



**Regione Umbria**  
Assemblea legislativa

Servizio Commissioni, Legislazione e Affari europei

---

**Le obbligazioni SURE: la prima forma di  
debito comune *sociale* dell'UE**

\*\*\*

Novembre 2020

**NOTA INFORMATIVA POLITICHE EUROPEE 9/2020**

## Indice

1. Cos'è SURE -
  2. Il Regolamento del Consiglio dell'UE
  3. La richiesta dell'Italia e l'approvazione del primo sostegno
  4. L'emissione dei titoli
  5. SURE, *social bond* e titoli di debito comune UE
- Approfondimento – L'impatto della pandemia sugli schemi di cassa integrazione

## In sintesi

### **(1) Uno strumento europeo per mitigare i rischi di disoccupazione**

SURE (*Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency*) è uno strumento europeo di sostegno temporaneo finalizzato ad attenuare i rischi di disoccupazione dovuti all'emergenza Covid-19. Eroga fino a 100 miliardi di euro di prestiti ai paesi che ne hanno bisogno e finanzia regimi di riduzione dell'orario lavorativo e misure analoghe. È stato proposto il 2 aprile dalla Commissione europea e approvato con Regolamento il 19 maggio dal Consiglio dell'UE.

### **(2) Primi titoli di debito comune europei**

I prestiti si basano su garanzie fornite dagli Stati membri e danno forma a veri e propri *bond europei*. In caso di insolvenza di uno stato, la Commissione potrà chiedere agli altri paesi membri di colmare la lacuna, in proporzione alla loro quota di Pil. Si tratta dunque di una forma di condivisione del debito tra i paesi europei. È la prima emissione (cui ne seguiranno altre) di titoli di debito comune garantiti dal bilancio della Ue.

### **(3) Social Bond**

I titoli SURE sono di natura *sociale*, perché, nell'ambito del *Quadro per le obbligazioni sociali* adottato dalla CE, assicura agli investitori che i fondi raccolti saranno usati per attenuare l'impatto della pandemia e le relative conseguenze sociali. Gli Stati membri sono tenuti a rendicontarne l'impiego e redigere relazioni sugli effetti sociali prodotti. Inoltre, il quadro riprende i principi dell'*International Capital Market Association* relativi ai *social bond* (utilizzo dei proventi, processo di valutazione e selezione del progetto, gestione dei proventi, attività di reporting), ai quali i titoli SURE devono attenersi.

### **(4) All'Italia 27 miliardi, di cui 10 già erogati**

Il Governo italiano ha fatto richiesta per l'attivazione di SURE alla CE, che l'ha recepita e ha messo a disposizione del nostro paese circa 27 miliardi e mezzo di euro (l'Italia è il maggiore beneficiario del programma). Il Consiglio dell'UE ha approvato il primo sostegno finanziario di 87,4 miliardi a favore di 16 Stati, dando mandato alla CE di procedere alla raccolta di fondi sui mercati internazionali dei capitali per conto dell'UE. La CE ha emesso la prima obbligazione da 17 miliardi, che ha riscontrato un forte successo tra gli investitori e permesso di ottenere condizioni di prezzo favorevoli, trasferite direttamente agli Stati membri beneficiari dei prestiti. Il 27 ottobre la Commissione europea ha erogato 10 miliardi all'Italia.

