



**CONSIGLIO
DELL'UNIONE EUROPEA**

**Bruxelles, 2 dicembre 2010 (17.12)
(OR. en)**

17361/10

LIMITE

**ECOFIN 809
UEM 303**

NOTA DI TRASMISSIONE

Origine: Signor Jordi AYET PUIGARNAU, Direttore, per conto del Segretario Generale della Commissione europea

Data: [30 novembre 2010](#)

Destinatario: Signor Pierre de BOISSIEU, Segretario Generale del Consiglio dell'Unione europea

Oggetto: Comunicazione della Commissione al Consiglio e al Comitato economico e finanziario sul meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento della Commissione COM(2010) 713 definitivo .

All.: COM(2010) 713 definitivo



COMMISSIONE EUROPEA

Bruxelles, 30.11.2010
COM(2010) 713 definitivo

**COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL CONSIGLIO E AL COMITATO
ECONOMICO E FINANZIARIO**

sul meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria

COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL CONSIGLIO E AL COMITATO ECONOMICO E FINANZIARIO

sul meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria

INTRODUZIONE

Nel maggio 2010 l'Unione europea e gli Stati membri dell'area dell'euro hanno creato il meccanismo europeo di stabilizzazione, comprendente il meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria e lo strumento europeo per la stabilità finanziaria, per salvaguardare la stabilità finanziaria dell'Unione europea in un contesto segnato da gravi tensioni sui mercati del debito sovrano dell'area dell'euro. Il meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria (di seguito MESF), istituito dal regolamento (UE) n. 407/2010 del Consiglio, dell'11 maggio 2010¹, costituisce un pilastro importante del quadro europeo creato per fare fronte alle attuali circostanze eccezionali.

Ai sensi dell'articolo 9, paragrafo 1, del predetto regolamento, la Commissione presenta al comitato economico e finanziario e al Consiglio, entro sei mesi dall'entrata in vigore del regolamento stesso e successivamente, se necessario, ogni sei mesi, una relazione sull'attuazione del regolamento e sulla persistenza delle circostanze eccezionali che ne hanno giustificato l'adozione. È a tale scopo che la Commissione adotta la presente comunicazione.

L'articolo 9, paragrafo 2, del regolamento precisa che, se del caso, la relazione è accompagnata da una proposta di modifica del regolamento volta ad adeguare la possibilità di concedere l'assistenza finanziaria senza incidere sulla validità di decisioni già adottate. Tuttavia, alla luce delle evoluzioni più recenti, la Commissione ritiene che non vi sia motivo di modificare il regolamento nella fase attuale.

Riquadro 1: il funzionamento dell'MESF

L'MESF riproduce sostanzialmente a favore dei 27 Stati membri dell'UE il meccanismo di base istituito dal regolamento² relativo al sostegno delle bilance dei pagamenti degli Stati membri che non fanno parte dell'area dell'euro. L'attivazione del meccanismo consente alla Commissione di assumere prestiti sui mercati finanziari a nome dell'Unione con la garanzia implicita del bilancio UE. La Commissione concede quindi in prestito i fondi così ottenuti allo Stato membro beneficiario. Grazie a questo particolare dispositivo di prestito l'Unione non deve sostenere costi per il servizio del debito. Lo Stato membro beneficiario rimborsa la totalità degli interessi e del capitale tramite la Commissione. Il bilancio UE garantisce, mediante una linea con la menzione "per memoria" (p.m.), il rimborso delle obbligazioni in

¹ Regolamento (UE) n. 407/2010 del Consiglio, dell'11 maggio 2010, che istituisce un meccanismo europeo di stabilizzazione finanziario (GU L 118 del 12.5.2010, pag. 1).

² Regolamento (CE) n. 332/2002 del Consiglio, del 18 febbraio 2002, che istituisce un meccanismo di sostegno finanziario a medio termine delle bilance dei pagamenti degli Stati membri (GU L 53 del 23.2.2002, pag. 1).

caso di inadempimento del beneficiario del prestito.

