



BANCA CENTRALE EUROPEA

# RAPPORTO SULLA CONVERGENZA MAGGIO 2006

BCE ECB EZB EKT EKP



MAGGIO 2006

RAPPORTO SULLA CONVERGENZA

BANCA CENTRALE EUROPEA



BANCA CENTRALE EUROPEA



## RAPPORTO SULLA CONVERGENZA MAGGIO 2006

Nel 2006 tutte  
le pubblicazioni della BCE  
saranno caratterizzate  
da un motivo tratto  
dalla banconota  
da 5 euro

© Banca centrale europea, 2006

**Indirizzo**

Kaiserstrasse 29  
60311 Frankfurt am Main  
Germany

**Indirizzo postale**

Postfach 16 03 19  
60066 Frankfurt am Main  
Germany

**Telefono**

+49 69 1344 0

**Sito Internet**

<http://www.ecb.int>

**Fax**

+49 69 1344 6000

**Telex**

411 144 ecb d

*Tutti i diritti riservati.*

*È consentita la riproduzione a fini  
didattici e non commerciali, a condizione  
che venga citata la fonte.*

*Le statistiche contenute in questo rapporto  
sono aggiornate al 28 aprile 2006.*

ISSN 1725-9339 (stampa)

ISSN 1725-9541 (online)

# INDICE

<b>INTRODUZIONE E SINTESI PER PAESE</b>	
<b>INTRODUZIONE</b>	<b>6</b>
<b>SINTESI PER PAESE</b>	<b>7</b>
<b>CAPITOLO I</b>	
<b>ESAME DELLA CONVERGENZA ECONOMICA</b>	
<b>I QUADRO DI RIFERIMENTO PER L'ANALISI</b>	<b>12</b>
<b>2 ESAME PER PAESE</b>	
2.1 Lituania	20
2.1.1 I prezzi	20
2.1.2 La finanza pubblica	22
2.1.3 Il tasso di cambio	23
2.1.4 I tassi di interesse a lungo termine	24
2.1.5 Elenco delle tavole e delle figure	26
2.2 Slovenia	36
2.2.1 I prezzi	36
2.2.2 La finanza pubblica	38
2.2.3 Il tasso di cambio	40
2.2.4 I tassi di interesse a lungo termine	41
2.2.5 Elenco delle tavole e delle figure	42
<b>ALLEGATO</b>	
<b>METODOLOGIA STATISTICA PER GLI INDICATORI DI CONVERGENZA</b>	<b>53</b>
<b>CAPITOLO 2</b>	
<b>COMPATIBILITÀ DELLA LEGISLAZIONE NAZIONALE CON IL TRATTATO</b>	
<b>I INTRODUZIONE</b>	
1.1 Osservazioni generali	64
1.2 Stati membri con deroga e convergenza legale	64
1.3 Struttura della valutazione giuridica	64
<b>2 PORTATA DELL'ADEGUAMENTO</b>	
2.1 Aree dell'adeguamento	64
2.2 "Compatibilità" piuttosto che "armonizzazione"	65
<b>3 INDIPENDENZA DELLE BCN</b>	<b>65</b>
3.1 Indipendenza della banca centrale	66
3.1.1 Indipendenza funzionale	66
3.1.2 Indipendenza istituzionale	67
3.1.3 Indipendenza personale	68
3.1.4 Indipendenza finanziaria	69
3.2 Riservatezza	71
<b>4 DIVIETO DI FINANZIAMENTO MONETARIO E ACCESSO PRIVILEGIATO</b>	
4.1 Divieto di finanziamento monetario	71
4.2 Divieto di accesso privilegiato	73
<b>5 ORTOGRAFIA COMUNE DELL'EURO</b>	<b>73</b>
<b>6 INTEGRAZIONE LEGALE DELLE BCN NELL'EUROSISTEMA</b>	<b>74</b>
6.1 Obiettivi di politica economica	75
6.2 Attività	75
6.3 Disposizioni in materia finanziaria	76
6.4 Politica del cambio	76
6.5 Cooperazione internazionale	76
6.6 Miscellanea	76
<b>7 VALUTAZIONE PER PAESE</b>	
7.1 Lituania	76
7.2 Slovenia	80
<b>GLOSSARIO</b>	<b>86</b>

## SIGLARIO

### PAESI

BE	Belgio	LU	Lussemburgo
CZ	Repubblica Ceca	HU	Ungheria
DK	Danimarca	MT	Malta
DE	Germania	NL	Paesi Bassi
EE	Estonia	AT	Austria
GR	Grecia	PL	Polonia
ES	Spagna	PT	Portogallo
FR	Francia	SI	Slovenia
IE	Irlanda	SK	Slovacchia
IT	Italia	FI	Finlandia
CY	Cipro	SE	Svezia
LV	Lettonia	UK	Regno Unito
LT	Lituania		

### ALTRE

AEC	Accordi europei di cambio
BCE	Banca centrale europea
BCN	banca centrale nazionale
b.d.p.	bilancia dei pagamenti
BRI	Banca dei regolamenti internazionali
CD	certificato di deposito
CLUPM	costo del lavoro per unità di prodotto nell'industria manifatturiera
CLUPT	costi del lavoro per unità di prodotto nel totale dell'economia
c.i.f.	costo, assicurazione e nolo al confine del paese dell'importatore
EUR	euro
FMI	Fondo monetario internazionale
f.o.b.	franco a bordo al confine del paese dell'esportatore
HWWA	Istituto per l'economia internazionale di Amburgo
IAPC	indice armonizzato dei prezzi al consumo
IFM	istituzioni finanziarie monetarie
ILO	Organizzazione internazionale del lavoro
IME	Istituto monetario europeo
IPC	Indice dei prezzi al consumo
IPP	Indice dei prezzi alla produzione
MBP5	Manuale di bilancia dei pagamenti dell'FMI (5ª edizione)
NACE rev. 1	Classificazione statistica delle attività economiche nelle Comunità europee (1ª revisione)
OCSE	Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economici
PDE	procedura per i disavanzi eccessivi
PIL	prodotto interno lordo
SEBC	Sistema europeo di banche centrali
SEC 95	Sistema europeo dei conti 1995
SITC rev. 3	Standard International Trade Classification (3ª revisione)
TCE	tasso di cambio effettivo
UE	Unione europea
UEM	Unione economica e monetaria

**Secondo la consuetudine della Comunità, i paesi dell'UE sono elencati in questo rapporto utilizzando l'ordine alfabetico dei nomi dei paesi nelle rispettive lingue nazionali.**

**INTRODUZIONE  
E SINTESI  
PER PAESE**

## INTRODUZIONE

L'euro è stato introdotto il 1° gennaio 1999 in undici Stati membri e il 1° gennaio 2001 in Grecia. Successivamente all'allargamento dell'Unione europea (UE) a dieci nuovi paesi il 1° maggio 2004, sono tredici gli Stati membri che non partecipano ancora pienamente all'Unione economica e monetaria (UEM). Il presente Rapporto sulla convergenza è stato predisposto in seguito alle richieste di un esame dello stato della convergenza avanzate dalla Slovenia il 2 marzo 2006 e dalla Lituania il 16 marzo 2006. Nel redigere questo rapporto la BCE assolve l'obbligo – sancito dall'articolo 122, paragrafo 2, e dall'articolo 121, paragrafo 1, del Trattato che istituisce la Comunità europea (il Trattato) – di riferire al Consiglio dell'Unione europea (Consiglio dell'UE) almeno una volta ogni due anni, o su richiesta di uno Stato membro con deroga, “sui progressi compiuti dagli Stati membri nell'adempimento dei loro obblighi relativi alla realizzazione dell'Unione economica e monetaria”. Il medesimo mandato è stato conferito alla Commissione europea e i due rapporti sono stati presentati al Consiglio dell'UE contemporaneamente.

La Banca centrale europea (BCE) si rifà allo schema di valutazione utilizzato nei precedenti rapporti sulla convergenza prodotti dalla stessa BCE e in quelli dell'Istituto monetario europeo (IME) per esaminare, con riferimento ai due paesi interessati, se sia stato conseguito un grado elevato di convergenza sostenibile in ambito economico, per garantire la compatibilità della legislazione nazionale con il Trattato, nonché per analizzare la conformità con i requisiti di natura giuridica imposti alle banche centrali nazionali (BCN) per divenire parte integrante dell'Eurosistema.

La valutazione del processo di convergenza economica dipende in modo cruciale dalla qualità e dall'integrità delle statistiche su cui si basa. La compilazione e trasmissione di queste ultime, in particolare i dati sui conti pubblici, non devono essere influenzabili da considerazioni politiche. Gli Stati membri sono invitati ad assegnare importanza prioritaria alla qualità e all'integrità delle loro statistiche, a predi-

porre un adeguato sistema di controlli incrociati in sede di compilazione e ad applicare requisiti di qualità in campo statistico. Questi requisiti dovrebbero rafforzare l'indipendenza, l'integrità e la responsabilità degli istituti nazionali di statistica, nonché promuovere la fiducia nella qualità delle statistiche di bilancio (cfr. l'allegato statistico al capitolo 1).

Il presente rapporto si compone di due capitoli. Il primo descrive gli aspetti e i risultati principali dell'esame della convergenza economica. Il secondo esamina la compatibilità delle legislazioni nazionali di Lituania e Slovenia, compresi gli statuti delle rispettive BCN, con gli articoli 108 e 109 del Trattato e con lo Statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea.

## SINTESI PER PAESE

### LITUANIA

Nel periodo di riferimento il tasso medio di inflazione sui dodici mesi misurato sullo IAPC si è situato in Lituania al 2,7 per cento, appena al di sopra del valore di riferimento stipulato dal Trattato. Sulla base delle informazioni più recenti tuttavia, il tasso di inflazione misurato sullo IAPC dovrebbe gradualmente aumentare nei prossimi mesi.

Guardando in retrospettiva a un periodo più lungo si può constatare come l'inflazione al consumo in Lituania sia stata relativamente contenuta per gran parte degli ultimi cinque anni. Tale risultato è stato favorito dall'orientamento della politica monetaria volto al conseguimento della stabilità dei prezzi, in particolare attraverso il perseguimento di un regime di cambio di *currency board* che ha fornito un'ancora alle aspettative di inflazione. La bassa inflazione è stata realizzata nonostante la crescita relativamente sostenuta del PIL in termini reali. Tuttavia, il basso livello di inflazione è in larga misura anche il riflesso della strategia valutaria del paese e della connessa evoluzione del tasso di cambio effettivo nominale. Inizialmente, quando il litas lituano era ancorato al dollaro statunitense all'interno del *currency board*, i prezzi all'importazione sono stati frenati dal forte apprezzamento del dollaro. In seguito all'adozione dell'euro come valuta di riferimento del regime di cambio nel 2002, i prezzi all'importazione sono stati sospinti al ribasso dal sensibile apprezzamento della moneta europea rispetto ad altre valute fino al 2004. Il periodo di deflazione fra il 2002 e la prima metà del 2004 è largamente attribuibile a fattori esterni e all'accresciuta concorrenza in alcuni mercati interni. Dal 2001 la crescita del PIL in termini reali è stata relativamente elevata, spinta soprattutto dalla domanda interna, che ha contribuito a ridurre la disoccupazione. La crescita del reddito per occupato è notevolmente aumentata negli ultimi anni e quella del costo del lavoro per unità di prodotto, che fino al 2004 era stata contenuta dal forte incremento della produttività del lavoro, è salita al 3,8 per cento nel 2005. Osservando gli anda-

menti recenti, il tasso medio di inflazione sui dodici mesi misurato sullo IAPC ha raggiunto il 2,7 per cento nel 2005. A gennaio del 2006 l'incremento sui dodici mesi dello IAPC si è portato al 3,5 per cento, per poi ridiscendere al 3,1 per cento in marzo.

Sussistono diversi rischi di un aumento dell'inflazione in Lituania nei prossimi anni. Innanzitutto, il livello dei prezzi del gas naturale pagati dalle famiglie lituane nel 2005 approssimava ancora solo il 50 per cento del livello medio dell'area dell'euro e non è ancora stata completata l'armonizzazione ai livelli dell'UE delle accise su carburanti, tabacchi e alcolici. Nel caso dei tabacchi, tale armonizzazione produrrà sull'inflazione un aumento cumulato di 2 punti percentuali nel periodo fino al 2010. Inoltre, l'espansione decisamente vigorosa del prodotto, alimentata dalla forte crescita del credito e dai bassi tassi di interesse, e le strozzature che stanno manifestandosi sul mercato del lavoro comportano un rischio di incremento dei costi unitari del lavoro e, più in generale, dei prezzi interni. Sebbene gli aumenti attesi dei prezzi dell'energia, delle imposte indirette e dei prezzi amministrati dovrebbero indurre soltanto aumenti *una tantum* del livello dei prezzi, la combinazione di tali shock in un contesto di crescita molto vigorosa e di inasprimento delle condizioni sul mercato del lavoro comporta rischi di effetti di secondo impatto e quindi di un aumento più significativo e forse anche duraturo dell'inflazione. Inoltre, è probabile che nei prossimi anni il processo di convergenza abbia ripercussioni sull'inflazione, sebbene sia difficile quantificarne esattamente l'entità.

Nel 2005 la Lituania ha conseguito un disavanzo di bilancio dello 0,5 per cento del PIL, di gran lunga inferiore al valore di riferimento. Il paese non si trova, pertanto, in situazione di disavanzo eccessivo. Nel 2006 la Commissione europea prevede un lieve aumento del disavanzo allo 0,6 per cento del PIL. Il rapporto fra debito pubblico e PIL è diminuito al 18,7 per cento nel 2005 e si prevede cresca al 18,9 per cento quest'anno, restando quindi ben al di sotto del



valore di riferimento del 60 per cento. L'obiettivo di medio periodo indicato nel programma di convergenza è un disavanzo dell'1 per cento del PIL. Per quanto riguarda altri aspetti del bilancio, nel 2004 e nel 2005 l'incidenza sul PIL del disavanzo pubblico è stata inferiore a quella degli investimenti pubblici.

Sulla base delle più recenti proiezioni formulate dal Comitato di politica economica dell'UE e dalla Commissione europea, la Lituania dovrebbe registrare fino al 2050 un moderato aumento della spesa connessa con l'invecchiamento della popolazione, pari a 1,4 punti percentuali del PIL. Ciò riflette in parte le riforme pensionistiche attuate in passato. È tuttavia necessario rimanere vigili in quanto gli andamenti demografici, economici e finanziari effettivi potrebbero risultare meno favorevoli di quanto ipotizzato nelle proiezioni.

Il litas lituano partecipa ai nuovi Accordi europei di cambio (AEC II) da circa ventidue mesi, ossia da un periodo inferiore ai due anni su cui la BCE effettua la propria valutazione. Nella parte del periodo di riferimento antecedente l'adesione agli AEC II, il litas è rimasto stabile sul livello che sarebbe poi divenuto la sua parità centrale nei confronti dell'euro negli AEC II. La Lituania ha aderito agli accordi mantenendo il regime di *currency board* come impegno unilaterale, pertanto senza impegni aggiuntivi per la BCE. Da allora, il litas è rimasto invariato al livello della sua parità centrale nei confronti dell'euro e la Lituania non ha svalutato di propria iniziativa tale parità. Sebbene il regime di *currency board* abbia comportato interventi periodici sul mercato dei cambi, il volume delle operazioni condotte della Lietuvos bankas con le banche commerciali della Lituania è risultato modesto in termini netti. Il livello del tasso di cambio reale, sia di quello bilaterale nei confronti dell'euro sia di quello effettivo, è lievemente superiore alla media storica. Tali indicatori, comunque, vanno interpretati con cautela, poiché nel periodo di riferimento la Lituania ha attraversato un processo di transizione verso l'economia di mercato, il che rende difficile qualsiasi valutazione degli andamenti storici

del tasso di cambio reale. Ciononostante, il disavanzo complessivo del conto corrente e di quello capitale della bilancia dei pagamenti, pari al 5,6 per cento del PIL nel 2005, è relativamente ampio. Gli afflussi netti per investimenti diretti esteri hanno compensato una quota lievemente inferiore alla metà di questo disavanzo.

I tassi di interesse a lungo termine si sono mediamente situati nel periodo di riferimento al 3,7 per cento e quindi ben al disotto del valore di riferimento previsto per soddisfare il relativo criterio di convergenza. Essi hanno continuato a convergere verso i rendimenti obbligazionari medi dell'area dell'euro, riflettendo la credibilità del regime di *currency board* e la fiducia del mercato nei confronti degli andamenti economici e dei conti pubblici in Lituania.

Complessivamente, al fine di garantire un elevato grado di convergenza sostenibile, sarebbe importante che la Lituania attuasse una politica di bilancio adeguatamente restrittiva in modo da ridurre il rischio che si accumulino pressioni inflazionistiche indotte dall'eccesso di domanda. Politiche di bilancio rigorose favoriranno anche il risanamento delle finanze pubbliche. Inoltre, l'attuale forte crescita del credito e l'ampio disavanzo del conto corrente della bilancia dei pagamenti vanno strettamente monitorati poiché potrebbero indicare l'emergere di squilibri. Sarà peraltro importante accrescere ulteriormente la concorrenza nei mercati dei beni e servizi, procedere nella liberalizzazione dei settori regolamentati, attuare opportune politiche salariali, che tengano conto della crescita della produttività del lavoro e degli andamenti nei paesi concorrenti, nonché migliorare ulteriormente il funzionamento del mercato del lavoro. Tali misure contribuiranno a mantenere un contesto favorevole alla stabilità dei prezzi e a sostenere la competitività e l'occupazione.

Il 25 aprile 2006 sono state adottate alcune modifiche alla Costituzione lituana e alla legge sulla Lietuvos bankas e sono state abrogate altre leggi (la legge sull'emissione di moneta,

la legge che modifica il nome e gli importi delle unità monetarie, la legge sulla moneta e la legge sulla credibilità del litas). A seguito delle recenti modifiche, la Costituzione lituana e la legge sulla Lietuvos bankas sono compatibili con i requisiti del Trattato e dello Statuto relativi alla Terza fase dell'Unione economica e monetaria.

## SLOVENIA

Nel periodo di riferimento il tasso medio di inflazione sui dodici mesi misurato sullo IAPC si è situato in Slovenia al 2,3 per cento, ossia al di sotto del valore di riferimento per la stabilità dei prezzi previsto dal Trattato. Sulla base delle informazioni più recenti, tale tasso dovrebbe rimanere stabile nei prossimi mesi.

Estendendo l'analisi a un periodo più lungo emerge come la Slovenia registri tassi di inflazione bassi solo da un periodo di tempo relativamente limitato. La crescita dei prezzi al consumo in Slovenia è diminuita significativamente fra il 1995 e il 2005. Questo andamento dell'inflazione riflette diverse importanti scelte di politica economica, fra cui l'introduzione nel 2001 di un nuovo quadro di riferimento per la politica monetaria con l'obiettivo primario della stabilità dei prezzi e l'adesione agli AEC II nel giugno 2004. Nel periodo successivo l'ingresso negli AEC II, la Banka Slovenije ha utilizzato operazioni di *swap* in valuta per mantenere stabile il tasso di cambio euro/talero e contemporaneamente permettere ai tassi di interesse interni di restare su livelli superiori a quelli dell'area dell'euro. Questa politica, tradottasi in un elevato differenziale di interesse a breve termine rispetto all'area dell'euro, ha favorito il processo di disinflazione. Per gran parte del periodo in esame l'andamento dell'inflazione va valutato in un contesto di crescita del PIL piuttosto robusta e di condizioni del mercato del lavoro assai stabili. Il reddito per occupato è cresciuto a ritmi relativamente elevati, ancorché in calo dal 2000, mentre la crescita del costo del lavoro per unità di prodotto è gradualmente diminuita dal 2001. Per

quanto riguarda gli andamenti recenti, il tasso medio di inflazione sui dodici mesi misurato sullo IAPC ha raggiunto il 2,5 per cento nel 2005. A gennaio del 2006, l'incremento sui dodici mesi dello IAPC è stato del 2,6 per cento, per poi scendere al 2,0 per cento in marzo.

Guardando al futuro, fra i fattori che presumibilmente eserciteranno pressioni al rialzo sull'inflazione in Slovenia figura l'armonizzazione delle accise sui tabacchi, che sarà probabilmente attuata in tre fasi entro il 2008, fornendo un contributo complessivo all'inflazione misurata sullo IAPC fino a 0,5 punti percentuali. Inoltre, il possibile aumento dell'aliquota IVA contemplato nella legge di bilancio a partire dal 1° gennaio 2007 potrebbe avere un effetto diretto di aumento dell'inflazione pari a circa 0,7 punti percentuali nel 2007. È possibile individuare vari rischi di un rialzo dell'inflazione. In primo luogo, vi sono i rischi associati con il relativo vigore della domanda interna, specie alla luce dell'accelerazione del credito e di un'ulteriore convergenza dei tassi di interesse. In secondo luogo, sussistono rischi collegati con incrementi dei prezzi amministrati e con il venir meno degli effetti al ribasso sull'inflazione indotti dall'accresciuta concorrenza. Altri rischi sono connessi, inoltre, con la crescita dei salari e potenziali effetti di secondo impatto derivanti dai recenti rincari dell'energia. Infine, il processo di convergenza avrà probabilmente ripercussioni sull'inflazione negli anni a venire, sebbene sia difficile quantificarne esattamente l'entità.

Nel 2005 la Slovenia ha registrato un disavanzo di bilancio pari all'1,8 per cento del PIL, ossia nettamente inferiore al valore di riferimento. Il paese non si trova in situazione di disavanzo eccessivo. Per il 2006 la Commissione europea prevede un lieve aumento del disavanzo all'1,9 per cento del PIL. Il rapporto fra debito pubblico e PIL è diminuito al 29,1 per cento nel 2005 e si prevede salirà al 29,9 per cento nel 2006, restando quindi ben inferiore al valore di riferimento del 60 per cento. Sulla base dei saldi di bilancio previsti nel programma di con-

vergenza, un'ulteriore correzione dei conti pubblici sloveni si rende necessaria per rispettare l'obiettivo di medio periodo che è quantificato nello stesso rapporto di convergenza in un disavanzo pari all'1 per cento del PIL. Per quanto riguarda altri aspetti del bilancio, nel 2004 e nel 2005 il rapporto fra disavanzo pubblico e PIL non ha superato quello fra investimenti pubblici e PIL.

Sulla base delle più recenti proiezioni del Comitato di politica economica dell'UE e della Commissione europea, la Slovenia dovrebbe registrare fino al 2050 un incremento significativo della spesa connessa con l'invecchiamento della popolazione, pari a 9,7 punti percentuali del PIL. È necessario affrontare questo problema in anticipo. Un contributo sarebbe costituito dalla creazione di un sufficiente margine di manovra nei conti pubblici prima che si realizzi il previsto peggioramento della situazione demografica.

Il tallero sloveno partecipa agli AEC II da circa ventidue mesi, ossia da un periodo inferiore ai due anni su cui la BCE effettua la sua valutazione. Nella parte del periodo di riferimento precedente all'ingresso negli AEC II il tallero si è gradualmente deprezzato nei confronti dell'euro. La moneta slovena è entrata negli AEC II a un tasso di 239,64 talleri per euro, ossia al tasso di mercato prevalente al momento dell'ingresso. Con l'adesione agli accordi la politica di deprezzamento nei confronti dell'euro è stata progressivamente abbandonata. Da allora, la Slovenia non ha svalutato di propria iniziativa la parità centrale del tallero nei confronti dell'euro ed è riuscita a mantenere la moneta nazionale in prossimità di tale valore, mantenendo al tempo stesso tassi di interesse nazionali superiori a quelli dell'area dell'euro. La Banka Slovenije ha contenuto su livelli bassissimi la volatilità del tallero ricorrendo a operazioni di *swap* in valuta. Al fine di ridurre l'ammontare accumulato di *swap* in essere sono state occasionalmente effettuate operazioni definitive sul mercato dei cambi, che hanno nell'insieme comportato acquisti netti significativi di valuta estera per assorbire le potenziali

pressioni al rialzo sulla moneta nazionale. Il tasso di cambio reale del tallero – sia quello bilaterale nei confronti dell'euro, sia quello effettivo – si collocava nell'aprile 2006 vicino ai valori medi calcolati a partire dal gennaio 1996 e dall'introduzione dell'euro. Per quanto riguarda gli andamenti dei conti con l'estero, negli ultimi dieci anni la Slovenia ha beneficiato di una posizione di sostanziale equilibrio con riferimento al saldo complessivo del conto corrente e di quello capitale della bilancia dei pagamenti.

Il livello medio dei tassi di interesse a lungo termine nel periodo di riferimento è stato del 3,8 per cento, ossia decisamente inferiore al valore di riferimento stabilito per il relativo criterio di convergenza. I tassi di interesse a lungo termine in Slovenia sono costantemente diminuiti verso i rendimenti obbligazionari medi nell'area dell'euro, riflettendo in particolare la fiducia nei confronti della politica monetaria e valutaria perseguita dalla Banka Slovenije e l'evoluzione generale dell'economia e dei conti pubblici sloveni.

Nel complesso, al fine di garantire un grado elevato di convergenza sostenibile, sarà importante che la Slovenia intraprenda un cammino di risanamento duraturo dei conti pubblici, il che ridurrebbe anche le potenziali pressioni di domanda nell'economia, e persegua politiche salariali moderate, che tengano conto della crescita della produttività del lavoro e degli andamenti nei paesi concorrenti. È inoltre essenziale procedere con le riforme strutturali. In particolare, l'aumento della flessibilità del mercato del lavoro, attraverso la deindicizzazione, e il proseguimento della liberalizzazione economica volta ad accrescere la concorrenza nei mercati dei beni e servizi contribuiranno a creare un contesto favorevole alla stabilità dei prezzi.

In seguito alla recente modifica della legge sulla Banka Slovenije, lo statuto della BCN è divenuto compatibile con i requisiti previsti dal Trattato e dallo Statuto per la Terza fase dell'Unione economica e monetaria.

**CAPITOLO I**

**ESAME DELLA  
CONVERGENZA  
ECONOMICA**

## I QUADRO DI RIFERIMENTO DELL'ANALISI

Lo stato della convergenza economica di Lituania e Slovenia, i due Stati membri dell'UE che ne hanno richiesto una valutazione, è esaminato dalla BCE applicando per ciascuno di essi un quadro di riferimento comune. Quest'ultimo si basa, innanzitutto, sulle disposizioni del Trattato e sulla loro applicazione da parte della BCE riguardo all'andamento dei prezzi, ai saldi di bilancio e ai rapporti fra debito pubblico e PIL, ai tassi di cambio, ai tassi di interesse a lungo termine e ad altri fattori pertinenti. Inoltre, tale quadro tiene conto di un insieme di ulteriori indicatori economici sia retrospettivi, sia prospettici considerati utili per un esame più approfondito della sostenibilità della convergenza. I riquadri da 1 a 4 richiamano brevemente le rilevanti disposizioni del Trattato e le modalità della loro applicazione da parte della BCE, corredate di alcune precisazioni metodologiche.

Per assicurare la continuità dell'analisi e condizioni di trattamento paritarie, il presente rapporto integra i principi stabiliti nelle precedenti edizioni elaborate dall'IME e dalla BCE. In particolare, nell'esame della convergenza la BCE segue alcuni principi guida. In primo luogo, i singoli criteri sono interpretati e applicati in modo rigoroso, poiché la loro funzione principale è assicurare che solo gli Stati membri aventi condizioni economiche propizie al mantenimento della stabilità dei prezzi e alla coesione dell'area dell'euro possano parteciparvi. In secondo luogo, dato che i criteri di convergenza costituiscono un insieme integrato e organico, devono essere osservati nella loro totalità; il Trattato infatti non li elenca secondo un ordine d'importanza, ma li pone sullo stesso piano. In terzo luogo, i criteri di convergenza devono essere soddisfatti sulla base di dati effettivi. In quarto luogo, l'applicazione dei criteri deve caratterizzarsi per coerenza, trasparenza e semplicità. Infine, si ribadisce che è essenziale rispettare tali criteri non solo in un

dato momento, ma anche in via continuativa. Per questo motivo, l'esame sui singoli paesi approfondisce gli aspetti connessi con la sostenibilità della convergenza.

A tale riguardo, gli andamenti economici nei paesi considerati sono esaminati retrospettivamente, tenendo conto, in linea di principio, degli ultimi dieci anni. Questo approccio contribuisce a stabilire con maggiore precisione in che misura i risultati conseguiti siano frutto di aggiustamenti di natura realmente strutturale; ciò a sua volta dovrebbe consentire una più accurata valutazione della sostenibilità della convergenza economica. Nel contempo, è necessario tenere debito conto del fatto che, per la maggior parte dei nuovi Stati membri, i dati retrospettivi potrebbero risentire fortemente del processo di transizione che ha interessato questi paesi. Inoltre, se ritenuto necessario, viene condotta un'analisi prospettica in cui particolare attenzione è rivolta alla sostenibilità di andamenti economici favorevoli, la quale dipende soprattutto dalla capacità delle politiche economiche di rispondere alle sfide presenti e future in modo adeguato e con effetti duraturi. Nell'insieme, si rileva che per preservare nel tempo i risultati ottenuti sul piano della convergenza economica è importante raggiungere una solida posizione di partenza, ma sono altrettanto determinanti le politiche economiche perseguite dopo l'adozione dell'euro.

Il quadro di riferimento per l'analisi è applicato individualmente a entrambi gli Stati membri considerati, in modo da valutarne i rispettivi risultati, come disposto dall'articolo 121 del Trattato.

Per quanto attiene all'andamento dei prezzi, le disposizioni del Trattato e le relative modalità di applicazione da parte della BCE sono illustrate nel riquadro 1.

Riquadro I

## ANDAMENTO DEI PREZZI

### 1 Disposizioni del Trattato

L'articolo 121, paragrafo 1, primo trattino, del Trattato prevede:

“il raggiungimento di un alto grado di stabilità dei prezzi; questo risulterà da un tasso d'inflazione prossimo a quello dei tre Stati membri, al massimo, che hanno conseguito i migliori risultati in termini di stabilità dei prezzi.”

L'articolo 1 del Protocollo sui criteri di convergenza di cui all'articolo 121, paragrafo 1, del Trattato stabilisce che:

“il criterio relativo alla stabilità dei prezzi, di cui all'articolo 121, paragrafo 1, primo trattino, del Trattato, significa che gli Stati membri hanno un andamento dei prezzi che è sostenibile ed un tasso medio d'inflazione che, osservato per un periodo di un anno anteriormente all'esame, non supera di oltre 1,5 punti percentuali quello dei tre Stati membri, al massimo, che hanno conseguito i migliori risultati in termini di stabilità dei prezzi. L'inflazione si misura mediante l'indice dei prezzi al consumo (IPC) calcolato su base comparabile, tenendo conto delle differenze delle definizioni nazionali.”

### 2 Modalità di applicazione delle disposizioni del Trattato

Nel contesto del presente rapporto, la BCE applica le disposizioni del Trattato come illustrato di seguito:

- In primo luogo, relativamente al “tasso medio d'inflazione [...], osservato per un periodo di un anno anteriormente all'esame”, questo indicatore è stato calcolato utilizzando la variazione della media negli ultimi dodici mesi dello IAPC rispetto alla media dei dodici mesi precedenti. Il periodo di riferimento considerato è quindi aprile 2005 – marzo 2006.
- In secondo luogo, il concetto di “tre Stati membri, al massimo, che hanno conseguito i migliori risultati in termini di stabilità dei prezzi”, adottato per la determinazione del valore di riferimento, è stato applicato calcolando la media aritmetica semplice del tasso di incremento dei prezzi dei tre paesi dell'UE con inflazione più bassa: Svezia (0,9 per cento), Finlandia (1,0 per cento) e Polonia (1,5 per cento); il tasso medio, pari all'1,1 per cento, è stato quindi aumentato di 1½ punti percentuali, ottenendo il valore di riferimento del 2,6 per cento.

L'inflazione è stata misurata sullo IAPC, costruito allo scopo di fornire una base comparabile per valutare la convergenza in termini di stabilità dei prezzi (cfr. l'allegato statistico al capitolo 1). Il tasso medio di inflazione dell'area dell'euro è riportato a scopo informativo nelle statistiche contenute nel rapporto.

Per consentire un esame più dettagliato della sostenibilità dell'andamento dei prezzi, il tasso medio di inflazione misurato sullo IAPC nel periodo di riferimento di dodici mesi (aprile 2005 – marzo 2006) viene valutato alla luce dei risultati conseguiti dagli Stati membri in termini di stabilità dei prezzi negli ultimi dieci anni. L'accento è posto da un lato sull'orientamento della politica monetaria, in particolare per stabilire se l'attenzione delle autorità monetarie si sia concentrata soprattutto sul conseguimento e sul mantenimento della stabilità dei prezzi, dall'altro sul contributo delle altre politiche economiche alla realizzazione di tale obiettivo. Si tiene inoltre conto di come il contesto macroeconomico abbia influenzato il raggiungimento della stabilità dei prezzi. L'evoluzione dei prezzi è esaminata alla luce delle condizioni della domanda e dell'offerta, analizzando, tra l'altro, i fattori che influenzano il costo del lavoro per unità di prodotto e

i prezzi delle importazioni. Infine, vengono prese in considerazione le tendenze che emergono da altri importanti indicatori dei prezzi (quali lo IAPC al netto degli alimentari non trasformati e dell'energia, l'IPC nazionale, l'IPC escluse le variazioni delle imposte indirette nette, il deflatore dei consumi privati, il deflatore del PIL e i prezzi alla produzione). In un'ottica prospettica, viene fornita una panoramica degli andamenti attesi dell'inflazione nell'immediato futuro, incluse le previsioni delle principali organizzazioni internazionali e degli operatori di mercato, e sono analizzati gli aspetti strutturali rilevanti per il mantenimento di un contesto economico favorevole alla stabilità dei prezzi dopo l'adozione dell'euro.

Per quanto riguarda l'andamento della finanza pubblica, le disposizioni del Trattato e le relative modalità di applicazione da parte della BCE sono presentate nel riquadro 2.

## Riquadro 2

### ANDAMENTO DELLA FINANZA PUBBLICA

#### 1 Disposizioni del Trattato

L'articolo 121, paragrafo 1, secondo trattino, del Trattato richiede:

“la sostenibilità della situazione della finanza pubblica; questa risulterà dal conseguimento di una situazione di bilancio pubblico non caratterizzata da un disavanzo eccessivo secondo la definizione di cui all'articolo 104, paragrafo 6.”

Ai sensi dell'articolo 2 del Protocollo sui criteri di convergenza di cui all'articolo 121 del Trattato, tale criterio

“significa che, al momento dell'esame, lo Stato membro non è oggetto di una decisione del Consiglio di cui all'articolo 104, paragrafo 6, del Trattato, circa l'esistenza di un disavanzo eccessivo.”

L'articolo 104 definisce la procedura per accertare l'esistenza di un disavanzo eccessivo. Conformemente all'articolo 104, paragrafi 2 e 3, la Commissione europea redige un rapporto nel caso in cui uno Stato membro non soddisfi i criteri di disciplina fiscale, in particolare se:

- (a) il rapporto fra il disavanzo pubblico, previsto o effettivo, e il PIL supera il valore di riferimento (fissato nel Protocollo sulla procedura per i disavanzi eccessivi al 3 per cento del PIL), a meno che:

- il rapporto non sia diminuito in modo sostanziale e continuo e abbia raggiunto un livello che si avvicina al valore di riferimento; oppure, in alternativa,
  - il superamento del valore di riferimento sia solo eccezionale e temporaneo e il rapporto resti vicino al valore di riferimento;
- (b) il rapporto fra il debito pubblico e il PIL supera il valore di riferimento (fissato nel Protocollo sulla procedura per i disavanzi eccessivi al 60 per cento del PIL), a meno che detto rapporto non si stia riducendo in misura sufficiente e non si stia avvicinando al valore di riferimento a un ritmo adeguato.

Inoltre, il rapporto predisposto dalla Commissione deve tenere conto dell'eventuale differenza fra il disavanzo pubblico e la spesa pubblica per investimenti e di tutti gli altri fattori rilevanti, comprese le prospettive economiche e di bilancio a medio termine dello Stato membro. La Commissione può inoltre elaborare un rapporto se ritiene che in un determinato Stato membro, malgrado i criteri siano rispettati, sussista il rischio di un disavanzo eccessivo. Il Comitato economico e finanziario formula un parere in merito al rapporto della Commissione. Infine, a norma dell'articolo 104, paragrafo 6, il Consiglio dell'UE, deliberando a maggioranza qualificata sulla base della raccomandazione della Commissione e dopo avere considerato eventuali osservazioni da parte dello Stato membro interessato, decide in seguito a una valutazione complessiva se esiste un disavanzo eccessivo in uno Stato membro.