## 1. Cos'è SURE

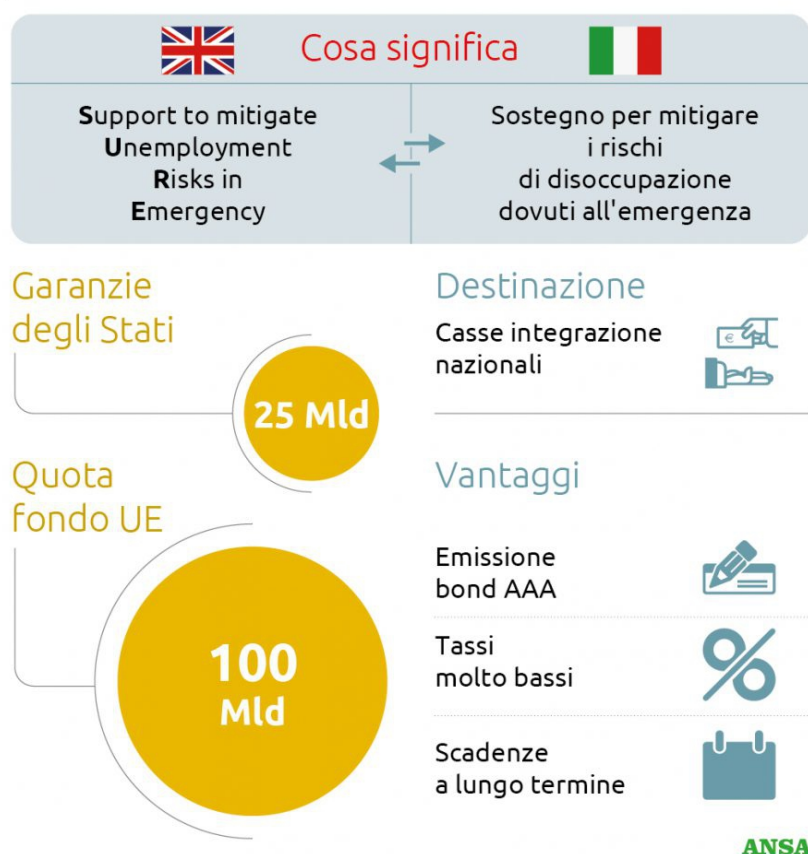
### Lo strumento

Il 2 aprile la Commissione [ha proposto](#) l'istituzione di SURE (*Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency* - vedi Nota 6/2020) nell'ambito della risposta alla pandemia. Si tratta di uno strumento europeo di sostegno temporaneo per attenuare i rischi di disoccupazione dovuti all'emergenza Covid-19 ([COM\(2020\) 139](#)).

Il programma fa parte del più ampio pacchetto di risposta al coronavirus, illustrato nella comunicazione della Commissione [COM\(2020\) 143](#). Il principale strumento adottato è *Next Generation EU*. Il 27 maggio, contestualmente al Programma di lavoro adattato, la Commissione europea ha proposto un piano per la ripresa molto articolato per fare fronte alla crisi dovuta all'emergenza Covid-19. Il Consiglio europeo ha discusso il pacchetto in una [serrata riunione straordinaria](#), durata dal 17 al 21 luglio, durante la quale è stato trovato un accordo sul QFP (quadro finanziario pluriennale) e sullo strumento *Next Generation EU*, secondo cui la Commissione europea è autorizzata a contrarre prestiti fino a 750 miliardi, per conto dell'Unione, sui mercati dei capitali. Il *Dispositivo per la ripresa e la resilienza* (RRF) è il maggiore tra i programmi finanziati da *Next Generation EU*. Gli importi reperiti possono essere usati per erogare prestiti fino a 360 miliardi e per spese (sovvenzioni) fino a 390 miliardi.

SURE erogherà fino a 100 miliardi di euro di prestiti ai paesi che ne hanno bisogno per far sì che i lavoratori percepiscano un reddito e che le imprese mantengano il proprio personale. Lo strumento finanzia infatti regimi di riduzione dell'orario lavorativo e misure analoghe.

### Cos'è e come funziona il piano Sure



## ***Social bond* europei**

I prestiti si basano sulle garanzie fornite dagli Stati membri e sono convogliati laddove le necessità sono più urgenti. Possono avvalersene tutti gli Stati membri, anche se rivestono un'importanza particolare per quelli maggiormente colpiti.

Il trattato UE [conferisce alla Commissione europea](#) il potere di contrarre prestiti sui mercati internazionali dei capitali per conto dell'Unione europea. I prestiti assunti dall'UE costituiscono obblighi diretti e incondizionati dell'UE, garantiti dagli Stati membri attraverso il bilancio dell'UE. L'UE contrae prestiti in euro esclusivamente per concederne a sua volta a mutuatari sovrani<sup>1</sup>.

## **2. Il Regolamento del Consiglio dell'UE**

---

### **I presupposti**

Il 19 maggio gli Stati membri in sede di Consiglio dell'UE hanno adottato lo strumento SURE con il [Regolamento \(UE\) 2020/672](#).

