comune da parte dell'Unione europea si configura come uno strumento sempre più utilizzato per attuare politiche pubbliche. Tuttavia, sorgono interrogativi sulla compatibilità di tale strumento con il diritto primario dell'UE, specie al di fuori di scenari emergenziali. Il contributo esplora questa tematica attraverso cinque questioni giuridiche connesse agli artt. 122, 310, 311 e 123-125 TFUE, con particolare attenzione al caso studio del programma *NextGenerationEU*. L'analisi si concentra sul fondamento giuridico per l'assistenza finanziaria, sulla base giuridica per l'indebitamento, sulla coerenza con i principi di bilancio dell'Unione, sulla ripartizione della responsabilità tra Stati e istituzioni europee, e sulla compatibilità con le regole di stabilità finanziaria. L'elaborato evidenzia i margini di flessibilità e i vincoli strutturali insiti nei Trattati.

ABSTRACT (eng)

In the current context marked by systemic crises and recurring emergencies, the issuance of common debt by the European Union is increasingly being used as a tool to implement public policies. However, questions arise regarding the compatibility of this instrument with EU primary law, particularly outside of emergency situations. This contribution explores the issue through five legal questions related to Articles 122, 310, 311, and 123–125 TFEU, with particular focus on the case study of the *NextGenerationEU* program. The analysis examines the legal basis for financial assistance, the legal foundation for debt issuance, the consistency with the Union's budgetary principles, the allocation of responsibility between Member States and EU institutions, and the compatibility with the rules on financial stability. The paper highlights both the structural constraints and the margins of flexibility embedded in the Treaties.