## 2 Modalità di applicazione delle disposizioni del Trattato

Al fine di valutare la convergenza, la BCE esprime il proprio giudizio sull'andamento della finanza pubblica, di cui esamina, sotto il profilo della sostenibilità, i principali indicatori per il periodo 1996-2005, tenendo conto delle prospettive e delle sfide riguardanti i conti pubblici e incentrando l'analisi sulle relazioni fra l'evoluzione del disavanzo e quella del debito pubblico.

Ai sensi dell'articolo 104, la BCE, diversamente dalla Commissione, non ha alcun ruolo formale relativamente all'accertamento dell'esistenza di un disavanzo eccessivo. Il suo rapporto pertanto si limita a indicare se nei confronti di un paese sia stata avviata una procedura per i disavanzi eccessivi.

Riguardo alla disposizione del Trattato relativa a un rapporto fra debito pubblico e PIL superiore al 60 per cento che si stia riducendo in misura sufficiente e si avvicini al valore di riferimento con ritmo adeguato, la BCE analizza gli andamenti passati e presenti di tale rapporto.

L'esame dello scenario di finanza pubblica si avvale di dati compilati sulla scorta dei conti economici nazionali, conformemente al Sistema europeo dei conti 1995 (cfr. l'allegato statistico al capitolo 1). Gran parte dei dati presentati in questo rapporto sono stati resi disponibili dalla Commissione in aprile 2006 e comprendono i conti pubblici dal 1996 al 2005, oltre che le previsioni della Commissione per il 2006.

Per quanto concerne la sostenibilità delle finanze pubbliche, i risultati conseguiti dagli Stati membri nel 2005 (anno di riferimento) sono valutati alla luce dell'evoluzione degli ultimi dieci anni. Come punto di partenza si esaminano sia l'andamento del rapporto fra



debito pubblico e PIL nel periodo, sia i fattori a esso sottesi, ossia la differenza tra la crescita del PIL in termini nominali e i tassi di interesse, il saldo primario e il raccordo disavanzo-debito. Tale prospettiva può fornire ulteriori informazioni sulla misura in cui il contesto macroeconomico, in particolare la combinazione di crescita e tassi di interesse, ha influito sulla dinamica del debito. Essa può altresì offrire maggiori indicazioni sul contributo dato dagli interventi di risanamento fiscale, rispecchiati dal saldo primario, e sul ruolo svolto da determinati fattori sottostanti al raccordo disavanzo-debito. Si effettua inoltre un'analisi della struttura del debito pubblico, incentrata in particolare sul livello e sull'evoluzione della quota di debito a breve termine e di quella denominata in valuta estera. Raffrontando tali quote con il livello corrente del rapporto debito/PIL, si evidenzia la sensibilità dei saldi di bilancio alle variazioni dei tassi di cambio e di interesse.

Viene quindi esaminata l'evoluzione dell'incidenza del disavanzo sul PIL. A tale riguardo giova ricordare che l'andamento del disavanzo annuo di un paese è tipicamente influenzato da una serie di fattori sottostanti. Tali influenze sono generalmente suddivise in "effetti connessi al ciclo", che riflettono la reazione del disavanzo alle variazioni del ciclo economico, ed "effetti non connessi al ciclo", spesso interpretati come correzioni strutturali o permanenti prodotte dalle politiche di bilancio. Tuttavia, gli

effetti non legati al ciclo, così come quantificati nel presente rapporto, non devono necessariamente essere considerati rappresentativi di variazioni strutturali della situazione di finanza pubblica, in quanto includono anche l'impatto di provvedimenti economici e di determinati fattori con influssi solo temporanei sul bilancio. Vengono esaminati in dettaglio anche gli andamenti passati della spesa e delle entrate pubbliche e sono tracciate per grandi linee le aree in cui è opportuna un'azione di risanamento.

Con riferimento alle prospettive future, si descrivono i programmi di bilancio nazionali e le ultime previsioni della Commissione europea per il 2006; vengono poi considerate le strategie di finanza pubblica a medio termine, che emergono dai programmi di convergenza. Ciò comprende una valutazione del previsto raggiungimento dell'obiettivo di medio termine, come prescritto dal Patto di stabilità e crescita. Sono inoltre poste in rilievo le sfide di lungo periodo per la sostenibilità delle posizioni di bilancio, con particolare attenzione ai problemi connessi ai sistemi pensionistici pubblici a ripartizione, in un contesto di mutamenti demografici, e alle garanzie statali.

Per quanto concerne l'andamento del tasso di cambio, le disposizioni del Trattato e le relative modalità di applicazione da parte della BCE sono esposte nel riquadro 3.

### Riquadro 3

#### ANDAMENTO DEL TASSO DI CAMBIO

##### 1 Disposizioni del Trattato

L'articolo 121, paragrafo 1, terzo trattino, del Trattato prevede:

“il rispetto dei margini normali di fluttuazione previsti dal meccanismo di cambio del Sistema monetario europeo per almeno due anni, senza svalutazioni nei confronti della moneta di qualsiasi altro Stato membro.”

L'articolo 3 del Protocollo sui criteri di convergenza di cui all'articolo 121, paragrafo 1, del Trattato stabilisce che:

“il criterio relativo alla partecipazione al meccanismo di cambio del Sistema monetario europeo, di cui all'articolo 121, paragrafo 1, terzo trattino, del Trattato, significa che lo Stato membro ha rispettato i normali margini di fluttuazione stabiliti dal meccanismo di cambio del Sistema monetario europeo senza gravi tensioni per almeno due anni prima dell'esame. In particolare, e, per lo stesso periodo, non deve aver svalutato di propria iniziativa il tasso di cambio centrale bilaterale della sua moneta nei confronti della moneta di nessun altro Stato membro.”

## 2 Modalità di applicazione delle disposizioni del Trattato

Per quanto attiene alla stabilità del tasso di cambio, la BCE esamina se il paese ha partecipato agli AEC II (che hanno sostituito il meccanismo di cambio dello SME dal gennaio 1999) per un periodo di almeno due anni prima dell'esame di convergenza senza registrare gravi tensioni, in particolare senza svalutazioni nei confronti dell'euro. Nel caso di una partecipazione più breve l'andamento del tasso di cambio è considerato su un periodo di riferimento di due anni, secondo una convenzione adottata nei rapporti precedenti.

Nel valutare la stabilità del tasso di cambio rispetto all'euro si attribuisce particolare importanza al fatto che questo sia rimasto prossimo alla parità centrale degli AEC II ma, in linea con l'approccio adottato in passato, si tiene parimenti conto dei fattori che potrebbero averne determinato un apprezzamento. A tale riguardo, l'ampiezza della banda di oscillazione negli AEC II non pregiudica l'esame del criterio relativo alla stabilità del cambio.

Inoltre, la questione relativa all'assenza di “gravi tensioni” è solitamente trattata esaminando l'entità della deviazione del tasso di cambio dalla parità centrale degli AEC II; utilizzando indicatori quali la volatilità e la tendenza del tasso di cambio rispetto all'euro, il differenziale di interesse a breve termine rispetto all'area dell'euro e la sua evoluzione; nonché considerando il ruolo svolto dagli interventi sul mercato valutario.

Tutti i tassi di cambio bilaterali per il periodo di riferimento compreso fra maggio 2004 e aprile 2006 sono quelli rilevati ufficialmente dalla BCE (cfr. l'allegato statistico al capitolo 1).

La Lituania e la Slovenia partecipano agli AEC II dal 28 giugno 2004, ossia meno di due anni prima dell'esame della BCE. Gli andamenti delle rispettive valute nei confronti dell'euro sono analizzati per il periodo compreso fra il 29 aprile 2004 e il 28 aprile 2006.

Oltre a esaminare l'andamento del tasso di cambio nominale nei confronti dell'euro, ci si sofferma brevemente sulla sostenibilità dei livelli attuali del tasso. Questa è desunta valutando, su orizzonti temporali più lunghi, l'evoluzione dei tassi di cambio reali bilaterali ed effettivi, i

saldi del conto corrente, del conto capitale e dei conti finanziari di bilancia dei pagamenti, la posizione patrimoniale netta sull'estero dei paesi in esame. Per quanto riguarda l'integrazione dei mercati, si esaminano inoltre le quote dell'area dell'euro nell'interscambio complessivo dei paesi.

Per quanto attiene all'andamento dei tassi di interesse a lungo termine, le disposizioni del Trattato e le relative modalità di applicazione da parte della BCE sono delineate nel riquadro 4.

## ANDAMENTO DEI TASSI DI INTERESSE A LUNGO TERMINE

### 1 Disposizioni del Trattato

L'articolo 121, paragrafo 1, quarto trattino, del Trattato prevede:

“i livelli dei tassi di interesse a lungo termine che riflettano la stabilità della convergenza raggiunta dallo Stato membro e della sua partecipazione al meccanismo di cambio del Sistema monetario europeo.”

L'articolo 4 del Protocollo sui criteri di convergenza di cui all'articolo 121, paragrafo 1, del Trattato stabilisce che:

“il criterio relativo alla convergenza dei tassi d'interesse di cui all'articolo 121, paragrafo 1, quarto trattino, del presente Trattato significa che il tasso d'interesse nominale a lungo termine di uno Stato membro, osservato in media nell'arco di un anno prima dell'esame, non ha ecceduto di oltre 2 punti percentuali quello dei tre Stati membri, al massimo, che hanno conseguito i migliori risultati in termini di stabilità dei prezzi. I tassi di interesse si misurano sulla base delle obbligazioni a lungo termine emesse dallo Stato o sulla base di titoli analoghi, tenendo conto delle differenze nelle definizioni nazionali.”

### 2 Modalità di applicazione delle disposizioni del Trattato

Nel contesto del presente rapporto, la BCE applica le disposizioni del Trattato come illustrato di seguito:

- In primo luogo, per quanto riguarda “il tasso d'interesse nominale a lungo termine” osservato “in media nell'arco di un anno prima dell'esame”, questo indicatore è stato calcolato come la media aritmetica degli ultimi dodici mesi in cui sono disponibili dati relativi allo IAPC. Di conseguenza, il periodo di riferimento considerato nel presente rapporto è aprile 2005 – marzo 2006.
- In secondo luogo, il concetto di “tre Stati membri, al massimo, che hanno conseguito i migliori risultati in termini di stabilità dei prezzi”, adottato per la determinazione del valore di riferimento, è stato applicato calcolando la media aritmetica semplice dei tassi di interesse a lungo termine degli stessi tre paesi dell'UE inclusi nel calcolo del valore di riferimento per la stabilità dei prezzi (cfr. riquadro 1); tali paesi sono la Svezia, la Finlandia e la Polonia, che nel periodo di riferimento hanno registrato tassi di interesse pari rispettivamente al 3,3, al 3,3 e al 5,0 per cento. Ne risulta un tasso medio del 3,9 per cento che, aumentato di 2 punti percentuali, fornisce il valore di riferimento del 5,9 per cento.

I tassi di interesse sono stati misurati utilizzando definizioni armonizzate di tasso di interesse a lungo termine, elaborate per l'esame della convergenza (cfr. l'allegato statistico al capitolo 1).

Come menzionato in precedenza, il Trattato fa esplicito riferimento alla “stabilità della convergenza”, riflessa dal livello dei tassi di interesse a lungo termine. Pertanto, gli andamenti nel periodo di riferimento (aprile 2005 – marzo 2006) sono considerati alla luce sia dell’evoluzione dei tassi di interesse a lungo termine negli ultimi dieci anni, o nel periodo per il quale sono disponibili i dati, sia dei principali fattori sottostanti ai differenziali fra quei tassi e il tasso medio corrispondente dell’area dell’euro.

Infine, l’articolo 121, paragrafo 1, del Trattato prevede che questo rapporto tenga conto di una serie di altri fattori rilevanti, in particolare “dello sviluppo dell’ECU, dei risultati dell’integrazione dei mercati, della situazione e dell’evoluzione delle partite correnti delle bilance dei pagamenti, di un esame dell’evoluzione dei costi unitari del lavoro e di altri indici di prezzo.” Tali fattori sono esaminati nella prossima sezione nell’ambito dei singoli criteri di convergenza. Con l’introduzione dell’euro, il 1° gennaio 1999, è venuta meno l’esigenza di un’analisi specifica dell’andamento dell’ECU.

I dati statistici utilizzati per la verifica della convergenza sono stati forniti dalla Commissione europea (cfr. l’allegato statistico al capitolo 1, le tavole e le figure), con la collaborazione della BCE in materia di tassi di interesse a lungo termine. Con riferimento agli andamenti dei prezzi e dei tassi di interesse a lungo termine, i dati rilevanti per la convergenza coprono il periodo terminante a marzo 2006, ultimo mese per il quale sono disponibili le statistiche relative agli IAPC, mentre per i tassi di cambio il periodo considerato si estende fino al 28 aprile 2006. I dati relativi ai conti pubblici si fermano al 2005. Si tiene altresì conto delle previsioni di varie fonti e dei più recenti programmi di convergenza dei due Stati membri, oltre a ogni informazione ritenuta rilevante ai fini di una valutazione prospettica della sostenibilità della convergenza.

Le statistiche contenute nel presente rapporto sono aggiornate al 28 aprile 2006.

## 2 ESAME PER PAESE

### 2.1 LITUANIA

#### 2.1.1 I PREZZI

Nel periodo di riferimento compreso tra aprile del 2005 e marzo del 2006, la Lituania ha registrato un tasso medio di inflazione sui dodici mesi misurato sullo IAPC del 2,7 per cento, appena superiore al valore di riferimento del 2,6 per cento del criterio della stabilità dei prezzi (cfr. tavola 1). In base alle informazioni più recenti tuttavia, si prevede un aumento graduale di questo tasso nei prossimi mesi.

Esaminando retrospettivamente un orizzonte temporale più lungo, si osserva che l'inflazione al consumo ha segnato un drastico calo nella seconda metà degli anni novanta, da circa il 25 per cento nel 1996 a circa l'1,5 nel 1999. Essa si è mantenuta in media su questo livello contenuto fino a metà del 2002, quando ha assunto valori negativi per via di una combinazione di fattori, fra cui il calo dei prezzi delle telecomunicazioni risultante dalla profonda riforma del settore e la notevole diminuzione sia dei prezzi all'importazione, sia del costo del lavoro per unità di prodotto. Il tasso di inflazione è tornato positivo a metà del 2004, aumentando ulteriormente nel 2005 al 2,7 per cento (cfr. figura 1). All'origine del processo di disinflazione osservato dopo il 1996 vi sono alcune fondamentali scelte di politica economica, *in primis* l'adozione della stabilità dei prezzi come obiettivo primario della politica monetaria, sancito dalla legge sulla banca centrale. Nel 1994 la Lituania ha adottato un regime di *currency board* per il litas, nell'ambito del quale la moneta di riferimento è stata dapprima il dollaro e, a partire dal 2002, l'euro, contribuendo ad ancorare le aspettative di inflazione. Il basso livello di inflazione registrato nei primi anni duemila è ampiamente ascrivibile alla strategia di cambio del paese e all'evoluzione del tasso di cambio effettivo nominale che ne è conseguita. Il forte apprezzamento del dollaro statunitense nei confronti di diverse valute fra il 1999 e il 2000 ha frenato notevolmente i prezzi all'importazione in Lituania. In seguito all'ancoraggio del litas all'euro nel 2002, questi

prezzi sono stati sospinti al ribasso dal sensibile rafforzamento della moneta europea rispetto ad altre valute fino al 2004. Altri fattori che hanno concorso al processo di disinflazione sono stati la politica di bilancio, gli interventi a promozione della concorrenza nei mercati dei beni e servizi, la progressiva liberalizzazione dei mercati finanziari e le riforme del mercato del lavoro. Il periodo deflazionistico compreso fra il 2002 e la prima metà del 2004 va ampiamente ricondotto a fattori esterni e all'accresciuta concorrenza in taluni mercati interni.

La riduzione dell'inflazione negli ultimi anni novanta è stata conseguita nonostante una crescita relativamente vigorosa del PIL in termini reali. Con il ripercuotersi della crisi russa sulle esportazioni lituane, nel 1999 questa crescita è divenuta negativa esercitando spinte al ribasso sull'inflazione (cfr. tavola 2). Dopo la crisi russa l'economia lituana ha segnato una rapida ripresa, recuperando dal 2001 un ritmo di espansione relativamente sostenuto grazie soprattutto alla domanda interna. La vivace dinamica economica, unitamente ai flussi di emigrazione, ha contribuito a ridurre notevolmente il tasso di disoccupazione dal 16,5 per cento nel 2001 all'8,2 per cento nel 2005. In questo contesto, il tasso di variazione del reddito per occupato è salito dal 3,8 all'8,7 per cento nello stesso periodo. Di riflesso all'evoluzione dei salari e della produttività del lavoro, l'incremento del costo del lavoro per unità di prodotto è stato negativo fra il 2000 e il 2001, per poi riportarsi su valori positivi negli ultimi anni e aumentare al 3,8 per cento nel 2005, dall'1,0 nel 2004. Nel periodo in esame i prezzi all'importazione hanno mostrato una certa variabilità, dovuta soprattutto agli andamenti del cambio e dei corsi petroliferi, ma il loro tasso di variazione è rimasto negativo per l'intero periodo dal 2001 al 2004. Il deflatore delle importazioni è salito all'8,2 per cento nel 2005, sospinto principalmente dal rincaro dell'energia che ha accentuato le pressioni al rialzo sui prezzi. A differenza dell'inflazione complessiva, l'inflazione al netto dei prodotti alimentari non trasformati e dei beni energetici ha

mostrato un andamento più stabile e contenuto negli ultimi anni (cfr. tavola 2).

Per quanto concerne le dinamiche recenti, il tasso medio di inflazione sui dodici mesi misurato sullo IAPC è salito al 2,7 per cento nel 2005. A gennaio del 2006 l'incremento sui dodici mesi dello IAPC si è portato al 3,5 per cento, per poi ridiscendere al 3,1 per cento in marzo (cfr. tavola 3a). Nel 2005 i contributi maggiori all'inflazione sono provenuti da beni energetici, prodotti alimentari e servizi. Rispetto all'anno precedente, il contributo dei servizi all'inflazione complessiva ha evidenziato l'incremento più significativo, pari a quasi un punto percentuale. Secondo le stime della Lietuvos bankas, nel 2005 le variazioni delle imposte indirette e dei prezzi amministrati hanno determinato un aumento complessivo dell'inflazione di circa 0,8 punti percentuali, mentre l'incremento registrato agli inizi del 2006 è in gran parte ascrivibile alla dinamica dei prezzi dei servizi e dei beni industriali non energetici. Il quadro inflazionistico attuale va considerato nel contesto del forte dinamismo dell'attività economica. Nel quarto trimestre del 2005, l'incremento del PIL in termini reali sul periodo corrispondente del 2004 è salito all'8,7 per cento, risultando in una crescita media annua del 7,5 per cento per l'insieme del 2005. Il fattore trainante della crescita è la domanda interna, alimentata in parte dai bassi tassi di interesse e dalla vigorosa espansione del credito, mentre il contributo negativo fornito dalle esportazioni nette ha iniziato ad attenuarsi gradualmente, grazie alla significativa crescita delle esportazioni. Il vigore della domanda aggregata e i flussi di emigrazione hanno inciso anche sul mercato del lavoro, dove numerosi produttori nazionali segnalano situazioni di carenza di manodopera, specie qualificata, che hanno favorito una riduzione progressiva della disoccupazione.

In prospettiva, il rialzo dei prezzi all'importazione del gas naturale registrato agli inizi del 2006 si trasmetterà gradualmente ai prezzi al consumo, incidendo in totale sull'inflazione per circa 0,4 punti percentuali nel corso dell'anno.

Sussistono diversi rischi al rialzo per l'inflazione. In primo luogo, nel 2005 il livello dei prezzi pagati dalle famiglie lituane per il gas naturale approssimava ancora solo il 50 per cento del livello medio dell'area dell'euro<sup>1</sup>, facendo prevedere ulteriori correzioni dei prezzi dell'energia. In secondo luogo, non è stato ancora completato il processo di armonizzazione delle accise su carburanti, tabacchi e alcolici con i livelli comunitari. In particolare, nei prossimi anni l'armonizzazione dell'accisa sui tabacchi, che dovrà completarsi entro il 1° gennaio 2010, avrà un significativo effetto espansivo sull'inflazione a partire dal 2007, risultando in un contributo cumulato di circa 2 punti percentuali. Nella fase attuale inoltre, la crescita assai vigorosa del prodotto, sostenuta dai bassi livelli dei tassi di interesse e dall'espansione molto forte del credito, insieme al delinearci di strozzature sul mercato del lavoro comporta il rischio di ulteriori aumenti del costo del lavoro per unità di prodotto e, più in generale, dei prezzi interni. Se considerati singolarmente, gli aumenti attesi dei prezzi dell'energia, delle imposte indirette e dei prezzi amministrati dovrebbero generare solo shock occasionali dei prezzi; tuttavia, il combinarsi di questi shock in un contesto caratterizzato da una crescita molto vivace e da condizioni più tese sul mercato del lavoro implica il rischio di effetti di secondo impatto, e quindi di un aumento più significativo e prolungato dell'inflazione. In una prospettiva a più lungo termine, anche il processo di convergenza potrebbe avere ripercussioni sull'inflazione nei prossimi anni, considerato il livello del PIL pro capite e dei prezzi in Lituania, ancora relativamente basso rispetto all'area dell'euro (cfr. tavola 2). È tuttavia difficile valutare con esattezza l'entità di tali ripercussioni sull'inflazione.

Il conseguimento di un contesto favorevole a una duratura stabilità dei prezzi in Lituania richiede, fra l'altro, l'attuazione di una disciplina di bilancio sufficientemente restrittiva, che contribuisca a controbilanciare le spinte

<sup>1</sup> I prezzi all'importazione del gas naturale dipendono da accordi a lungo termine stipulati con un unico grande fornitore.

inflazionistiche dal lato della domanda. Altrettanto importante sarà rafforzare le politiche nazionali volte a promuovere la concorrenza sui mercati dei beni e servizi, nonché continuare a liberalizzare i settori regolamentati. Occorre inoltre migliorare il funzionamento dei mercati del lavoro, dato che il permanere di un tasso di disoccupazione elevato nel paese coincide con strozzature specifiche a taluni settori e regioni. La crescita dei salari dovrebbe essere in linea con l'espansione della produttività del lavoro e tenere conto degli andamenti nei paesi concorrenti.

### 2.1.2 LA FINANZA PUBBLICA

Nel 2005, anno di riferimento, il saldo di bilancio delle amministrazioni pubbliche ha registrato un disavanzo dello 0,5 per cento del PIL, ampiamente inferiore pertanto al valore di riferimento del 3 per cento. Il rapporto tra il debito pubblico e il PIL è stato pari al 18,7 per cento, collocandosi ben al disotto del valore di riferimento del 60 per cento (cfr. tavola 4). Rispetto all'anno precedente, l'incidenza del disavanzo e del debito sul PIL è diminuita di 1,0 e 0,8 punti percentuali rispettivamente. Per il 2006 la Commissione europea prevede un lieve aumento del rapporto disavanzo/PIL, allo 0,6 per cento, e un valore del 18,9 per cento per il rapporto debito/PIL. Nel 2004 e nel 2005 il rapporto fra il disavanzo pubblico e il PIL non ha superato quello fra la spesa pubblica per investimenti e il PIL. La Lituania non si trova in una situazione di disavanzo eccessivo.

Esaminando il periodo 1996-2005 si osserva un aumento cumulato del rapporto debito pubblico/PIL pari a 4,2 punti percentuali (cfr. figura 2a e tavola 5). Dopo essere cresciuto gradualmente tra il 1996 e il 1998, portandosi dal 14,5 al 16,8 per cento, il rapporto è aumentato bruscamente nel 1999, al 23,0 per cento; esso ha continuato a salire nel 2000, al 23,6 per cento, per poi diminuire progressivamente e collocarsi al 18,7 per cento nel 2005. Come mostra in dettaglio la figura 2b, i disavanzi primari hanno contribuito alla crescita del debito

pubblico fino al 2000 e in particolare nel 1997. I raccordi disavanzo-debito risultanti dai proventi delle privatizzazioni e dalle plusvalenze sui titoli di debito denominati in valuta estera sono stati i principali fattori all'origine della riduzione del rapporto debito/PIL dal 2000 fino al 2004 (cfr. tavola 6). Gli andamenti osservati dalla metà degli anni novanta ai primi anni duemila sarebbero indicativi della stretta correlazione fra i disavanzi primari e la dinamica sfavorevole del debito, indipendentemente dal livello iniziale di quest'ultimo che, nel caso della Lituania, era relativamente basso. In questo contesto, va notato che la quota di debito con scadenza a breve termine è diminuita a un ritmo costante dal 1997 al 2003, per poi segnare un incremento cumulato di 5,7 punti percentuali nel 2004 e 2005. Sebbene tale quota sia ragguardevole, tenendo conto del livello del rapporto debito/PIL, i saldi di bilancio non risentono in misura rilevante delle variazioni dei tassi di interesse. Anche la quota di debito pubblico in valuta estera risulta elevata, tuttavia oltre il 95 per cento è denominata in euro, moneta di riferimento del regime di *currency board* della Lituania. I saldi di bilancio non risentono pertanto delle variazioni dei tassi di cambio diversi da quello fra euro e litas.

Dal 1996 il rapporto tra il disavanzo pubblico e il PIL ha evidenziato dapprima un andamento variabile e successivamente un miglioramento (cfr. figura 3a e tavola 7). Da un livello iniziale del 3,6 per cento nel 1996, il rapporto ha raggiunto il valore massimo dell'11,4 per cento nel 1997. Questo aumento è da ricondurre principalmente a una modifica nella registrazione degli indennizzi per le proprietà confiscate e dei risarcimenti per perdite occorse durante la transizione dal rublo al litas. In seguito il rapporto disavanzo/PIL è sceso al 3,0 per cento nel 1998 e al 2,9 nel 1999, prima di risalire al 3,6 per cento nel 2000. Negli anni successivi è dapprima migliorato gradualmente, all'1,2 per cento nel 2003, per poi deteriorarsi nel 2004 all'1,5 per cento e ridursi di nuovo nel 2005 allo 0,5 per cento. Come mostra in dettaglio la figura 3b, le stime della Commissione europea indicano che negli ultimi anni i fattori di natura

ciclica hanno avuto solo un'incidenza relativamente contenuta sulla variazione del saldo di bilancio, mentre l'impatto dei fattori di natura non ciclica è stato in media sostanzialmente neutrale. Le evidenze disponibili indicano che le misure temporanee non hanno inciso significativamente sul disavanzo nel 2004 e nel 2005.

Passando all'analisi degli altri indicatori di finanza pubblica, il rapporto fra la spesa pubblica totale e il PIL ha superato il 50 per cento nel 1997, stabilizzandosi quindi intorno al 40 per cento negli anni 1998-2000 (cfr. figura 4 e tavola 7). Dopo il 2000, il rapporto è calato per effetto dei tagli alle maggiori componenti di spesa in percentuale del PIL, collocandosi al 33,2 per cento nel 2003 e rimanendo sostanzialmente stabile nel 2004 e nel 2005, al 33,4 e al 33,7 per cento rispettivamente. Nel complesso, l'incidenza della spesa pubblica sul PIL è stata inferiore di 4,2 punti percentuali nel 2005 rispetto al 1996. Il rapporto fra le entrate pubbliche e il PIL è aumentato considerevolmente nel 1997, è diminuito in seguito ed è tornato ad aumentare nel 2005, registrando un calo complessivo di 1,2 punti percentuali fra il 1996 e il 2005.

La strategia di medio periodo per i conti pubblici, definita nel programma di convergenza 2006-08 della Lituania presentato nel dicembre 2005, non concorda con le previsioni della Commissione riportate alla tavola 4 e prevede per il 2006 un disavanzo pari all'1,4 per cento del PIL, contro l'1,5 per cento stimato per il 2005, e un debito pubblico in rapporto al PIL del 19,9 per cento. L'incidenza delle entrate e delle spese totali sul PIL dovrebbe mantenersi sostanzialmente invariata rispetto ai dati per il 2005 presentati nel programma. Al momento non sussistono evidenze dell'attuazione di misure che potrebbero avere significativi effetti temporanei sul bilancio 2006. Nel 2007 si prevede che il rapporto disavanzo/PIL scenda all'1,3 per cento e che il rapporto debito/PIL rimanga all'incirca sul livello del 2006. L'obiettivo di medio termine previsto dal Patto di stabilità e crescita è stato quantificato nel

programma di convergenza come un disavanzo dell'1 per cento del PIL.

Per quanto attiene alla possibile evoluzione del rapporto tra il debito pubblico e il PIL, le tendenze attuali suggeriscono che, nonostante un aumento, nel prossimo futuro il debito sarà mantenuto al disotto del 60 per cento.

Come mostra la tavola 8, in Lituania è previsto un sensibile invecchiamento della popolazione. Secondo le ultime proiezioni del Comitato di politica economica dell'UE e della Commissione europea<sup>2</sup>, nel periodo fino al 2050 la spesa pubblica lituana connessa a questo fenomeno dovrebbe essere interessata da un aumento netto moderato, pari a 1,4 punti percentuali del PIL, di riflesso in parte alla riforma pensionistica attuata in passato. Occorre tuttavia mantenere un atteggiamento vigile, poiché gli andamenti demografici, economici e finanziari potrebbero rivelarsi meno favorevoli di quanto postulato nelle proiezioni.

Per quanto concerne le altre problematiche di bilancio, a fronte dell'ampio disavanzo corrente del paese e dell'accelerazione del credito, è necessaria una disciplina fiscale sufficientemente restrittiva per contenere la domanda aggregata, limitando al contempo le spinte inflazionistiche. Sul piano strutturale, il ricorso a correzioni di bilancio per finanziare spese aggiuntive solleva timori quanto al rigore con cui viene eseguito il bilancio.

### 2.1.3 IL TASSO DI CAMBIO

Il litas lituano è entrato a far parte degli AEC II il 28 giugno 2004, partecipandovi pertanto per circa ventidue mesi del periodo di riferimento di due anni compreso fra maggio 2004 e aprile 2006 (cfr. tavola 9a). Dopo un'attenta valutazione dell'adeguatezza e della sostenibilità della *currency board* allora vigente, l'adesione della

<sup>2</sup> *The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004-2050)*, Comitato di politica economica e Commissione europea (2006).



Lituania agli AEC II è stata accettata mantenendo il preesistente regime di cambio come impegno unilaterale, senza ulteriori obblighi per la BCE. Una banda di oscillazione standard del  $\pm 15$  per cento è stata adottata intorno alla parità centrale, fissata a 3,45280 litas per euro.

Nella parte del periodo di riferimento antecedente l'ingresso negli AEC II, il litas si è mantenuto stabile al suo ultimo tasso di cambio con l'euro. Dopo l'adesione, il litas è rimasto stabile e non ha mostrato scostamenti rispetto alla parità centrale, rispecchiando la continuità della politica di cambio lituana nel quadro del regime di *currency board* (cfr. tavola 9a e figura 5). Da quando partecipa al meccanismo di cambio, la Lituania non ha svalutato di propria iniziativa la parità centrale della sua moneta nei confronti dell'euro. Sebbene il regime di *currency board* abbia implicato, per definizione, una regolare attività della Lietuvos Bankas sui mercati valutari, il volume di transazioni in valuta da questa condotte con le banche commerciali del paese è risultato modesto in termini netti. I differenziali fra i tassi di interesse a breve termine e l'Euribor a tre mesi si sono ridotti durante il periodo di riferimento, da 0,6 punti percentuali nei tre mesi terminati a luglio del 2004 a livelli trascurabili nel periodo terminato ad aprile del 2006 (cfr. tavola 9b).

Su un orizzonte a più lungo termine, ad aprile del 2006 il tasso di cambio reale del litas (soprattutto in termini effettivi) è stato leggermente superiore alla sua media storica calcolata da gennaio del 1996, ancorché prossimo al tasso medio registrato dall'introduzione dell'euro (cfr. tavola 10). Questi indicatori vanno tuttavia interpretati con cautela, in quanto un'eventuale valutazione degli andamenti storici del tasso di cambio reale è complicata dal fatto che nel periodo di riferimento la Lituania è stata interessata dal processo di transizione a un'economia di mercato. Per quanto riguarda l'evoluzione di altri indicatori di equilibrio esterno, la Lituania ha continuato a registrare un disavanzo ampio del saldo che comprende il conto corrente e il conto capitale della bilancia dei paga-

menti il quale, dopo essere salito all'11,7 per cento del PIL nel 1998 e sceso al 4,7 nel 2002, è aumentato nuovamente al 5,6 per cento nel 2005 (cfr. tavola 11). Se da un lato disavanzi di quest'ampiezza potrebbero segnalare problemi sul piano della competitività di prezzo, dall'altro potrebbero riflettere il processo di convergenza di un'economia come la Lituania. Negli ultimi dieci anni, gli afflussi netti per investimenti diretti esteri (IDE) hanno compensato poco meno della metà dei disavanzi dei conti corrente e capitale. Dopo un periodo prolungato di afflussi netti, nel 2005 il saldo relativo agli investimenti di portafoglio ha registrato un deflusso netto. Poiché negli ultimi anni il fabbisogno finanziario aggiuntivo è stato soddisfatto con afflussi in "altri investimenti", principalmente sotto forma di prestiti bancari, l'indebitamento lordo con l'estero della Lituania è aumentato. La posizione patrimoniale netta sull'estero, risultata negativa, è cresciuta fra il 1996 e il 1999, stabilizzandosi intorno al 35 per cento del PIL negli anni seguenti.

La Lituania è un'economia aperta di dimensioni ridotte; secondo gli ultimi dati disponibili, le esportazioni e le importazioni di beni e servizi in rapporto al PIL sono pari al 58,3 e al 65,3 per cento rispettivamente. Nel 2005 le esportazioni di beni verso l'area dell'euro e verso l'UE in percentuale del totale delle esportazioni sono state del 28,5 e del 65,3 per cento rispettivamente; i valori corrispondenti sul totale delle importazioni sono stati del 32,3 e del 59,0 per cento.

#### 2.1.4 I TASSI DI INTERESSE A LUNGO TERMINE

Nel periodo di riferimento compreso tra aprile 2005 e marzo 2006, i tassi di interesse a lungo termine in Lituania sono stati in media del 3,7 per cento, collocandosi pertanto ampiamente al di sotto del valore di riferimento del 5,9 per cento per il criterio di tasso di interesse (cfr. tavola 12).

I tassi di interesse a lungo termine hanno mostrato una tendenza discendente dal 2001

(cfr. figura 6a)<sup>3</sup>. Il calo è stato particolarmente pronunciato fino agli inizi del 2002, rallentando leggermente in seguito. Analogamente, il differenziale di interesse a lungo termine fra la Lituania e la media dell'area dell'euro si è ridotto a un ritmo relativamente rapido, mantenendosi su livelli contenuti dopo l'adozione dell'euro come moneta di riferimento del regime di *currency board* nel 2002 (cfr. figura 6b). A marzo del 2006, i due tassi si sono collocati allo stesso livello. I fattori principali all'origine del restringimento del differenziale sono stati l'evoluzione positiva dell'economia lituana e i suoi progressi nella transizione a un'economia di mercato. Il processo di riduzione dei tassi è stato altresì favorito dalle attese del mercato circa una rapida adesione della Lituania agli AEC II, nonché, da giugno del 2004, dall'ordinata partecipazione del litas al meccanismo con il mantenimento del regime di *currency board* esistente. Un ulteriore fattore di sostegno alla convergenza dei tassi a lungo termine è provenuto dalle aspettative di adozione dell'euro. Nel complesso, il calo su livelli contenuti del differenziale di interesse a lungo termine fra la Lituania e l'area dell'euro è indicativo della credibilità del regime di *currency board* e della fiducia del mercato negli andamenti del quadro macroeconomico e della finanza pubblica del paese.