La sua base giuridica è l'articolo 122 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE), che consente al Consiglio di:

- Decidere, su proposta della Commissione e in uno spirito di solidarietà tra Stati membri, le misure adeguate per rispondere alla situazione socioeconomica determinatasi a seguito dell'epidemia di Covid-19 (paragrafo 1);
- Concedere un'assistenza finanziaria dell'Unione a uno Stato membro che si trovi in difficoltà o sia seriamente minacciato da gravi difficoltà a causa di circostanze eccezionali che sfuggono al suo controllo (paragrafo 2).

Inoltre, l'articolo 220, paragrafo 1, del regolamento (UE, Euratom) 2018/1046 del Parlamento europeo e del Consiglio statuisce che l'assistenza finanziaria dell'Unione agli Stati membri può assumere la forma di un prestito.

SURE risponde a tutti i requisiti, perché:

- La pandemia di Covid-19 costituisce un evento improvviso ed eccezionale che ha un impatto diffuso e dirompente sui sistemi economici degli Stati membri e che impone una risposta collettiva in uno spirito di solidarietà;
- La situazione eccezionale dovuta alla pandemia sfugge al controllo degli Stati membri ed ha avuto ripercussioni negative su una parte significativa della loro forza lavoro e ha determinato un aumento repentino e severo della spesa pubblica da parte degli Stati membri per regimi di riduzione dell'orario lavorativo e per misure analoghe, nonché per spese connesse a determinate misure di carattere sanitario.

---

<sup>1</sup> L'UE, attualmente, gestisce quattro programmi di prestiti: il meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria (MESF), il meccanismo di sostegno della bilancia dei pagamenti (BdP), l'assistenza macrofinanziaria (AMF) e, appunto, lo strumento SURE.

## I contenuti del Regolamento

Questi gli elementi essenziali del Regolamento approvato:

- SURE integra le misure nazionali adottate dagli Stati membri colpiti. Uno Stato membro può richiedere l'assistenza finanziaria quando la propria spesa pubblica abbia subito un aumento repentino e severo a decorrere dal 1° febbraio 2020 per via di misure connesse a regimi di riduzione dell'orario lavorativo o a misure analoghe per far fronte agli effetti dell'epidemia di Covid-19.
- L'assistenza finanziaria assume la forma di un prestito (a rate e con eventuale proroga) concesso dall'Unione. Con decisione di esecuzione del Consiglio, alla Commissione è conferito il potere di assumere prestiti per conto dell'Unione sui mercati dei capitali o presso le istituzioni finanziarie. La Commissione adotta le necessarie disposizioni per l'amministrazione dei prestiti con la Banca centrale europea. Lo Stato membro beneficiario apre un conto speciale presso la banca centrale nazionale per la gestione dell'assistenza finanziaria ricevuta.
- L'importo massimo dell'assistenza finanziaria non supera 100 miliardi di euro per tutti gli Stati membri.
- Gli Stati membri possono contribuire allo strumento mediante controgaranzie dei rischi sostenuti dall'Unione. Se uno Stato membro non è in grado di onorare, in tutto o in parte, l'attivazione a tempo debito, la Commissione ha il diritto di procedere ad attivazioni aggiuntive di garanzie presso altri Stati membri, proporzionalmente alla quota relativa sul reddito nazionale lordo dell'Unione.

Per quanto riguarda la procedura, l'assistenza finanziaria è resa disponibile con decisione di esecuzione del Consiglio adottata sulla base di una proposta della Commissione. Prima di presentare una proposta al Consiglio, la Commissione consulta lo Stato membro interessato per verificare l'aumento repentino e severo della spesa pubblica effettiva ed eventualmente anche programmata. La decisione di esecuzione del Consiglio contiene l'importo del prestito, la scadenza media massima, la formula del prezzo, il numero massimo di rate, il periodo di disponibilità e le altre regole dettagliate necessarie per la concessione dell'assistenza finanziaria; una valutazione del rispetto da parte dello Stato membro delle condizioni previste; una descrizione dei regimi nazionali di riduzione dell'orario lavorativo o delle misure analoghe, nonché, ove appropriato, delle pertinenti misure di carattere sanitario che possono godere del finanziamento.