L'MESF fa parte di una rete di sicurezza più ampia. Oltre all'MESF, gli Stati membri dell'area dell'euro possono beneficiare di finanziamenti provenienti dallo strumento europeo per la stabilità finanziaria (SESF), ossia fondi garantiti dagli Stati membri dell'area dell'euro, e dal Fondo monetario internazionale (FMI). Gli Stati membri non appartenenti all'area dell'euro possono inoltre beneficiare del sostegno ai sensi del regolamento sulla bilancia dei pagamenti. L'MESF e l'SESF possono essere attivati solo dopo che lo Stato membro interessato abbia fatto richiesta di assistenza finanziaria e abbia concordato con la Commissione europea, in collegamento con la BCE, un programma di aggiustamento macroeconomico, subordinato a condizioni rigorose.

1. ATTUAZIONE DEL REGOLAMENTO

Dopo l'adozione del regolamento (UE) n. 407/2010 l'Unione europea ha adottato le misure necessarie per consentire un utilizzo rapido e regolare dell'MESF. Tra di esse figurano: i) i necessari aggiustamenti di bilancio e ii) il potenziamento delle capacità della Commissione di raccogliere fondi sui mercati finanziari.

Le misure adottate in relazione al bilancio UE

Le misure adottate in relazione al bilancio UE sono: i) la creazione di una linea di bilancio per la garanzia fornita dall'UE sui prestiti assunti dall'Unione per l'assistenza finanziaria nel quadro dell'MESF e ii) la revisione della stima del margine residuo disponibile sotto il massimale delle risorse proprie.

Creazione di una linea di bilancio

È stata creata una struttura di bilancio adeguata per la contabilizzazione della copertura fornita dal bilancio UE per eventuali operazioni di assistenza finanziaria nel quadro dell'MESF^{3,4}.

In circostanze normali l'assistenza finanziaria nel quadro dell'MESF non comporterebbe spese a carico del bilancio (poiché al prestito concesso corrisponderebbe un prestito assunto). Una tale situazione si avrebbe unicamente nel caso, estremamente improbabile, che uno Stato membro beneficiario non sia in grado di adempiere alle proprie obbligazioni. La struttura comprende una nuova linea di bilancio (01 04 01 03) per la garanzia fornita dall'UE sui prestiti assunti dall'Unione per l'assistenza finanziaria nel quadro dell'MESF. La linea di bilancio reca la menzione "per memoria" (p.m.). La Commissione assicurerà l'adempimento

³ Il bilancio rettificativo n. 5 per l'esercizio 2010, che prevede la creazione della struttura di bilancio per il meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria, è stato adottato dall'autorità di bilancio il 22 settembre 2010. Il progetto di lettera rettificativa n. 2/2011 della Commissione, che incorpora anche queste modifiche nel progetto di bilancio 2011, è stato presentato all'autorità di bilancio l'11 ottobre 2010.

⁴ Una struttura analoga esiste già per lo strumento di sostegno delle bilance dei pagamenti destinato agli Stati membri non appartenenti all'area dell'euro.

entro i termini delle obbligazioni nei confronti dei possessori delle obbligazioni e proporrà, se necessario, di dotare questa linea di bilancio degli stanziamenti necessari⁵.

Una nuova corrispondente linea di bilancio (la linea 802) è stata creata anche sul lato delle entrate per la contabilizzazione di eventuali rimborsi dopo un inadempimento iniziale o di qualsiasi altra entrata legata alla garanzia accordata dall'UE.

Revisione della stima del margine residuo disponibile

Il regolamento (UE) n. 407/2010 limita il volume dei prestiti o delle linee di credito in essere al margine disponibile sotto il massimale delle risorse proprie. Infatti, la decisione relativa al sistema delle risorse proprie limita le possibilità del bilancio UE di ricorso ai versamenti di risorse proprie da parte degli Stati membri all'1,23% del reddito nazionale lordo (RNL) dell'UE. Affinché vi sia l'assoluta certezza che la Commissione possa ricorrere a risorse proprie aggiuntive versate dagli Stati membri in caso di inadempimento di un pagamento garantito, la somma i) del massimale degli stanziamenti di pagamento fissato nel quadro finanziario pluriennale (o, se già noti, degli stanziamenti di pagamento autorizzati nel bilancio annuale) e ii) dell'importo complessivo dei rimborsi garantiti dovuti (capitale + interessi) non deve superare l'1,23% dell'RNL dell'UE nell'esercizio finanziario.