3 I primi dati sul tasso a lungo termine di riferimento della Lituania sono disponibili per il 2001.

## 2.1.5 ELENCO DELLE TAVOLE E DELLE FIGURE

### LITUANIA

#### I I PREZZI

Tavola 1	Inflazione misurata sullo IAPC
Figura 1	Andamento dei prezzi
Tavola 2	Misure dell'inflazione e indicatori collegati
Tavola 3	Evoluzione recente dell'inflazione e previsioni (a) Evoluzione recente dello IAPC (b) Previsioni di inflazione

#### 2 LA FINANZA PUBBLICA

Tavola 4	Posizione finanziaria delle amministrazioni pubbliche
Figura 2	Debito lordo delle amministrazioni pubbliche (a) Livelli (b) Variazioni annue e fattori sottostanti
Tavola 5	Debito lordo delle amministrazioni pubbliche – caratteristiche strutturali
Figura 3	Avanzo (+) / disavanzo (-) delle amministrazioni pubbliche (a) Livelli (b) Variazioni annue e fattori sottostanti
Tavola 6	Raccordo disavanzo-debito delle amministrazioni pubbliche
Figura 4	Entrate e spese delle amministrazioni pubbliche
Tavola 7	Posizione di bilancio delle amministrazioni pubbliche
Tavola 8	Proiezioni degli oneri di bilancio derivanti dall'invecchiamento demografico

#### 3 IL TASSO DI CAMBIO

Tavola 9	(a) Stabilità del tasso di cambio (b) Principali indicatori di pressioni sul tasso di cambio per il litas lituano
Figura 5	Litas lituano: deviazione dalla parità centrale degli AEC II
Tavola 10	Litas lituano: evoluzione del tasso di cambio reale
Tavola 11	Evoluzione dei conti con l'estero

#### 4 I TASSI DI INTERESSE A LUNGO TERMINE

Tavola 12	Tassi di interesse a lungo termine
Figura 6	(a) Tasso di interesse a lungo termine (b) Differenziali di interesse a lungo termine e di inflazione (IAPC) nei confronti dell'area dell'euro

# I PREZZI

**Tavola 1 Inflazione misurata sullo IAPC**

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)

	2005		2006		apr. 2005 – mar. 2006
	dic.	gen.	feb.	mar.	
Inflazione misurata sullo IAPC	3,0	3,5	3,4	3,1	2,7
Valore di riferimento <sup>1)</sup>	-	-	-	-	2,6
Area dell'euro <sup>2)</sup>	2,2	2,4	2,3	2,2	2,3

Fonte: Commissione europea (Eurostat).

1) Il calcolo per il periodo aprile 2005 – marzo 2006 si basa sulla media aritmetica semplice delle variazioni percentuali sul periodo corrispondente dello IAPC di Polonia, Finlandia e Svezia più 1,5 punti percentuali.

2) I dati per l'area dell'euro sono riportati a titolo puramente informativo.

**Figura 1 Andamento dei prezzi**

(variazioni percentuali; medie sul periodo corrispondente)



Fonti: Commissione europea (Eurostat) e dati nazionali.

**Tavola 2 Misure dell'inflazione e indicatori collegati**

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente, salvo diversa indicazione)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Misure dell'inflazione</b>										
IAPC	24,7	10,3	5,4	1,5	1,1	1,6	0,3	-1,1	1,2	2,7
IAPC al netto degli alimentari non trasformati e dell'energia	-	10,3	4,5	1,7	-1,1	0,1	0,6	0,7	0,7	1,3
IPC	24,6	8,9	5,1	0,8	1,0	1,3	0,3	-1,2	1,2	2,7
IPC al netto delle variazioni delle imposte indirette	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deflatore dei consumi privati	18,2	9,5	5,4	-0,4	-1,5	2,4	-0,1	-2,7	1,1	3,3
Deflatore del PIL	20,6	14,0	5,0	-0,6	1,8	-0,5	0,2	-1,1	2,8	5,9
Prezzi alla produzione <sup>1)</sup>	-	-	-0,5	1,0	10,2	-0,6	-0,7	-0,7	2,4	5,9
<b>Indicatori collegati</b>										
Crescita del PIL in termini reali	4,7	7,0	7,3	-1,7	3,9	6,4	6,8	10,5	7,0	7,5
PIL <i>pro capite</i> in PPA <sup>2)</sup> (area dell'euro = 100)	31,8	33,5	35,3	34,1	35,1	36,9	38,9	42,2	44,8	.
Livelli dei prezzi relativi (area dell'euro = 100)	33,7	41,4	43,9	45,4	51,7	52,8	54,0	53,4	53,2	.
Output gap <sup>3)</sup>	-6,3	-3,0	0,0	-5,2	-4,9	-2,5	-1,6	2,1	2,1	2,2
Tasso di disoccupazione (%) <sup>4)</sup>	-	14,1	13,2	13,7	16,4	16,5	13,5	12,4	11,4	8,2
Costo del lavoro per unità di prodotto per l'intera economia	28,0	15,9	6,8	1,9	-6,5	-5,7	2,4	0,8	1,0	3,8
Reddito per occupato per l'intera economia	32,7	23,3	15,5	2,5	1,3	3,8	5,1	8,9	8,2	8,7
Produttività del lavoro per l'intera economia	3,7	6,4	8,1	0,5	8,3	10,1	2,7	8,0	7,1	4,7
Deflatore delle importazioni di beni e servizi	3,7	0,1	-4,2	-4,0	4,3	-2,0	-3,9	-3,3	-0,5	8,2
Tasso di cambio effettivo nominale <sup>5)</sup>	3,2	11,3	3,3	2,9	10,8	3,2	4,6	4,9	1,5	-0,8
Offerta di moneta (M3) <sup>6)</sup>	-3,6	35,7	13,6	7,2	16,1	21,9	17,0	20,1	27,5	30,6
Prestiti bancari <sup>6)</sup>	-10,1	9,5	21,4	9,7	-3,2	24,8	29,4	56,2	40,6	63,5
Corsi azionari (indice OMX Vilnius) <sup>6)</sup>	-	-	-	-	-	-18,5	12,2	105,8	68,2	52,9
Prezzi delle abitazioni	-	-	-	-	-9,6	23,6	9,8	17,8	9,6	50,2

Fonti: Commissione europea (Eurostat), dati nazionali (IPC, prezzi delle abitazioni) e Commissione europea (*output gap*).

1) Settore industriale escluse le costruzioni, vendite sul mercato interno.

2) Parità dei poteri d'acquisto.

3) Percentuale del PIL potenziale. Il segno positivo indica che il PIL effettivo è superiore a quello potenziale.

4) Definizione conforme alle linee guida dell'ILO.

5) Il segno positivo (negativo) indica un apprezzamento (deprezzamento).

6) Tassi di crescita sul periodo corrispondente elaborati dalla BCE, dati di fine periodo.

### Tavola 3 Evoluzione recente dell'inflazione e previsioni

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)

#### (a) Evoluzione recente dello IAPC

	2005		gen.	2006	
	nov.	dic.		feb.	mar.
<b>IAPC</b>					
Variazione percentuale sul periodo corrispondente	2,9	3,0	3,5	3,4	3,1
Variazione della media degli ultimi 3 mesi rispetto ai 3 mesi precedenti, tasso annualizzato, dati destagionalizzati	5,5	4,5	3,4	3,2	3,1
Variazione della media degli ultimi 6 mesi rispetto ai 6 mesi precedenti, tasso annualizzato, dati destagionalizzati	3,1	3,5	3,9	4,1	3,9

Fonti: Commissione europea (Eurostat) ed elaborazioni della BCE.

#### (b) Previsioni di inflazione

	2006	2007
IAPC, Commissione europea (primavera 2006)	3,5	3,3
IPC, OCSE (dicembre 2005) <sup>1)</sup>	-	-
IPC, FMI (aprile 2006)	3,2	2,7
IPC, Consensus Economics (marzo 2006)	2,6	2,3

Fonti: Commissione europea, OCSE, FMI e Consensus Economics.

1) La Lituania non è membro dell'OCSE.

## 2 LA FINANZA PUBBLICA

**Tavola 4 Posizione finanziaria delle amministrazioni pubbliche**

(in percentuale del PIL)

	2004	2005	2006 <sup>1)</sup>
Avanzo (+) / disavanzo (-) delle amministrazioni pubbliche	-1,5	-0,5	-0,6
Valore di riferimento	-3,0	-3,0	-3,0
Avanzo (+) / disavanzo (-), al netto della spesa pubblica per investimenti <sup>2)</sup>	2,0	3,0	2,9
Debito lordo delle amministrazioni pubbliche	19,5	18,7	18,9
Valore di riferimento	60,0	60,0	60,0

Fonti: Commissione europea ed elaborazioni della BCE.

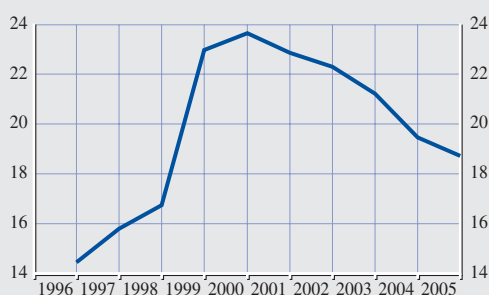
1) Proiezioni della Commissione europea.

2) Il segno positivo indica che il disavanzo delle amministrazioni pubbliche è inferiore alla spesa per investimenti.

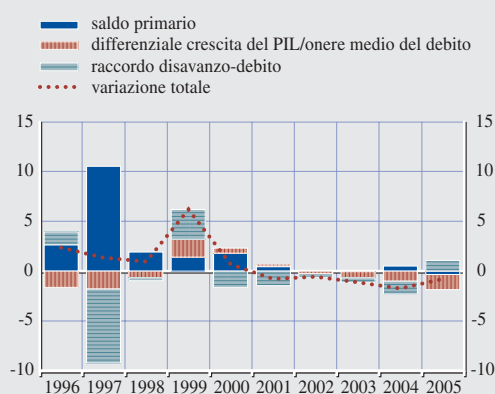
**Figura 2 Debito lordo delle amministrazioni pubbliche**

(in percentuale del PIL)

(a) Livelli



(b) Variazione annua e fattori sottostanti



Fonti: Commissione europea e BCE.

Nota: nella figura 2(b) i valori negativi indicano un contributo del rispettivo fattore alla riduzione del rapporto debito/PIL, mentre i valori positivi indicano un contributo al suo aumento.

**Tavola 5 Debito lordo delle amministrazioni pubbliche – caratteristiche strutturali**

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Debito totale</b> (in percentuale del PIL)	14,5	15,8	16,8	23,0	23,6	22,9	22,3	21,2	19,5	18,7
<b>Composizione per valuta</b> (in percentuale del totale)										
In valuta nazionale	30,5	37,3	36,4	23,4	25,9	26,1	33,4	35,2	29,4	29,5
In valuta estera	69,5	62,7	63,6	76,6	74,1	73,9	66,6	64,8	70,6	70,5
Euro <sup>1)</sup>	9,0	9,0	19,6	33,5	40,6	44,5	53,8	54,6	62,5	68,6
Altre valute estere	60,4	53,8	44,0	43,1	33,5	29,4	12,8	10,2	8,1	1,9
<b>Quota detenuta da residenti</b> (in percentuale del totale)	23,2	39,6	38,9	27,4	32,1	35,3	40,0	39,8	39,5	40,0
<b>Vita media residua</b> (in anni)	5,2	6,0	5,5	5,2	5,0	4,8	5,2	4,1	4,3	4,8
<b>Composizione per scadenza<sup>2)</sup></b> (in percentuale del totale)										
Breve termine (fino a un anno)	24,0	29,1	24,2	15,4	11,3	6,8	5,3	5,0	5,6	10,7
Medio e lungo termine (oltre un anno)	76,0	70,9	75,8	84,6	88,7	93,2	94,7	95,0	94,4	89,3

Fonti: SEBC e Commissione europea.

Nota: Dati di fine anno. Le differenze nei totali sono dovute ad arrotondamenti.

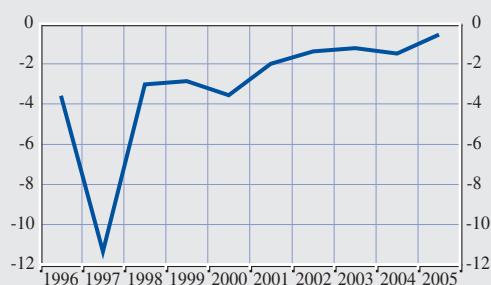
1) Comprende il debito denominato in euro e, prima del 1999, in ECU o in una delle valute degli Stati membri che hanno adottato l'euro.

2) Scadenza originaria.

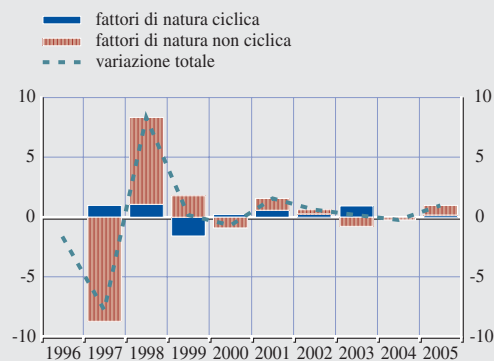
**Figura 3 Avanzo (+) / disavanzo (-) delle amministrazioni pubbliche**

(in percentuale del PIL)

(a) Livelli



(b) Variazione annua e fattori sottostanti



Fonti: Commissione europea ed elaborazioni della BCE.

Nota: nella figura 3(b) i valori negativi indicano un contributo del rispettivo fattore all'aumento dei disavanzi, mentre i valori positivi indicano un contributo alla loro riduzione.

**Tavola 6 Raccordo disavanzo-debito delle amministrazioni pubbliche**

(in percentuale del PIL)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Variazione del debito delle amministrazioni pubbliche	4,9	4,0	2,7	5,8	1,9	0,5	0,9	0,8	0,2	1,6
Avanzo (+) / disavanzo (-) delle amministrazioni pubbliche	-3,6	-11,4	-3,0	-2,9	-3,6	-2,0	-1,4	-1,2	-1,5	-0,5
<b>Raccordo disavanzo-debito</b>	<b>1,3</b>	<b>-7,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>3,0</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>-1,3</b>	<b>1,1</b>
<b>Acquisizioni nette (+) / dismissioni nette (-) di attività finanziarie</b>	<b>1,4</b>	<b>2,3</b>	<b>-1,8</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,4</b>
Biglietti, monete e depositi	0,1	1,6	1,4	-2,2	0,5	0,2	1,2	0,9	-0,1	0,3
Prestiti e titoli diversi da azioni	1,0	1,0	1,7	2,8	1,0	0,1	0,0	-0,1	-0,3	-0,2
Azioni e altre partecipazioni	0,0	-0,1	-5,0	-1,0	-1,7	-1,0	-0,6	-1,6	-0,6	-0,3
Privatizzazioni	0,0	-0,1	-5,0	-1,0	-1,7	-1,0	-0,6	-1,6	-0,6	-0,3
Conferimenti di capitale	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Altre operazioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Altre attività finanziarie	0,3	-0,2	0,0	0,3	0,3	0,0	0,2	0,1	0,4	0,6
<b>Valutazione del debito delle amministrazioni pubbliche</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Guadagni (+) / perdite (-) su disponibilità in valuta estera	0,5	0,0	0,2	-0,4	-0,6	-0,7	-1,0	-0,4	-0,1	0,1
Altre valutazioni <sup>1)</sup>	-0,6	-0,3	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,1
<b>Altre variazioni del debito delle amministrazioni pubbliche <sup>2)</sup></b>	<b>0,0</b>	<b>-9,5</b>	<b>1,4</b>	<b>3,4</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,7</b>

Fonti: SEBC e Commissione europea.

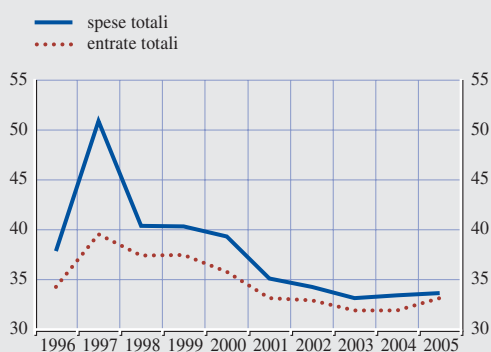
Nota: le differenze nei totali sono dovute ad arrotondamenti.

1) Comprende la differenza tra il valore nominale all'emissione e quello di mercato del debito delle amministrazioni pubbliche.

2) Transazioni su altri conti passivi (passività delle amministrazioni), riclassificazioni settoriali e discrepanze statistiche. Questa voce può includere, in alcuni casi, l'assunzione di debiti.

**Figura 4 Entrate e spese delle amministrazioni pubbliche**

(in percentuale del PIL)



Fonte: SEBC.

**Tavola 7 Posizione di bilancio delle amministrazioni pubbliche**

(in percentuale del PIL)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Totale entrate</b>	34,3	39,6	37,4	37,5	35,8	33,1	32,9	31,9	31,9	33,1
Entrate correnti	34,3	39,5	37,4	37,4	35,7	33,1	32,4	31,5	31,5	32,4
Imposte dirette	8,3	9,0	9,1	9,2	8,4	7,8	7,5	8,0	8,7	9,1
Imposte indirette	11,9	14,6	14,0	13,8	12,6	12,2	12,4	11,8	11,1	11,2
Contributi sociali	8,0	8,6	9,1	9,3	9,4	9,0	8,7	8,6	8,7	8,6
Altre entrate correnti	6,2	7,3	5,1	5,0	5,4	4,1	3,8	3,2	2,9	3,5
Entrate in conto capitale	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,5	0,4	0,5	0,8
<b>Totale spese</b>	37,9	50,9	40,4	40,3	39,3	35,1	34,3	33,2	33,4	33,7
Spese correnti	32,7	35,4	36,7	36,8	34,7	32,2	30,8	29,7	29,6	30,0
Reddito da lavoro dipendente	10,9	11,4	12,8	13,5	12,7	11,7	11,4	10,8	10,8	10,4
Prestazioni sociali diverse da quelle in natura	8,9	9,3	10,0	11,4	10,7	10,6	9,3	9,1	9,1	9,0
Spesa per interessi	0,9	0,8	1,1	1,4	1,7	1,5	1,3	1,2	0,9	0,8
di cui: impatto di swap e contratti a termine	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Altre spese correnti	12,0	13,9	12,8	10,4	9,6	8,5	8,8	8,5	8,8	9,7
Spese in conto capitale	5,1	15,5	3,8	3,6	4,6	2,9	3,5	3,4	3,8	3,7
<b>Avanzo (+) / disavanzo (-)</b>	-3,6	-11,4	-3,0	-2,9	-3,6	-2,0	-1,4	-1,2	-1,5	-0,5
Saldo primario	-2,7	-10,5	-1,9	-1,5	-1,8	-0,5	-0,1	0,0	-0,5	0,3
Avanzo (+) / disavanzo (-) al netto della spesa pubblica per investimenti	-1,1	-9,0	-0,5	-0,3	-1,2	0,2	1,5	1,8	2,0	3,0

Fonti: SEBC e Commissione europea.

Note: le differenze nei totali sono dovute ad arrotondamenti. La spesa per interessi è quella calcolata ai fini della procedura per i disavanzi eccessivi. La voce "impatto di swap e contratti a termine" è data dalla differenza tra la spesa per interessi (o disavanzo/avanzo) calcolata ai fini della procedura per i disavanzi eccessivi e quella definita dal SEC 95. Cfr. il Regolamento (CE) n. 2558/2001 del Parlamento europeo e del Consiglio sulla riclassificazione dei flussi relativi ai contratti di swap e di forward rate agreement.



### Tavola 8 Proiezioni dell'onere di bilancio derivante dall'invecchiamento demografico

(valori percentuali)

	2004	2010	2020	2030	2040	2050
Rapporto di dipendenza degli anziani (popolazione di età uguale o superiore ai 65 anni in rapporto a quella di età compresa tra i 15 e i 64 anni)	22,3	23,4	26,0	33,4	39,3	44,9
Variazione della spesa pubblica connessa all'invecchiamento demografico (in percentuale del PIL) rispetto al 2004	-	-0,7	-0,9	0,3	0,8	1,4

Fonte: Commissione europea (2006), *The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004-2050)*, Comitato di politica economica e Commissione europea (Direzione generale Affari economici e finanziari).

### 3 IL TASSO DI CAMBIO

**Tavola 9 (a) Stabilità del tasso di cambio**

Partecipazione ai nuovi Accordi europei di cambio (AEC II)		si
Partecipazione agli AEC II dal		28 giugno 2004
Svalutazione della parità centrale bilaterale su iniziativa del paese		no
Massime deviazioni al rialzo e al ribasso <sup>1)</sup>	Massima deviazione al rialzo	Massima deviazione al ribasso
<i>28 giugno 2004 – 28 aprile 2006</i>		
Euro	0,0	0,0

Fonte: BCE.

1) Deviazioni percentuali massime dalla parità centrale degli AEC II. Media mobile a dieci giorni dei dati giornalieri (esclusi i festivi).

**(b) Principali indicatori di pressioni sul tasso di cambio per il litas lituano**

(media a tre mesi del periodo concluso nel mese indicato)

	2004		2005				2006	
	lug.	ott.	gen.	apr.	lug.	ott.	gen.	apr.
Volatilità del tasso di cambio <sup>1)</sup>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Differenziale di interesse a breve termine <sup>2)</sup>	0,6	0,6	0,5	0,4	0,2	0,2	0,1	0,0

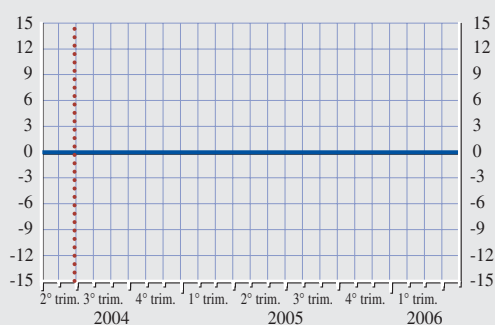
Fonti: dati nazionali ed elaborazioni della BCE.

1) Deviazione (percentuale) standard mensile annualizzata delle variazioni percentuali giornaliere del tasso di cambio nei confronti dell'euro.

2) Differenziale (in punti percentuali) fra i tassi di interesse interbancari a tre mesi e l'Euribor a tre mesi.

**Figura 5 Litass lituano: deviazione dalla parità centrale degli AEC II**

(dati giornalieri; deviazione percentuale; 1° maggio 2004 – 28 aprile 2006)



Fonte: BCE.

Nota: la linea verticale indica la data di ingresso negli AEC II (28 giugno 2004). Una deviazione positiva/negativa dalla parità centrale implica che la valuta si colloca nella parte superiore/inferiore della fascia. Per il litas lituano la banda di oscillazione è pari al  $\pm 15$  per cento. Le deviazioni anteriori al 28 giugno 2004 si riferiscono alla parità centrale del litas stabilita con l'adesione agli AEC II.

### Tavola 10 Litas lituano: evoluzione del tasso di cambio reale

(dati mensili; deviazioni percentuali; confronto tra aprile 2006 e vari periodi di riferimento)

	Media gen. 1996 – apr. 2006	Media gen. 1999 – apr. 2006
Tasso di cambio reale bilaterale nei confronti dell'euro <sup>1)</sup>	9,5	1,8
<i>Per memoria:</i>		
Tasso di cambio effettivo nominale <sup>2)</sup>	13,8	6,5
Tasso di cambio effettivo reale <sup>1), 2)</sup>	11,3	4,4

Fonte: BCE.

Nota: il segno positivo indica un apprezzamento, mentre il segno negativo indica un deprezzamento.

1) Basato sugli andamenti dello IAPC e dell'IPC.

2) Tasso di cambio effettivo nei confronti dell'area dell'euro, degli Stati membri dell'UE non appartenenti all'area e di dieci altri importanti partner commerciali.

### Tavola 11 Evoluzione dei conti con l'estero

(in percentuale del PIL, salvo diversa indicazione)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Saldo complessivo del conto corrente e del conto capitale	-8,9	-9,9	-11,7	-11,0	-5,9	-4,7	-4,7	-6,4	-6,4	-5,6
Saldo complessivo degli investimenti diretti e di portafoglio <sup>1)</sup>	4,2	5,3	8,1	9,1	5,6	5,8	5,1	2,3	3,2	1,1
Saldo degli investimenti diretti	1,9	3,3	8,3	4,4	3,3	3,6	5,0	0,8	2,3	2,6
Saldo degli investimenti di portafoglio	2,3	2,0	-0,2	4,7	2,3	2,2	0,1	1,5	0,9	-1,5
Posizione patrimoniale netta sull'estero	-13,9	-18,5	-22,5	-34,3	-35,0	-34,6	-32,9	-33,4	-34,7	-35,4
Esportazioni di beni e servizi <sup>2)</sup>	52,2	53,1	45,7	39,1	44,6	49,8	52,8	51,3	52,2	58,3
Importazioni di beni e servizi <sup>2)</sup>	61,8	63,4	57,2	49,2	50,9	55,2	58,3	57,0	59,2	65,3
Esportazioni di beni verso l'area dell'euro <sup>3), 4)</sup>	29,7	27,4	30,4	36,4	32,0	26,7	25,7	27,5	30,4	28,5
Importazioni di beni dall'area dell'euro <sup>3), 4)</sup>	31,8	34,7	36,8	35,3	32,3	34,7	35,4	34,7	35,6	32,3
<i>Per memoria:</i>										
Esportazioni intra-UE25 di beni <sup>3), 4)</sup>	54,5	50,8	58,8	73,5	74,6	73,4	69,2	62,5	66,9	65,3
Importazioni intra-UE25 di beni <sup>3), 4)</sup>	53,6	57,7	60,7	60,0	54,5	54,8	56,5	55,8	63,3	59,0

Fonti: SEBC e Commissione europea (Eurostat).

1) Le differenze nei totali sono dovute ad arrotondamenti.

2) Statistiche di bilancia dei pagamenti.

3) Statistiche sul commercio con l'estero.

4) In percentuale delle esportazioni/importazioni.

## 4 I TASSI DI INTERESSE A LUNGO TERMINE

**Tavola 12 Tassi di interesse a lungo termine**

(valori percentuali; media delle osservazioni nel periodo indicato)

	2005 dic.	gen.	2006 feb.	mar.	apr. 2005 – mar. 2006
Tasso di interesse a lungo termine <sup>1)</sup>	3,8	3,6	3,5	3,7	3,7
Valore di riferimento <sup>2)</sup>					5,9
Area dell'euro <sup>3)</sup>	3,4	3,4	3,6	3,7	3,4

Fonti: BCE e Commissione europea.

1) Il tasso di interesse a lungo termine è basato sui rendimenti nel mercato primario.

2) Il calcolo per il periodo aprile 2005 – marzo 2006 è basato sulla media aritmetica semplice dei livelli dei tassi di interesse di Polonia, Finlandia e Svezia più 2 punti percentuali.

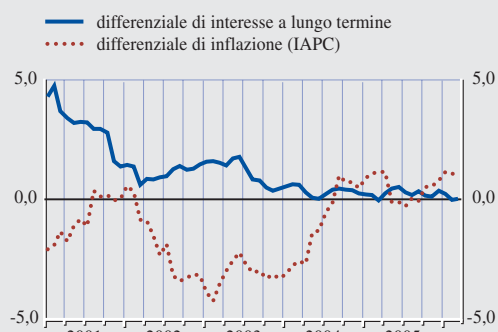
3) La media per l'area dell'euro è riportata a titolo puramente informativo.

**Figura 6**

**(a) Tasso di interesse a lungo termine**  
(medie mensili; valori percentuali)



**(b) Differenziali di interesse a lungo termine e di inflazione (IAPC) nei confronti dell'area dell'euro**  
(medie mensili; punti percentuali)



Fonti: BCE e Commissione europea.

## 2.2 SLOVENIA

### 2.2.1 I PREZZI

Nel periodo di riferimento compreso tra aprile del 2005 e marzo del 2006, la Slovenia ha registrato un tasso medio di inflazione sui dodici mesi misurato sullo IAPC del 2,3 per cento, inferiore pertanto al valore di riferimento del 2,6 per cento del criterio della stabilità dei prezzi (cfr. tavola 1). In base alle informazioni più recenti, questo tasso dovrebbe rimanere stabile nei prossimi mesi.

Esaminando retrospettivamente un orizzonte temporale più lungo, si osserva che la Slovenia registra tassi di inflazione contenuti solo da un periodo relativamente recente. L'inflazione misurata sullo IAPC è diminuita progressivamente fino al 1999, quando questa tendenza decrescente si è interrotta, per poi riprendere dopo il 2000 (cfr. figura 1). Fra il 1996 e il 1999 l'inflazione al consumo è scesa dal 9,9 al 6,1 per cento, risalendo all'8,9 per cento nel 2000. Diversi fattori hanno contribuito a questo rialzo, in particolare l'introduzione di un'imposta sul valore aggiunto, l'espansione della domanda interna, i forti incrementi salariali e l'aumento dei prezzi all'importazione. Il processo di disinflazione ha ripreso slancio dopo il 2000, inducendo un calo progressivo del tasso al 2,5 per cento nel 2005. Tale andamento riflette alcune fondamentali scelte di politica economica. Nel 2001 è stato adottato un nuovo quadro di riferimento per la politica monetaria, il cui obiettivo primario sancito dalla legge sulla Banka Slovenije è la stabilità dei prezzi. Si è abbandonata la strategia volta al perseguimento di un obiettivo intermedio di crescita monetaria ed è stato introdotto un quadro di riferimento basato su due pilastri, che tiene conto sia delle dinamiche monetarie, sia degli andamenti dell'economia reale. A ciò si è affiancata una politica del cambio incentrata sulla parità scoperta dei tassi di interesse, che ha consentito alla politica monetaria di mantenere i tassi su un livello sufficientemente alto per sostenere il processo di disinflazione. Dall'adesione agli AEC II, il 28 giugno 2004,

la politica monetaria della Slovenia è stata orientata al mantenimento della stabilità del cambio tallero/euro. A tal fine, nel periodo in rassegna la Banka Slovenije ha fatto ricorso alle operazioni di *swap* in valuta, mantenendo al tempo stesso i tassi di interesse interni su livelli relativamente elevati e conservando così un differenziale positivo nei confronti dei corrispondenti tassi dell'area dell'euro<sup>1</sup>. A sua volta ciò ha facilitato il conseguimento della stabilità dei prezzi. Il processo di disinflazione è stato ampiamente sostenuto anche dalla politica di bilancio e dalle riforme strutturali, fra cui la progressiva deindicizzazione dei contratti finanziari e dei salari, nonché la graduale liberalizzazione dei mercati finanziari.

Per la maggior parte del periodo 1996-2005, la dinamica inflazionistica va considerata nel contesto di crescita piuttosto robusta del prodotto. Dopo un'espansione relativamente modesta tra il 2001 e il 2003, il PIL in termini reali ha segnato una ripresa nel 2004 (cfr. tavola 2). Le condizioni sul mercato del lavoro sono rimaste alquanto stabili nel tempo, con un tasso di disoccupazione collocatosi per lo più fra il 6 e il 7 per cento. La crescita del reddito per occupato ha assunto valori a due cifre nel 2000 e nel 2001, per poi diminuire al 7,7 per cento nel 2004<sup>2</sup>. Coniugati con un rallentamento temporaneo della produttività del lavoro, questi andamenti hanno prodotto dapprima una marcata accelerazione del costo del lavoro per unità di prodotto, nel 2000 e 2001, seguito da un graduale calo al 3,8 per cento nel 2004. I prezzi all'importazione, che nel periodo in esame sono stati piuttosto variabili principalmente per effetto delle dinamiche del cambio e dei corsi petroliferi, hanno registrato incrementi relativamente modesti nel 2002 e 2003, facilitando il processo di disinflazione in questo biennio. Il generale profilo di rallentamento dell'inflazione è evidenziato anche da altri indici rilevanti, come il tasso di inflazione misurato sullo

1 Per informazioni più dettagliate, cfr. la sezione 2.2.3 *Il tasso di cambio*.

2 I dati sul reddito per occupato relativi al 2005 non sono ancora disponibili. L'incremento medio mensile del reddito lordo è salito al 4,9 per cento nel 2005, dal 4,6 del 2004.

IAPC al netto dei prodotti alimentari non trasformati e dei beni energetici e l'inflazione misurata sull'indice dei prezzi al consumo depurato dalle variazioni delle imposte indirette nette (cfr. tavola 2).

Per quanto riguarda gli andamenti recenti, il tasso medio di inflazione sui dodici mesi misurato sullo IAPC ha raggiunto il 2,5 per cento nel 2005. A gennaio del 2006, l'incremento sui dodici mesi dello IAPC è stato del 2,6 per cento, per poi ridiscendere al 2,0 per cento in marzo (cfr. tavola 3a). Il calo dei prezzi dei beni industriali non energetici e il rallentamento di quelli dei prodotti alimentari, indotti dall'intensificarsi della concorrenza interna e internazionale, hanno controbilanciato l'effetto espansivo dell'aumento delle quotazioni petrolifere. L'impatto dei recenti rincari del petrolio è stato altresì attenuato dai frequenti adeguamenti delle accise che, secondo la Banka Slovenije, hanno ridotto l'inflazione di 0,06 punti percentuali nel periodo di riferimento. In base alle stime della Banka Slovenije, nel complesso le variazioni delle imposte indirette e dei prezzi amministrati hanno contribuito per circa 1,9 punti percentuali all'inflazione nel 2005, di cui circa 1,3 punti percentuali imputabili all'aumento dei prezzi energetici. Il quadro inflazionistico attuale va considerato nel contesto di relativo dinamismo dell'attività economica. Nel quarto trimestre del 2005, l'incremento sul periodo corrispondente del 2004 del PIL in termini reali è stato del 3,7 per cento, risultando in una crescita media annua del 3,9 per cento per l'insieme del 2005.

In prospettiva, fra i fattori che presumibilmente sospingeranno al rialzo l'inflazione in Slovenia, l'armonizzazione delle accise sui tabacchi, che dovrebbe attuarsi in tre fasi entro il 2008, avrà un'incidenza totale fino a 0,5 punti percentuali. Anche il probabile aumento dell'aliquota IVA, contemplato nella legge di bilancio dal 1° gennaio 2007 per compensare la graduale abolizione dell'imposta sui salari, potrebbe avere un effetto espansivo diretto sull'inflazione di circa 0,7 punti percentuali nel 2007. Possono essere individuati inoltre alcuni rischi al rialzo per

l'inflazione. In primo luogo, il relativo vigore dell'attuale crescita della domanda interna, alimentata dall'accelerazione del credito, potrebbe rafforzarsi ulteriormente per effetto di una maggiore convergenza dei tassi di interesse verso il livello dell'area. In secondo luogo, sussistono rischi connessi al venir meno dell'effetto di freno sull'inflazione esercitato dall'accresciuta concorrenza, presente dalla metà del 2004 e in parte connessa all'adesione della Slovenia all'UE. Infine, i potenziali effetti di secondo impatto dei recenti rialzi dei prezzi dell'energia, unitamente a un rafforzamento della domanda interna e a probabili adeguamenti dei prezzi amministrati, potrebbero sospingere significativamente al rialzo i salari e l'inflazione. Un fattore di incertezza specifico alla dinamica delle retribuzioni è che non è stato ancora concluso il nuovo accordo quadro sui salari per il 2006 e gli anni successivi. In una prospettiva a più lungo termine, anche il processo di convergenza potrebbe avere ripercussioni sull'inflazione nei prossimi anni, dato che il PIL pro capite e il livello dei prezzi in Slovenia sono ancora inferiori a quelli dell'area dell'euro (cfr. tavola 2). È tuttavia difficile valutare con esattezza l'entità di tali ripercussioni sull'inflazione.

Il conseguimento di un contesto favorevole a una duratura stabilità dei prezzi in Slovenia dipenderà, fra l'altro, dall'attuazione di una strategia di risanamento delle finanze pubbliche adeguata, che permetta altresì di ridurre le potenziali pressioni dal lato della domanda. Per mantenere la stabilità dei prezzi sarà inoltre indispensabile avanzare più speditamente nelle riforme strutturali, ad esempio promuovendo ulteriormente il processo di deindicizzazione (in particolare dei salari e di alcuni trasferimenti sociali, ancora ampiamente indicizzati all'inflazione). In tale contesto, sarà importante accrescere la flessibilità del mercato del lavoro, promuovendo la mobilità regionale delle forze di lavoro e affrontando gli squilibri fra le qualifiche professionali richieste e quelle offerte. Al tempo stesso le parti sociali dovrebbero far sì che gli incrementi salariali siano in linea con la crescita della produttività del lavoro, tenendo

parimenti conto degli sviluppi nei paesi concorrenti. Altrettanto rilevante sarà la continuazione del processo di liberalizzazione di tutti i settori economici e il rafforzamento delle politiche economiche nazionali tese a promuovere ulteriormente la concorrenza nei mercati dei beni e servizi.