### 3. La richiesta dell'Italia e l'approvazione del primo sostegno

---

#### La richiesta del Governo italiano

Il 7 agosto il Governo italiano ha fatto richiesta alla Commissione per l'attivazione di SURE. Il Ministro dell'Economia e delle Finanze, Roberto Gualtieri, e la Ministra del Lavoro e delle Politiche Sociali, Nunzia Catalfo, hanno inviato a Bruxelles [una lettera con cui il Governo chiede di poter accedere alle risorse](#) per 28.492 milioni di euro, "un importo giustificato dalle misure che sono state messe in campo per tutelare i redditi dei lavoratori durante la crisi".

I due Ministri scrivono che "l'economia italiana è stata gravemente colpita dalle misure di blocco introdotte dalla fine di febbraio, molto efficaci nel contenere la diffusione del virus

ma con un forte impatto negativo sull'economia e sul sistema sociale. Una situazione che terrà la produzione al di sotto dei livelli normali per un po' di tempo, con gravi rischi di disoccupazione".

La lettera è accompagnata da un allegato che riassume le informazioni sulle spese relative alle misure ammissibili allo strumento SURE, con particolare riferimento alle misure contenute nel [decreto-legge 18/2020](#) (*cd. Cura Italia*) e nel [decreto-legge 34/2020](#) (*cd. Decreto Rilancio*), mirate a tutelare i dipendenti e i lavoratori autonomi.

Catalfo e Gualtieri sottolineano come "la rapida attivazione di SURE rappresenti un esempio positivo di solidarietà tra gli Stati membri e a favore dei lavoratori europei e si impegnano a proseguire il dialogo sulla risposta dell'Italia alla crisi e sulle politiche appropriate a sostegno dei lavoratori e del benessere della popolazione in generale".

### **La risposta della Commissione alla richiesta italiana**

La Commissione ha recepito la richiesta italiana con la proposta contenuta in [COM\(2020\) 466](#)<sup>2</sup>. Si prevede che l'epidemia di Covid-19 e le misure straordinarie adottate dall'Italia avranno un impatto drammatico sulle finanze pubbliche. Secondo le stime di primavera 2020 della Commissione, l'Italia dovrebbe presentare un disavanzo e un debito delle pubbliche rispettivamente dell'11,1% e del 158,9% del PIL entro la fine del 2020.

L'Italia soddisfa le condizioni per la richiesta di assistenza finanziaria, avendo fornito prove adeguate del fatto che la spesa pubblica effettiva e prevista è aumentata di circa 29 miliardi di euro a partire dal 1 febbraio 2020. Si tratta di un aumento improvviso e grave, perché si riferisce sia a misure nuove che a un'estensione di quelle esistenti, che coprono una parte significativa delle imprese e della forza lavoro in Italia.

L'Unione, perciò, mette a disposizione dell'Italia un prestito per un importo massimo di circa 27 miliardi e mezzo di euro, con una durata media massima di 15 anni. Il periodo di disponibilità per l'assistenza finanziaria concessa è di 18 mesi.

L'Italia potrà finanziare le seguenti misure:

- Estensione dei regimi di lavoro ad orario ridotto (CIG) per i dipendenti;
- Indennità per lavoratori autonomi, dipendenti a tempo determinato in agricoltura, lavoratori dell'industria dello spettacolo, collaboratori di associazioni sportive, lavoratori domestici, lavoratori a chiamata;
- Contributi a fondo perduto ai lavoratori autonomi e alle singole imprese;
- Prestazioni di congedo parentale e buoni per baby sitter;
- Prestazioni di congedo per invalidità;
- Crediti d'imposta a titolo di miglioramento della sicurezza dei luoghi di lavoro e per la sanificazione dei luoghi di lavoro e l'acquisto di dotazioni di sicurezza.

---

<sup>2</sup> "Proposta di Decisione di esecuzione del Consiglio che concede all'Italia sostegno temporaneo a norma del regolamento (UE) 2020/672 del Consiglio per attenuare i rischi di disoccupazione nello stato di emergenza a seguito dell'epidemia di COVID-19".

L'Italia informerà la Commissione ogni 6 mesi sull'effettivo impegno della somma erogata.