All'epoca dell'adozione del regolamento si è ritenuto che, con una gestione attenta dei termini di rimborso, fosse possibile far rientrare sotto il massimale delle risorse proprie un volume non superiore a 60 miliardi di euro per l'MESF, che andava ad aggiungersi all'importo di 35 miliardi di euro ancora disponibile nel quadro dello strumento di sostegno alle bilance dei pagamenti⁶.

Il margine disponibile sotto il massimale delle risorse proprie è stato rivalutato di recente sulla base dei dati macroeconomici più recenti. Non ci sono motivi di modificare la valutazione di base, secondo la quale con una gestione attenta dei termini di rimborso, sia l'MESF che lo strumento di sostegno alle bilance dei pagamenti possono rientrare interamente sotto il massimale delle risorse proprie.

Misure adottate in relazione alle capacità della Commissione di raccogliere fondi

Tra le misure adottate per potenziare le capacità della Commissione di raccogliere fondi sono da annoverare: i) la revisione del programma Euro Medium Term Note (EMTN) e ii) la conferma del *rating* di credito massimo attribuito alla Commissione.

⁵ In caso di inadempimento la Commissione raccoglierebbe gli importi necessari per garantire il servizio del debito attingendo innanzitutto dai propri saldi di cassa e, se questi non fossero sufficienti, attingerebbe risorse di cassa aggiuntive dagli Stati membri sulla base dell'articolo 12 del regolamento (CE, Euratom) n. 1150/2000 del Consiglio, del 22 maggio 2000, recante applicazione della decisione 2007/436/CE, Euratom, relativa al sistema delle risorse proprie delle Comunità europee. In un secondo tempo la Commissione proporrebbe di iscrivere in bilancio l'anticipo di cassa.

⁶ Un ulteriore importo di 15 miliardi di euro nel quadro del regolamento sul sostegno alla bilancia dei pagamenti è stato già concesso come assistenza finanziaria esterna alla Lettonia, all'Ungheria e alla Romania.

Revisione del programma EMTN

L'Unione europea ed Euratom hanno emesso titoli nel quadro del programma EMTN per finanziare i) prestiti a sostegno delle bilance dei pagamenti, ii) l'assistenza macro-finanziaria ai paesi terzi ai sensi degli articoli 212 e 213 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea e iii) i prestiti Euratom destinati a migliorare la sicurezza delle centrali nucleari.

In previsione di un possibile aumento dell'attività di assunzione di prestiti dell'UE a seguito della creazione dell'MESF, il prospetto di offerta del programma è stato modificato conformemente e l'importo del programma è stato aumentato di 60 miliardi di euro, passando ad un totale di 80 miliardi di euro. Se necessario, il programma EMTN può essere rapidamente aumentato a 110 miliardi di euro.

Conferma del rating AAA attribuito all'UE

Dopo la creazione dell'MESF le principali agenzie di *rating* del credito hanno confermato il *rating* AAA attribuito ai titoli emessi dall'UE e da Euratom e, contestualmente, hanno attribuito lo stesso *rating* al programma EMTN⁷ il cui importo era stato aumentato.

Molti elementi importanti hanno consentito la conferma del *rating* AAA attribuito all'Unione. In primo luogo, l'UE si è impegnata senza riserve a onorare le obbligazioni nei confronti dei suoi prestatori. In secondo luogo, la Commissione europea ha il diritto di far ricorso alle risorse degli Stati membri per assicurare la disponibilità in ogni momento di entrate di bilancio sufficienti per coprire tutte le spese obbligatorie, ivi compreso il servizio del debito. Infine, gli Stati membri sono legalmente obbligati a pareggiare il bilancio dell'Unione europea (tra cui il servizio del debito).