### 2.2.2 LA FINANZA PUBBLICA

Nel 2005, anno di riferimento, il saldo di bilancio delle amministrazioni pubbliche ha registrato un disavanzo dell'1,8 per cento del PIL, ampiamente inferiore pertanto al valore di riferimento del 3 per cento. Il rapporto tra il debito pubblico e il PIL è stato pari al 29,1 per cento, collocandosi ben al disotto del valore di riferimento del 60 per cento (cfr. tavola 4). Rispetto all'anno precedente, l'incidenza del disavanzo e del debito sul PIL è diminuita di 0,5 e di 0,4 punti percentuali rispettivamente. Per il 2006 la Commissione europea prevede un aumento sia del rapporto disavanzo/PIL, all'1,9 per cento, sia del rapporto debito/PIL, al 29,9 per cento. Nel 2004 e nel 2005 il rapporto fra disavanzo pubblico e PIL non ha superato quello fra la spesa pubblica per investimenti e il PIL. La Slovenia non si trova in una situazione di disavanzo eccessivo.

Nel periodo compreso fra il 1999 (anno cui si riferiscono i primi dati comparabili sul debito delle amministrazioni pubbliche) e il 2005, il rapporto debito/PIL ha registrato un incremento cumulato di 4,5 punti percentuali (cfr. figura 2a e tavola 5). Dopo essere cresciuto considerevolmente tra il 1999 e il 2002, portandosi dal 24,6 al 29,7 per cento, il rapporto si è mantenuto al disopra del 29 per cento fino al 2005. Come mostra in dettaglio la figura 2b, i disavanzi primari hanno contribuito all'espansione del debito pubblico a partire dal 2000 (anno cui si riferiscono i primi dati comparabili disponibili). I raccordi disavanzo-debito hanno accresciuto il rapporto debito/PIL in particolare nel 2002, principalmente a causa di alcune modifiche all'impostazione del bilancio (cfr. tavola 6). Nel periodo in rassegna, il differenziale fra la

crescita del PIL e i tassi di interesse ha avuto nel complesso un effetto moderatore sull'incidenza del debito sul PIL. Gli andamenti osservati dal 2000 sarebbero indicativi della stretta correlazione fra i disavanzi primari e la dinamica sfavorevole del debito, indipendentemente dal livello iniziale di quest'ultimo che, nel caso della Slovenia, era relativamente basso. In questo contesto, va notato che la quota di debito con scadenza a breve termine è aumentata al 7,7 per cento del PIL tra il 1999 e il 2002, per poi ridursi di 2,8 punti percentuali nel periodo fino al 2005. Essa risulta contenuta e, considerando il livello del rapporto debito/PIL, i saldi di bilancio non risentono in misura significativa delle variazioni dei tassi di interesse. La quota di debito in valuta estera, per quanto elevata, è denominata per oltre il 95 per cento in euro; le variazioni dei tassi di cambio diversi dal tasso euro/tallero pertanto incidono marginalmente sui saldi di bilancio.

Dal 2000 (anno cui si riferiscono i primi dati comparabili sul disavanzo pubblico) il rapporto disavanzo/PIL ha evidenziato un profilo di sostanziale miglioramento (cfr. figura 3a e tavola 7). Da un livello iniziale del 3,9 per cento nel 2000, il rapporto si è aggravato nel 2001, al 4,3 per cento, per poi ridursi al 2,3 per cento nel 2004 e all'1,8 nel 2005. Come mostra in dettaglio la figura 3b, le stime della Commissione europea indicano che i fattori di natura ciclica hanno contribuito negativamente alla variazione del saldo di bilancio, in particolare nel 2001 e nel 2003, mentre i fattori di natura non ciclica hanno avuto un impatto positivo, specie nel 2002. Le variazioni non dipendenti dal ciclo potrebbero riflettere un cambiamento strutturale duraturo, ovvero gli effetti di misure temporanee. Le evidenze disponibili mostrano che le misure temporanee non hanno avuto alcuna incidenza nel 2004 e 2005.

Passando all'esame degli andamenti di altri indicatori di finanza pubblica, la spesa pubblica totale è aumentata in rapporto al PIL dal 48,1 per cento nel 2000 (anno cui si riferiscono i primi dati comparabili disponibili) al 49,0 per cento nel 2001 (cfr. figura 4 e tavola 7). Si è

stabilizzata intorno al 48 per cento fino al 2003, per calare in seguito moderatamente. Dopo il 2001, la minore spesa per interessi ha contribuito per circa la metà alla riduzione della spesa totale. Complessivamente, il rapporto spesa pubblica/PIL è stato inferiore di 0,8 punti percentuali nel 2005 rispetto al 2000. Le entrate pubbliche in rapporto al PIL sono aumentate dell'1,1 per cento fra il 2000 e il 2002, stabilizzandosi sostanzialmente in seguito. Nel 2005 il rapporto entrate/PIL è stato pari al 45,5 per cento.

La strategia di medio periodo per i conti pubblici, definita nel programma di convergenza 2006-08 della Slovenia presentato nel dicembre 2005, diverge leggermente dalle previsioni della Commissione riportate alla tavola 4 e prevede per il 2006 una lieve riduzione del disavanzo in rapporto al PIL, all'1,7 per cento, e un aumento del debito al 29,6 per cento del PIL. È inoltre prevista una diminuzione di circa lo 0,5 per cento dell'incidenza sia della spesa, sia delle entrate totali sul PIL rispetto ai dati stimati dal programma per il 2005. Nel caso delle entrate la diminuzione sarà in parte ascrivibile a una graduale abolizione dell'imposta sui salari, che tuttavia dovrebbe essere parzialmente compensata dall'aumento di altre imposte. La legge sul bilancio 2007 contempla un aumento delle aliquote IVA (dall'8,5 al 9 per cento e dal 20 al 21 per cento), attualmente in fase di approvazione al parlamento. Con riferimento al bilancio 2006, non sussistono al momento evidenze dell'attuazione di misure che potrebbero avere significativi effetti temporanei. Nel 2007 si prevede una riduzione del rapporto disavanzo/PIL all'1,4 per cento, mentre il rapporto debito/PIL dovrebbe mantenersi sostanzialmente stabile sul livello del 2006. Considerate le proiezioni sui saldi di bilancio del programma di convergenza, la Slovenia deve impegnarsi in un'ulteriore azione di risanamento per poter soddisfare l'obiettivo di medio termine previsto dal Patto di stabilità e crescita, quantificato nel programma come un disavanzo pari all'1 per cento del PIL.

Per quanto attiene alla possibile evoluzione del rapporto debito/PIL, le tendenze attuali suggeriscono che, nonostante un aumento, il debito pubblico potrà essere mantenuto al disotto del 60 per cento nel prossimo futuro.

Come mostra la tavola 8, in Slovenia è previsto un sensibile invecchiamento della popolazione. Secondo le ultime proiezioni del Comitato di politica economica dell'UE e della Commissione europea<sup>3</sup>, nel periodo fino al 2050 la spesa slovena connessa a questo fenomeno dovrebbe essere interessata da un notevole aumento, pari a 9,7 punti percentuali del PIL. Le necessarie misure per far fronte a tale onere sarebbero più facilmente gestite se prima dell'acuirsi del fenomeno demografico sarà stato creato un sufficiente margine di manovra nelle finanze pubbliche.

Per quanto concerne le altre problematiche di bilancio, è importante che la Slovenia ponga in essere un'adeguata strategia di risanamento dei conti pubblici, che permetta altresì di ridurre le pressioni potenziali dal lato della domanda, in particolare a fronte dell'accelerazione del credito e della convergenza dei tassi di interesse a breve termine. La struttura della spesa del paese pare caratterizzata da una rigidità relativamente elevata, che potrebbe impedire un risanamento delle finanze pubbliche basato sulla spesa. Secondo le informazioni della Commissione europea, risalenti alla fine del 2003, le passività potenziali esplicite, principalmente sotto forma di garanzie statali a enti pubblici per il finanziamento di infrastrutture e di garanzie all'esportazione, sono ammontate a circa l'8 per cento del PIL. Questo livello sembra essere aumentato lievemente nel 2004 e nel 2005. Tuttavia, in mancanza di un metodo uniforme di valutazione del complesso delle passività potenziali di bilancio, le stime possono mostrare ampie differenze.

3 *The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004-2050)*, Comitato di politica economica e Commissione europea (2006).



### 2.2.3 IL TASSO DI CAMBIO

Il tallero sloveno è entrato a far parte degli AEC II il 28 giugno 2004, partecipandovi per circa ventidue mesi del periodo di riferimento di due anni compreso fra maggio 2004 e aprile 2006 (cfr. tavola 9a). La parità centrale della valuta slovena è stata fissata a 239,64 talleri per euro, corrispondente al tasso di mercato al momento dell'adesione, ed è stata adottata una banda di oscillazione standard del  $\pm 15$  per cento intorno alla parità centrale.

Nella parte di periodo di riferimento antecedente l'ingresso negli AEC II, le autorità slovene hanno perseguito una strategia di cambio rispetto all'euro che ha portato il tallero a deprezzarsi a un ritmo graduale ma decrescente nei confronti della valuta europea. Questa politica, seguita anche negli anni precedenti ma progressivamente abbandonata dopo l'adesione agli AEC II, era improntata a considerazioni di parità scoperta dei tassi di interesse e finalizzata a promuovere il processo di convergenza nominale. In seguito, il tallero ha oscillato in un intervallo molto ristretto in prossimità della parità centrale (cfr. figura 5) e la Slovenia non ha svalutato di propria iniziativa il tasso di cambio con l'euro. Poco dopo l'adesione agli AEC II, la Banka Slovenije è intervenuta temporaneamente sui mercati valutari per segnalare l'intenzione di mantenere il tasso di cambio nominale del tallero prossimo alla parità centrale. Nel periodo in rassegna, la banca centrale è stata in grado di assicurare la stabilità del cambio euro/tallero mantenendo al contempo i tassi di interesse a breve termine interni al disopra di quelli dell'area dell'euro. La variabilità della moneta è stata contenuta tramite le operazioni di *swap* in valuta effettuate dalla banca centrale. Queste ultime consentono alle banche commerciali di ottenere liquidità in valuta nazionale sulla base di uno *swap* a sette giorni di disponibilità in valuta estera detenute presso la banca centrale. Il premio richiesto su queste operazioni, eseguite congiuntamente a interventi di sterilizzazione basati su titoli in talleri, ha permesso di mantenere uno scarto ragguardevole fra i tassi di interesse a breve ter-

mine sloveni e quelli dell'area dell'euro. In misura minore, questo scarto è ascrivibile anche ai premi per il rischio. Per ridurre il volume cumulato di *swap* in essere, sono state condotte occasionali operazioni di acquisto definitivo di valuta estera, che hanno implicato ampi acquisti netti di valuta tesi ad assorbire le potenziali pressioni al rialzo sulla moneta. Nel periodo di riferimento, la volatilità del cambio tallero/euro è stata molto contenuta (cfr. tavola 9b). Dall'adesione agli AEC II, il differenziale fra i tassi di interesse a breve termine e l'Euribor a tre mesi ha evidenziato un calo progressivo, ammontando tuttavia a 1,7 punti percentuali nell'ultimo trimestre del 2005. In seguito alle riduzioni dei tassi di riferimento operate dalla Banka Slovenije tra febbraio e marzo del 2006, per un totale di 50 punti base, il differenziale è sceso a 0,7 punti percentuali in aprile.

Prima di partecipare agli AEC II, la politica di cambio delle autorità slovene rispetto all'euro ha implicato un costante calo del tallero anche in termini effettivi nominali. Questo calo ha riflesso i consistenti differenziali di inflazione registrati in passato fra la Slovenia e l'area dell'euro. Di conseguenza, il tasso di cambio reale del tallero, sia bilaterale nei confronti dell'euro, sia effettivo, si è collocato ad aprile del 2006 su un livello prossimo alle medie storiche calcolate da gennaio del 1996 e dall'introduzione dell'euro (cfr. tavola 10). Queste misure vanno tuttavia interpretate con cautela, in quanto un'eventuale valutazione degli andamenti storici del tasso di cambio reale è complicata dal fatto che la Slovenia è stata interessata da un processo di transizione a un'economia di mercato.

Per quanto riguarda l'evoluzione di altri indicatori di equilibrio esterno, negli ultimi dieci anni la Slovenia ha registrato in media una situazione di sostanziale pareggio del saldo che comprende il conto corrente e il conto capitale. Fanno eccezione il 1999 e il 2000, quando sono stati osservati disavanzi pari a circa il 3 per cento del PIL. Successivamente, il saldo relativo ai conti corrente e di capitale della bilancia dei pagamenti ha assunto un lieve avanzo nel

2001 e nel 2002. A partire dal 2003, tuttavia, esso ha mostrato nuovamente un disavanzo, compreso fra l'1 e il 2,5 per cento del PIL (cfr. tavola 11). Negli ultimi dieci anni, la Slovenia ha registrato solo un volume modesto di afflussi netti di investimenti diretti esteri. La sua posizione patrimoniale netta sull'estero è stata negativa, raggiungendo un massimo nel 2005 al 19,3 per cento del PIL.

La Slovenia è un'economia aperta di dimensioni ridotte; secondo gli ultimi dati disponibili, le esportazioni e le importazioni di beni e servizi in rapporto al PIL sono pari al 64,8 e al 65,3 per cento rispettivamente. Nel 2005 le esportazioni di beni verso l'area dell'euro e verso l'UE in percentuale del totale delle esportazioni sono ammontate al 52,9 e al 66,4 per cento rispettivamente; i valori corrispondenti sul totale delle importazioni sono stati del 66,7 e del 78,2 per cento.

#### 2.2.4 I TASSI DI INTERESSE A LUNGO TERMINE

Nel periodo di riferimento compreso tra aprile 2005 e marzo 2006, i tassi di interesse a lungo termine in Slovenia sono stati in media del 3,8 per cento, collocandosi pertanto ampiamente al di sotto del valore di riferimento del 5,9 per cento per il criterio di tasso di interesse (cfr. tavola 12).

Negli ultimi anni i tassi di interesse a lungo termine hanno mostrato una generale tendenza decrescente (cfr. figura 6a)<sup>4</sup>. Di conseguenza, il differenziale di interesse a lungo termine fra la Slovenia e la media dell'area dell'euro si è ridotto a un ritmo costante a partire dal 2002 (cfr. figura 6b), collocandosi a circa 0,1 punti percentuali a marzo del 2006. I fattori principali all'origine dell'andamento sono stati la diminuzione dell'incertezza economica e finanziaria, frutto di politiche prudenti in materia monetaria e di bilancio, e la riduzione del differenziale di inflazione con l'area dell'euro. Il restringimento del differenziale di interesse è stato altresì favorito dalle attese del mercato circa una rapida adesione della Slovenia agli AEC II, che di fatto ha avuto luogo a giugno del 2004, e dalla relativa stabilità del tasso di cambio tallero/euro che ne è conseguita. Un ulteriore fattore di sostegno al processo di convergenza dei tassi a lungo termine è provenuto dalle aspettative di adozione dell'euro. Nel complesso, i tassi sloveni a lunga si sono costantemente avvicinati ai livelli dell'area dell'euro, di riflesso alla fiducia del mercato negli andamenti economici generali e di bilancio del paese e alla credibilità delle politiche monetaria e del cambio.

<sup>4</sup> I primi dati sul tasso di interesse a lungo termine di riferimento della Slovenia sono disponibili da marzo del 2002.

## 2.2.5 ELENCO DELLE TAVOLE E DELLE FIGURE

### SLOVENIA

#### I I PREZZI

Tavola 1	Inflazione misurata sullo IAPC
Figura 1	Andamento dei prezzi
Tavola 2	Misure dell'inflazione e indicatori collegati
Tavola 3	Evoluzione recente dell'inflazione e previsioni (a) Evoluzione recente dello IAPC (b) Previsioni di inflazione

#### 2 LA FINANZA PUBBLICA

Tavola 4	Posizione finanziaria delle amministrazioni pubbliche
Figura 2	Debito lordo delle amministrazioni pubbliche (a) Livelli (b) Variazioni annue e fattori sottostanti
Tavola 5	Debito lordo delle amministrazioni pubbliche – caratteristiche strutturali
Figura 3	Avanzo (+) / disavanzo (-) delle amministrazioni pubbliche (a) Livelli (b) Variazioni annue e fattori sottostanti
Tavola 6	Raccordo disavanzo-debito delle amministrazioni pubbliche
Figura 4	Entrate e spese delle amministrazioni pubbliche
Tavola 7	Posizione di bilancio delle amministrazioni pubbliche
Tavola 8	Proiezioni degli oneri di bilancio derivanti dall'invecchiamento demografico

#### 3 IL TASSO DI CAMBIO

Tavola 9	(a) Stabilità del tasso di cambio (b) Principali indicatori di pressioni sul tasso di cambio per il tallero sloveno
Figura 5	Tallero sloveno: deviazione dalla parità centrale degli AEC II
Tavola 10	Tallero sloveno: evoluzione del tasso di cambio reale
Tavola 11	Evoluzione dei conti con l'estero

#### 4 I TASSI DI INTERESSE A LUNGO TERMINE

Tavola 12	Tassi di interesse a lungo termine
Figura 6	(a) Tasso di interesse a lungo termine (b) Differenziali di interesse a lungo termine e di inflazione (IAPC) nei confronti dell'area dell'euro

# I I PREZZI

**Tavola 1 Inflazione misurata sullo IAPC**

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)

	2005	2006			apr. 2005 – mar. 2006
	dic.	gen.	feb.	mar.	
Inflazione misurata sullo IAPC	2,4	2,6	2,3	2,0	<b>2,3</b>
Valore di riferimento <sup>1)</sup>					<b>2,6</b>
Area dell'euro <sup>2)</sup>	2,2	2,4	2,3	2,2	<b>2,3</b>

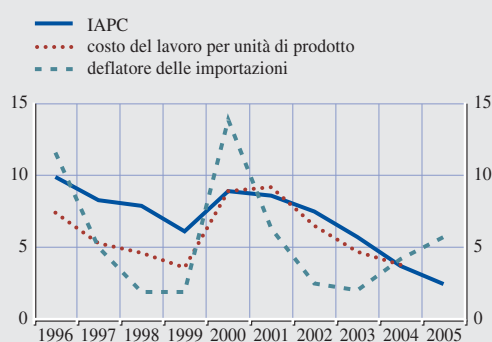
Fonte: Commissione europea (Eurostat).

1) Il calcolo per il periodo aprile 2005 – marzo 2006 si basa sulla media aritmetica semplice delle variazioni percentuali sul periodo corrispondente dello IAPC di Polonia, Finlandia e Svezia più 1,5 punti percentuali.

2) I dati per l'area dell'euro sono riportati a titolo puramente informativo.

**Figura 1 Andamento dei prezzi**

(variazioni percentuali; medie sul periodo corrispondente)



Fonti: Commissione europea (Eurostat) e dati nazionali.

**Tavola 2 Misure dell'inflazione e indicatori collegati**

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente, salvo diversa indicazione)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Misure dell'inflazione</b>										
IAPC	9,9	8,3	7,9	6,1	8,9	8,6	7,5	5,7	3,7	2,5
IAPC al netto degli alimentari non trasformati e dell'energia	-	-	-	-	-	7,4	8,4	6,3	3,7	1,3
IPC	9,8	8,4	7,9	6,2	8,9	8,4	7,5	5,6	3,6	2,5
IPC al netto delle variazioni delle imposte indirette	-	-	-	-	7,9	8,3	6,5	5,3	3,4	2,3
Deflatore dei consumi privati	10,7	8,6	6,8	6,4	7,9	7,7	7,9	5,4	3,5	1,6
Deflatore del PIL	11,1	8,4	6,8	6,4	5,4	8,7	7,9	5,8	3,2	1,0
Prezzi alla produzione <sup>1)</sup>	6,1	6,0	6,1	2,2	7,7	8,9	5,1	2,6	4,3	2,7
<b>Indicatori collegati</b>										
Crescita del PIL in termini reali	3,7	4,8	3,9	5,4	4,1	2,7	3,5	2,7	4,2	3,9
PIL pro capite in PPA <sup>2)</sup> (area dell'euro = 100)	63,2	65,0	65,8	67,6	67,0	68,0	69,2	70,8	74,1	.
Livelli dei prezzi relativi (area dell'euro = 100)	68,8	70,9	73,3	73,6	73,2	73,0	74,7	75,7	73,8	.
Output gap <sup>3)</sup>	-	0,1	0,2	1,2	1,0	-0,3	-0,5	-1,6	-1,2	-0,9
Tasso di disoccupazione (%) <sup>4)</sup>	6,9	6,9	7,4	7,3	6,7	6,2	6,3	6,7	6,3	6,3
Costo del lavoro per unità di prodotto per l'intera economia	7,3	5,3	4,6	3,6	8,9	9,2	6,5	4,7	3,8	.
Reddito per occupato per l'intera economia	13,6	12,6	8,9	7,7	12,4	11,6	8,5	7,8	7,7	.
Produttività del lavoro per l'intera economia	5,9	6,9	4,1	3,9	3,3	2,2	1,9	2,9	3,7	3,1
Deflatore delle importazioni di beni e servizi	11,6	5,0	1,9	1,9	13,9	6,3	2,5	2,0	4,2	5,7
Tasso di cambio effettivo nominale <sup>5)</sup>	-9,8	-5,5	-1,2	-6,4	-9,3	-5,1	-2,8	0,5	-0,9	-0,8
Offerta di moneta (M3) <sup>6)</sup>	19,7	20,0	19,1	10,2	17,2	29,4	10,6	6,5	8,6	-3,0
Prestiti bancari <sup>6)</sup>	20,2	14,2	26,9	29,9	18,8	18,7	10,2	16,4	17,0	23,7
Corsi azionari (indice SBI) <sup>6)</sup>	-18,3	18,7	21,4	5,9	0,1	19,0	55,2	17,7	24,7	-5,6
Prezzi delle abitazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Fonti: Commissione europea (Eurostat), dati nazionali (IPC) e Commissione europea (output gap).

1) Settore industriale escluse le costruzioni, vendite sul mercato interno.

2) Parità dei poteri d'acquisto.

3) Percentuale del PIL potenziale. Il segno positivo indica che il PIL effettivo è superiore a quello potenziale.

4) Definizione conforme alle linee guida dell'ILO.

5) Il segno positivo (negativo) indica un apprezzamento (deprezzamento).

6) Tassi di crescita sul periodo corrispondente elaborati dalla BCE, dati di fine periodo.

### Tavola 3 Evoluzione recente dell'inflazione e previsioni

(variazioni percentuali sul periodo corrispondente)

#### (a) Evoluzione recente dello IAPC

	2005		gen.	2006	
	nov.	dic.		feb.	mar.
<b>IAPC</b>					
Variazione percentuale sul periodo corrispondente	2,1	2,4	2,6	2,3	2,0
Variazione della media degli ultimi 3 mesi rispetto ai 3 mesi precedenti, tasso annualizzato, dati destagionalizzati	4,8	2,8	0,8	0,3	0,7
Variazione della media degli ultimi 6 mesi rispetto ai 6 mesi precedenti, tasso annualizzato, dati destagionalizzati	2,8	3,0	2,8	2,9	2,4

Fonti: Commissione europea (Eurostat) ed elaborazioni della BCE.

#### (b) Previsioni di inflazione

	2006	2007
IAPC, Commissione europea (primavera 2006)	2,4	2,5
IPC, OCSE (dicembre 2005) <sup>1)</sup>	-	-
IPC, FMI (aprile 2006)	2,4	2,4
IPC, Consensus Economics (marzo 2006)	2,3	2,1

Fonti: Commissione europea, OCSE, FMI e Consensus Economics.

1) La Slovenia non è membro dell'OCSE.

## 2 LA FINANZA PUBBLICA

**Tavola 4 Posizione finanziaria delle amministrazioni pubbliche**

(in percentuale del PIL)

	2004	2005	2006 <sup>1)</sup>
Avanzo (+) / disavanzo (-) delle amministrazioni pubbliche	-2,3	-1,8	-1,9
Valore di riferimento	-3,0	-3,0	-3,0
Avanzo (+) / disavanzo (-), al netto della spesa pubblica per investimenti <sup>2)</sup>	1,1	1,5	1,5
Debito lordo delle amministrazioni pubbliche	29,5	29,1	29,9
Valore di riferimento	60,0	60,0	60,0

Fonti: Commissione europea ed elaborazioni della BCE.

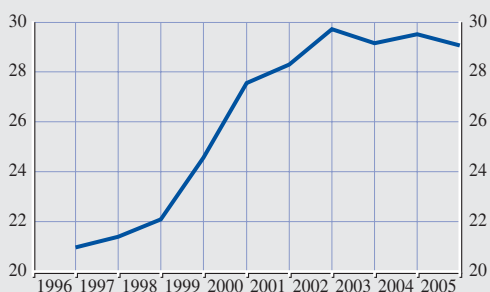
1) Proiezioni della Commissione europea.

2) Il segno positivo indica che il disavanzo delle amministrazioni pubbliche è inferiore alla spesa per investimenti.

**Figura 2 Debito lordo delle amministrazioni pubbliche**

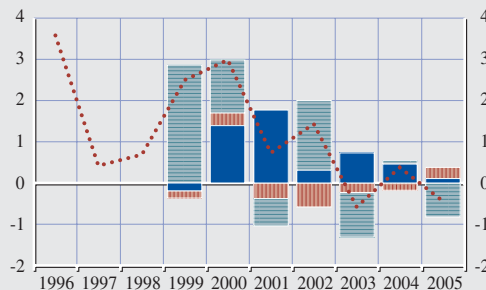
(in percentuale del PIL)

(a) Livelli



(b) Variazione annua e fattori sottostanti

— saldo primario  
 ■ differenziale crescita del PIL/onere medio del debito  
 ■ raccordo disavanzo-debito  
 ..... variazione totale



Fonti: Commissione europea e BCE.

Note: nella figura 2(b) i valori negativi indicano un contributo del rispettivo fattore alla riduzione del rapporto debito/PIL, mentre i valori positivi indicano un contributo al suo aumento. A causa di modifiche della metodologia e delle fonti, i dati sul debito anteriori al 1999 non sono raffrontabili con quelli a partire dal 1999, mentre per il disavanzo i dati precedenti al 2000 non sono raffrontabili con quelli a partire dal 2000.

**Tavola 5 Debito lordo delle amministrazioni pubbliche – caratteristiche strutturali**

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Debito totale</b> (in percentuale del PIL)	21,0	21,4	22,1	24,6	27,6	28,3	29,7	29,1	29,5	29,1
<b>Composizione per valuta</b> (in percentuale del totale)										
In valuta nazionale	38,2	47,9	50,8	46,5	42,9	42,2	45,5	46,6	53,0	60,0
In valuta estera	61,8	52,1	49,2	53,5	57,1	57,8	54,5	53,4	47,0	40,0
Euro <sup>1)</sup>	29,9	22,4	32,0	37,9	43,5	53,7	52,4	51,9	45,8	39,0
Altre valute estere	31,9	29,7	17,2	15,7	13,6	4,1	2,1	1,5	1,1	1,0
<b>Quota detenuta da residenti</b> (in percentuale del totale)	-	-	-	53,3	50,4	51,3	59,2	62,4	68,6	72,6
<b>Vita media residua</b> (in anni)	.	.	.	6,7	6,7	7,2	6,5	5,9	5,6	5,6
<b>Composizione per scadenza</b> <sup>2)</sup> (in percentuale del totale)										
Breve termine (fino a un anno)	0,1	0,1	2,3	3,0	5,0	5,9	7,7	7,2	5,5	4,9
Medio e lungo termine (oltre un anno)	99,9	99,9	97,7	97,0	95,0	94,1	92,3	92,8	94,5	95,1

Fonti: SEBC e Commissione europea.

Note: Dati di fine anno. Le differenze nei totali sono dovute ad arrotondamenti. I dati sul debito anteriori al 1999 non sono raffrontabili con quelli a partire dal 1999 a causa di modifiche della metodologia e delle fonti.

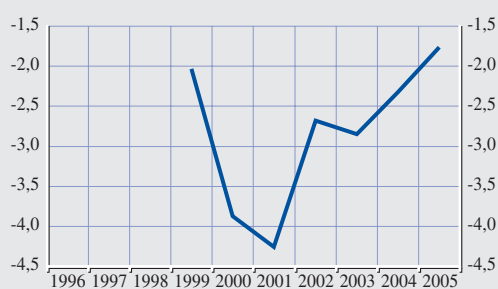
1) Comprende il debito denominato in euro e, prima del 1999, in ECU o in una delle valute degli Stati membri che hanno adottato l'euro.

2) Scadenza originaria.

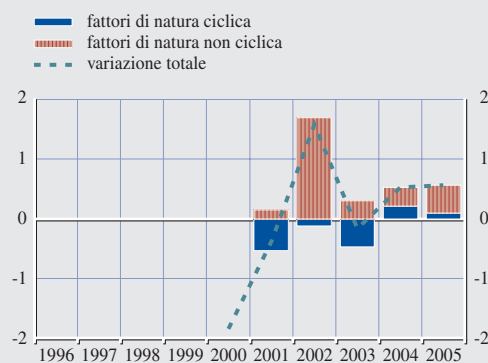
**Figura 3 Avanzo (+) / disavanzo (-) delle amministrazioni pubbliche**

(in percentuale del PIL)

**(a) Livelli**



**(b) Variazione annua e fattori sottostanti**



Fonti: Commissione europea ed elaborazioni della BCE.

Note: nella figura 3(b) i valori negativi indicano un contributo del rispettivo fattore all'aumento dei disavanzi, mentre i valori positivi indicano un contributo alla loro riduzione. I dati sul disavanzo anteriori al 2000 non sono raffrontabili con quelli a partire dal 2000 a causa di modifiche della metodologia e delle fonti.

**Tavola 6 Raccordo disavanzo-debito delle amministrazioni pubbliche**

(in percentuale del PIL)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Variazione del debito delle amministrazioni pubbliche	5,9	2,9	2,8	4,9	5,2	3,6	4,4	1,8	2,4	0,9
Avanzo (+) / disavanzo (-) delle amministrazioni pubbliche	-	-	-	-2,0	-3,9	-4,3	-2,7	-2,8	-2,3	-1,8
<b>Raccordo disavanzo-debito</b>	-	-	-	2,9	1,3	-0,7	1,7	-1,1	0,1	-0,8
<b>Acquisizioni nette (+) / dismissioni nette (-) di attività finanziarie</b>	-	-	-	0,9	0,6	-0,4	0,1	-2,2	2,0	-0,9
Biglietti, monete e depositi	-	-	-	0,7	0,8	0,7	3,0	-1,1	0,3	-0,9
Prestiti e titoli diversi da azioni	-	-	-	0,3	0,1	-0,2	0,7	-0,1	-0,1	0,2
Azioni e altre partecipazioni	-	-	-	-0,1	-0,2	-0,2	-3,9	-0,7	-0,1	-0,6
Privatizzazioni	-	-	-	-	-0,9	-0,7	-3,6	-0,7	-0,6	-1,1
Conferimenti di capitale	-	-	-	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Altre operazioni	-	-	-	-	0,7	0,5	-0,4	-0,1	0,5	0,5
Altre attività finanziarie	-	-	-	-0,1	0,0	-0,8	0,3	-0,3	1,9	0,4
<b>Valutazione del debito delle amministrazioni pubbliche</b>	-	-	-	0,8	1,1	0,7	1,1	0,3	-0,8	0,0
Guadagni (+) / perdite (-) su disponibilità in valuta estera	-	-	-	0,9	1,3	0,9	0,5	0,3	0,2	0,0
Altre valutazioni <sup>1)</sup>	-	-	-	-0,1	-0,2	-0,1	0,6	0,0	-1,0	0,0
<b>Altre variazioni del debito delle amministrazioni pubbliche <sup>2)</sup></b>	-	-	-	1,2	-0,4	-1,0	0,5	0,9	-1,1	0,1

Fonti: SEBC e Commissione europea.

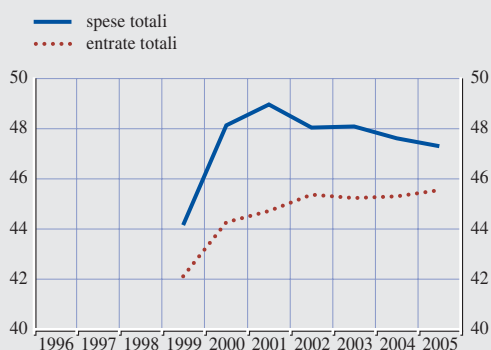
Note: le differenze nei totali sono dovute ad arrotondamenti. I dati sulla variazione del debito e sul disavanzo anteriori al 2000 non sono raffrontabili con i rispettivi dati a partire dal 2000 a causa di modifiche della metodologia e delle fonti.

1) Comprende la differenza tra il valore nominale all'emissione e quello di mercato del debito delle amministrazioni pubbliche.

2) Transazioni su altri conti passivi (passività delle amministrazioni), riclassificazioni settoriali e discrepanze statistiche. Questa voce può includere, in alcuni casi, l'assunzione di debiti.

**Figura 4 Entrate e spese delle amministrazioni pubbliche**

(in percentuale del PIL)



Fonte: SEBC.

Nota: i dati sulle entrate e sulle spese anteriori al 2000 non sono raffrontabili con quelli a partire dal 2000 a causa di modifiche della metodologia e delle fonti.



**Tavola 7 Posizione di bilancio delle amministrazioni pubbliche**

(in percentuale del PIL)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Totale entrate</b>	-	-	-	42,1	44,3	44,7	45,4	45,2	45,3	45,5
Entrate correnti	-	-	-	41,9	44,1	44,5	45,2	45,1	45,1	45,3
Imposte dirette	-	-	-	9,1	7,5	7,6	7,9	8,2	8,4	8,6
Imposte indirette	-	-	-	16,2	16,3	16,1	16,4	16,6	16,2	16,2
Contributi sociali	-	-	-	14,3	15,0	15,2	15,1	15,0	15,0	15,2
Altre entrate correnti	-	-	-	2,3	5,3	5,5	5,8	5,4	5,5	5,3
Entrate in conto capitale	-	-	-	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2	0,2
<b>Totale spese</b>	-	-	-	44,1	48,1	49,0	48,0	48,1	47,6	47,3
Spese correnti	-	-	-	39,4	43,2	44,3	43,8	43,3	43,0	43,1
Reddito da lavoro dipendente	-	-	-	10,5	11,6	12,2	12,0	12,1	12,0	12,1
Prestazioni sociali diverse da quelle in natura	-	-	-	.	17,0	17,0	17,1	17,0	16,9	16,9
Spesa per interessi	-	-	-	2,2	2,5	2,5	2,4	2,1	1,9	1,6
di cui: impatto di swap e contratti a termine	-	-	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Altre spese correnti	-	-	-	.	12,1	12,6	12,4	12,1	12,3	12,4
Spese in conto capitale	-	-	-	4,8	4,9	4,7	4,2	4,7	4,6	4,2
<b>Avanzo (+) / disavanzo (-)</b>	-	-	-	-2,0	-3,9	-4,3	-2,7	-2,8	-2,3	-1,8
Saldo primario	-	-	-	0,2	-1,4	-1,8	-0,3	-0,7	-0,5	-0,1
Avanzo (+) / disavanzo (-) al netto della spesa pubblica per investimenti	-	-	-	0,7	-0,7	-1,1	0,3	0,5	1,1	1,5

Fonti: SEBC e Commissione europea.

Note: le differenze nei totali sono dovute ad arrotondamenti. La spesa per interessi è quella calcolata ai fini della procedura per i disavanzi eccessivi. La voce "impatto di swap e contratti a termine" è data dalla differenza tra la spesa per interessi (o disavanzo/avanzo) calcolata ai fini della procedura per i disavanzi eccessivi e quella definita dal SEC 95. Cfr. il Regolamento (CE) n. 2558/2001 del Parlamento europeo e del Consiglio sulla riclassificazione dei flussi relativi ai contratti di swap e di forward rate agreement. I dati sulle entrate, sulle spese e sull'avanzo/disavanzo anteriori al 2000 non sono raffrontabili con i rispettivi dati a partire dal 2000 a causa di modifiche della metodologia e delle fonti.

**Tavola 8 Proiezioni dell'onere di bilancio derivante dall'invecchiamento demografico**

(valori percentuali)

	2004	2010	2020	2030	2040	2050
Rapporto di dipendenza degli anziani (popolazione di età uguale o superiore ai 65 anni in rapporto a quella di età compresa tra i 15 e i 64 anni)	21,4	23,6	30,8	40,4	47,7	55,6
Variazione della spesa pubblica connessa all'invecchiamento demografico (in percentuale del PIL) rispetto al 2004	-	-0,2	1,3	4,4	7,5	9,7

Fonte: Commissione europea (2006), *The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004-2050)*, Comitato di politica economica e dalla Commissione europea (Direzione generale Affari economici e finanziari).