## La proposta complessiva della Commissione e l'approvazione del Consiglio

Il 24 agosto la Commissione europea [ha presentato al Consiglio dell'UE](#) le proposte complessive di concessione di sostegno finanziario. Il 25 settembre [il Consiglio dell'UE](#) ha approvato il primo sostegno finanziario di 87,4 miliardi di euro a favore di 16 Stati membri, dando mandato alla Commissione di procedere alla raccolta di fondi sui mercati internazionali dei capitali per conto dell'UE. L'Italia è il paese che più ne beneficia, [con 27 miliardi assegnati](#), seguito dalla Spagna (21) e dalla Polonia (11)



## 4. L'emissione dei titoli

### Il quadro per le obbligazioni sociali

Il 7 ottobre la Commissione ha annunciato l'emissione delle obbligazioni SURE adottando il [quadro per le obbligazioni sociali](#) (*EU SURE Social Bond Framework*).

Il quadro assicura agli investitori che i fondi raccolti saranno usati per perseguire un obiettivo chiaramente definito: attenuare l'impatto sociale della pandemia di coronavirus e le relative conseguenze in tutta l'UE. Gli investitori "possono quindi essere certi che gli investimenti in tali obbligazioni concorreranno al finanziamento di misure sociali mirate". Allo stesso tempo, il quadro contribuirà all'ulteriore sviluppo del mercato delle obbligazioni sociali (*social bond*), che costituisce uno dei pilastri del mercato europeo della finanza sostenibile. Con l'adozione del quadro, "la Commissione intende attrarre

investitori desiderosi di impiegare i propri capitali per scopi di interesse ambientale, sociale e di governance societaria".

Per attestare che i fondi sono investiti per scopi di interesse sociale, gli Stati membri sono tenuti a rendicontare l'impiego dei prestiti e redigere relazioni in merito agli effetti prodotti sul piano sociale. "Sulla base delle informazioni contenute in tali relazioni, la Commissione europea potrà dimostrare agli investitori che le obbligazioni SURE sono state utilizzate per finanziare programmi aventi un impatto sociale positivo".

Il quadro per le obbligazioni sociali [riprende](#) le quattro componenti fondamentali dell'[International Capital Market Association](#) (Icma), portavoce e referente globale degli emittenti di *bond*, relativi ai [Social Bond Principles](#) (SPB):

- Utilizzo dei proventi;
- Processo di valutazione e selezione del progetto;
- Gestione dei proventi;
- Attività di reporting.

I titoli che soddisfano questi standard "vengono certificati come *social* dall'Icma e servono come garanzia contro comportamenti fraudolenti finalizzati a perseguire finalità sociali o compassionevoli puramente di facciata" ([Il Sole 24 Ore](#)).

### **La prima emissione dei titoli**

Facendo seguito all'adozione del quadro, il 21 ottobre la Commissione europea [ha emesso la prima obbligazione sociale](#) da 17 miliardi (una da 10 miliardi con scadenza ottobre 2030 e una da 7 miliardi con scadenza 2040). Si tratta della "più grande emissione di obbligazioni mai effettuata dalla Commissione".

Gli investitori (banche, fondi di investimento e compagnie di assicurazione) "hanno mostrato forte interesse per questo strumento dal rating elevato: la domanda ha superato di 13 volte l'offerta disponibile", con richieste superiori a 233 miliardi di euro. Secondo la Commissione, [questo dimostrerebbe](#) "l'enorme sostegno della comunità degli investitori a favore di un'obbligazione sociale che tutelerà i posti di lavoro e contrasterà nei paesi europei l'aumento della disoccupazione derivante dalla pandemia di COVID-19 e dalla conseguente crisi economica". "Si è trattato di un enorme voto di fiducia nel piano di ripresa dell'Unione europea e nel nostro futuro economico comune ", [ha commentato](#) il Commissario Paolo Gentiloni.

Il tutto si è tradotto in condizioni di prezzo favorevoli per entrambe le obbligazioni, "come si conviene di questi tempi a un'emittente AAA qual è l'UE" ([Lavoce.info](#)). Paesi come l'Italia "che hanno tassi di interesse sui titoli di Stato superiori alla media Ue avranno quindi un beneficio da questi prestiti. Il ministero dell'Economia calcola che il risparmio per le casse italiane nell'arco dei 15 anni di maturità può essere stimato in oltre 5 miliardi e mezzo di euro" ([Euractiv](#)).