Le pratiche di gestione del debito applicate dall'UE determinano un profilo del servizio del debito (rimborso del capitale e pagamento degli interessi) che non supera il margine di bilancio costituito dalla differenza tra il massimale delle risorse proprie e i pagamenti annui di bilancio. Le prospettive per l'UE sono stabili, il che riflette l'aspettativa che non vi saranno variazioni sostanziali dei fattori chiave che sono alla base del *rating*. Le principali agenzie di *rating* del credito ritengono che il solido sostegno degli Stati membri e i diversi livelli esistenti di protezione del servizio del debito dovrebbero continuare a sostenere il *rating* molto elevato dell'UE.

2. VALUTAZIONE DELLE CIRCOSTANZE CHE GIUSTIFICANO LA CONTINUAZIONE DELL'MESF

La crisi finanziaria ha pesato gravemente sulle finanze pubbliche degli Stati membri a causa delle misure di sostegno al settore finanziario, di una risposta politica discrezionale in materia di bilancio e del funzionamento degli stabilizzatori automatici. L'effetto combinato è stato un netto aggravarsi dei disavanzi pubblici e un corrispondente aumento del debito pubblico. Benché gli Stati membri siano attualmente diligentemente impegnati a risanare le finanze pubbliche nel rispetto degli impegni assunti con il patto di stabilità e crescita, forti tensioni

⁷ Cfr., ad esempio, il comunicato di Standard & Poor's del 30 giugno 2010.

sono emerse sui mercati dei titoli di Stato dell'area dell'euro dalla metà del 2009, come testimoniato dalle notevoli differenze nei differenziali di rendimento e in quelli sui CDS, in particolare degli Stati membri periferici. Le condizioni di mercato, che erano parzialmente migliorate nelle settimane successive all'annuncio della creazione dell'MESF e del SESF, si sono nuovamente deteriorate a metà agosto e i differenziali dei rendimenti e sui CDS degli Stati membri periferici sono tornati ai livelli del maggio 2010. Dato il perdurare delle tensioni sui mercati dei titoli di Stato dell'area dell'euro, si può concludere che le condizioni di mercato che hanno giustificato la creazione dell'MESF persistono.

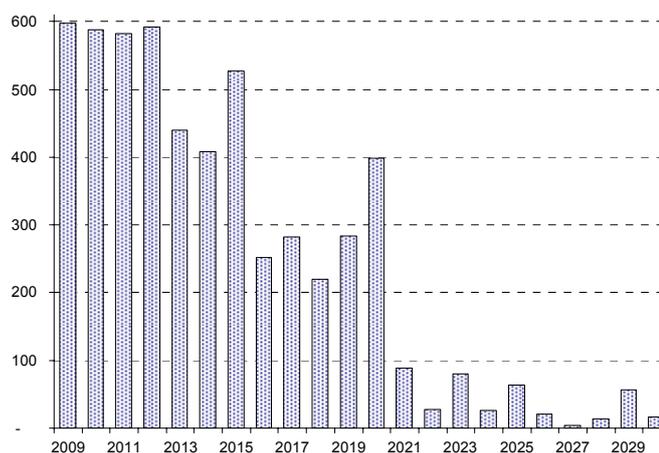
Gli Stati membri hanno un notevole fabbisogno di finanziamento

Il maggiore ricorso al prestito reso necessario dalla crisi finanziaria si è tradotto in un aumento del fabbisogno di finanziamento pubblico, che è stato per lo più soddisfatto mediante l'emissione di titoli a breve termine. È chiaro quindi che i governi dell'UE continueranno ad avere notevoli difficoltà finanziarie nei prossimi anni.

Il 21 novembre l'Irlanda ha chiesto l'assistenza finanziaria dell'Unione europea e degli Stati membri dell'area dell'euro. Nel quadro di un programma congiunto UE/FMI, il pacchetto di assistenza finanziaria a favore dell'Irlanda sarà finanziato mediante l'MESF e l'SESF, a cui andranno ad aggiungersi prestiti bilaterali che dovranno essere negoziati dagli Stati membri dell'UE.