### 3 IL TASSO DI CAMBIO

**Tavola 9 (a) Stabilità del tasso di cambio**

Partecipazione ai nuovi Accordi europei di cambio (AEC II)		si
Partecipazione agli AEC II dal		28 giugno 2004
Svalutazione della parità centrale bilaterale su iniziativa del paese		no
Massime deviazioni al rialzo e al ribasso <sup>1)</sup>	Massima deviazione al rialzo	Massima deviazione al ribasso
<i>28 giugno 2004 – 28 aprile 2006</i>		
Euro	0,1	-0,2

Fonte: BCE.

1) Deviazioni percentuali massime dalla parità centrale degli AEC II. Media mobile a dieci giorni dei dati giornalieri (esclusi i festivi).

**(b) Principali indicatori di pressioni sul tasso di cambio per il tallero sloveno**

(media a tre mesi del periodo concluso nel mese indicato)

	2004		2005				2006	
	lug.	ott.	gen.	apr.	lug.	ott.	gen.	apr.
Volatilità del tasso di cambio <sup>1)</sup>	0,4	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1
Differenziale di interesse a breve termine <sup>2)</sup>	2,3	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,6	0,9

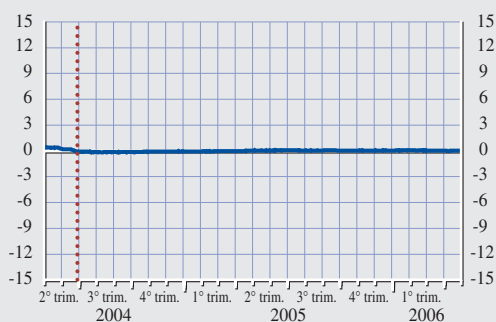
Fonti: dati nazionali ed elaborazioni della BCE.

1) Deviazione (percentuale) standard mensile annualizzata delle variazioni percentuali giornaliere del tasso di cambio nei confronti dell'euro.

2) Differenziale (in punti percentuali) fra i tassi di interesse interbancari a tre mesi e l'Euribor a tre mesi.

**Figura 5 Tallero sloveno: deviazione dalla parità centrale degli AEC II**

(dati giornalieri; deviazione percentuale; 1° maggio 2004 – 28 aprile 2006)



Fonte BCE.

Nota: la linea verticale indica la data di ingresso negli AEC II (28 giugno 2004). Una deviazione positiva/negativa dalla parità centrale implica che la valuta si colloca nella parte superiore/inferiore della fascia. Per il tallero sloveno la banda di oscillazione è pari al  $\pm 15$  per cento. Le deviazioni anteriori al 28 giugno 2004 si riferiscono alla parità centrale del tallero stabilita con l'adesione agli AEC II.

### Tavola 10 Tallero sloveno: evoluzione del tasso di cambio reale

(dati mensili; deviazioni percentuali; confronto tra aprile 2006 e vari periodi di riferimento)

	Media gen. 1996 – apr. 2006	Media gen. 1999 – apr. 2006
Tasso di cambio reale bilaterale nei confronti dell'euro <sup>1)</sup>	1,7	0,4
<i>Per memoria:</i>		
Tasso di cambio effettivo nominale <sup>2)</sup>	-12,2	-5,5
Tasso di cambio effettivo reale <sup>1), 2)</sup>	3,2	2,6

Fonte: BCE.

Nota: il segno positivo indica un apprezzamento, mentre il segno negativo indica un deprezzamento.

1) Basato sugli andamenti dello IAPC e dell'IPC.

2) Tasso di cambio effettivo nei confronti dell'area dell'euro, degli Stati membri dell'UE non appartenenti all'area e di dieci altri importanti partner commerciali.

### Tavola 11 Evoluzione dei conti con l'estero

(in percentuale del PIL, salvo diversa indicazione)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Saldo complessivo del conto corrente e del conto capitale	0,2	0,3	-0,6	-3,3	-2,7	0,2	0,8	-1,0	-2,5	-1,5
Saldo complessivo degli investimenti diretti e di portafoglio <sup>1)</sup>	3,9	2,7	1,5	1,8	1,2	1,5	6,2	-1,4	-1,3	-4,6
Saldo degli investimenti diretti	0,8	1,5	1,1	0,3	0,4	1,1	6,5	-0,5	0,8	-0,1
Saldo degli investimenti di portafoglio	3,1	1,2	0,4	1,6	0,8	0,3	-0,3	-0,9	-2,2	-4,5
Posizione patrimoniale netta sull'estero	-2,7	-2,1	-4,6	-9,9	-12,5	-6,7	-2,6	-11,2	-16,2	-19,3
Esportazioni di beni e servizi <sup>2)</sup>	51,3	53,0	52,7	48,8	55,5	57,2	57,1	55,8	60,1	64,8
Importazioni di beni e servizi <sup>2)</sup>	52,2	53,7	54,1	52,9	59,0	57,8	55,6	55,8	61,3	65,3
Esportazioni di beni verso l'area dell'euro <sup>3), 4)</sup>	61,4	60,4	62,1	62,3	60,0	57,6	55,1	54,4	53,0	52,9
Importazioni di beni dall'area dell'euro <sup>3), 4)</sup>	63,7	63,2	65,1	63,4	62,5	63,5	64,0	63,5	69,1	66,7
<i>Per memoria:</i>										
Esportazioni intra-UE25 di beni <sup>3), 4)</sup>	70,3	69,5	71,8	72,9	71,2	69,6	67,5	66,9	66,0	66,4
Importazioni intra-UE25 di beni <sup>3), 4)</sup>	74,2	74,9	76,1	76,4	75,9	76,1	76,4	75,6	81,3	78,2

Fonti: SEBC e Commissione europea (Eurostat).

1) Le differenze nei totali sono dovute ad arrotondamenti.

2) Statistiche di bilancia dei pagamenti.

3) Statistiche sul commercio con l'estero.

4) In percentuale delle esportazioni/importazioni totali.

## 4 I TASSI DI INTERESSE A LUNGO TERMINE

**Tavola 12 Tassi di interesse a lungo termine**

(valori percentuali; media delle osservazioni nel periodo indicato)

	2005 dic.	gen.	2006 feb.	mar.	apr. 2005 – mar. 2006
Tasso di interesse a lungo termine	3,7	3,7	3,7	3,8	3,8
Valore di riferimento <sup>1)</sup>					5,9
Area dell'euro <sup>2)</sup>	3,4	3,4	3,6	3,7	3,4

Fonti: BCE e Commissione europea.

1) Il calcolo per il periodo aprile 2005 – marzo 2006 è basato sulla media aritmetica semplice dei livelli dei tassi di interesse di Polonia, Finlandia e Svezia più 2 punti percentuali.

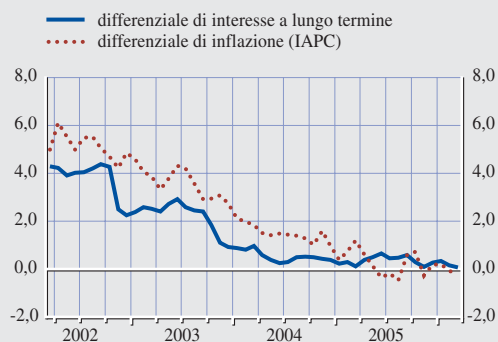
2) La media per l'area dell'euro è riportata a titolo puramente informativo.

**Figura 6**

**(a) Tasso di interesse a lungo termine**  
(medie mensili; valori percentuali)



**(b) Differenziali di interesse a lungo termine e di inflazione (IAPC) nei confronti dell'area dell'euro**  
(medie mensili; punti percentuali)



Fonti: BCE e Commissione europea.

Nota: i tassi di interesse a lungo termine armonizzati sono disponibili soltanto da marzo 2002.



## METODOLOGIA STATISTICA PER GLI INDICATORI DI CONVERGENZA

L'esame del processo di convergenza dipende in ampia misura dalla qualità e dall'integrità delle statistiche su cui si basa; la compilazione e la trasmissione di queste ultime, in particolare i dati sui conti pubblici, non devono essere influenzate da considerazioni di natura politica. Pertanto, gli Stati membri sono invitati ad assegnare importanza prioritaria alla qualità e all'integrità delle loro statistiche, a predisporre un adeguato sistema di controlli incrociati e ad applicare determinati requisiti per quanto riguarda la *governance* e la qualità in campo statistico.

Il codice per gli istituti nazionali di statistica (INS) e per l'istituto statistico comunitario (il "codice") è volto a rafforzare indipendenza, integrità e responsabilità degli stessi, nonché ad accrescere la fiducia nella qualità delle statistiche di bilancio<sup>1</sup>. Il codice non si limita a considerare l'applicazione di requisiti minimi, ma raccomanda alcune disposizioni istituzionali e organizzative per la produzione di statistiche da parte degli INS; inoltre, è inteso a innalzare la qualità dei dati promuovendo l'adozione dei principi, dei metodi e delle pratiche internazionali migliori.

Le sezioni seguenti vertono sulla qualità e sull'integrità degli indicatori di convergenza primari, esaminati sulla scorta delle statistiche sottostanti. In particolare, dopo avere trattato alcuni aspetti istituzionali afferenti la qualità e l'integrità dei dati, viene presentata a grandi linee la metodologia statistica per gli indicatori di convergenza; si considerano inoltre le statistiche, su cui questi ultimi si basano, sotto il profilo dell'aderenza ai requisiti necessari per un'adeguata valutazione del processo di convergenza.

### I ASPETTI ISTITUZIONALI RELATIVI ALLA QUALITÀ DELLE STATISTICHE UTILIZZATE PER LA VALUTAZIONE DELLA CONVERGENZA

Il codice contempla una serie di principi applicabili che interessano, ad esempio, aspetti istituzionali quali l'indipendenza professionale, il

mandato per la rilevazione dei dati, l'adeguatezza delle risorse, l'impegno ad assicurare la qualità, la riservatezza delle statistiche, l'imparzialità e l'obiettività, nonché la produzione e i processi statistici<sup>2</sup>.

Nel corso del 2005 l'Eurostat e gli INS hanno svolto un'autovalutazione iniziale dell'aderenza al codice sulla base di un questionario. Nella tavola 1 sono presentati in sintesi alcuni aspetti istituzionali concernenti la qualità delle statistiche, segnatamente l'indipendenza giuridica degli INS, la vigilanza amministrativa e l'autonomia di bilancio, il mandato legale per la rilevazione dei dati e le disposizioni giuridiche sulla riservatezza delle statistiche<sup>3</sup>.

### 2 INFLAZIONE MISURATA SULLO IAPC

La presente sezione verte sulla metodologia e sulla qualità delle statistiche su cui si fonda la misurazione degli andamenti dei prezzi, specificamente sullo IAPC, l'indice armonizzato dei prezzi al consumo. Pubblicato per tutti gli Stati membri dalla Commissione europea (Eurostat)<sup>4</sup>, l'indice è stato elaborato per valutare la convergenza in termini di stabilità dei prezzi su base comparabile. Dal gennaio 1999 lo IAPC per l'insieme dell'area dell'euro rappresenta la principale misura degli andamenti dei prezzi ai fini della conduzione della politica monetaria unica della BCE.

1 Cfr. la Raccomandazione della Commissione relativa all'indipendenza, all'integrità e alla responsabilità delle autorità statistiche nazionali e dell'autorità statistica comunitaria, COM(2005) 217 definitivo, Commissione europea, Bruxelles, 25 maggio 2005.

2 I principi afferenti i processi statistici sono: solida base metodologica, procedure statistiche appropriate, onere non eccessivo per i rispondenti ed efficienza in termini di costo. I principi connessi alla produzione statistica rientrano nelle categorie relative alla qualità dei dati, indicate dall'Eurostat, e sono: pertinenza, accuratezza e attendibilità, tempestività e puntualità, coerenza e comparabilità, accessibilità e chiarezza. Cfr. <http://epp.eurostat.cec.eu.int> (aprile 2006).

3 Alcune informazioni sull'assetto istituzionale degli INS sono tratte dai siti Internet <http://epp.eurostat.cec.eu>, <http://www.std.it> e <http://www.stat.si> (aprile 2006).

4 Per maggiori informazioni sugli aspetti metodologici dello IAPC, cfr. *Harmonized Indices of Consumer Prices (HICPs) – A Short Guide for Users*, Ufficio delle pubblicazioni ufficiali delle Comunità europee, Lussemburgo, 2004.

**Tavola I Qualità e integrità degli indicatori di convergenza primari**

	Lituania	Slovenia
<b>Aspetti istituzionali relativi alla qualità e all'integrità delle statistiche utilizzate per la valutazione della convergenza</b>		
Indipendenza giuridica dell'istituto nazionale di statistica	Ai sensi dell'articolo 4 della legge sulle statistiche, queste ultime si basano sui principi di obiettività, indipendenza professionale, trasparenza dei procedimenti e delle metodologie, aderenza alle classificazioni e norme internazionali, nonché riservatezza. Il direttore dell'INS è nominato dal primo ministro secondo una procedura ufficiale di selezione regolamentata dalla normativa sul pubblico impiego. Il mandato del direttore ha durata indeterminata.	Ai sensi dell'articolo 2 della legge sulle statistiche nazionali, queste ultime sono predisposte secondo i principi di neutralità, obiettività, indipendenza professionale, razionalità, riservatezza e trasparenza. Il direttore dell'INS è nominato dal primo ministro su raccomandazione del ministero delle finanze. Il mandato del direttore ha durata determinata (cinque anni con possibile riconferma in carica).
Vigilanza amministrativa e autonomia di bilancio	L'INS è un dipartimento del governo della Repubblica di Lituania. Gode di autonomia di bilancio sulla base di un ammontare annuo assegnato dal bilancio dello Stato.	L'INS è un ente pubblico che risponde direttamente al primo ministro. Gode di autonomia di bilancio sulla base di un ammontare annuo assegnato dal bilancio dello Stato.
Mandato giuridico per la rilevazione dei dati	La legge sulle statistiche determina i principi fondamentali per la raccolta dei dati.	La legge sulle statistiche nazionali determina i principi fondamentali per la raccolta dei dati.
Disposizioni giuridiche sulla riservatezza delle statistiche	L'articolo 13 della legge sulle statistiche garantisce la confidenzialità dei dati. Cfr. anche <i>Rules and Regulations for Data Acknowledgement as Confidential One and its Usage</i> (dipartimento di statistica lituano).	L'articolo 34 della legge sulle statistiche nazionali garantisce la confidenzialità dei dati.
<b>Inflazione misurata sullo IAPC</b>		
Osservanza ai requisiti giuridici minimi	L'ottemperanza ai requisiti è stata confermata dall'Eurostat nel 2004 (28ª riunione del CMFB, giugno 2004, verifica del rispetto ai requisiti relativi agli IAPC – relazione interinale) e nel 2006.	L'ottemperanza ai requisiti è stata confermata dall'Eurostat nel 2004 (28ª riunione del CMFB, giugno 2004, verifica del rispetto ai requisiti relativi agli IAPC – relazione interinale) e nel 2006.
Altre informazioni	Nel 2006 la Lituania ha fornito serie riviste sullo IAPC per il 1996-2000. La copertura e le ponderazioni dei dati sono conformi ai criteri applicati dal 2001.	Per il 1995-1999 la Slovenia ha fornito serie storiche dell'indice complessivo e dei sottoindici per le dodici categorie COICOP, sulla base della definizione e della copertura dell'IPC.
<b>Statistiche di finanza pubblica</b>		
Copertura dei dati	I dati trasmessi su entrate, spese, disavanzo e debito coprono il periodo 1996-2005.	I dati su entrate, spese e disavanzo per il periodo anteriore al 1999 non sono stati trasmessi.
Problemi statistici irrisolti	Secondo le informazioni attualmente disponibili non vi sono questioni da risolvere circa le statistiche.	È ancora in esame l'impatto sul raccordo disavanzo-debito nel 2002 esercitato da una modifica nella rilevazione contabile dell'IIVA.
Coerenza delle statistiche di finanza pubblica	Non sono state osservate incongruenze.	Per il 1999-2001 i dati sulle operazioni nette inerenti ad attività/passività finanziarie non concordano con i valori riportati per le transazioni su attività e per quelle su passività.
Raccordo disavanzo-debito	Non vi sono osservazioni di rilievo.	Le operazioni su strumenti inclusi nel debito pubblico (come definito dal Trattato di Maastricht) per il 1999-2001 sono registrate al valore nominale, invece che al valore di mercato. Pertanto, non è possibile riconciliare in modo coerente il fabbisogno finanziario con la variazione del debito per il periodo considerato.
Istituzione responsabile per la compilazione dei dati afferenti la PDE	L'INS predispone i dati effettivi conformi alla PDE di concerto con il ministero delle finanze, responsabile delle previsioni. La BCN non partecipa direttamente alla compilazione di tali statistiche, ma ne segue il processo con attenzione intervenendo nel dibattito su questioni metodologiche.	L'INS predispone i dati effettivi conformi alla PDE di concerto con il ministero delle finanze, responsabile delle previsioni. La BCN non partecipa direttamente alla compilazione di tali statistiche, ma ne segue il processo con attenzione intervenendo nel dibattito su questioni metodologiche.

L'articolo 1 del Protocollo n. 21 sui criteri di convergenza di cui all'articolo 121 del Trattato prevede che la convergenza dei prezzi sia misurata mediante l'indice dei prezzi al consumo, calcolato su base comparabile, tenendo conto delle differenze tra le definizioni nazionali. Nell'ottobre 1995 il Consiglio dell'UE ha adottato il Regolamento n. 2494/95 relativo agli indici dei prezzi al consumo armonizzati. Inoltre, le misure di armonizzazione introdotte per gli IAPC si fondano su diversi regolamenti del Consiglio dell'UE e della Commissione. Gli IAPC utilizzano una copertura comune per le voci, il territorio e la popolazione considerati nel calcolo, aspetti che, in tutti e tre i casi, danno luogo a differenze rilevanti tra gli indici nazionali dei prezzi al consumo. Norme comuni sono state stabilite anche in diversi altri campi, ad esempio per il trattamento dei nuovi beni e servizi.

Gli IAPC utilizzano ponderazioni della spesa aggiornate annualmente o con minore frequenza, a seconda dell'effetto sull'indice, e comprendono tutti i beni e servizi inclusi nella spesa monetaria delle famiglie per consumi finali. Quest'ultima è derivata dall'aggregato di contabilità nazionale della spesa delle famiglie per consumi finali, ma esclude i costi per le abitazioni di proprietà. I prezzi osservati sono quelli che esse pagano di fatto per l'acquisto di beni e servizi in transazioni monetarie e quindi includono tutte le imposte sui prodotti (ad esempio IVA e accise) al netto dei sussidi. La spesa per sanità, istruzione e previdenza sociale è coperta soltanto per la parte finanziata direttamente dalle famiglie e non rimborsata.

## **2.1 OSSERVANZA DEI PAESI IN ESAME AI REQUISITI GIURIDICI MINIMI**

Nel marzo 2004 l'Eurostat ha confermato l'osservanza di Lituania e Slovenia ai requisiti giuridici minimi concernenti lo IAPC. L'istituto ha riconfermato l'ottemperanza dei due paesi nel 2006, ossia quando è stato convalidato il trattamento dei prezzi amministrati e di quelli dell'energia. I due IAPC nazionali coprono la

spesa monetaria delle famiglie per consumi finali conformemente ai requisiti dell'UE. Le ponderazioni della spesa e il paniere dei prodotti sono rivisti con cadenza annuale. Anche altri requisiti concernenti gli IAPC sono rispettati, ad esempio gli standard sul livello di dettaglio degli indici di prezzo diffusi e sul calendario di pubblicazione. Tuttavia, poiché l'armonizzazione degli indici è avvenuta per fasi, i dati per gli IAPC anteriori al 2001 non sono del tutto comparabili con le serie più recenti.

## **3 STATISTICHE DI FINANZA PUBBLICA**

La presente sezione valuta la metodologia e la qualità delle statistiche utilizzate per misurare gli andamenti della finanza pubblica. Le statistiche sui conti pubblici si basano su concetti di contabilità nazionale e devono essere conformi al Sistema europeo dei conti nazionali e regionali nella Comunità (SEC 95)<sup>5</sup> e al Regolamento (CE) n. 3605/93 del Consiglio del 22 novembre 1993, modificato dal Regolamento (CE) n. 2103/2005 del Consiglio del 12 dicembre 2005 riguardo al debito pubblico. Il Protocollo n. 20 sulla procedura per i disavanzi eccessivi (PDE), insieme al Regolamento (CE) n. 3605/93 del Consiglio relativo all'applicazione del Protocollo sulla procedura per i disavanzi eccessivi e successive modifiche<sup>6</sup>, definisce concetti quali "amministrazioni pubbliche", "avanzo/disavanzo", "spesa per interessi", "investimenti", "debito" e "prodotto interno lordo (PIL)" richiamandosi al SEC 95. Quest'ultimo è coerente con altri standard internazionali di statistica, fra cui il Sistema dei

5 Regolamento (CE) n. 2223/96 del Consiglio, del 25 giugno 1996, relativo al Sistema europeo dei conti nazionali e regionali nella Comunità, GU L 310 del 30.11.96, pagg. 1-469.

6 I testi giuridici pertinenti sono: l'articolo 104 del Trattato; il Protocollo sulla procedura per i disavanzi eccessivi (PDE) allegato al Trattato; il Regolamento (CE) n. 3605/93 del Consiglio relativo all'applicazione del Protocollo sulla PDE; il Patto di stabilità e crescita, che include: (1) il Regolamento (CE) n. 1467/97 del Consiglio per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della PDE; (2) il Regolamento (CE) n. 1056/2005 del Consiglio che modifica il Regolamento (CE) n. 1467/97 per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della PDE.



conti nazionali 1993 (SCN 93). Le statistiche ai fini della PDE fanno riferimento al settore delle “amministrazioni pubbliche” – definito nel SEC 95 – il quale comprende le amministrazioni centrali, statali (in Stati membri con una struttura federale), regionali e locali, nonché gli enti di previdenza e assistenza sociale, ma di norma esclude le aziende pubbliche.

Il disavanzo (-) / avanzo (+) delle amministrazioni pubbliche ai fini della PDE corrisponde alla somma dell’ “accreditamento (+) / indebitamento (-) netto”, secondo la definizione del SEC 95, e delle “operazioni di regolamento nette nell’ambito di swap e contratti a termine”. L’accreditamento (+) / indebitamento (-) netto precisato nel SEC 95 equivale alle “entrate totali” detratte delle “spese totali”. Mentre la maggior parte delle operazioni non è consolidata all’interno dei sottosectori delle amministrazioni pubbliche, gli “interessi” da transazioni distributive, gli “altri trasferimenti correnti”, i “contributi agli investimenti” e gli “altri trasferimenti in conto capitale” sono invece consolidati. Il disavanzo/avanzo pubblico primario si intende al netto della spesa per interessi.

Il debito delle amministrazioni pubbliche nel quadro della PDE è costituito dalla somma delle passività lorde in essere, al valore nominale, classificate nel SEC 95 alle voci “biglietti, monete e depositi”, “titoli diversi dalle azioni esclusi gli strumenti finanziari derivati” (cioè titoli di Stato a breve, medio e lungo termine) e “prestiti”. Sono esclusi i derivati quali *swap*, i crediti commerciali e le altre passività non rappresentate da un documento finanziario, come i crediti di imposta. Sono altresì escluse le passività potenziali, ad esempio le garanzie statali e gli impegni previdenziali. Poiché allo stadio attuale non vi è un metodo uniforme per la raccolta e la valutazione del complesso di tali passività di bilancio, le stime relative a queste voci si basano necessariamente su ipotesi che includono diversi elementi e possono variare in misura considerevole. Il debito pubblico è una grandezza lorda, nel senso che le attività, sia finanziarie sia non finanziarie, non sono sot-

trate alle passività; tuttavia, esso è consolidato a livello di settore delle amministrazioni pubbliche e non comprende, quindi, il debito detenuto da altri enti pubblici.

La misura del prodotto utilizzata per calcolare l’incidenza del disavanzo e del debito sul PIL è, secondo la definizione del SEC 95, il prodotto interno lordo ai prezzi di mercato.

Nell’aprile 2006 la Commissione europea ha trasmesso alla BCE i dati sui conti pubblici (disavanzo/avanzo e debito delle amministrazioni pubbliche) per il periodo 1996-2005 e le previsioni per il 2006. Le banche centrali nazionali dell’Eurosistema forniscono alla BCE statistiche dettagliate di finanza pubblica in conformità dell’Indirizzo BCE/2005/5<sup>7</sup>. Sebbene quest’ultimo sia giuridicamente vincolante solo per le BCN dell’area dell’euro, le banche centrali dei paesi non aderenti all’area comunicano i dati alla BCE attenendosi alle stesse scadenze e procedure delle BCN dell’area. L’indirizzo prevede la presentazione di informazioni dettagliate sulle disaggregazioni delle entrate e delle spese, nonché sulle componenti del raccordo disavanzo-debito, come pure di varie scomposizioni del debito per strumento, per scadenza originaria e vita residua, e per soggetto detentore.

### 3.1 COPERTURA DEI DATI PRESENTATI DAI PAESI

Per quanto concerne l’obbligo giuridico di trasmettere le statistiche di finanza pubblica alla Commissione europea, la Lituania ha comunicato i dati annuali su entrate, spese, disavanzo e debito per il 1996-2005. La Slovenia non ha ancora fornito le statistiche annuali anteriori al 1999 su entrate, spese e disavanzo. A causa di modifiche della metodologia e delle fonti i dati sul disavanzo per il periodo anteriore al 2000 non sono raffrontabili con quelli a partire dal

7 Indirizzo della BCE, del 17 febbraio 2005, relativo agli obblighi di segnalazione statistica della Banca centrale europea e alle procedure di scambio delle informazioni statistiche all’interno del Sistema europeo di banche centrali in materia di statistiche sulla finanza pubblica (BCE/2005/5), modificato dall’Indirizzo BCE/2006/2.

2000; parimenti, i dati sul debito per gli anni precedenti al 1999 non sono raffrontabili con quelli a partire dal 1999. Il fattore principale che incide sulla comparabilità di tali statistiche consiste in una diversa demarcazione del settore delle amministrazioni pubbliche.

### **3.2 PROBLEMI STATISTICI IRRISOLTI**

Le statistiche per la PDE devono riflettere le decisioni assunte dall'Eurostat, in linea con il SEC 95, per i casi specifici che interessano il settore delle amministrazioni pubbliche. L'applicazione delle delibere dell'istituto è precisata in dettaglio nel Manuale del SEC 95 sul disavanzo e sul debito pubblico, da esso elaborato. Le recenti decisioni riguardano la classificazione dei sistemi pensionistici a capitalizzazione garantiti dallo Stato o sotto la sua responsabilità e la rilevazione delle spese militari.

Il 2 marzo 2004 l'Eurostat ha assunto una decisione sulla classificazione degli schemi pensionistici a capitalizzazione in cui lo Stato interviene quale gestore dei flussi di contributi e prestazioni pensionistiche oppure in veste di garante per il rischio di inadempienza nell'erogazione delle pensioni. L'Eurostat ha stabilito che se un'unità dell'amministrazione pubblica è responsabile della gestione di uno schema pensionistico a contribuzione definita, non garantito dallo Stato per il rischio di inadempienza relativa ad erogazioni che coprono la maggioranza degli iscritti, lo schema non può essere trattato nei conti nazionali come sistema previdenziale. L'unità che gestisce lo schema deve essere classificata quale società finanziaria pubblica; pertanto, il flusso dei contributi e delle prestazioni non è registrato tra le entrate e le spese delle amministrazioni pubbliche e non incide sul disavanzo/avanzo. L'esistenza di una garanzia statale per uno schema non definito come sistema di previdenza sociale non costituisce di per sé condizione sufficiente affinché lo schema sia riclassificato come tale.

Per quanto concerne l'attuazione di questa decisione, l'Eurostat ha accordato ad alcuni Stati membri un periodo di transizione che avrà termine con la notifica della primavera 2007. Poiché la notifica riguarderà il 2003-2007, i paesi che beneficiano del periodo di transizione dovranno compilare i dati retrospettivi alla fine di tale periodo.

L'impatto delle riforme pensionistiche sul disavanzo pubblico nel quadro del SEC 95 necessita di attenta considerazione relativamente al processo di convergenza. Tali riforme devono essere, quindi, rilevate in maniera sufficientemente dettagliata per rafforzare l'affidabilità dei dati su cui si basa in generale la valutazione della convergenza. Il costo della riforma deve essere misurato sulla scorta dei conti degli schemi pensionistici, e occorre fornire dati su entrate, spese e disavanzo/avanzo degli schemi di nuova costituzione. La differenza tra i dati delle amministrazioni pubbliche comprensivi del sistema pensionistico e quelli non comprensivi determinano il costo della riforma.

Nel 2004 è stato istituito in Lituania un sistema pensionistico a contribuzione definita, che è stato classificato al di fuori del comparto delle amministrazioni pubbliche, come pure lo schema pensionistico della Slovenia.

Per quanto riguarda le spese militari, il 9 marzo 2006 l'Eurostat ha adottato una decisione che precisa il momento di rilevazione e quindi l'impatto sul disavanzo/avanzo pubblico. Il leasing di attrezzature militari da parte del settore privato deve essere considerato leasing finanziario e non operativo. Nel caso dei contratti di lunga durata aventi per oggetto sistemi complessi, le spese devono essere registrate, in genere, al momento della consegna delle singole componenti operative del sistema e non al termine del contratto. Per i due paesi in esame le spese per attrezzature militari sono risultate piuttosto contenute.

Nel caso della Slovenia, l'incidenza di una modifica apportata alla registrazione dell'IVA nel 2002 è ancora oggetto di discussione tra l'Eurostat e le autorità nazionali competenti. La questione verte su quale componente del raccordo disavanzo-debito sarà interessata, mentre il disavanzo/avanzo pubblico rimarrà invariato. Pertanto, i conti finanziari compilati dalla BCN non vengono ancora utilizzati per la disaggregazione del raccordo disavanzo-debito ai fini della notifica della PDE.

### 3.3 COERENZA DELLE STATISTICHE DI FINANZA PUBBLICA

Uno dei principi del codice afferente la produzione statistica, più precisamente la qualità dei dati, ha per oggetto la coerenza e la comparabilità delle statistiche. Secondo questo principio, le statistiche europee devono essere intrinsecamente coerenti nel tempo e confrontabili fra diversi paesi; inoltre, dovrebbero consentire la combinazione e l'uso congiunto dei dati correlati provenienti da fonti diverse. In altri termini le identità aritmetiche e contabili devono essere rispettate e le statistiche devono essere coerenti o riconciliabili su un arco ragionevole di tempo, nonché elaborate sulla base di norme comuni concernenti il campo di applicazione, le definizioni, le unità e le classificazioni delle varie indagini e fonti. La Lituania ha fornito l'insieme completo delle statistiche di finanza pubblica; nondimeno, sono necessari ulteriori sforzi per raccordare le operazioni finanziarie e non finanziarie, come pure i dati sui flussi finanziari con i rispettivi dati di bilancio. Riguardo alla Slovenia sono opportuni interventi volti a riconciliare i conti non finanziari con il sistema integrato dei conti finanziari, recentemente pubblicato, per il 2001-2004. Per il periodo 1999-2001 i valori relativi alle operazioni nette inerenti ad attività/passività finanziarie non concordano con i dati indicati per le transazioni su attività e per quelle su passività.

### 3.4 RACCORDO DISAVANZO-DEBITO

La variazione del debito pubblico in essere a fine esercizio rispetto a quella dell'anno prece-

dente può differire in misura sostanziale dal disavanzo registrato per l'anno in esame. Il debito pubblico può, ad esempio, essere ridotto con gli introiti derivanti dalla privatizzazione di aziende pubbliche o dalla vendita di altre attività finanziarie, senza effetti (immediati) sul disavanzo. La spiegazione del divario tra disavanzo e variazione del debito pubblico, il cosiddetto raccordo disavanzo-debito, è considerata un indicatore importante per valutare la qualità e la coerenza delle statistiche di finanza pubblica<sup>8</sup>. Le componenti di questa differenza sono l'acquisizione netta di attività finanziarie, le valutazioni del debito delle amministrazioni pubbliche e le altre variazioni del debito. Per compilare queste voci è necessario predisporre un sistema articolato di conti finanziari, conformi al SEC 95, per il settore pubblico (operazioni, altri flussi e consistenze) e riconciliare i dati con quelli del debito in termini nominali.

I dati riportati dalla Lituania per il 1997 evidenziano un picco dell'11,4 per cento del rapporto disavanzo/PIL, da ricondurre principalmente a una modifica nella rilevazione degli indennizzi per proprietà confiscate e dei risarcimenti per risparmio non realizzato a favore dei detentori di depositi in rubli<sup>9</sup>, che erano stati congelati nella fase di transizione al litas. A tale proposito, si è seguita la raccomandazione dell'Eurostat di rilevare un trasferimento di capitale nell'anno in cui lo Stato ha riconosciuto questa passività e non nel momento in cui sono stati eseguiti gli effettivi pagamenti in contante alle famiglie, in contropartita di altri

8 Cfr. *Stock-flow adjustment for the euro-zone and the EU 25 2001 to 2004 reported in the second 2005 EDP notification*, Eurostat, 26 settembre 2005, nel sito <http://epp.eurostat.cec.eu.int> (aprile 2006).

9 Cfr. il comunicato stampa dell'Eurostat *First notification of deficit and debt data for 2004*, STAT/05/39, del 18 marzo 2005. Nel documento si menziona il dibattito in corso tra l'Eurostat e la Lituania sulla rilevazione degli indennizzi, la quale potrebbe determinare una revisione verso il basso del disavanzo pubblico per il 2004 e per il periodo precedente. Nel comunicato stampa dell'autunno 2005 (120/2005 del 26 settembre) sulla trasmissione dei dati sul disavanzo e sul debito, l'Eurostat affermava che la diminuzione del disavanzo nel 2003 e 2004 era imputabile per lo più a una modifica nella registrazione degli indennizzi corrisposti dallo Stato attinenti a risparmi non realizzati e beni immobili, mentre nel comunicato stampa della primavera 2006 (48/2006 del 24 aprile) l'istituto non faceva alcun riferimento a tale questione.

conti passivi. Tali passività interessano per la maggior parte l'esercizio finanziario 1997.

Quanto alla Slovenia, il sistema integrato di conti e bilanci finanziari indicanti il settore di contropartita per il periodo 2001-2004 agevola una valutazione esaustiva della relazione tra disavanzo e debito pubblico. Le operazioni su strumenti inclusi nel debito pubblico (come definito dal Trattato di Maastricht) per il 1999-2001 sono registrate al valore nominale anziché al valore di mercato.

#### **4 TASSI DI CAMBIO**

L'articolo 3 del Protocollo n. 21 sui criteri di convergenza di cui all'articolo 121 del Trattato precisa il criterio sulla partecipazione al meccanismo di cambio del Sistema monetario europeo. Nella posizione pubblicata il 18 dicembre 2003 il Consiglio direttivo della BCE ha specificato che il criterio prevede la partecipazione agli AEC II senza gravi tensioni, in particolare senza svalutazioni rispetto all'euro, per un periodo minimo di due anni anteriormente all'esame della convergenza.

I tassi di cambio bilaterali delle valute degli Stati membri nei confronti dell'euro, pubblicati sul sito Internet della BCE, sono tassi di riferimento giornalieri registrati dalla stessa alle ore 14.15, a conclusione della procedura di concertazione quotidiana tra le banche centrali.

I tassi di cambio reali bilaterali sono ottenuti deflazionando l'indice dei tassi di cambio nominali con lo IAPC o l'IPC. I tassi di cambio effettivi sono costruiti applicando ai tassi di cambio bilaterali nominali e reali delle valute degli Stati membri nei confronti di quelle di alcuni partner commerciali i pesi (elaborati con ponderazioni geometriche) basati sull'interscambio commerciale complessivo. Le statistiche sui tassi di cambio effettivi nominali e reali sono calcolate dalla BCE. Un aumento di questi indici corrisponde a un apprezzamento della valuta dello Stato membro. Le ponderazioni basate sull'interscambio complessivo si riferiscono al commercio di beni manufatti e sono computate tenendo conto degli effetti dei mercati terzi. Gli indici dei tassi di cambio effettivi si basano su pesi mobili per i periodi 1995-1997 e 1999-2001 e sono concatenati al gennaio 1999. Oltre all'area dell'euro e agli Stati membri dell'UE non appartenenti all'area, il gruppo dei partner commerciali comprende Australia, Canada, Cina, Corea del Sud, Giappone, Hong Kong, Norvegia, Singapore, Stati Uniti e Svizzera.