Per questa transazione, la Commissione si è appoggiata alle banche Barclays (IRL), BNP Paribas, Deutsche Bank, Nomura e UniCredit, che hanno agito congiuntamente come capofila<sup>3</sup>.

L'emissione di obbligazioni sociali SURE è quotata sulla Borsa di Lussemburgo ed è in listino nella Borsa verde dello stesso paese, la principale piattaforma mondiale dedicata esclusivamente ai titoli sostenibili. LuxSE ha istituito LGX, la Borsa verde lussemburghese, nel 2016, per fornire un contributo diretto all'accordo di Parigi sul clima e agli obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite e diventando così la prima Borsa al mondo a gestire una piattaforma interamente dedicata ai titoli sostenibili. LGX facilita gli investimenti sostenibili e contribuisce a riorientare i flussi di capitale verso uno sviluppo verde e sostenibile. Attualmente LGX comprende circa 830 titoli che rappresentano oltre 320 miliardi di EUR. LGX è diventata un luogo di incontro per gli emittenti e gli investitori consapevoli e detiene una quota preponderante del mercato mondiale di obbligazioni verdi, sociali e sostenibili quotate in borsa. A sua volta, la Borsa di Lussemburgo (LuxSE) è il punto di accesso agli investitori internazionali. Con oltre 37.000 titoli quotati, di cui 33.000 strumenti di debito, di 2.000 emittenti in 100 paesi, LuxSE è una delle principali borse mondiali per la quotazione di titoli internazionali e finanziari e offre un servizio unico e integrato che comprende i servizi di quotazione, negoziazione e informazione ([Commissione europea](#)).

Le condizioni alle quali la Commissione prende a prestito vengono trasferite direttamente agli Stati membri beneficiari. "Non a caso, i paesi che non hanno fatto richiesta per utilizzare il SURE sono quelli che, grazie al loro merito creditizio, sono in grado di indebitarsi sul mercato a tassi addirittura inferiori", come la Germania e Francia; "per l'Italia, al contrario, il beneficio in termini di interessi non è da disprezzare: quasi un punto percentuale sulla scadenza decennale" ([LaVoce.info](#)).

Entrambe le obbligazioni sono state emesse a condizioni allettanti e corrispondenti all'enorme interesse suscitato. Il prezzo dell'obbligazione a 10 anni è stato fissato a 3 punti base al di sopra della media dei tassi swap all'acquisto e alla vendita (tasso mid-swap). Il prezzo dell'obbligazione a 20 anni è stato fissato a 14 punti base al di sopra del tasso mid-swap. I premi per nuova emissione definitivi sono stati stimati rispettivamente a 1 e 2 punti base per la tranche da 10 anni e per quella da 20 anni; entrambi i valori sono molto modesti per i volumi immessi sul mercato ([Commissione Europea](#)).

Il 27 ottobre, così, la Commissione europea [ha erogato 17 miliardi](#) di euro a Italia, Spagna e Polonia nella prima tranche di sostegno finanziario. L'Italia ha ricevuto 10 miliardi.

## **5. SURE, *social bond* e titoli di debito comune UE**

---

L'emissione dei titoli SURE, al di là del successo di pubblico, ha una "rilevanza storica", per due motivi ([Lavoce.info](#)):

- Perché è la prima di una serie di emissioni di titoli di debito comune nella Ue, garantite dal bilancio della Ue<sup>4</sup>: come detto, "in caso di insolvenza di uno stato a cui sia stato erogato un prestito SURE, la Commissione potrà chiedere agli altri paesi membri di contribuire a coprire il 'buco' creatosi, in proporzione alla quota di ciascuno nel Pil della

3 Il 9 ottobre 2020 l'UE ha inviato una richiesta di offerta a 20 banche, informandole della propria intenzione di raccogliere importi elevati sui mercati. Il mandato formale per l'emissione di due tranche è stato annunciato lunedì 19 ottobre alle ore 13:25 e la negoziazione è stata aperta martedì 20 ottobre 2020 mattina alle ore 08:55 e chiusa alle ore 10:00.

4 "Per la precisione, dalla differenza tra le 'risorse proprie' assicurate al bilancio europeo dai paesi membri per i prossimi sette anni e le spese programmate per lo stesso periodo (in virtù del *Multiannual Financial Framework* approvato per il 2021-2027)".