Nel 2010 la maggior parte degli Stati membri dell'area dell'euro ha registrato disavanzi pubblici elevati, il che ha portato ad un consistente aumento delle emissioni complessive dei titoli di Stato denominati in euro e ad un ulteriore incremento del debito. L'aumento complessivo dell'offerta di titoli di Stato ha aggravato le difficoltà di accesso ai mercati incontrate da alcuni emittenti di piccole dimensioni. Ciò implica anche il persistere in futuro dei rischi legati al rifinanziamento. L'importo da raccogliere sul mercato nel 2011 sarà sostanzialmente lo stesso del 2010, e si manterrà per diversi anni almeno a questi livelli. Il grafico 1 rappresenta il volume dei titoli di Stato dell'area dell'euro in essere a fine settembre e che arriveranno a scadenza nel corso dei prossimi 20 anni.

Grafico 1: fabbisogno di rifinanziamento dei governi dell'area dell'euro (in miliardi di euro, al settembre 2010)



Fonte: Bloomberg, calcoli della CE

In una tale situazione molti Stati membri hanno adottato misure di risanamento del bilancio da attuarsi nei prossimi anni per impedire o rallentare ogni ulteriore aumento del debito pubblico e della spesa per il servizio del debito. Tuttavia, il fabbisogno di rifinanziamento di molti Stati membri dovrebbe rimanere elevato, dato che le misure di risanamento faranno sentire i loro effetti soltanto gradualmente.

Le condizioni di emissione non si sono ancora normalizzate

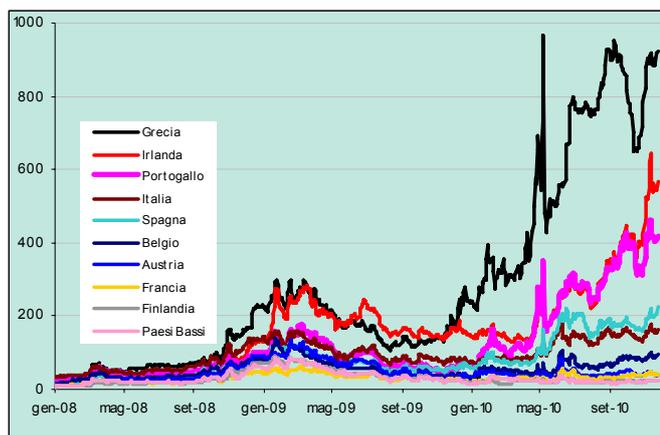
A causa delle tensioni sul mercato dei titoli di Stato dell'area dell'euro, i differenziali di rendimento hanno raggiunto livelli record per alcuni Stati membri. Nel maggio 2010 gli *spread* variavano tra i 25 e i 965 punti base (rispetto al *bund* tedesco), un differenziale che non ha precedenti dalla creazione dell'euro. Dopo l'annuncio della creazione dell'MESF e dell'SESF, i differenziali di rendimento sono temporaneamente diminuiti, per poi aumentare nuovamente (cfr. il grafico 2).

In aggiunta alle operazioni di politica monetaria, quali il "programma per l'acquisto di obbligazioni garantite" (CBPP) e le misure migliorate di sostegno del credito, nel maggio 2010 la BCE, a causa delle tensioni create sui mercati dei titoli di Stato dell'area dell'euro, ha lanciato il "programma per il mercato dei titoli finanziari"⁸

(SMP) al fine di "garantire profondità e liquidità ai segmenti di mercato a rischio di paralisi" in modo da ripristinare "il normale funzionamento dei canali di trasmissione della politica monetaria". Da allora la BCE è intervenuta sul mercato dei titoli di debito pubblici e privati dell'area dell'euro acquistando i titoli di Stato di determinati Stati membri (cfr. grafico 3). L'impatto monetario di questi acquisti di titoli viene sterilizzato mediante operazioni di assorbimento della liquidità, le quali lasciano invariato l'orientamento della politica monetaria.