#### **5 TASSI DI INTERESSE A LUNGO TERMINE**

L'articolo 4 del Protocollo n. 21 sui criteri di convergenza, di cui all'articolo 121 del Trattato, prevede che i tassi di interesse siano misurati sulla base dei tassi dei titoli di Stato a lungo termine, o titoli analoghi, tenendo conto delle

**Tavola 2 Quadro di riferimento statistico per la definizione dei tassi di interesse a lungo termine a fini della valutazione della convergenza**

<b>Criterio</b>	<b>Raccomandazione</b>
Emittente del titolo	I titoli devono essere emessi dalle amministrazioni centrali.
Scadenza	Vita residua il più possibile prossima a dieci anni. Nelle eventuali sostituzioni dei titoli, la variazione della data di scadenza deve essere limitata al minimo; va considerata la liquidità strutturale del mercato.
Effetti cedola	Nessun aggiustamento diretto.
Tassazione	Al lordo di imposta.
Scelta dei titoli	I titoli prescelti devono essere caratterizzati da un sufficiente grado di liquidità. Questo requisito deve determinare la scelta tra un benchmark e un campione, tenendo conto delle condizioni del mercato nazionale.
Formula del rendimento	"Rendimento alla scadenza" – Formula ISMA (Redemption yields)
Aggregazione	Se il campione è costituito da più titoli, occorre utilizzare la media semplice dei rendimenti per ricavare un tasso rappresentativo.

differenze nelle definizioni nazionali. Sebbene l'articolo 5 assegni alla Commissione europea la responsabilità di fornire i dati statistici necessari all'applicazione del Protocollo, la BCE, considerata l'esperienza in materia, presta la propria assistenza definendo serie rappresentative di tassi di interesse a lungo termine e raccoglie le informazioni statistiche trasmesse dalle banche centrali, per il successivo inoltro alla Commissione; essa prosegue, così, il lavoro svolto dall'IME nell'ambito dei preparativi per la Terza fase dell'UEM, in stretta collaborazione con la Commissione.

Il lavoro concettuale svolto ha portato alla definizione di sette criteri fondamentali, illustrati nella tavola 2, che vanno tenuti presenti nel calcolo dei tassi di interesse a lungo termine. Questi ultimi si riferiscono a titoli denominati in valuta nazionale.

## 6 ALTRI FATTORI

L'articolo 121, paragrafo 1, ultimo comma, del Trattato sancisce che i rapporti della Commissione europea e della BCE devono tenere conto, oltre ai quattro criteri principali, dell'andamento dell'ECU, del grado di integrazione dei mercati, della situazione e dell'evoluzione del conto corrente della bilancia dei pagamenti, dell'analisi dell'andamento del costo del lavoro per unità di prodotto e di altri indici di prezzo. Se da una parte per i quattro criteri principali il Protocollo n. 21 descrive dettagliatamente i dati da utilizzare e stabilisce che questi verranno forniti dalla Commissione, dall'altra esso non fa alcun riferimento all'elaborazione di statistiche per questi "altri fattori".

Per quanto attiene alla bilancia dei pagamenti (b.d.p.) e alla posizione patrimoniale sull'estero (p.p.e.) dei singoli paesi, le statistiche sono compilate dalle BCN secondo i concetti e le definizioni illustrati nel Manuale di bilancia dei pagamenti dell'FMI (quinta edizione, MBP5) e secondo i criteri metodologici stabiliti dalla BCE e dall'Eurostat. Analogamente al Rapporto sulla convergenza 2004 della BCE, il presente

documento prende in considerazione la somma del saldo del conto corrente e di quello del conto capitale, la quale corrisponde all'indebitamento/accreditamento netto per il complesso dell'economia. Giova ricordare, inoltre, che la distinzione fra trasferimenti correnti (voce del conto corrente) e quelli in conto capitale (voce del conto capitale) non è sempre facile da individuare nella pratica poiché dipende dall'uso del trasferimento da parte del beneficiario. Questa difficoltà si riscontra soprattutto nella classificazione delle componenti, di parte corrente e di parte capitale, dei trasferimenti fra le istituzioni dell'UE e gli Stati membri<sup>10</sup>.

Nel conto corrente e nel conto capitale della b.d.p. sia le transazioni a credito sia quelle a debito sono presentate con il segno positivo. Le transazioni nette nel conto finanziario della b.d.p. (ad esempio gli investimenti diretti e di portafoglio) sono riportate conformemente alle convenzioni del MBP5: il segno negativo corrisponde a un aumento delle attività nette oppure a una diminuzione delle passività nette, laddove il caso inverso è evidenziato con il segno positivo. Infine, per la p.p.e. su base netta il segno positivo indica attività nette sull'estero (quando le attività eccedono le passività), mentre il segno negativo equivale a passività nette sull'estero (quando le passività sono superiori alle attività).

Riguardo agli indici dei prezzi alla produzione, questi si riferiscono alle vendite sul mercato interno del totale dell'industria escluse le costruzioni. Le statistiche sono raccolte su base armonizzata ai sensi del regolamento dell'UE sulle statistiche congiunturali<sup>11</sup>.

Le statistiche sul costo del lavoro per unità di prodotto, calcolato come rapporto tra reddito per occupato e PIL a prezzi costanti per

<sup>10</sup> Cfr. per ulteriori dettagli *European Union balance of payments/international investment position statistical methods*, BCE, novembre 2005.

<sup>11</sup> Regolamento (CE) n. 1165/98 del Consiglio, del 19 maggio 1998, relativo alle statistiche congiunturali, GU L 162 del 5.6.1998, pag. 1. Regolamento modificato dal Regolamento (CE) n. 1158/2005 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 6 luglio 2005, GU L 191 del 22.7.2005, pag. 1.

occupato, sono generalmente desunte dai dati forniti nell'ambito del programma di trasmissione del SEC 95.

## **7 AGGIORNAMENTO DEI DATI**

Le statistiche contenute nel presente rapporto sono aggiornate al 28 aprile 2006.



**COMPATIBILITÀ  
DELLA LEGISLAZIONE  
NAZIONALE CON IL  
TRATTATO**



# I INTRODUZIONE

## I.1 OSSERVAZIONI GENERALI

L'articolo 122, paragrafo 2, del Trattato prevede che, almeno una volta ogni due anni o su richiesta di uno Stato membro con deroga, la BCE (e la Commissione) riferisca al Consiglio dell'UE in conformità della procedura stabilita all'articolo 121, paragrafo 1. Ciascun rapporto deve comprendere un esame della compatibilità tra la legislazione nazionale di ciascuno Stato membro con deroga, incluso lo statuto della sua BCN, e i requisiti degli articoli 108 e 109 del Trattato e dello Statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea (di seguito lo "Statuto"). L'obbligo di compatibilità imposto dal Trattato agli Stati membri con deroga viene anche definito "convergenza legale".

## I.2 STATI MEMBRI CON DEROGA E CONVERGENZA LEGALE

La Slovenia e la Lituania, di cui questo rapporto esamina la legislazione, godono dello status di Stato membro con deroga. L'articolo 4 dell'Atto sulle condizioni di adesione all'UE<sup>1</sup> prevede che "ciascun nuovo Stato membro partecipa all'Unione economica e monetaria a decorrere dalla data di adesione quale Stato membro con deroga ai sensi dell'articolo 122 del trattato CE."

La BCE ha esaminato sia il grado di convergenza legale conseguito in Slovenia e Lituania, sia gli atti legislativi adottati, o da adottare, nel perseguimento di tale obiettivo.

Scopo di tale valutazione è facilitare le decisioni del Consiglio dell'UE su quali sono gli Stati membri che "soddisfano le condizioni necessarie per l'adozione della moneta unica." In materia giuridica, queste condizioni attono in particolare all'indipendenza delle banche centrali e alla loro integrazione legale nell'Eurosistema.

## I.3 STRUTTURA DELLA VALUTAZIONE GIURIDICA

La valutazione giuridica segue nelle grandi linee lo schema applicato in materia in precedenti documenti della BCE e dell'IME, in particolare nel Rapporto sulla convergenza della BCE del 2004 (su Repubblica ceca, Estonia, Cipro, Lettonia, Lituania, Ungheria, Malta, Polonia, Slovenia, Slovacchia e Svezia) e del 2000 (su Grecia e Svezia) e in quello prodotto dall'IME nel 1998. La compatibilità delle legislazioni nazionali è considerata alla luce delle modifiche legislative adottate entro il 27 aprile 2006.

# 2 PORTATA DELL'ADEGUAMENTO

## 2.1 AREE DELL'ADEGUAMENTO

Allo scopo di identificare le aree in cui si rende necessario l'adeguamento della legislazione nazionale, sono esaminate le questioni seguenti:

- compatibilità con le disposizioni relative all'indipendenza delle BCN nel Trattato (articolo 108) e nello Statuto (articoli 7 e 14.2), nonché con le disposizioni sull'obbligo di riservatezza (articolo 38 dello Statuto);
- compatibilità con le disposizioni relative al divieto di finanziamento monetario (articolo 101 del Trattato) e all'accesso privilegiato (articolo 102 del Trattato) e compatibilità con l'ortografia comune dell'euro richiesta dal diritto comunitario;

<sup>1</sup> Atto contenente le condizioni di adesione della Repubblica ceca, della Repubblica di Estonia, della Repubblica di Cipro, della Repubblica di Lettonia, della Repubblica di Lituania, della Repubblica di Ungheria, della Repubblica di Malta, della Repubblica di Polonia, della Repubblica di Slovenia e della Repubblica slovacca e le modifiche ai trattati sui quali si fonda l'Unione europea (GU L 236 del 23.9.2003, pag. 33).

- integrazione legale delle BCN nell'Eurosystema (in particolare per ciò che concerne gli articoli 12.1 e 14.3 dello Statuto).

## 2.2 “COMPATIBILITÀ” PIUTTOSTO CHE “ARMONIZZAZIONE”

L'articolo 109 del Trattato prevede che la legislazione nazionale sia “compatibile” con il Trattato e con lo Statuto; le eventuali incompatibilità devono pertanto essere eliminate. Né la preminenza del Trattato e dello Statuto sulla legislazione nazionale, né la natura dell'incompatibilità fanno venir meno tale obbligo.

Il requisito di “compatibilità” cui la legislazione nazionale deve rispondere non significa che il Trattato richiede l’“armonizzazione” degli statuti delle BCN, né tra di loro né con lo Statuto. Le particolarità nazionali possono continuare a esistere nei limiti in cui esse non intaccano la competenza esclusiva della Comunità in materia monetaria. In effetti, l'articolo 14.4 dello Statuto consente alle BCN di svolgere funzioni diverse da quelle specificate nello Statuto, nella misura in cui esse non interferiscono con gli obiettivi e i compiti del SEBC. L'esistenza di disposizioni negli statuti delle BCN atte a autorizzare l'espletamento di tali funzioni supplementari dimostra chiaramente che le differenze possono continuare a esistere. Il termine “compatibile” indica, piuttosto, che la legislazione nazionale e gli statuti delle BCN devono essere adeguati in modo da eliminare le incoerenze con il Trattato e con lo Statuto e da assicurare il necessario grado di integrazione delle BCN nel SEBC. In particolare, qualsiasi norma contraria all'indipendenza di una BCN e al suo ruolo di parte integrante del SEBC, secondo la definizione data nel Trattato, dovrebbe essere adeguata. Per conseguire tale obiettivo, pertanto, non è sufficiente fare affidamento semplicemente sul principio della preminenza del diritto comunitario sulla legislazione nazionale.

L'obbligo contenuto nell'articolo 109 del Trattato ha solo ad oggetto l'incompatibilità

con il Trattato e lo Statuto. Tuttavia, la normativa nazionale incompatibile con la legislazione comunitaria secondaria dovrebbe essere a essa allineata. La supremazia del diritto comunitario non incide sull'esigenza di adeguare la legislazione nazionale. Questo requisito di carattere generale ha origine non solo nell'articolo 109 del Trattato ma anche nella giurisprudenza della Corte di giustizia delle Comunità europee<sup>2</sup>.

Il Trattato e lo Statuto non prescrivono le modalità di adeguamento della legislazione nazionale. Tale obiettivo può essere conseguito tramite rinvii alle norme del Trattato e dello Statuto o tramite l'incorporazione di tali disposizioni con l'indicazione della loro origine o tramite la semplice cancellazione delle incompatibilità ovvero mediante una combinazione di tali metodi.

Inoltre, *inter alia*, in funzione strumentale al conseguimento e al mantenimento della compatibilità fra la legislazione nazionale e i requisiti del Trattato e dello Statuto, la BCE deve essere consultata dalle istituzioni comunitarie e dagli Stati membri sui progetti di disposizioni legislative concernenti il suo ambito di competenza, in ottemperanza all'articolo 105, paragrafo 4, del Trattato e all'articolo 4 dello Statuto. La Decisione 98/415/CE del Consiglio, del 29 giugno 1998, relativa alla consultazione della Banca centrale europea da parte delle autorità nazionali sui progetti di disposizioni legislative<sup>3</sup> richiede espressamente che gli Stati membri prendano tutte le misure necessarie ad assicurare il rispetto di tale obbligo.

## 3 INDIPENDENZA DELLE BCN

Per quanto concerne le questioni relative all'indipendenza della banca centrale e all'obbligo di riservatezza, gli Stati membri che hanno aderito

<sup>2</sup> Cfr., *inter alia*, la Causa 167/73 Commissione delle Comunità europee v Repubblica francese. Racc. 1974, pag. 359 (Code du Travail Maritime).

<sup>3</sup> GU L 189 del 3.7.1998, pag. 42.

all'UE nel 2004 hanno dovuto adeguare la legislazione nazionale in modo tale che fosse conforme alle disposizioni pertinenti del Trattato e che fosse in vigore dal 1° maggio 2004. La Svezia era tenuta a effettuare i necessari adeguamenti e a fare in modo che fossero in vigore entro la data di istituzione del SEBC, il 1° giugno 1998.

### 3.1 INDIPENDENZA DELLA BANCA CENTRALE

Nel 1997 l'IME aveva predisposto un elenco dei diversi aspetti che compongono il concetto di indipendenza della banca centrale (descritti successivamente in dettaglio nel suo Rapporto sulla convergenza del 1998), che avevano costituito la base per la valutazione della legislazione degli Stati membri, in particolare degli statuti delle BCN. Tali diversi aspetti dell'indipendenza della banca centrale, vale a dire quello funzionale, istituzionale, personale e finanziario, devono essere valutati separatamente. Negli ultimi anni, nei pareri adottati dalla BCE si è effettuato un ulteriore perfezionamento dell'analisi di tali aspetti dell'indipendenza della banca centrale. Gli aspetti considerati costituiscono la base per la valutazione del livello di convergenza della legislazione nazionale degli Stati membri con deroga, da una parte, e il Trattato e lo Statuto, dall'altra.

#### 3.1.1 INDIPENDENZA FUNZIONALE

L'indipendenza della banca centrale non è fine a se stessa, ma rappresenta uno strumento tramite il quale conseguire un traguardo esplicito e preminente su ogni altro. L'indipendenza funzionale richiede che l'obiettivo primario di ogni BCN sia chiaro e certo dal punto di vista giuridico e mette a disposizione delle BCN i mezzi e gli strumenti necessari per il perseguimento di tale obiettivo, indipendentemente da ogni altra autorità. Il requisito dell'indipendenza della banca centrale sancito dal Trattato rispecchia l'opinione generale secondo cui l'obiettivo primario della stabilità dei prezzi è garantito al meglio da un'istituzione pienamente indipendente e il cui mandato è definito in maniera

precisa. All'indipendenza della banca centrale fa riscontro la piena responsabilità delle BCN per le proprie decisioni, aspetto rilevante per rafforzare la fiducia nello status di indipendenza dell'istituzione stessa. Ciò comporta il rispetto di criteri di trasparenza e il dialogo con i terzi.

Con riferimento ai termini, il Trattato non si è espresso chiaramente in merito a quando le BCN degli Stati membri con deroga dovessero conformarsi all'obiettivo primario della stabilità dei prezzi previsto nell'articolo 105, paragrafo 1, e nell'articolo 2 dello Statuto. Nel caso della Svezia, era in dubbio se tale obbligo dovesse decorrere dal momento dell'istituzione del SEBC o da quello dell'adozione dell'euro. Per gli Stati membri che hanno aderito all'UE il 1° maggio 2004, era in dubbio se tale obbligo dovesse decorrere da quella data o da quella dell'adozione dell'euro. In effetti, mentre l'articolo 105, paragrafo 1, del Trattato non ha effetto riguardo agli Stati membri con deroga (cfr. l'articolo 122, paragrafo 3, del Trattato), a essi si applica l'articolo 2 dello Statuto (cfr. l'articolo 43.1 dello Statuto). La BCE è dell'avviso che il dovere primario del mantenimento della stabilità dei prezzi in capo alle BCN decorra dal 1° giugno 1998 nel caso della Svezia e dal 1° maggio 2004 per gli Stati membri che hanno adottato l'euro in quella data. Ciò si fonda sul fatto che uno dei principi guida della Comunità, vale a dire la stabilità dei prezzi (articolo 4, paragrafo 3, del Trattato), si applica anche nei confronti degli Stati membri con deroga. L'opinione della BCE si basa inoltre sul fatto che, in ottemperanza alle finalità del Trattato, tutti gli Stati membri devono adoperarsi per conseguire una convergenza macroeconomica, anche in materia di stabilità dei prezzi, che rappresenta la ragione per la quale vengono preparati regolarmente i rapporti della BCE e della Commissione. Tale conclusione trova anche fondamento nel fatto che l'indipendenza della banca centrale è giustificata solo se viene data preminenza all'obiettivo generale della stabilità dei prezzi, che ne costituisce la *ratio* sottostante.

Le valutazioni dei singoli paesi contenute in questo rapporto sono effettuate sulla base di tali conclusioni con riguardo ai termini relativi all'obbligo delle BCN degli Stati membri con deroga di avere come proprio obiettivo principale il mantenimento della stabilità dei prezzi.

### **3.1.2 INDIPENDENZA ISTITUZIONALE**

L'articolo 108 del Trattato e l'articolo 7 dello Statuto fanno espressamente riferimento al principio dell'indipendenza istituzionale. Sulla base di tali articoli è fatto divieto alle BCN e ai membri dei rispettivi organi decisionali di chiedere o di prendere istruzioni da istituzioni o da organi comunitari, da qualsiasi governo di uno Stato membro o da qualunque altro organismo. Essi, inoltre, vietano alle istituzioni e agli organi comunitari e ai governi degli Stati membri di cercare di influenzare i membri degli organi decisionali delle BCN, le cui decisioni possono avere un impatto sull'espletamento da parte delle BCN dei compiti svolti nell'ambito del SEBC.

Indipendentemente dalla forma giuridica assunta dalla BCN, sia essa un ente statale, un organismo di diritto pubblico o una semplice società per azioni, vi è il rischio che i proprietari, in virtù dei diritti derivanti da tale posizione, possano influenzarne gli organi decisionali in ordine ai compiti svolti nell'ambito del SEBC. Tale influenza, sia essa esercitata tramite i diritti degli azionisti o in altro modo, potrebbe incidere negativamente sull'indipendenza della BCN e deve pertanto essere limitata dalla legislazione.

#### **DIVIETO DI IMPARTIRE ISTRUZIONI**

I diritti di terzi di dare istruzioni alle BCN, ai loro organi decisionali o ai loro membri sono incompatibili con il Trattato e con lo Statuto, laddove riguardino compiti propri del SEBC.

#### **DIVIETO DI APPROVARE, SOSPENDERE, ANNULLARE O DIFFERIRE DECISIONI**

I diritti di terzi di approvare, sospendere, annullare o differire decisioni delle BCN sono incom-

patibili con il Trattato e con lo Statuto, laddove riguardino compiti propri del SEBC.

#### **DIVIETO DI SINDACARE DECISIONI DELLE BCN PER MOTIVI DI LEGITTIMITÀ**

Il diritto degli organi diversi da tribunali indipendenti di sindacare per motivi di legittimità decisioni relative alle funzioni assolte nell'ambito del SEBC è incompatibile con il Trattato e con lo Statuto, in quanto l'espletamento di tali funzioni non può essere posto in discussione a livello politico. Il diritto del governatore di sospendere, per motivi di legittimità, l'attuazione delle deliberazioni assunte dagli organi decisionali del SEBC o della BCN per sottoporle a una decisione finale da parte delle autorità politiche equivarrebbe a chiedere istruzioni a soggetti terzi.

#### **DIVIETO DI FAR PARTE DEGLI ORGANI DECISIONALI DI UNA BCN CON DIRITTO DI VOTO**

La partecipazione agli organi decisionali di una BCN di rappresentanti di soggetti terzi con diritto di voto su materie concernenti l'assolvimento da parte delle BCN dei compiti del SEBC, anche se il voto non è decisivo, è incompatibile con il Trattato e lo Statuto.

#### **DIVIETO DI CONSULTAZIONE PREVENTIVA PER LE DECISIONI DI UNA BCN**

Un obbligo statutario che imponga espressamente a una BCN di consultare preventivamente soggetti terzi fornisce a questi ultimi un meccanismo formale per influire sulle decisioni finali, risultando quindi incompatibile con il Trattato e con lo Statuto.

Tuttavia, anche se basato sull'obbligo statutario di fornire informazioni e scambiare opinioni, il dialogo fra la BCN e i soggetti terzi è compatibile con l'indipendenza della banca centrale, purché:

- ciò non interferisca con l'indipendenza dei membri degli organi decisionali delle BCN;

- lo status particolare dei governatori nel loro ruolo di membri del Consiglio generale della BCE sia pienamente rispettato;
- siano osservati i requisiti di riservatezza derivanti dallo Statuto.

### **ESERCIZIO DI FUNZIONI PROPRIE DEI MEMBRI DEGLI ORGANI DECISIONALI DELLE BCN**

Le disposizioni statutarie concernenti l'adempimento da parte di terzi (ad esempio i governi) di funzioni di pertinenza dei membri degli organi decisionali delle BCN (ad esempio in relazione ai conti finanziari) devono essere integrate da opportune clausole di salvaguardia, affinché tale potere non leda la capacità della singola BCN di adottare in maniera indipendente decisioni riguardanti i compiti del SEBC (ovvero di attuare decisioni adottate nell'ambito del SEBC). Si raccomanda quindi di includere negli statuti delle BCN un'espressa disposizione in questo senso.

#### **3.1.3 INDIPENDENZA PERSONALE**

La disposizione dello Statuto relativa alla garanzia di permanenza in carica dei membri degli organi decisionali della BCN rafforza ulteriormente l'indipendenza di quest'ultima. I governatori sono membri del Consiglio generale della BCE. L'articolo 14.2 dello Statuto stabilisce che gli statuti delle BCN debbano prevedere, in particolare, un termine minimo di cinque anni di permanenza in carica del governatore. Tale disposizione fornisce altresì una tutela contro la revoca arbitraria del governatore, sancendo che questi può essere sollevato dall'incarico solo qualora non soddisfi più le condizioni necessarie per l'espletamento delle proprie funzioni o qualora si sia reso colpevole di gravi mancanze, fatta salva la possibilità di adire la Corte di giustizia delle Comunità europee. Lo statuto delle BCN deve essere conforme a tale disposizione, come di sotto stabilito.

#### **TERMINE MINIMO DI PERMANENZA IN CARICA DEL GOVERNATORE**

Conformemente all'articolo 14.2 dello Statuto, gli statuti delle BCN devono prevedere per il

governatore un termine minimo di permanenza in carica pari a cinque anni. Ciò non preclude che la durata del mandato possa essere più lunga; nel caso in cui fosse a tempo indeterminato, non sarebbe necessario un adeguamento dello statuto se i motivi in base ai quali un governatore può essere sollevato dall'incarico sono in linea con quelli previsti dall'articolo 14.2 dello Statuto. Qualora gli statuti delle BCN fossero modificati, la legge di modifica dovrebbe garantire la continuità del mandato del governatore e degli altri membri degli organi decisionali che possono dover fare le veci del governatore.

#### **CONDIZIONI PER LA REVOCA DALL'INCARICO DEI GOVERNATORI**

Gli statuti delle BCN devono assicurare che un governatore non può essere sollevato dall'incarico per motivi diversi da quelli previsti dall'articolo 14.2 dello Statuto. La finalità di tale prescrizione è evitare che le autorità coinvolte nella nomina del governatore, in particolare il governo o il parlamento, esercitino in modo discrezionale il loro potere di revoca. Gli statuti delle BCN dovrebbero contenere motivi di revoca compatibili con quelli indicati nell'articolo 14.2 dello Statuto, ovvero omettere ogni loro menzione (dal momento che l'articolo suddetto è direttamente applicabile).

#### **GARANZIE DI PERMANENZA IN CARICA DEI MEMBRI DEGLI ORGANI DECISIONALI DELLE BCN, DIVERSI DAI GOVERNATORI, COINVOLTI NELL'ESPLETAMENTO DI FUNZIONI PROPRIE DEL SEBC**

Il principio dell'indipendenza personale sarebbe compromesso se le regole relative alla permanenza in carica dei governatori non si applicassero anche agli altri membri degli organi decisionali delle BCN coinvolti nell'espletamento delle funzioni proprie del SEBC. Diversi articoli del Trattato e dello Statuto si esprimono in questo senso. L'articolo 14.2 dello Statuto non limita la garanzia di permanenza in carica ai soli governatori, mentre negli articoli 108 del Trattato e 7 dello Statuto non si fa menzione specifica dei governatori ma si fa riferimento ai "membri degli organi decisionali" delle BCN.

Ciò vale in particolare ove un governatore sia *primus inter pares* e abbia diritti di voto analoghi ai colleghi, oppure ove quegli altri membri siano chiamati a fare le veci del governatore.

### **CONTROLLO GIURISDIZIONALE**

I membri degli organi decisionali delle BCN devono avere il diritto di sottoporre la decisione di revoca a un tribunale indipendente, al fine di limitare il potere discrezionale delle autorità politiche nella valutazione dei motivi di revoca dell'incarico.

L'articolo 14.2 dello Statuto stabilisce che i governatori delle BCN che siano stati sollevati dall'incarico possono portare la relativa decisione dinanzi alla Corte di giustizia delle Comunità europee. La legislazione nazionale dovrebbe o rimandare allo Statuto ovvero omettere ogni riferimento al diritto di adire la Corte di giustizia delle Comunità europee (poiché l'articolo 14.2 dello Statuto è direttamente applicabile).

La legislazione deve altresì prevedere il diritto di sottoporre alla verifica dei tribunali nazionali le decisioni di revocare i membri degli organi decisionali della BCN coinvolti nell'assolvimento dei compiti propri del SEBC. Tale diritto può costituire o una regola di diritto generale ovvero assumere la forma di una disposizione specifica all'interno dello statuto della BCN.

### **TUTELE CONTRO IPOTESI DI CONFLITTO DI INTERESSI**

L'indipendenza personale comporta anche l'esigenza di assicurare che non sorgano conflitti di interessi tra i compiti dei membri degli organi decisionali delle BCN in relazione alle rispettive BCN (nonché quelli dei governatori in relazione alla BCE) e le eventuali altre funzioni che tali membri coinvolti nell'espletamento dei compiti del SEBC sono chiamati a svolgere e che potrebbero comprometterne l'indipendenza personale. In linea di principio, l'appartenenza a un organo decisionale coinvolto nell'espletamento di funzioni proprie del SEBC è incompatibile con l'esercizio di altre funzioni che

potrebbero dare luogo a un conflitto di interessi. In particolare, i membri di tali organi non possono ricoprire una carica o avere interessi che potrebbero influenzare le attività da essi svolte, sia in qualità di rappresentanti di organi legislativi o di governo, o mediante cariche nel ramo esecutivo o legislativo dello Stato, o di altre amministrazioni pubbliche a livello regionale o locale, o ancora tramite cariche in imprese private. Particolare cura andrebbe inoltre rivolta alla prevenzione di potenziali conflitti di interessi da parte di membri degli organi decisionali con funzioni non esecutive.

### **3.1.4 INDIPENDENZA FINANZIARIA**

Anche se la BCN è pienamente indipendente sul piano funzionale, istituzionale e personale (ossia il suo statuto contiene garanzie in questo senso), la sua indipendenza complessiva potrebbe essere messa a repentaglio se essa non potesse reperire autonomamente le risorse finanziarie sufficienti a espletare il proprio mandato (ossia ad assolvere i compiti relativi al SEBC cui è tenuta in virtù del Trattato e dello Statuto).

Gli Stati membri non possono mettere le rispettive BCN nella posizione di non disporre di risorse finanziarie sufficienti per espletare i compiti connessi al SEBC o, a seconda del caso, all'Eurosistema. Si noti che gli articoli 28.1 e 30.4 dello Statuto prevedono la possibilità di richiedere alle BCN di effettuare sia versamenti aggiuntivi nel capitale della BCE, sia ulteriori trasferimenti di attività di riserva in valuta<sup>4</sup>. Inoltre, l'articolo 33.2 dello Statuto dispone<sup>5</sup> che, ove un'eventuale perdita subita dalla BCE non possa essere interamente coperta tramite il fondo di riserva generale, il Consiglio direttivo della BCE può decidere di appianare la differenza con il reddito monetario dell'esercizio finanziario pertinente, in proporzione e nei limiti degli importi versati dalle BCN. Il principio dell'indipendenza finanziaria esige che il

4 L'articolo 30.4 dello Statuto è applicabile unicamente nell'ambito dell'Eurosistema.

5 L'articolo 33.2 dello Statuto è applicabile unicamente nell'ambito dell'Eurosistema.

rispetto di tali disposizioni lasci intatta la capacità di una BCN di adempiere alle proprie funzioni.

Tale principio implica peraltro che una BCN abbia i mezzi sufficienti ad assolvere i compiti assunti non solo in relazione al SEBC ma anche nel proprio ambito nazionale (ad esempio il finanziamento della propria gestione e delle proprie operazioni).

Nel valutare l'indipendenza finanziaria è pertanto necessario considerare se un soggetto terzo abbia modo di esercitare un'influenza diretta o indiretta non solo sulle funzioni della BCN ma anche sulla sua capacità ad assolvere il proprio mandato (intesa sia come capacità operativa, in termini di risorse umane, che finanziaria, in termini di adeguati mezzi economici). I quattro aspetti dell'indipendenza finanziaria di cui sotto sono particolarmente pertinenti a questo riguardo, e alcuni di essi sono stati perfezionati solo di recente<sup>6</sup>. Essi costituiscono le caratteristiche dell'indipendenza finanziaria nelle quali le BCN sono più vulnerabili all'influenza esterna.

#### **DETERMINAZIONE DEL BILANCIO PREVENTIVO**

La facoltà di un soggetto terzo di determinare o di influire sul bilancio preventivo della BCN è incompatibile con il principio di indipendenza finanziaria, a meno che non vi sia una disposizione legislativa che stabilisca che tale facoltà non pregiudica i mezzi finanziari necessari alla BCN per svolgere i compiti del SEBC.

#### **PRINCIPI CONTABILI**

I conti devono essere redatti conformemente ai principi contabili generali o in base a criteri specifici individuati dagli organi decisionali delle BCN. Qualora tali principi siano invece fissati da soggetti terzi, essi dovrebbero quantomeno tenere in considerazione le proposte degli organi decisionali delle BCN.

I conti annuali dovrebbero essere adottati dagli organi decisionali delle BCN, assistiti da esperti contabili indipendenti, e possono essere sottoposti all'approvazione ex post di soggetti terzi

(ad esempio gli azionisti o il governo). Per quanto riguarda gli utili, gli organi decisionali della BCN dovrebbero essere in grado di decidere i criteri di calcolo in maniera indipendente e professionale.

Qualora le operazioni delle BCN siano sottoposte al controllo dell'ente statale di revisione o di un organo analogo preposto alla verifica dell'impiego delle finanze pubbliche, la portata di tale verifica dovrebbe essere chiaramente definita dall'assetto giuridico e non dovrebbe essere di pregiudizio all'attività svolta dai revisori esterni indipendenti della BCN, prevista dall'articolo 27.1 dello Statuto. La verifica statale dovrebbe peraltro essere improntata a criteri di indipendenza e professionalità, senza rispondere a considerazioni di carattere politico.

#### **DISTRIBUZIONE DEGLI UTILI, CAPITALE DELLA BCN E ACCANTONAMENTI**

Per quanto attiene alla distribuzione degli utili, lo statuto della BCN può stabilire le relative modalità. In mancanza di disposizioni a riguardo, le decisioni relative alla distribuzione degli utili dovrebbero essere assunte dagli organi decisionali della BCN in base alle regole correnti in materia, e non dovrebbero essere soggette alla discrezionalità di soggetti terzi, a meno che non vi sia una clausola di salvaguardia espressa che garantisca che ciò non pregiudica i mezzi finanziari necessari a espletare le funzioni del SEBC.

6 I pareri della BCE in proposito più istruttivi sono i seguenti:  
– CON/2002/16 del 5 giugno 2002 a richiesta del dipartimento irlandese delle finanze relativamente a un progetto di legge sulla Central Bank and Financial Services Authority of Ireland;  
– CON/2003/22 del 15 ottobre 2003 a richiesta del ministero delle finanze finlandese relativamente a un progetto di proposta del governo di modifica dello statuto della Suomen Pankki e atti connessi;  
– CON/2003/27 del 2 dicembre 2003 a richiesta del ministero federale austriaco delle finanze su un progetto di legge federale relativo alla fondazione nazionale per la ricerca, la tecnologia e lo sviluppo;  
– CON/2004/1 del 20 gennaio 2004 a richiesta del comitato economico del parlamento finlandese relativamente a un progetto di proposta del governo di modifica della legge sulla Suomen Pankki e atti connessi.

Uno Stato membro non può imporre riduzioni di capitale alla BCN senza il previo consenso dei suoi organi decisionali, diretto a garantire che vengano preservate le risorse finanziarie necessarie a espletare il proprio mandato in qualità di membro del SEBC, conformemente all'articolo 105, paragrafo 2, del Trattato e dello Statuto. Per quanto riguarda gli accantonamenti o le riserve, le BCN devono essere libere di costituire in modo indipendente gli accantonamenti utili a preservare il valore effettivo del capitale e delle attività.

#### **RESPONSABILITÀ FINANZIARIA DELLE AUTORITÀ DI VIGILANZA**

In alcuni Stati membri l'autorità preposta alla vigilanza finanziaria è stata istituita in seno alla BCN. Se questa autorità è sottoposta agli organi decisionali della BCN non sussistono problemi. Se invece la legge stabilisce che essa operi attraverso un processo decisionale distinto, è importante assicurare che le sue deliberazioni non mettano a repentaglio le finanze della BCN nel suo complesso. In questi casi la legislazione nazionale dovrebbe attribuire alle BCN la facoltà di esaminare in ultima istanza le decisioni dell'autorità di controllo suscettibili di incidere sulla sua indipendenza, in particolare sul piano finanziario.

#### **3.2 RISERVATEZZA**

L'obbligo del segreto professionale cui è tenuto il personale della BCE e delle BCN, sancito dall'articolo 38 dello Statuto, potrebbe dare luogo a disposizioni analoghe negli statuti delle BCN o nelle legislazioni degli Stati membri. La preminenza del diritto comunitario e delle normative adottate nel suo ambito implica altresì che le leggi nazionali relative all'accesso a documenti da parte di terzi non deve condurre a violazioni del regime di riservatezza del SEBC.

## **4 DIVIETO DI FINANZIAMENTO MONETARIO E ACCESSO PRIVILEGIATO**

### **4.1 DIVIETO DI FINANZIAMENTO MONETARIO**

Il divieto di finanziamento monetario è stabilito nell'articolo 101, paragrafo 1, del Trattato, che proibisce la concessione di scoperti di conto o qualsiasi altra forma di facilitazione creditizia da parte della BCE o da parte delle BCN degli Stati membri a istituzioni o organi della Comunità, 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 BCE o delle BCN. Il Trattato contiene due esenzioni a tale divieto: esso non ha valore nei confronti di enti creditizi di proprietà pubblica che, nel contesto dell'offerta di liquidità da parte delle banche centrali, devono ricevere dalle BCN e dalla BCE lo stesso trattamento degli enti creditizi privati; la BCE e le BCN possono operare come agenti finanziari per gli organismi di cui sopra (articolo 21.2 dello Statuto). Il campo di applicazione preciso del divieto di finanziamento monetario è chiarito ulteriormente dal Regolamento (CE) n. 3603/93 del Consiglio, del 13 dicembre 1993, che precisa le definizioni necessarie all'applicazione dei divieti enunciati agli articoli 104 e 104 B del Trattato<sup>7</sup> (ora articoli 101 e 103 B, paragrafo 1), che chiarisce il fatto che il divieto include qualunque finanziamento degli impegni assunti dal settore pubblico nei confronti dei terzi.