Ue". Non si tratta della garanzia in solido proposta da alcuni, "ma è comunque una forma di condivisione del debito tra i paesi europei".

▪ Per la natura *sociale* dei *bond* emessi. L'approccio dichiaratamente *Esg* (*Environmental, Social e Governance*) "contribuisce anche all'ulteriore sviluppo del mercato delle obbligazioni sociali, che promuove la trasparenza dell'utilizzo dei proventi, incoraggiando al contempo la misura dell'impatto sociale delle spese sottostanti finanziate" ([Eticanews](#)). "Nel prossimo futuro, la Ue diventerà il primo emittente di obbligazioni *Esg* in Europa. Le emissioni, che ricadranno sotto l'ombrello del Recovery Plan, sono destinate ad avere una impronta *green* o *social*. [...] L'Ue si appresta a diventare il principale attore del mercato. A sua volta, il mercato evolve rapidamente: mentre prima della pandemia privilegiava il tema ambientale e climatico, ora le tematiche sociali stanno acquistando pari dignità" ([Lavoce.info](#)).

Le emissioni SURE, perciò, sono "qualcosa in meno di un trasferimento a fondo perduto, perché i prestiti vanno restituiti nel tempo, ma hanno delle caratteristiche che li differenziano profondamente dai vecchi programmi di sostegno finanziario delle istituzioni europee". Infatti, sebbene i prestiti siano garantiti dai Paesi dell'UE in maniera volontaria e proporzionale al PIL, questi saranno erogati solo ad alcuni di essi, quelli che "hanno oggettiva necessità per via dell'impatto sproporzionato che la pandemia ed i lockdown hanno avuto sui mercati del lavoro domestici" ([Il Sole 24 Ore](#)).

Come detto, i paesi autorizzati dal Consiglio dell'UE a beneficiare dello schema sono 17; quasi tutti i Paesi nord-europei del cosiddetto blocco *frugale* (Germania, Francia, Olanda, Finlandia) non ne beneficeranno: questa struttura asimmetrica "rende il programma SURE *de facto* il primo della storia dell'UE a rischi realmente condivisi. Si tratta certamente di cifre modeste, ma finalmente il principio del *risk-sharing* trova concreta attuazione in un momento di reale emergenza". SURE "sarà dunque un apripista per quanto dovrà accadere su scala allargata con l'implementazione del Recovery Plan nel 2021, nel cui ambito la UE emetterà consistenti quantitativi di *green, social e sustainability bonds*" ([Il Sole 24 Ore](#)).

\*\*\*

*La Nota Informativa è stata redatta da Ugo Carlone.*

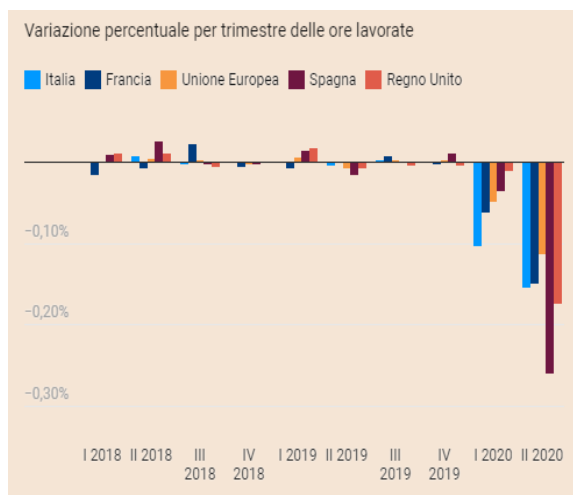
#### **Note Informative Politiche Europee già pubblicate**

- 1/2020: *Emergenza Covid-19. La sospensione del Patto di stabilità e le iniziative a livello europeo*, aprile.
- 2/2020: *Emergenza Covid-19. Recovery fund, MES, SURE e altre iniziative a livello europeo*, maggio.
- 3/2020: *Emergenza Covid-19. Piano per la ripresa e condizioni socio-economiche*, giugno.
- 4/2020: *Il Programma di lavoro 2020 della Commissione europea adattato*, luglio.
- 5/2020: *Il piano per la ripresa: l'accordo in Consiglio europeo e le reazioni del Parlamento europeo*, agosto.
- 6/2020: *Lo strumento SURE dell'Unione Europea: 27,4 miliardi per l'Italia*, settembre.
- 7/2020: *Il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza. Linee guida e posizione delle Regioni*, ottobre.
- 8/2020: *Le Linee Guida della Commissione europea per i Piani Nazionali di Ripresa e Resilienza*, ottobre.