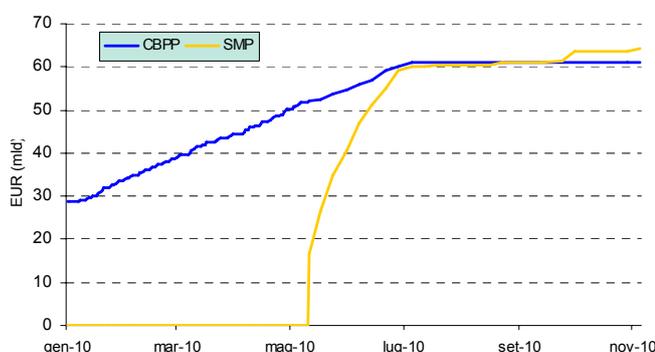
All'8 novembre 2010 la BCE aveva acquistato, nel quadro del programma per il mercato dei titoli finanziari, titoli di Stati membri dell'area dell'euro per circa 64,2 miliardi di euro (la scomposizione degli acquisti per tipologia/paese non è stata resa nota). Col tempo la BCE ha ridotto la portata dei suoi interventi, per cui nei mesi da luglio a settembre gli acquisti sono stati scarsi o nulli. Per calmare la volatilità che regna nuovamente sui mercati dei titoli, di recente la BCE ha temporaneamente aumentato i suoi acquisti di titoli di Stato, acquistando circa 2 miliardi di

Grafico 2: differenziali di rendimento dei titoli di Stato dell'area dell'euro a dieci anni rispetto al *bund* tedesco



Fonte: Bloomberg, calcoli della CE.

Grafico 3: acquisti nel quadro del "programma per l'acquisto di obbligazioni garantite" della BCE (CBPP) rispetto agli acquisti nel quadro del "programma per il mercato dei titoli finanziari" della BCE (SMP) nel 2010 (in miliardi di euro)



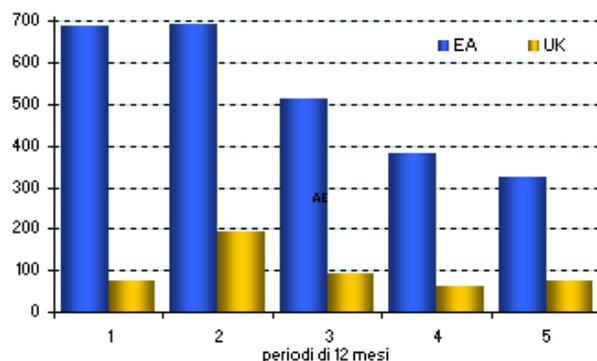
⁸ Decisione della Banca centrale europea, del 14 maggio, che istituisce un programma per il mercato dei titoli finanziari (BCE/2010/5) (2010/281/UE). Fonte: BCE, calcoli della CE

euro nella settimana conclusasi il 1° ottobre e ulteriori 711 milioni di euro nella settimana conclusasi il 5 novembre.

È probabile che i finanziamenti tramite il mercato continuino a essere oggetto di forte concorrenza

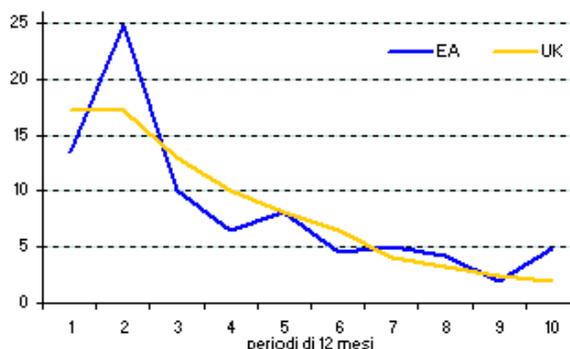
L'accresciuto fabbisogno di rifinanziamento degli Stati membri nei prossimi anni coinciderà con un analogo fabbisogno di rifinanziamento del settore bancario, il che creerà probabilmente un'intensa concorrenza per i finanziamenti tramite il mercato. Una forte pressione dovuta ai rischi legati al rifinanziamento si farà sentire fino a fine 2012, dato che l'importo del debito delle banche UE da finanziare nei prossimi 24 mesi ammonta a circa 1 800 miliardi di euro. Questa pressione a breve termine si spiega in parte con i tassi di interesse favorevoli sui titoli di debito a breve termine e l'importante rifinanziamento delle obbligazioni bancarie, comprese quelle dotate di garanzia pubblica⁹ (cfr. i grafici 4, 5 e 6). Un ulteriore fattore potrebbe essere l'aumento del fabbisogno di finanziamento legato agli sforzi di ricapitalizzazione in corso.