Il divieto di finanziamento monetario è fondamentale per assicurare che il raggiungimento dell'obiettivo primario della politica monetaria (principalmente il mantenimento della stabilità dei prezzi) non sia ostacolato. Inoltre, il finanziamento del settore pubblico da parte delle banche centrali attenua gli incentivi per una

<sup>7</sup> GU L 332 del 31.12.1993, pag. 1.



disciplina di politica fiscale. Tale divieto deve pertanto essere interpretato estensivamente in modo da assicurare una sua rigorosa applicazione ed è soggetto solo ad alcune esenzioni limitate contenute nell'articolo 101, paragrafo 2, del Trattato e nel Regolamento (CE) n. 3603/93. La BCE ha sviluppato la propria posizione generale sulla compatibilità della legislazione nazionale con il divieto in questione principalmente nel contesto dei pareri resi agli Stati membri su progetti di disposizioni legislative, ex articolo 105, paragrafo 4, del Trattato<sup>8</sup>.

#### **LEGISLAZIONE NAZIONALE DI RECEPIMENTO DEL DIVIETO DEL FINANZIAMENTO MONETARIO**

In linea generale, non è necessario recepire nella legislazione nazionale l'articolo 101 del Trattato, integrato dal Regolamento (CE) n. 3603/93, in quanto entrambi direttamente applicabili. Qualora tuttavia le disposizioni legislative nazionali rispecchiassero tali disposizioni comunitarie direttamente applicabili, esse non potrebbero restringere la portata applicativa del divieto di finanziamento monetario o estendere le esenzioni a disposizione del diritto comunitario. Ad esempio, la legislazione che prevedesse che il finanziamento da parte delle BCN di impegni finanziari di uno Stato membro nei confronti di istituzioni internazionali finanziarie (diverse dalle IFM, come previsto nel Regolamento (CE) n. 3603/93) o di paesi terzi, sarebbe incompatibile con il divieto di finanziamento monetario.

#### **FINANZIAMENTO DEL SETTORE PUBBLICO O DI IMPEGNI ASSUNTI DAL SETTORE PUBBLICO NEI CONFRONTI DI TERZI**

La legislazione nazionale potrebbe non richiedere a una BCN di finanziare lo svolgimento di funzioni da parte di organismi del settore pubblico o gli impegni assunti dal settore pubblico nei confronti dei terzi. Ad esempio, una legge nazionale che autorizzasse o richiedesse a una BCN di finanziare organi giudiziari o quasi giudiziari, indipendenti rispetto alla BCN e che operano quale estensione dello Stato, sarebbe incompatibile con il divieto di finanziamento monetario.

#### **ASSUNZIONE DELLE PASSIVITÀ DEL SETTORE PUBBLICO**

La legislazione nazionale che richiedesse a una BCN di assumere le passività di un organo pubblico precedentemente indipendente come risultato di una riorganizzazione nazionale di taluni compiti e doveri (ad esempio, nel contesto del trasferimento alla BCN di taluni compiti di vigilanza precedentemente propri dello Stato o di autorità o organi pubblici indipendenti) senza isolare la BCN dagli obblighi di natura finanziaria risultanti dalle attività precedenti di tali autorità di vigilanza, sarebbe incompatibile con il divieto di finanziamento monetario.

8 Alcuni pareri dell'IME della BCE più istruttivi in proposito sono i seguenti:

- CON/95/8 del 10 maggio 1995 in relazione ad una consultazione da parte del ministero svedese delle finanze ex articolo 109, lettera f) del Trattato che istituisce la Comunità europea (il "Trattato") ed ex articolo 5.3 dello Statuto dell'IME (lo "Statuto"), in relazione a un progetto di legge del governo che introduce un divieto di finanziamento monetario (la "Legge");
- CON/97/16 del 27 agosto 1997 in relazione a una consultazione da parte del ministero federale austriaco delle finanze ex articolo 109, lettera f) del Trattato che istituisce la Comunità europea (il "Trattato") ed ex articolo 5.3 dello Statuto dell'IME, come elaborato nella Decisione del Consiglio del 22 novembre 1993 (93/717/CE) (la "Decisione"), riguardo ad un progetto di legge federale relativo alla partecipazione dell'Austria nel nuovo accordo di prestito concluso con il Fondo monetario internazionale;
- CON/2001/32 dell'11 ottobre 2001 a richiesta del ministero portoghese delle finanze relativamente a un progetto di decreto legge che modifica il quadro giuridico degli enti creditizi e delle società finanziarie;
- CON/2003/27 del 2 dicembre 2003 a richiesta del ministero federale austriaco delle finanze su un progetto di legge federale relativo alla fondazione nazionale per la ricerca, la tecnologia e lo sviluppo;
- CON/2005/1 del 3 febbraio 2005 su richiesta del Ministero italiano dell'Economia e delle Finanze relativo a un disegno di legge che modifica il Decreto-legge n. 7 del 25 gennaio 1999, convertito dalla Legge n. 74 del 25 marzo 1999 recante disposizioni urgenti per la partecipazione dell'Italia agli interventi del Fondo monetario internazionale per fronteggiare gravi crisi finanziarie dei paesi aderenti;
- CON/2005/24 del 15 luglio 2005 a richiesta del ministero delle finanze della Repubblica ceca relativamente a un disegno di legge sull'integrazione delle autorità di vigilanza sui mercati finanziari;
- CON/2005/29 dell'11 agosto 2005 a richiesta del ministero federale austriaco delle finanze relativamente a un progetto di legge federale sul versamento di un contributo da parte dell'Austria sul fondo fiduciario gestito dal Fondo monetario internazionale per i paesi di sviluppo a basso reddito vittime di disastri naturali;
- CON/2005/60 del 30 dicembre 2005 a richiesta della Lietuvos bankas relativamente a un disegno di legge che modifica la legge sulla Lietuvos bankas.

**SOSTEGNO FINANZIARIO PER GLI ENTI CREDITIZI E/O FINANZIARI**

La legislazione che prevedesse che una BCN finanziasse enti creditizi al di fuori del contesto dei compiti di banca centrale (quali politica monetaria, sistema dei pagamenti o operazioni temporanee di sostegno alla liquidità), in particolare per sostenere la solvibilità degli enti creditizi e/o altre istituzioni finanziarie, non sarebbe compatibile con il divieto di finanziamento monetario.

**SOSTEGNO FINANZIARIO AI SISTEMI DI GARANZIA DEI DEPOSITI E DI INDENNIZZO DEGLI INVESTITORI**

La direttiva relativa ai sistemi di garanzia dei depositi<sup>9</sup> e la direttiva relativa ai sistemi di indennizzo degli investitori<sup>10</sup> stabiliscono che i costi del finanziamento di tali sistemi devono essere sostenuti rispettivamente dagli stessi enti creditizi e imprese di investimento. La legislazione nazionale che prevedesse il finanziamento da parte delle BCN di un sistema nazionale di garanzia dei depositi del settore pubblico per gli enti creditizi o di un sistema nazionale di indennizzo degli investitori per le imprese di investimento, non sarebbe compatibile con il divieto di finanziamento monetario, se esso non è a breve termine, se non affronta situazioni d'urgenza, se non sono in gioco aspetti di stabilità sistemica e le decisioni non sono lasciate alla discrezionalità della BCN.

**4.2 DIVIETO DI ACCESSO PRIVILEGIATO**

Le BCN, in quanto autorità pubbliche, potrebbero non adottare misure che concedano l'accesso privilegiato da parte del settore pubblico alle istituzioni finanziarie, se tali misure non sono fondate su considerazioni prudenziali. Inoltre, le norme relative alla mobilitazione o alla costituzione in cauzione di strumenti di debito emesse dalle BCN non devono servire ad aggirare il divieto di accesso privilegiato<sup>11</sup>. La legislazione degli Stati membri in tale settore può non stabilire un tale accesso privilegiato.

Il presente rapporto concentra l'attenzione sulla compatibilità di entrambi la legislazione nazionale adottata dalle BCN e gli statuti delle BCN con il divieto, contenuto nel Trattato, di accesso privilegiato. Tuttavia, il presente rapporto non pregiudica la valutazione dell'eventualità che le leggi, i regolamenti o gli atti amministrativi negli Stati membri siano utilizzati quali strumenti per aggirare il divieto di accesso privilegiato, con l'espedito di considerazioni di natura prudenziale. Una tale valutazione esula dalla portata del presente rapporto.

**5 ORTOGRAFIA COMUNE DELL'EURO**

L'euro è la moneta unica degli Stati membri che lo hanno adottato. Al fine di rendere evidente tale unicità, il diritto comunitario richiede un'ortografia comune della parola "euro" nel caso nominativo singolare in tutte le disposizioni legislative comunitarie e nazionali, che tenga conto dell'esistenza di alfabeti diversi.

Il Consiglio europeo, alla sua riunione del 15 e 16 dicembre 1995 tenutasi a Madrid, ha deciso che il nome attribuito alla moneta europea è euro, che tale nome deve essere lo stesso in tutte le lingue ufficiali dell'Unione europea, tenendo conto dell'esistenza di diversi alfabeti e che il nome specifico euro verrà usato al posto del termine generico ECU utilizzato dal Trattato per fare riferimento all'unità monetaria europea. In conclusione, il Consiglio europeo ha aggiunto che i governi dei quindici Stati membri hanno raggiunto il comune accordo in base al quale tale decisione costituisce l'interpretazione concordata e definitiva delle disposizioni

9 Considerando 23 della Direttiva 94/19/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 30 maggio 1994, relativa ai sistemi di garanzia dei depositi (GU L 135 del 31.5.1994, pag. 5).

10 Considerando 23 della Direttiva 97/9/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 3 marzo 1997, relativa ai sistemi di garanzia dei depositi (GU L 84 del 26.3.1997, pag. 22).

11 Cfr. l'articolo 3, paragrafo 2, e il considerando 10 del Regolamento (CE) n. 3604/93 del Consiglio, del 13 dicembre 1993, che precisa le definizioni ai fini dell'applicazione del divieto di accesso privilegiato di cui all'articolo 104 A [ora articolo 102] del trattato (GU L 332 del 31.12.1993, pag. 4).

pertinenti del Trattato. Tale accordo inequivoco e definitivo da parte dei capi di Stato o di governo degli Stati membri è stato confermato in tutti gli atti legali comunitari che fanno riferimento all'euro, che utilizzano sempre un'ortografia comune in tutte le lingue ufficiali della Comunità. Particolarmente importante è il fatto che l'ortografia comune dell'euro concordata dagli Stati membri sia stata mantenuta nella legislazione monetaria comunitaria<sup>12</sup>. Il recente Regolamento (CE) n. 2169/2005 del Consiglio, del 21 dicembre 2005, che modifica il Regolamento (CE) n. 974/98 relativo all'introduzione dell'euro<sup>13</sup> conferma la corretta ortografia della moneta unica. In primo luogo, il Regolamento (CE) n. 974/98 afferma che in tutte le versioni linguistiche la denominazione della moneta europea sarà "euro". In secondo luogo, tutte le versioni linguistiche del Regolamento (CE) n. 2169/2005 fanno riferimento all'"euro".

Nel 2003 tutti gli Stati membri hanno ratificato la decisione del Consiglio, riunitosi il 21 marzo 2003 nella composizione di tutti i capi di Stato o di governo, di modifica dell'articolo 10.2 dello Statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea<sup>14</sup> laddove, una volta di più, e in un atto legale di diritto primario, il nome della moneta unica presenta un'ortografia identica in tutte le versioni linguistiche.

Questa posizione chiara e definitiva degli Stati membri è vincolante anche nei confronti degli Stati membri con deroga. L'articolo 5, paragrafo 3, dell'Atto contenente le condizioni di adesione stipula che "i nuovi Stati membri si trovano nella stessa situazione degli Stati membri attuali rispetto alle dichiarazioni, risoluzioni o altre posizioni adottate dal Consiglio europeo o dal Consiglio, nonché rispetto a quelle relative alla Comunità o all'Unione adottate di comune accordo dagli Stati membri; essi rispetteranno quindi i principi e gli orientamenti che derivano da altre dichiarazioni, risoluzioni o altre posizioni e prenderanno le misure che possono risultare necessarie per assicurarne l'applicazione."

Sulla base di tali considerazioni e alla luce della competenza esclusiva della Comunità a determinare il nome della moneta unica, qualunque deviazione da tale regola è incompatibile con il Trattato e dovrebbe essere eliminata. Mentre tale principio si applica a tutti i tipi di legislazione nazionale, le valutazioni contenute nel capitolo relativo ai singoli paesi si concentrano sugli statuti delle BCN e sulla legislazione relativa alla transizione all'euro.

## 6 INTEGRAZIONE LEGALE DELLE BCN NELL'Eurosistema

Le norme nazionali (sia negli statuti delle BCN che in altre leggi) che dovessero impedire l'espletamento dei compiti di pertinenza dell'Eurosistema o il rispetto delle decisioni della BCE sarebbero incompatibili con l'efficace funzionamento dell'Eurosistema dopo l'adozione dell'euro da parte dello Stato membro interessato. Pertanto, la legislazione nazionale, dovrebbe essere opportunamente adeguata al fine di garantire la compatibilità con il Trattato e lo Statuto. Per ottemperare a quanto stabilito dall'articolo 109 del Trattato, è stato necessario adeguare la legislazione nazionale in modo tale da assicurarne la compatibilità alla data di istituzione del SEBC (per ciò che attiene alla Svezia) e alla data del 1° maggio 2004 (per ciò che attiene agli Stati membri che in quella data hanno aderito all'Unione europea). Ciononostante, gli obblighi legali relativi alla piena integrazione legale di una BCN nell'Eurosistema devono essere rispettati solo a partire

12 Cfr. il Regolamento (CE) n. 1103/97 del Consiglio, del 17 giugno 1997, relativo a talune disposizioni per l'introduzione dell'euro (GU L 162 del 19.6.1997, pag. 1), il Regolamento (CE) n. 974/98 del Consiglio, del 3 maggio 1998, relativo all'introduzione dell'euro (GU L 139 dell'11.5.1998, pag. 1) e il Regolamento (CE) n. 2866/98 del Consiglio, del 31 dicembre 1998, sui tassi di conversione tra l'euro e le monete degli Stati membri che hanno adottato l'euro (GU L 359 del 31.12.1998, pag. 1), tutti e tre modificati nel 2000 in occasione dell'introduzione dell'euro in Grecia; cfr. anche gli atti legali adottati dalla Comunità in relazione alle monete metalliche nel 1998 e 1999.

13 GU L 346 del 29.12.2005, pag. 1.

14 GU L 83 del 1.4.2003, pag. 66.

dal momento in cui l'integrazione diventa effettiva, vale a dire, al momento dell'adozione dell'euro da parte dello Stato membro con deroga.

In questo rapporto, particolare attenzione viene rivolta alle aree in cui le disposizioni legali possono rappresentare un ostacolo al rispetto da parte di una BCN degli obblighi imposti dall'Eurosistema. Si tratta, ad esempio, di disposizioni suscettibili di impedire alla BCN di partecipare all'attuazione della politica monetaria definita dagli organi decisionali della BCE, oppure di ostacolare l'adempimento da parte di un governatore dei propri doveri in qualità di membro del Consiglio direttivo della BCE, o, ancora, di disposizioni che non rispettano le prerogative della BCE. I seguenti aspetti vengono analizzati: obiettivi di politica economica, attività, disposizioni finanziarie, politica del cambio e cooperazione internazionale. Infine, sono citate altre aree per le quali lo statuto di una BCN potrebbe necessitare una modifica.

## **6.1 OBIETTIVI DI POLITICA ECONOMICA**

La piena integrazione delle BCN nell'Eurosistema richiede che gli obiettivi stabiliti dalle norme nazionali siano compatibili con quelli del SEBC, enunciati all'articolo 2 dello Statuto. Ciò comporta, tra l'altro, la necessità di provvedere all'adeguamento degli obiettivi legali "di stampo nazionale", quali ad esempio quelli che si riferiscono all'obbligo di condurre la politica monetaria nel quadro della politica economica generale dello Stato membro interessato.

## **6.2 ATTIVITÀ**

Le attività di una BCN di uno Stato membro che ha adottato l'euro sono definite in prevalenza dal Trattato e dallo Statuto, dal momento che la BCN stessa viene considerata come una parte integrante dell'Eurosistema. Al fine di ottemperare a quanto disposto dall'articolo 109 del Trattato, quindi, le disposizioni relative alle

attività contenute negli statuti delle BCN devono essere confrontate con quelle corrispondenti contenute nel Trattato e nello Statuto e ogni incompatibilità deve essere eliminata<sup>15</sup>. Ciò si applica a ogni disposizione che, dopo l'adozione dell'euro e l'integrazione nell'Eurosistema, costituisca un impedimento allo svolgimento delle attività collegate al SEBC e in particolare a quelle disposizioni che non tengono conto dei poteri conferiti al SEBC dal capitolo IV dello Statuto.

In materia di politica monetaria, le normative nazionali devono riconoscere che il compito di condurre la politica monetaria della Comunità è svolto dall'Eurosistema<sup>16</sup>. Gli statuti delle BCN possono contenere disposizioni relative agli strumenti di politica monetaria. Tali disposizioni vanno confrontate con quelle del Trattato e dello Statuto e qualsiasi incompatibilità deve essere eliminata, in modo tale da ottemperare a quanto disposto dall'articolo 109 del Trattato.

Una volta adottato l'euro, le disposizioni legislative nazionali che attribuiscono alle BCN il diritto esclusivo di emettere banconote, in base all'articolo 106, paragrafo 1, del Trattato e all'articolo 16 dello Statuto, devono riconoscere al Consiglio direttivo della BCE il diritto esclusivo di autorizzare l'emissione di banconote in euro. Al contempo, le disposizioni legislative nazionali che legittimano interventi governativi su aspetti quali i tagli, la fabbricazione, l'ammontare delle emissioni e il ritiro delle banconote in euro devono, a seconda dei casi, essere abrogate ovvero riconoscere i poteri attribuiti alla BCE per quanto concerne le banconote in euro, ai sensi degli articoli citati del Trattato e dello Statuto. Riguardo alle monete metalliche, indipendentemente dalla ripartizione delle competenze tra governi e BCN, dopo l'adozione dell'euro, le disposizioni in materia devono riconoscere il potere della BCE di approvare l'ammontare delle emissioni di monete metalliche.

<sup>15</sup> Cfr., in particolare, gli articoli 105 e 106 del Trattato e gli articoli da 3 a 6 e 16 dello Statuto.

<sup>16</sup> Primo trattino dell'articolo 105, paragrafo 2, del Trattato.

Per quanto attiene alla gestione delle riserve valutarie<sup>17</sup>, gli Stati membri che hanno adottato l'euro i quali non trasferiscono le proprie riserve ufficiali<sup>18</sup> alle rispettive BCN infrangono le disposizioni del Trattato. Inoltre, la previsione di un diritto di terzi, ad esempio il governo o il parlamento, di influenzare le decisioni di una BCN sulla gestione delle riserve ufficiali non sarebbe coerente con l'articolo 105, paragrafo 2, terzo trattino, del Trattato. Infine, le BCN devono fornire alla BCE attività di riserva in misura proporzionale alla loro quota di partecipazione al capitale versato della BCE. Ciò significa che non devono sussistere ostacoli legali al trasferimento delle riserve dalle BCN alla BCE.

### 6.3 DISPOSIZIONI IN MATERIA FINANZIARIA

Le disposizioni in materia finanziaria nello Statuto comprendono norme in materia di conti finanziari<sup>19</sup>, revisione dei conti<sup>20</sup>, sottoscrizioni di capitale<sup>21</sup>, trasferimento di attività di riserva<sup>22</sup> e distribuzione del reddito monetario<sup>23</sup>. Le BCN devono essere in grado di ottemperare agli obblighi previsti in tali disposizioni e abrogare, quindi, le eventuali norme nazionali non compatibili.

### 6.4 POLITICA DEL CAMBIO

Uno Stato membro con deroga può preservare la legislazione nazionale in base alla quale il governo è responsabile della politica del cambio per tale paese, affidando alla BCN un ruolo consultivo e/o esecutivo. Tuttavia, al momento in cui tale Stato membro adotta l'euro, tali disposizioni legislative devono rispecchiare il fatto che la responsabilità per la politica del cambio dell'area dell'euro sia stata trasferita a livello comunitario in conformità dell'articolo 111 del Trattato. Tale articolo conferisce al Consiglio dell'UE la responsabilità per la politica del cambio in stretta cooperazione con la BCE.

### 6.5 COOPERAZIONE INTERNAZIONALE

Per adottare l'euro, la legislazione nazionale deve essere compatibile con l'articolo 6.1 dello Statuto, il quale stabilisce che nelle aree di cooperazione internazionale concernenti i compiti affidati all'Eurosistema, la BCE decida come il SEBC venga rappresentato. La legislazione nazionale, inoltre, deve consentire alla BCN di partecipare a istituzioni monetarie internazionali se ciò viene autorizzato dalla BCE (articolo 6.2 dello Statuto).

### 6.6 MISCELLANEA

Oltre a quelli elencati, nel caso di alcuni Stati membri vi sono altri ambiti in cui potrebbe essere necessario un adeguamento delle normative nazionali (ad esempio in materia di sistemi di compensazione e di pagamento o di scambio di informazioni).

## 7 VALUTAZIONE PER PAESE

### 7.1 LITUANIA

#### 7.1.1 COMPATIBILITÀ DELLA LEGISLAZIONE NAZIONALE (ARTICOLO 109 DEL TRATTATO)

La base giuridica per la Lietuvos bankas e le sue operazioni è contenuta nella legislazione indicata qui di seguito:

- la Costituzione lituana<sup>24</sup>,

17 Terzo trattino dell'articolo 105, paragrafo 2, del Trattato.

18 Ad eccezione delle attività in valuta estera dei saldi operativi, per le quali i governi degli Stati membri possono mantenere la competenza in base all'articolo 105, paragrafo 3, del Trattato.

19 Articolo 26 dello Statuto.

20 Articolo 27 dello Statuto.

21 Articolo 28 dello Statuto.

22 Articolo 30 dello Statuto.

23 Articolo 32 dello Statuto.

24 Lietuvos Respublikos Konstitucija, come approvata con il referendum del 25 ottobre 1992 (pubblicato nella Gazzetta ufficiale del 10.11.1992, n. 31-953 e del 30.11.1992, n. 33-1014) e come da ultimo modificata il 13 luglio 2004, n. IX-2343 e n. IX-2344 (Gazzetta ufficiale del 17.7.2004, n. 111-4123 e n. 111-4124).

- la legge sulla Lietuvos bankas (di seguito la “Legge”)<sup>25</sup>.

Il 25 aprile 2006, tenendo conto del Rapporto sulla convergenza della BCE del 2004 e dei pareri formulati dalla BCE<sup>26</sup>, il parlamento lituano ha adottato tre leggi (alle quali ci si riferirà qui di seguito come “legislazione di modifica”). Le medesime consistono in: una legge che modifica l’articolo 125 della Costituzione<sup>27</sup>; una legge che modifica la legge sulla Lietuvos bankas<sup>28</sup> (di seguito la “legge di modifica”); e, in ultimo, una legge che abroga la legge sull’emissione della moneta, la legge che modifica il nome e gli importi delle unità monetarie, la legge sulla moneta e la legge sulla credibilità del litas<sup>29</sup> (di seguito la “legge di abrogazione”). La legislazione di modifica entrerà in vigore entro la data in cui l’euro sarà introdotto in Lituania<sup>30</sup>.

### 7.1.2 INDIPENDENZA DELLA BCN

In merito all’indipendenza della Lietuvos bankas, la legislazione di modifica dispone i seguenti adeguamenti.

#### INDIPENDENZA PERSONALE

Il Rapporto sulla convergenza del 2004 rilevava l’incompatibilità con il Trattato e con lo Statuto degli articoli 75 e 84, paragrafo 13, della Costituzione. In base a questi articoli il parlamento lituano poteva rimuovere i funzionari nominati o scelti dal parlamento lituano<sup>31</sup>, inclusi il Presidente del Consiglio di amministrazione della Lietuvos bankas, attraverso un voto di sfiducia espresso a maggioranza di tutti i membri nei confronti del funzionario in questione. Il motivo della revoca ossia il voto di sfiducia, era in precedenza incompatibile con l’articolo 14.2 dello Statuto e, pertanto, doveva essere corretto di conseguenza. La legge di modifica dell’articolo 125 della Costituzione affronta questo aspetto disponendo che le ragioni per la revoca del Presidente del Consiglio di amministrazione della Lietuvos bankas siano stabilite dalla Legge.

La legge lituana non prevedeva, inoltre, con sufficiente certezza, quali giudici fossero competenti a decidere i casi relativi alla revoca del Vicepresidente e dei membri del Consiglio di amministrazione della Lietuvos bankas. La legge di modifica affronta questo aspetto disponendo che i funzionari sopra citati possano adire il tribunale distrettuale di Vilnius nel caso di revoca dal proprio incarico.

### 7.1.3 ORTOGRAFIA COMUNE DELL’EURO

L’ortografia del nome della moneta unica utilizzata nel progetto di legge sull’adozione dell’euro<sup>32</sup> non era in linea con quanto previsto dal diritto comunitario. Inoltre, il 28 ottobre 2004 la commissione linguistica dello Stato lituano ha deciso che il nome della moneta unica debba essere utilizzato nella forma adattata nella versione lituana di tutti i documenti ufficiali. In base a quanto affermato nel parere della BCE, è necessario dal punto di vista giuridico che il nome della moneta unica sia reso in maniera coerente come “euro” in tutti gli atti giuridici nazionali, al caso nominativo singolare.

- 25 Lietuvos banko įstatymas, Legge n. I-678 del 1° dicembre 1994, come da ultimo modificata dalla Legge n. X-569 del 25 aprile 2006.
- 26 Parere della BCE CON/2005/38 del 26 ottobre 2005 richiesto dalla Lietuvos bankas su un progetto di modifica dell’articolo 125 della Costituzione della Repubblica lituana e parere della BCE CON/2005/60 del 30 dicembre 2005 richiesto dalla Lietuvos bankas su un progetto di modifica della legge sulla Lietuvos bankas.
- 27 Lietuvos Respublikos Konstitucijos 125 straipsnio pakeitimo įstatymas, Legge n. X-572 del 25 aprile 2006 (pubblicata nella Gazzetta ufficiale del 29.4.2006, n. 48-1701).
- 28 Lietuvos Respublikos Lietuvos banko įstatymo 1, 6, 7, 8, 11, 12, 14, 19, 20, 25, 31, 33, 35, 36, 38, 47, 49, 50, 53, 54, 54(1), 55 straipsnių, ketvirtojo ir penktojo skirsnių pavadinimų pakeitimo, 26, 27, 28, 29, 30, 32, 37 straipsnių pripažinimo netekusių galios ir įstatymo priedo papildymo įstatymas, Legge n. X-569 del 25 aprile 2006 (pubblicata nella Gazzetta ufficiale del 29.4.2006, n. 48-1699).
- 29 Lietuvos Respublikos kai kurių įstatymų pripažinimo netekusių galios įstatymas, Legge n. X-570 del 25 aprile 2006 (pubblicata nella Gazzetta ufficiale del 29.4.2006, n. 48-1700).
- 30 La modifica costituzionale entrerà in vigore il 25 maggio 2006, ad eccezione di due articoli, la legge di modifica entrerà in vigore il giorno nel quale la deroga della Lituania sarà abrogata, mentre, la legge di abrogazione entrerà in vigore il giorno nel quale la Lituania adotterà l’euro.
- 31 Ad eccezione dei funzionari indicati nell’articolo 74 della Costituzione lituana.
- 32 Cfr. il parere BCE CON/2005/21 del 14 giugno 2005 a richiesta della Lietuvos bankas su un progetto di legge sull’adozione dell’euro.

La legislazione di modifica utilizza l'ortografia corretta della parola "euro" e, pertanto, è in linea con il Trattato.

La BCE si aspetta che l'ortografia corretta della parola "euro" sia impiegata anche in tutti gli altri atti legali nazionali ed, in particolare, nella legge che prevede l'adozione dell'euro.

#### **7.1.4 INTEGRAZIONE LEGALE DELLE BCN NELL'Eurosistema**

In relazione all'integrazione legale della Lietuvos bankas nell'Eurosistema, la legge di modifica contiene gli adeguamenti qui di seguito riportati finalizzati a porre rimedio all'incompatibilità con il Trattato e con lo Statuto dell'articolo 7, paragrafo 2, della Legge.

#### **OBIETTIVI DI POLITICA ECONOMICA**

Era incompatibile con le disposizioni del Trattato e dello Statuto, così come precedentemente formulato, l'articolo 7, paragrafo 2, della Legge, che stabilisce che la Lietuvos bankas, nell'ambito delle proprie competenze e senza pregiudizio per i propri obiettivi primari, debba sostenere la politica economica promossa dal governo della Repubblica lituana. La legge di modifica dispone una formulazione diversa di tale articolo nella parte concernente gli obiettivi di politica economica, in modo che tale versione modificata sia compatibile con gli obblighi imposti dal Trattato e dallo Statuto.

#### **7.1.5 ATTIVITÀ**

##### **POLITICA MONETARIA**

L'applicazione degli strumenti di politica monetaria della Lietuvos bankas dipendeva da un regime di cambio fisso per il litas e dall'obbligo in capo alla Lietuvos bankas di cambiare senza restrizioni il litas in euro, come moneta di riferimento, e quest'ultima in litas. Le disposizioni relative alla politica monetaria della Legge, inclusi gli articoli 8 e 11 e il capitolo 4, come precedentemente formulati, non riconoscevano i poteri della BCE in questo campo.

Questi ultimi sono, invece, riconosciuti nella legge di modifica.

##### **EMISSIONE DI BANCONOTE**

L'articolo 125, paragrafo 2, della Costituzione lituana, che assegnava alla Lietuvos bankas il diritto esclusivo di emettere valuta, nella sua precedente formulazione, era incompatibile con il Trattato e con lo Statuto. La legge di modifica dell'articolo 125 della Costituzione abrogando tale diritto esclusivo elimina la precedente incompatibilità.

L'articolo 6 della Legge, il quale anch'esso assegnava alla Lietuvos bankas il diritto esclusivo di emettere valuta in Lituania, nella sua precedente formulazione, era incompatibile con il Trattato e con lo Statuto. La legge di modifica riconosce i poteri della BCE in questo campo.

La legge sulla moneta, che conferiva alla Lietuvos bankas il diritto esclusivo di emettere banconote e monete, nella sua precedente formulazione, era incompatibile con il Trattato e con lo Statuto, dal momento che non riconosceva i poteri della BCE in questo campo. La legge di abrogazione ne prevede l'abrogazione.

La legge sull'emissione di moneta, la quale, nemmeno, riconosce i poteri della BCE nel campo dell'emissione delle banconote e delle monete, così come formulata in precedenza era incompatibile con il Trattato e lo Statuto. La legge di abrogazione ne prevede l'abrogazione.

##### **GESTIONE DELLE RISERVE VALUTARIE**

La Legge, non riconoscendo il diritto dell'Eurosistema di detenere e gestire le riserve ufficiali, così come precedentemente formulata, era incompatibile con il Trattato e lo Statuto. La legge di modifica affronta questo aspetto prevedendo che la Lietuvos bankas gestisca, utilizzi e disponga delle riserve valutarie in base ai principi e alle procedure conformi agli obblighi imposti dal diritto dell'Unione europea.

### **7.1.6 STRUMENTI**

Nella loro precedente formulazione, gli articoli 8 e 11, così come il capitolo 4 della Legge, relativi agli strumenti di politica monetaria utilizzabili dalla Lietuvos bankas, erano incompatibili con il Trattato e con lo Statuto, poiché non riconoscevano i poteri della BCE in questo campo. Questi ultimi sono, invece, riconosciuti nella legge di modifica.

L'articolo 11, paragrafo 1, sottoparagrafo 2, e l'articolo 30 della Legge, entrambi sulle riserve obbligatorie, come precedentemente formulati, erano incompatibili con il Trattato e con lo Statuto, non riconoscendo i poteri della BCE in questo campo. La legge di modifica non pregiudica i poteri della BCE in questo campo e, pertanto, è compatibile con il Trattato e lo Statuto.

### **7.1.7 DISPOSIZIONI FINANZIARIE**

#### **RENDICONTAZIONE CONTABILE**

Le disposizioni finanziarie della Legge, in particolare le regole relative alla rendicontazione contabile, la revisione dei conti (la nomina di revisori esterni indipendenti), la sottoscrizione di capitale, il trasferimento di attività di riserva in valuta estera e il reddito monetario non rispettavano i poteri della Comunità e della BCE in questo campo e, pertanto, erano incompatibili, nella precedente formulazione, con il Trattato e con lo Statuto. La legge di modifica riconosce i poteri della Comunità e della BCE in questo campo.

#### **NOMINA DI REVISORI ESTERNI INDIPENDENTI**

Le disposizioni della legge relativa alla rendicontazione contabile (la nomina dei revisori esterni indipendenti) non rispettavano i poteri della Comunità e della BCE in questo campo e, pertanto, erano incompatibili, nella precedente formulazione, con il Trattato e con lo Statuto. La legge di modifica riconosce tali poteri.

La BCE nota che, in base alla legge sull'ente statale di revisione, quest'ultimo è incaricato di controllare se i beni appartenenti allo Stato

siano amministrati in maniera efficiente. La BCE osserva che: (1) l'ente statale di revisione è anche tenuto al rispetto dell'articolo 3, paragrafo 2, della legge relativa al generale divieto di impartire istruzioni alla BCN; (2) l'attività di revisione dell'ente statale di revisione è limitata alla gestione, all'utilizzo e alla disponibilità dei beni immobili, della strumentazione e del capitale della Lietuvos bankas e (3) l'ente statale di revisione non ha poteri né per influenzare il parere dei revisori esterni né per interferire con i compiti della Lietuvos bankas collegati al SEBC.

Tenuto conto delle garanzie sopra esposte, i poteri dell'ente statale di revisione sono compatibili con l'indipendenza della banca centrale.

### **7.1.8 POLITICA DEL CAMBIO**

La legge sulla credibilità del litas e la legge sulla valuta estera nella Repubblica lituana non riconoscendo i poteri della Comunità e della BCE in materia di politica del cambio, come precedentemente formulate, erano incompatibili con il Trattato e con lo Statuto. In particolare, la legge sulla credibilità del litas stabiliva che tutti i litas in circolazione fossero coperti dalle riserve valutarie della Lietuvos bankas e che un cambio ufficiale venisse definito tra il litas e la moneta di riferimento (euro). La legge sull'abrogazione prevede l'abrogazione di tale legge.

### **7.1.9 COOPERAZIONE INTERNAZIONALE**

La Legge, nella parte in cui disponeva che la Lietuvos bankas potesse partecipare in istituzioni monetarie internazionali senza approvazione da parte di alcuno, così come precedentemente formulata, era incompatibile con il Trattato e con lo Statuto dal momento che, in base a quanto disposto dall'articolo 6.2 dello Statuto, tale partecipazione deve essere assoggettata all'approvazione della BCE. La legge di modifica, invece, riconosce i poteri della BCE in questo campo.



### 7.1.10 ADEGUAMENTO DI ALTRE DISPOSIZIONI LEGISLATIVE

Per ciò che riguarda altre disposizioni legislative, la BCE non è a conoscenza di alcuna altra disposizione legislativa che richieda di essere adeguata in base all'articolo 109 del Trattato.

#### 7.1.11 CONCLUSIONI

A seguito delle recenti modifiche, la Costituzione lituana e la legge sulla Lietuvos bankas sono compatibili con gli obblighi imposti dal Trattato e dallo Statuto in attuazione della terza fase dell'Unione economica e monetaria.

## 7.2 SLOVENIA

### 7.2.1 COMPATIBILITÀ DELLA LEGISLAZIONE NAZIONALE (ARTICOLO 109 DEL TRATTATO)

La seguente legislazione forma la base giuridica per la Banka Slovenije e le sue operazioni:

- la Costituzione slovena,
- la legge sulla Banka Slovenije (di seguito la “Legge”)<sup>33</sup>.