## Approfondimento – L'impatto della pandemia sugli schemi di cassa integrazione

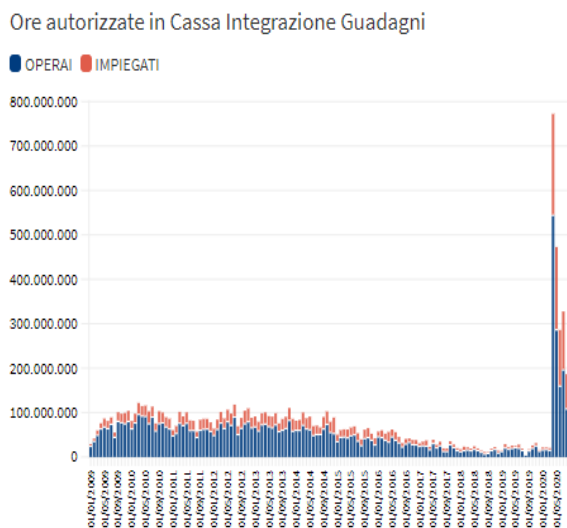
Fonte: [Il Sole 24 Ore](#).

"Il momento più acuto della crisi pandemica tra marzo ed aprile, quando le principali economie mondiali erano sotto stretto lockdown, ha sottoposto a tremendo stress gli stabilizzatori automatici in vigore. La CIG e gli schemi di supporto simili sono tra i più comuni e diffusi stabilizzatori automatici nell'UE; questi prevedono generalmente una compensazione economica a favore dei lavoratori (industria o servizi) sospesi dall'obbligo di eseguire la prestazione lavorativa o che lavorino a orario ridotto. In primavera, la sospensione della maggioranza delle attività per un periodo anche superiore a 2 mesi ha provocato un calo delle ore lavorate mai registrato prima dalle serie storiche di riferimento".



Fonte: Eurostat

Dal grafico si nota "l'impatto progressivo dei lockdown sui Paesi europei tra marzo-aprile 2020: a marzo l'Italia è stata il primo Paese a sospendere le attività produttive ed infatti ha subito una riduzione delle ore lavorate proporzionalmente più forte (-10%), a malapena percepibile nel Regno Unito che ha iniziato lo shutdown due settimane dopo. Ad aprile la situazione viene invece ribaltata, con i cali più vistosi in Spagna (-26%) e Regno Unito (-17%)".



Fonte: Inps

"Il grafico inquadra un periodo più lungo (2009-2020) che comprende anche la forte recessione del 2009 dovuta alla grande crisi finanziaria internazionale. Dall'analisi 'a sguardo allargato' emerge una crescita dell'utilizzo della CIG dal 2009, che rimane persistente fino al 2014 per via della successiva recessione innescata dalla crisi dell'area Euro del 2011-2012. Il trend tende finalmente a ridursi con la ripresa economica del 2015 fino ai minimi raggiunti alla fine del 2018. In questo contesto relativamente tranquillo si innesta lo shock pandemico di marzo-aprile 2020 che ha una magnitudo fuori scala, superiore di 7-8 volte l'impatto della crisi finanziaria internazionale del 2009, con un picco di quasi 800 milioni di ore autorizzate ad aprile 2020. L'allentamento graduale del lockdown ed il riavvio dell'economia hanno ridotto fortunatamente il numero di ore autorizzate, anche se ad agosto 2020 questo rimaneva ad un livello più che doppio rispetto ai peggiori momenti della precedente crisi".

Se si guarda ai singoli settori di industria e servizi, "è possibile notare l'impatto peculiare del lockdown: le ore autorizzate per gli impiegati che tendenzialmente erano stabili intorno alla quota del 25% nel decennio precedente [...] sono passate improvvisamente al 40% per via delle chiusure generalizzate delle attività commerciali che hanno colpito sproporzionatamente il comparto dei servizi".