Grafico 4: profili delle scadenze delle obbligazioni emesse dalle banche dell'UE (in miliardi di euro, in periodi di 12 mesi a partire dal 1° luglio 2010)



Fonte: FMI; calcoli dei servizi della Commissione.

Grafico 5: obbligazioni emesse dalle banche dell'UE che arrivano a scadenza, in percentuale dell'esposizione complessiva (a partire dal 1° luglio 2010)

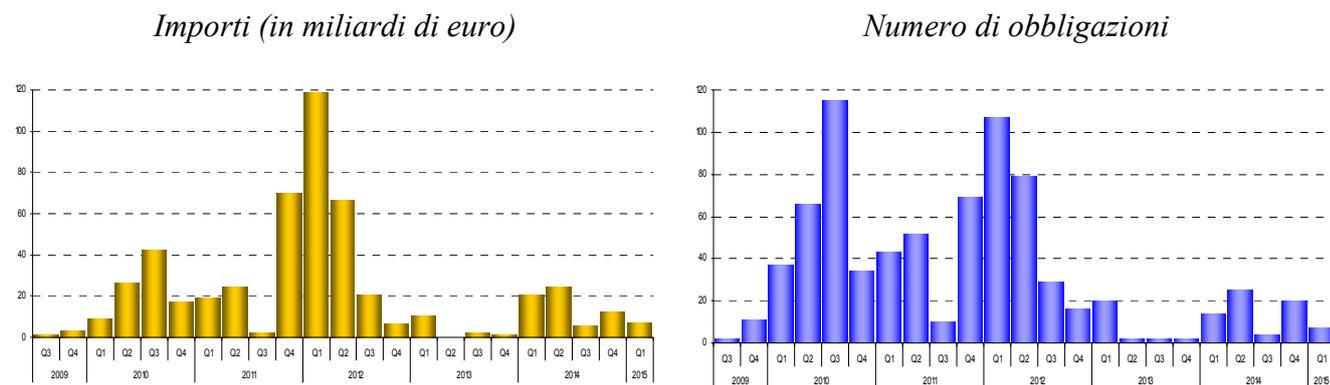


Fonte: FMI; calcoli dei servizi della Commissione.

Dai calcoli della Commissione emerge che la maggioranza delle obbligazioni bancarie garantite dallo Stato arriverà a scadenza tra il quarto trimestre 2011 e il secondo trimestre 2012. Il confronto tra i grafici 5 e 6 fa emergere la stretta correlazione tra i profili delle scadenze delle obbligazioni bancarie ordinarie e di quelle garantite dallo Stato ed evidenzia i periodi in cui si avranno maggiori difficoltà nei prossimi mesi e anni.

⁹ I volumi delle obbligazioni emessi dalle banche a seguito della crisi sono stati tali che circa il 50% delle obbligazioni attualmente in essere arriverà a scadenza nei prossimi tre anni.

Grafico 6: profilo delle scadenze delle emissioni di titoli di debito delle banche dell'UE con garanzia statale



Nota: si considera che tutte le obbligazioni si estingueranno a scadenza. Non si tiene conto dei rimborsi intermedi.

Fonte: Bloomberg; calcoli dei servizi della Commissione.