Il 30 marzo 2006, il parlamento sloveno ha adottato una legge che modifica la legge sulla Banka Slovenije (di seguito la “legge di modifica”)<sup>34</sup> al fine di adeguarla agli obblighi imposti dal Trattato e dallo Statuto nel rispetto dell'indipendenza della Banka Slovenije e della sua integrazione nel SEBC. La BCE è stata consultata sulla legge di modifica, che è stata perfezionata tenendo conto, tra le altre cose, del Rapporto sulla convergenza del 2004 e del parere della BCE<sup>35</sup>. La legge di modifica è entrata in vigore il 14 aprile 2006.

### 7.2.2 INDIPENDENZA DELLA BCN

In merito all'indipendenza della Banka Slovenije, la legge di modifica dispone i seguenti adeguamenti.

#### INDIPENDENZA ISTITUZIONALE

Nella sua precedente formulazione, era incompatibile con il Trattato e con lo Statuto l'articolo 27, paragrafo 2, della Legge, il quale prevedeva che la Banka Slovenije e il ministro incaricato per le finanze dovessero predisporre in un accordo apposito, il tipo, l'estensione, le condizioni e i modi di esecuzione delle operazioni per la Repubblica di Slovenia in base a quanto disposto nell'articolo 12 della Legge.

L'articolo 27, paragrafo 2, della Legge avrebbe potuto mettere in dubbio l'indipendenza della Banka Slovenije nella gestione delle riserve in valuta estera, poiché esso implicava che la Banka Slovenije dovesse ottenere il consenso del ministero delle finanze nella definizione di materie relative alla gestione delle riserve in valuta estera. Questo articolo è modificato dall'articolo 9 della legge di modifica, il quale esclude la gestione delle riserve in valuta estera dall'ambito di applicazione dell'articolo 27, paragrafo 2.

#### INDIPENDENZA PERSONALE

In precedenza, la Legge non rifletteva interamente le disposizioni del Trattato e dello Statuto sull'indipendenza personale.

L'articolo 39, paragrafo 1, della Legge (relativo ai motivi per i quali il governatore della Banka Slovenije potrebbe essere sollevato dal proprio incarico), il quale prevedeva che il governatore potesse essere sollevato dal proprio incarico se fosse risultato colpevole di un reato e condan-

33 Zakon o Banki Slovenije, adottata il 19 giugno 2002 e pubblicata nella Gazzetta ufficiale della Repubblica slovena n. 58/2002 e 85/2002 (*corrigendum*).

34 Zakon o spremembah in dopolnitvah Zakona o Banki Slovenije, adottata il 30 marzo 2006 e pubblicata nella Gazzetta ufficiale della Repubblica slovena n. 39/2006.

35 Parere BCE CON/2006/17 del 13 marzo 2006 su richiesta del ministero delle finanze sloveno su un progetto di legge che modifica la legge sulla Banka Slovenije.

nato incondizionatamente alla reclusione, era incompatibile con il Trattato e con lo Statuto. L'articolo 16 della legge di modifica elimina tale ultimo motivo e allinea la formulazione al motivo definito al punto 4 (ora punto 3), inerente la colpa grave, con la formulazione dell'articolo 14.2 dello Statuto.

La BCE prende atto del fatto che il riferimento effettuato nell'articolo 39, paragrafo 1, sottoparagrafo 2, relativo a un conflitto di interessi, si riferisce solamente alle situazioni prese in considerazione dall'articolo 38 della Legge e ritiene che, per ragioni di certezza del diritto, in occasione di una ulteriore revisione sarebbe opportuno un riferimento incrociato.

La legge sulla prevenzione della corruzione<sup>36</sup> e il suo impatto potenziale sull'indipendenza personale del governatore, era incompatibile con il Trattato e con lo Statuto. Secondo quanto disposto dalla legge sulla prevenzione della corruzione, il governatore della Banka Slovenije poteva essere sollevato dal proprio incarico anche nel caso in cui questi manchi di fornire o di aggiornare la dichiarazione sullo stato patrimoniale personale e/o informazioni sulle proprie attività secondarie. Nell'ipotesi in cui il governatore, avesse volontariamente cooperato con le autorità competenti, tale ragione di revoca dall'incarico sarebbe stata incompatibile con l'articolo 14.2 dello Statuto. La legge di modifica affronta nella maniera corretta questo problema dal momento che l'articolo 17 della stessa prevede che le disposizioni della legge sulla prevenzione della corruzione oppure della legge relativa all'incompatibilità tra l'assunzione di una carica pubblica e un'attività lucrativa che prevedono la sanzione della cessazione anticipata dall'incarico non si applichino ai membri del Consiglio direttivo della Banka Slovenije.

### 7.2.3 ORTOGRAFIA COMUNE DELL'EURO

La Legge non usa l'ortografia corretta del nome della moneta unica e, in maniera errata, si riferisce a essa con il nome "evro". La legge di modifica affronta il problema eliminando la

ragione di incompatibilità. L'articolo 1 della stessa prevede che nella Legge sulla Banka Slovenije, la parola "evro" in tutti i casi grammaticali debba essere sostituita con la parola "euro" adeguatamente declinata.

La BCE si aspetta che l'ortografia corretta della parola "euro" sia impiegata anche in tutti gli altri atti legali nazionali e, in particolare, nella legge che prevede il passaggio all'euro. Solo quando tutti gli atti legali nazionali impiegheranno la corretta ortografia della parola "euro" la Slovenia potrà considerarsi adempiente agli obblighi imposti dal Trattato.

### 7.2.4 INTEGRAZIONE LEGALE DELLE BCN NELL'EUROSISTEMA

Relativamente all'integrazione della Banka Slovenije nell'Eurosistema, al fine di fare fronte a talune incompatibilità tra la Legge, da una parte, e il Trattato e lo Statuto, dall'altra, la legge di modifica prevede i seguenti adeguamenti.

#### OBIETTIVI DI POLITICA ECONOMICA

In precedenza, era incompatibile con il Trattato e lo Statuto l'articolo 4 della Legge, che prevedeva che, senza pregiudizio per l'obiettivo primario della stabilità dei prezzi, la Banka Slovenije dovesse sostenere la politica economica generale e dovesse adoperarsi per mantenere la stabilità finanziaria. La formulazione di tale obiettivo secondario necessitava di essere posta maggiormente in linea con l'articolo 105, paragrafo 1, del Trattato. Era necessario, inoltre, chiarire la posizione di subordinazione del terzo obiettivo al secondo. Questo articolo viene modificato adeguatamente dall'articolo 2 della legge di modifica, che prevede che senza pregiudicare l'obiettivo della stabilità dei prezzi, la Banka Slovenije sostenga la politica economica generale in accordo con gli obiettivi stabiliti del Trattato che istituisce la Comunità europea.

<sup>36</sup> Zakon o preprečevanju korupcije, adottata il 19 dicembre 2003 e pubblicata nella Gazzetta ufficiale della Repubblica slovena n. 2/2004.

## 7.2.5 ATTIVITÀ

### EMISSIONE DI BANCONOTE

Era incompatibile con il Trattato e lo Statuto l'articolo 58, paragrafo 2, della Legge, che prevedeva che la Banka Slovenije dovesse agire indipendentemente e non dovesse essere legata dalle disposizioni dello Statuto nell'adempimento dei compiti di cui agli articoli 5, 6, 9, dal punto 2 al punto 7 dell'articolo 12, paragrafo 1, e agli articoli 23 e 27 della Legge.

La formulazione dell'articolo 58, paragrafo 2, della Legge richiedeva un ulteriore adeguamento finalizzato a specificare con chiarezza che l'adempimento dei compiti in base agli articoli in esso citati non devono interferire con gli obiettivi e i compiti dell'Eurosistema. L'articolo 29 della legge di modifica prevede la modifica dell'articolo 58, paragrafo 2, della Legge che riconosce gli obiettivi e i compiti dell'Eurosistema. In base a questa disposizione, a partire dalla data dell'introduzione dell'euro in Slovenia, la Banka Slovenije deve agire nel rispetto delle disposizioni del Trattato e dello Statuto relative all'attuazione della politica monetaria, alla conduzione delle operazioni sui cambi, al mantenimento e alla gestione delle riserve ufficiali e alla promozione del regolare funzionamento dei sistemi di pagamento.

La legge di modifica apporta cambiamenti alla Legge anche in relazione alle banconote e alle monete. L'articolo 32 della legge di modifica inserisce un nuovo articolo 60a, che prevede che a partire dalla data dell'introduzione dell'euro in Slovenia, la Banka Slovenije cominci a porre in circolazione le banconote in accordo con quanto stabilito nel primo paragrafo dell'articolo 106 del Trattato che istituisce la Comunità europea. Inoltre, la legge di modifica abroga gli articoli della legge che sarebbero obsoleti una volta introdotto l'euro.

### 7.2.6 STRUMENTI

Gli articoli 15, 16, 17, 18, 19, 20 e 45 della Legge (riguardanti i poteri della Banka Slovenije di attuare la politica monetaria), in combinato

disposto con il capitolo 11 della legge sull'introduzione dell'euro in Slovenia, i quali non riconoscevano adeguatamente alla BCE i poteri a essa spettanti in materia, erano incompatibili con il Trattato e con lo Statuto. La legge di modifica interviene a tale proposito modificando l'articolo 61 della Legge. L'articolo 3 della legge di modifica prevede che a partire dalla data di introduzione dell'euro in Slovenia, nell'attuare la politica monetaria, la Banka Slovenije debba dare applicazione allo Statuto e alle decisioni adottate dagli organi competenti del SEBC. È stabilito, inoltre, che i compiti della Banka Slovenije relativi alla definizione e all'attuazione della politica monetaria (di cui all'articolo 11, punti 1 e 3) e al processo decisionale (specificato negli articoli 15, 16, 17, 18, 19 e 20 della Legge) facciano parte delle competenze del SEBC. Inoltre, l'articolo 35 della legge di modifica specifica che l'articolo 45 non sarà più applicabile con effetto a partire dalla data dell'introduzione dell'euro in Slovenia.

### 7.2.7 COOPERAZIONE INTERNAZIONALE

In precedenza era incompatibile con il Trattato e lo Statuto l'articolo 48 della Legge, che prevedeva che la Banka Slovenije potesse cooperare con le istituzioni finanziarie internazionali, non riconoscendo chiaramente i poteri conferiti alla BCE in tale campo dall'articolo 6.1 dello Statuto. Gli articoli 3 e 36 della legge di modifica prevedono la modifica dell'articolo 12 della Legge e introducono il nuovo articolo 67a. In base a tale nuovo articolo 67a, inserito dalla legge di modifica, a partire dalla data dell'introduzione dell'euro, la Banka Slovenije parteciperà alle organizzazioni monetarie internazionali subordinatamente all'approvazione da parte della Banca centrale europea.

### 7.2.8 ADEGUAMENTO DI ALTRE DISPOSIZIONI LEGISLATIVE

Per ciò che riguarda altre disposizioni legislative, la BCE non è a conoscenza di alcuna altra disposizione legislativa che richieda di essere adeguata in base all'articolo 109 del Trattato.

### 7.2.9 CONCLUSIONI

A seguito delle recenti modifiche, la legge sulla Banka Slovenije è compatibile con gli obblighi imposti dal Trattato e dallo Statuto in attuazione della terza fase dell'Unione economica e monetaria. Ragioni connesse alla certezza del diritto, come sopra descritte, favorirebbero un adattamento di natura tecnica dell'Articolo 39.1, paragrafo 2, della legge sulla Banka Slovenije, in occasione di una futura revisione di tale Legge.



# **GLOSSARIO**

**Acquis communautaire:** il corpus legislativo comunitario, comprendente l'interpretazione data dalla Corte di giustizia delle Comunità europee, il quale vincola tutti gli Stati membri dell'UE.

**Amministrazioni centrali [central government]:** le amministrazioni pubbliche, conformemente alla definizione del **Sistema europeo dei conti 1995**, escluse quelle regionali e locali (cfr. anche **amministrazioni pubbliche**); ne fanno parte tutte le amministrazioni dello Stato e gli altri enti la cui competenza si estende a tutto il territorio del paese, con l'eccezione degli enti di previdenza e assistenza sociale.

**Amministrazioni pubbliche [general government]:** in base alla definizione del **Sistema europeo dei conti 1995**, il settore comprende gli enti residenti primariamente impegnati nella produzione di beni e servizi non di mercato fruibili dal singolo individuo e dalla collettività e/o nella redistribuzione del reddito e della ricchezza nazionali. Vi sono inclusi le amministrazioni centrali, quelle regionali e locali, nonché gli enti di previdenza e assistenza sociale, mentre sono esclusi gli enti di proprietà statale che svolgono operazioni commerciali, quali le aziende pubbliche.

**Area dell'euro [euro area]:** area costituita dagli Stati membri dell'UE che hanno introdotto l'euro come valuta comune conformemente al **Trattato** e in cui viene attuata una politica monetaria unica sotto la responsabilità del **Consiglio direttivo** della **BCE**. L'area dell'euro comprende attualmente Belgio, Germania, Grecia, Spagna, Francia, Irlanda, Italia, Lussemburgo, Paesi Bassi, Austria, Portogallo e Finlandia.

**Banca centrale europea (BCE) [European Central Bank (ECB)]:** la BCE, investita di personalità giuridica ai sensi del **Trattato** (articolo 107, paragrafo 2), si trova al centro dell'**Eurosistema** e del **Sistema europeo di banche centrali (SEBC)**. Essa assicura che i compiti attribuiti a questi ultimi siano assolti mediante le proprie attività o per il tramite delle BCN, conformemente allo **Statuto** del SEBC. La BCE è governata dal **Consiglio direttivo** e dal **Comitato esecutivo**, nonché dal **Consiglio generale**, in quanto terzo organo decisionale.

**Comitato esecutivo [Executive Board]:** uno degli organi decisionali della **BCE**. Comprende il Presidente e il Vicepresidente della BCE e altri quattro membri, tutti nominati di comune accordo dai capi di Stato o di governo degli Stati membri dell'UE che hanno adottato l'euro.

**Commissione europea [European Commission]:** istituzione dell'Unione europea che assicura l'applicazione delle disposizioni del **Trattato**. Ha facoltà di iniziativa legislativa, definisce le politiche comunitarie ed esercita poteri in aree specifiche. Nel campo delle politiche economiche formula gli Orientamenti integrati per la crescita e l'occupazione, che comprendono gli indirizzi di massima per le politiche economiche e gli orientamenti per l'occupazione, e riferisce al **Consiglio dell'UE** sulle politiche e sugli sviluppi economici. La Commissione tiene sotto osservazione l'andamento delle finanze pubbliche nel quadro della sorveglianza multilaterale ed elabora relazioni da presentare al Consiglio.

**Componente ciclica del saldo di bilancio [cyclical component of the budget balance]:** mostra l'effetto sul bilancio pubblico dell'**output gap**, stimato dalla **Commissione europea**.

**Consiglio dell'UE [EU Council]:** istituzione dell'Unione europea che riunisce i rappresentanti dei governi degli Stati membri, normalmente i ministri responsabili degli argomenti in esame. Nella composizione dei ministri economici e finanziari viene correntemente denominato **Consiglio**

**Ecofin.** Inoltre, per decisioni di particolare importanza, il Consiglio dell'UE si riunisce nella composizione dei capi di Stato o di governo; in questo ruolo non va però confuso con il **Consiglio europeo**.

**Consiglio direttivo [Governing Council]:** organo decisionale supremo della **BCE**. È composto da tutti i membri del **Comitato esecutivo** della BCE e dai governatori delle BCN degli Stati membri dell'UE che hanno adottato l'euro.

**Consiglio Ecofin [ECOFIN Council]:** cfr. **Consiglio dell'UE**.

**Consiglio europeo [European Council]:** fornisce all'Unione europea l'impulso necessario al suo sviluppo e ne definisce gli indirizzi politici generali. Riunisce i capi di Stato o di governo degli Stati membri e il Presidente della **Commissione europea** (cfr. **Consiglio dell'UE**). Non gode di poteri legislativi.

**Consiglio generale [General Council]:** uno degli organi decisionali della **BCE**. Comprende il Presidente e il Vicepresidente della BCE e i governatori di tutte le BCN del **Sistema europeo di banche centrali**.

**Convergenza legale [legal convergence]:** processo di adeguamento giuridico attuato dagli Stati membri dell'UE per rendere le legislazioni nazionali compatibili con il **Trattato** e lo **Statuto** al fine di (1) integrare le rispettive BCN nel **Sistema europeo di banche centrali**, (2) adottare l'euro e rendere le BCN parte dell'**Eurosistema**.

**Criteri di convergenza [convergence criteria]:** criteri fissati all'articolo 121, paragrafo 1, del **Trattato** (e ulteriormente definiti nel Protocollo sui criteri di convergenza di cui all'articolo 121) che ogni Stato membro dell'UE deve soddisfare prima di potere adottare l'euro. Essi tengono conto dei risultati conseguiti in materia di stabilità dei prezzi, della situazione della finanza pubblica, dei tassi di cambio e dei tassi di interesse a lungo termine. I rapporti predisposti dalla **Commissione europea** e dalla **BCE**, in osservanza dell'articolo 121, paragrafo 1, sono tesi ad appurare il raggiungimento, da parte dei singoli Stati membri, di un alto grado di convergenza sostenibile con riferimento al rispetto di tali criteri.

**Differenziale crescita del PIL/onere medio del debito [growth-interest rate differential]:** differenza tra la variazione annua del PIL in termini nominali e il tasso di interesse nominale medio corrisposto sul debito pubblico in essere (tasso di interesse "effettivo"). È uno dei fattori che determinano le variazioni del **rapporto fra debito pubblico e PIL**.

**Eurogruppo [Eurogroup]:** organismo informale composto dai membri del **Consiglio Ecofin** che rappresentano i paesi dell'**area dell'euro**. Si riunisce periodicamente (di solito prima degli incontri del Consiglio Ecofin) per discutere questioni connesse con le competenze specifiche che i paesi dell'area dell'euro condividono in materia di moneta unica. La **Commissione europea** e la **BCE** sono invitate regolarmente a prendere parte alle sue riunioni.

**Eurosistema [Eurosistem]:** il termine designa il sistema di banche centrali dell'area dell'euro. Comprende la **BCE** e le BCN degli Stati membri dell'UE che hanno adottato la moneta unica nella Terza fase dell'**Unione economica e monetaria** (cfr. anche **area dell'euro**). È governato dal **Consiglio direttivo** e dal **Comitato esecutivo** della BCE.



**Eurostat:** l'Istituto statistico delle Comunità europee, che fa parte della **Commissione europea** ed è responsabile della produzione delle statistiche comunitarie.

**Fattori di natura non ciclica [*non-cyclical factors*]:** influenzano i saldi di bilancio e non sono imputabili a fluttuazioni cicliche (cfr. **componente ciclica del saldo di bilancio**). Possono quindi derivare sia da variazioni strutturali, ossia permanenti, delle politiche di bilancio, sia da **misure dagli effetti temporanei**.

**Indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) [*Harmonised Index of Consumer Prices (HICP)*]:** indice dei prezzi al consumo calcolato dall'**Eurostat** e armonizzato per tutti gli Stati membri dell'UE.

**Intervento ai margini [*intervention at the limits*]:** intervento obbligatorio effettuato dalle banche centrali quando le rispettive valute raggiungono il limite inferiore o superiore dei **margini di oscillazione degli AEC II**.

**Intervento intramarginale [*intra-marginal intervention*]:** intervento effettuato da una banca centrale per sostenere la propria valuta quando il relativo tasso di cambio è ancora all'interno dei **margini di oscillazione degli AEC II**.

**Investimenti [*investment*]:** investimenti fissi lordi, secondo la definizione del **Sistema europeo dei conti 1995**.

**Istituto monetario europeo (IME) [*European Monetary Institute (EMI)*]:** organo di carattere temporaneo fondato all'inizio della Seconda fase dell'**Unione economica e monetaria**, il 1° gennaio 1994. I due compiti principali dell'IME erano: rafforzare la cooperazione tra le banche centrali e il coordinamento delle politiche monetarie; svolgere i preparativi necessari per la costituzione del **Sistema europeo di banche centrali**, per la conduzione della politica monetaria unica e per l'introduzione di una moneta unica nella Terza fase. È stato posto in liquidazione in seguito alla creazione della **BCE**, il 1° giugno 1998.

**Margini di oscillazione degli AEC II [*ERM II fluctuation margins*]:** limite inferiore e superiore entro i quali possono oscillare le valute dei paesi aderenti agli **AEC II** nei confronti dell'**euro**.

**Misure dagli effetti temporanei [*measures with a temporary effect*]:** esercitano sulle variabili di finanza pubblica i seguenti effetti, non connessi al ciclo: (1) riducono o aumentano il disavanzo oppure il debito lordo delle **amministrazioni pubbliche** (cfr. anche **rapporto debito pubblico/PIL** e **rapporto disavanzo pubblico/PIL**) solo in un determinato periodo ("effetti *una tantum*"); (2) migliorano o peggiorano la situazione dei conti pubblici in un certo periodo a detrimento o a beneficio degli esercizi futuri ("effetti opposti ritardati").

**Nuovi Accordi europei di cambio (AEC II) [*ERM II (exchange rate mechanism II)*]:** meccanismo di cambio che definisce l'assetto per la cooperazione nel settore delle politiche del cambio tra i paesi dell'**area dell'euro** e gli Stati membri dell'UE non partecipanti alla Terza fase dell'**UEM**. Gli AEC II sono accordi multilaterali basati su **parità centrali** fisse, ma aggiustabili, e una banda di oscillazione standard del  $\pm 15$  per cento. Le decisioni in merito alle parità centrali e a un eventuale restringimento della banda di oscillazione sono adottate di comune accordo dallo Stato membro interessato, dai paesi dell'area dell'euro, dalla **BCE** e dagli altri Stati membri aderenti

agli accordi. Tutte le parti degli AEC II, inclusa la BCE, hanno titolo ad avviare una procedura riservata volta a modificare le parità centrali (cfr. anche **riallineamento**).

**Output gap**: differenza fra il livello effettivo del PIL e quello potenziale espressa in percentuale del prodotto potenziale. Quest'ultimo è calcolato sulla base del tasso di crescita tendenziale dell'economia. Un *output gap* positivo indica che il prodotto effettivo è superiore al livello tendenziale o potenziale del prodotto e suggerisce la possibile presenza di pressioni inflazionistiche; un *output gap* negativo evidenzia, invece, che il prodotto effettivo è inferiore al livello tendenziale o potenziale del prodotto e segnala la possibile assenza di spinte inflazionistiche.

**Parità centrale [central rate]**: tasso di cambio fissato nei confronti dell'euro per ciascuna delle valute dei paesi aderenti agli **AEC II** e rispetto al quale sono definiti i **margini di oscillazione degli AEC II**.

**Parlamento europeo [European Parliament]**: istituzione dell'Unione europea formata, da luglio 2004, da 732 rappresentanti dei cittadini degli Stati membri. Partecipa al processo legislativo comunitario, con prerogative diverse a seconda della procedura applicabile per l'adozione dei singoli atti dell'UE. Per quanto concerne la politica monetaria e il **SEBC**, il Parlamento ha principalmente poteri consultivi. Il **Trattato** stabilisce alcune procedure mediante le quali la **BCE** rende conto del proprio operato al Parlamento (presentazione del Rapporto annuale della BCE e dibattito generale sulla politica monetaria, nonché audizioni presso le commissioni parlamentari competenti).

**Passività potenziali [contingent liabilities]**: obbligazioni a carico dello Stato che sorgono soltanto al sopravvenire di determinati eventi; ne rappresentano una fattispecie le garanzie statali.

**Patto di stabilità e crescita [Stability and Growth Pact]**: è stato concepito a salvaguardia di finanze pubbliche solide nella Terza fase dell'**Unione economica e monetaria**, al fine di rafforzare i presupposti per la stabilità dei prezzi e per una crescita vigorosa e sostenibile in grado di favorire la creazione di posti di lavoro. A tal fine, il patto prevede che gli Stati membri specifichino obiettivi di bilancio a medio termine. Contiene, inoltre, precisazioni concrete in merito alla **procedura per i disavanzi eccessivi**. Gli atti che lo compongono sono la risoluzione del Consiglio europeo sul Patto di stabilità e crescita adottata ad Amsterdam il 17 giugno 1997 e i due seguenti regolamenti del Consiglio: (1) Regolamento (CE) n. 1466/97, del 7 luglio 1997, per il rafforzamento della sorveglianza delle posizioni di bilancio, nonché della sorveglianza e del coordinamento delle politiche economiche, modificato dal Regolamento (CE) n. 1055/2005 del 27 giugno 2005; (2) Regolamento (CE) n. 1467/97, del 7 luglio 1997, per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi, modificato dal Regolamento (CE) n. 1056/2005 del 27 giugno 2005.

**Periodo di riferimento [reference period]**: periodo di tempo precisato nell'articolo 121 del **Trattato** e nel Protocollo sui criteri di convergenza per la valutazione dei progressi compiuti verso la convergenza.

**Posizione patrimoniale sull'estero (p.p.e.) [international investment position (i.i.p.)]**: valore e composizione delle consistenze delle attività (o passività) finanziarie nette detenute da un'economia nei confronti del resto del mondo. La p.p.e. su base netta è definita anche come posizione attiva netta verso l'estero.

**Procedura per i disavanzi eccessivi [*excessive deficit procedure*]:** il **Trattato**, ai sensi dell'articolo 104 e come specificato nel Protocollo sulla procedura per i disavanzi eccessivi, richiede agli Stati membri dell'UE di mantenere la disciplina di bilancio; esso definisce i criteri secondo i quali stabilire se la posizione di bilancio debba essere considerata in disavanzo eccessivo e prevede le misure da intraprendere qualora si riscontrino che tali criteri, in termini di saldo di bilancio o di debito pubblico, non sono soddisfatti. A completamento di questo quadro vige il Regolamento (CE) n. 1467/97 del Consiglio, del 7 luglio 1997, modificato dal Regolamento (CE) n. 1056/2005 del Consiglio del 27 giugno 2005, per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi, che costituisce parte integrante del **Patto di stabilità e crescita**.

**Programma di convergenza [*convergence programme*]:** programma governativo di medio periodo, comprendente anche le ipotesi circa l'andamento delle principali variabili economiche, elaborato in vista del raggiungimento dei **valori di riferimento** previsti dal **Trattato**. I programmi illustrano i provvedimenti intesi al risanamento dei conti pubblici e gli scenari economici sottostanti. Sono predisposti di norma con cadenza triennale o quadriennale, ma in questo arco di tempo vengono regolarmente aggiornati. Vengono sottoposti all'esame della **Commissione europea** e del Comitato economico e finanziario, le cui relazioni formano la base per la valutazione da parte del **Consiglio Ecofin**. Dall'avvio della Terza fase dell'**Unione economica e monetaria**, gli Stati membri dell'UE con deroga continuano a presentare programmi di convergenza, mentre i paesi partecipanti all'**area dell'euro** redigono con cadenza annuale programmi di stabilità, conformemente al **Patto di stabilità e crescita**.

**Raccordo disavanzo-debito [*deficit-debt adjustment*]:** differenza tra il saldo di bilancio (disavanzo o avanzo) e la variazione del debito delle **amministrazioni pubbliche**. Può essere riconducibile, fra l'altro, a variazioni delle consistenze delle attività finanziarie detenute dallo Stato, a valutazioni o ad aggiustamenti statistici.

**Rapporto debito pubblico/PIL (riferito alle amministrazioni pubbliche) [*debt ratio (general government)*]:** per debito pubblico si intende il debito totale lordo al valore nominale in essere alla fine dell'esercizio e consolidato tra e nei settori delle **amministrazioni pubbliche**. Il rapporto debito pubblico/PIL viene definito come il rapporto tra il debito delle amministrazioni pubbliche e il PIL ai prezzi di mercato. Forma oggetto di uno dei criteri di convergenza relativi alla finanza pubblica adottati per individuare l'esistenza di un disavanzo eccessivo, ai sensi dell'articolo 104, paragrafo 2, del **Trattato**.

**Rapporto di dipendenza degli anziani [*elderly dependency ratio*]:** quota della popolazione di un paese di età uguale o superiore a 65 anni rispetto alla popolazione di età compresa fra 15 e 64 anni.

**Rapporto disavanzo pubblico/PIL (riferito alle amministrazioni pubbliche) [*deficit ratio (general government)*]:** per disavanzo pubblico si intende l'indebitamento netto e corrisponde alla differenza fra le entrate e le spese delle **amministrazioni pubbliche**. Il rapporto disavanzo pubblico/PIL viene definito come il rapporto tra il disavanzo delle amministrazioni pubbliche e il PIL ai prezzi di mercato. Forma oggetto di uno dei criteri di convergenza relativi alla finanza pubblica adottati per individuare l'esistenza di un disavanzo eccessivo, ai sensi dell'articolo 104, paragrafo 2, del **Trattato**. Viene anche denominato saldo di bilancio (disavanzo o avanzo).

**Riallineamento [*realignment*]:** modifica della **parità centrale** di una delle valute dei paesi aderenti agli **AEC II**.

**Saldo complessivo degli investimenti diretti e di portafoglio [*combined direct and portfolio investment balance*]:** somma del saldo degli investimenti diretti e del saldo degli investimenti di portafoglio risultanti dal conto finanziario della bilancia dei pagamenti. I primi sono investimenti internazionali effettuati allo scopo di acquisire un interesse durevole in una società residente in un altro paese (con ciò si intende una partecipazione non inferiore al 10 per cento delle quote ordinarie o dei diritti di voto). Includono le azioni e altre partecipazioni, gli utili reinvestiti e le operazioni riconducibili al prestito intersocietario. I secondi comprendono le azioni e altre partecipazioni (escluse dagli investimenti diretti), i titoli di debito (obbligazioni e *notes*) e gli strumenti di mercato monetario.

**Saldo primario [*primary balance*]:** saldo di bilancio delle **amministrazioni pubbliche** da cui sono esclusi gli interessi passivi.

**Sistema europeo dei conti 1995 (SEC 95) [*European System of Accounts 1995 (ESA 95)*]:** sistema complessivo e integrato di conti macroeconomici basato su un insieme di concetti, definizioni, classificazioni di natura statistica e norme contabili concordati a livello internazionale, finalizzato a una descrizione quantitativa armonizzata delle economie degli Stati membri dell'UE. Costituisce il corrispondente comunitario del Sistema dei conti nazionali 1993 (SNA 93).

**Sistema europeo di banche centrali (SEBC) [*European System of Central Banks (ESCB)*]:** sistema di banche centrali dell'Unione europea. È costituito dalla **BCE** e dalle banche centrali nazionali dei 25 Stati membri dell'UE; comprende pertanto, oltre all'**Eurosistema**, le BCN degli Stati membri che non hanno ancora adottato l'euro. Il SEBC è governato dal **Consiglio direttivo** e dal **Comitato esecutivo** della Banca centrale europea nonché dal **Consiglio generale**, in quanto terzo organo decisionale della BCE.

**Sistemi pensionistici a capitalizzazione e a ripartizione [*funded and unfunded pension schemes*]:** gli schemi a capitalizzazione sono regimi in cui gli impegni pensionistici vengono coperti da attività accumulate grazie ai contributi versati. Per contro, negli schemi a ripartizione i contributi pensionistici correnti sono direttamente utilizzati per l'erogazione di pensioni ai beneficiari attuali, per cui non si produce un accumulo di capitale.

**Spesa netta in conto capitale [*net capital expenditure*]:** comprende la spesa pubblica finale in conto capitale – ossia gli investimenti fissi lordi, gli acquisti netti di terreni e attività immateriali e le variazioni delle scorte – e i trasferimenti netti corrisposti in conto capitale. Questi ultimi sono costituiti dai sussidi agli investimenti e dai trasferimenti senza contropartita corrisposti dalle **amministrazioni pubbliche** per il finanziamento di alcune voci degli investimenti fissi lordi da parte di altri settori, al netto delle imposte sul capitale e degli altri trasferimenti di capitale ricevuti dalle amministrazioni pubbliche.

**Statuto [*Statute*]:** indica il Protocollo sullo Statuto del **Sistema europeo di banche centrali** e della **Banca centrale europea**, allegato al **Trattato** che istituisce la Comunità europea. Quest'ultimo è stato modificato dai Trattati di Amsterdam e di Nizza, dalla Decisione 2003/223/CE del Consiglio e, infine, dall'Atto relativo alle condizioni di adesione della Repubblica ceca, della Repubblica di Estonia, della Repubblica di Cipro, della Repubblica di Lettonia, della Repubblica di Lituania, della Repubblica di Ungheria, della Repubblica di Malta, della Repubblica di Polonia, della Repubblica di Slovenia e della Repubblica slovacca e agli adattamenti dei Trattati sui quali si fonda l'Unione europea.

**Tassi di interesse a lungo termine armonizzati [*harmonised long-term interest rates*]:** l'articolo 4 del Protocollo sui criteri di convergenza di cui all'articolo 121 del **Trattato** prevede che la convergenza dei tassi di interesse sia esaminata sulla base dei tassi di interesse dei titoli di Stato a lungo termine o di titoli analoghi, tenendo conto delle differenze nelle definizioni nazionali. Per soddisfare le disposizioni del Trattato, la **BCE** ha svolto il lavoro concettuale inteso all'armonizzazione delle statistiche sui tassi di interesse a lungo termine e raccoglie regolarmente i dati presso le BCN, in collaborazione e per conto della **Commissione europea (Eurostat)**. Nel presente rapporto i dati utilizzati per la valutazione della convergenza sono integralmente armonizzati.

**Tasso di cambio effettivo (nominale/reale) [*effective exchange rate (nominal/real)*]:** il tasso di cambio effettivo nominale è dato dalla media ponderata dei tassi di cambio bilaterali della valuta di un paese nei confronti delle valute dei suoi partner commerciali. I coefficienti di ponderazione riflettono la quota di ciascun partner nel commercio del paese considerato e tengono conto della concorrenza sui mercati terzi. Il tasso di cambio effettivo reale si ottiene da tasso effettivo nominale corretto per la differenza tra l'andamento di un indice ponderato di prezzo estero e quello del corrispondente indice interno.

**Trasferimenti correnti [*current transfers*]:** trasferimenti delle amministrazioni pubbliche alle imprese, alle famiglie e al resto del mondo, al netto dei trasferimenti ricevuti dal resto del mondo, non connessi alla spesa pubblica in conto capitale. Comprendono sussidi alla produzione e all'importazione, prestazioni sociali e trasferimenti alle istituzioni dell'UE.

**Trattato [*Treaty*]:** il termine si riferisce al Trattato che istituisce la Comunità europea ("Trattato di Roma"), il cui testo è stato sottoposto, nel tempo, a diversi emendamenti; in particolare, il Trattato sull'Unione europea ("Trattato di Maastricht"), contenente lo **Statuto del SEBC**, ha gettato le basi dell'**Unione economica e monetaria**.

**Unione economica e monetaria (UEM) [*Economic and Monetary Union (EMU)*]:** il **Trattato** definisce le tre fasi del processo di realizzazione dell'UEM nell'Unione europea. La Prima fase, iniziata nel luglio 1990 e conclusa il 31 dicembre 1993, è stata caratterizzata principalmente dallo smantellamento di tutte le barriere interne alla libera circolazione dei capitali in seno all'UE. La Seconda fase, avviata il 1° gennaio 1994, ha comportato, fra l'altro, la costituzione dell'**Istituto monetario europeo (IME)**, il divieto di finanziamento al settore pubblico da parte delle banche centrali e di accesso privilegiato alle istituzioni finanziarie per il settore pubblico e l'obbligo di evitare disavanzi pubblici eccessivi. La Terza fase si è aperta il 1° gennaio 1999 con il trasferimento delle competenze monetarie alla **BCE** e l'introduzione dell'euro. La sostituzione del contante, avvenuta il 1° gennaio 2002, ha completato la realizzazione dell'UEM.

**Valore di riferimento [*reference value*]:** il Protocollo sulla procedura per i disavanzi eccessivi fa esplicita menzione dei valori di riferimento per il **rapporto disavanzo pubblico/PIL** (3 per cento) e il **rapporto debito pubblico/PIL** (60 per cento), mentre il Protocollo sui criteri di convergenza di cui all'articolo 121 del **Trattato** specifica la metodologia per il calcolo dei valori di riferimento ai fini dell'esame di convergenza dei prezzi e dei tassi di interesse a lungo termine.

**Volatilità del tasso di cambio [*exchange rate volatility*]:** misura della variabilità dei tassi di cambio, solitamente calcolata sulla base della deviazione standard annualizzata delle variazioni percentuali giornaliere.

ISSN 1725933-9



9 771725 933003