Allo stesso tempo le preoccupazioni relative al rischio sovrano hanno causato una "fuga verso la qualità", il che potrebbe causare il crollo della domanda di titoli emessi dagli Stati che presentano caratteristiche di rischio elevato. Questa situazione potrebbe generare una concorrenza tra i titoli emessi da emittenti sovrani ad alto rischio e le obbligazioni bancarie garantite aventi un *rating* AAA, fin tanto che le garanzie verranno mantenute¹⁰. I regimi di garanzia ancora vigenti scadranno il 31 dicembre 2010¹¹, ma la Commissione potrebbe accordare una proroga fino a fine giugno 2011 (come già avvenuto per alcuni di questi regimi) o oltre se ritenuto necessario. Nel frattempo è probabile che sui mercati persista una forte concorrenza sotto il profilo sia della qualità che della quantità. La concorrenza rimarrà particolarmente forte fino alla fine del 2012 e di nuovo nel 2014, quando arriveranno a scadenza le emissioni di titoli di debito con scadenza da 1 a 3 anni (la maggioranza) o a 5 anni.

CONCLUSIONE

La situazione sui mercati rende necessario il mantenimento di una rete di sicurezza

La presente comunicazione descrive alcune delle principali sfide alle quali i governi degli Stati membri dovranno far fronte per finanziare il loro disavanzo di bilancio in conseguenza della crisi finanziaria e delle tensioni che sono emerse di conseguenza sul mercato del debito sovrano. Il meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria è stato creato in risposta alla necessità di disporre di uno strumento di politica che permetta di salvaguardare la stabilità finanziaria dell'UE e dell'area dell'euro assicurando i mercati sulla capacità dell'UE di far fronte ad una grave crisi del debito sovrano.

¹⁰ Circa l'86% dei circa 600 miliardi di euro di titoli di debito bancari garantiti dallo Stato emessi tra ottobre 2008 e dicembre 2009 ha ricevuto il *rating* AAA; di questi una parte significativa arriverà a scadenza nel 2012.

¹¹ Ciò significherebbe che in occasione del rifinanziamento o in caso di nuova emissione, questi titoli di debito avrebbero il *rating* attribuito alle banche e non più il *rating* dello Stato che concede la garanzia.

Nel caso della Grecia, riforme di bilancio ambiziose, sostenute da un'assistenza finanziaria esterna mediante un programma di aggiustamento macroeconomico hanno consentito di limitare gli effetti peggiori delle turbolenze sui mercati. Tuttavia, il rischio sovrano permane elevato: l'attenzione dei mercati resta concentrata sulla sostenibilità delle finanze pubbliche e alcuni Stati hanno visto ridursi l'accesso ai finanziamenti e lievitare i costi dei prestiti.

In questo contesto, negli ultimi mesi sembra essersi delineato un cambiamento nella percezione degli investitori: secondo le previsioni le tensioni sui mercati del debito sovrano sono destinate a persistere per un periodo più lungo. Questa revisione delle aspettative degli investitori riflette non soltanto l'ampiezza dell'aggiustamento di bilancio necessario in alcuni Stati membri, ma anche la prospettiva di una ripresa economica relativamente graduale e di un settore bancario che rimarrà a lungo fragile.

Sono stati creati meccanismi finanziari di protezione a livello nazionale e soprannazionale, tra cui l'MESF e l'SESF, per impedire il diffondersi del contagio e creare una linea di difesa essenziale. Tuttavia, queste misure sono temporanee e devono essere integrate da ulteriori misure per ricostruire la resilienza del sistema finanziario e ripristinare il normale funzionamento dei mercati. Le attuali circostanze eccezionali giustificano non soltanto la creazione dei predetti meccanismi, ma anche il loro mantenimento, come testimonia la domanda di sostegno tramite l'MESF presentata recentemente dall'Irlanda. La soppressione prematura o improvvisa di questi dispositivi di protezione potrebbe causare violente reazioni dei mercati ed una nuova crisi del debito sovrano.

Per questi motivi, la Commissione conclude che gli eventi e le circostanze eccezionali che hanno giustificato l'adozione del regolamento (UE) n. 407/2010 che istituisce un meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria sussistano ancora e che occorra, pertanto, mantenere il meccanismo.