



BANCA CENTRALE EUROPEA

EUROSISTEMA

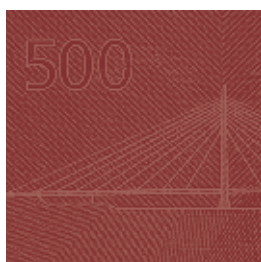
# RAPPORTO SULLA CONVERGENZA GIUGNO 2013





BANCA CENTRALE EUROPEA

EUROSISTEMA



Tutte le pubblicazioni della BCE del 2013 recano un motivo tratto dalla banconota da 5 euro.



## RAPPORTO SULLA CONVERGENZA GIUGNO 2013

© Banca centrale europea, 2013

**Indirizzo**

Kaiserstrasse 29  
60311 Frankfurt am Main  
Germany

**Recapito postale**

Postfach 16 03 19  
60066 Frankfurt am Main  
Germany

**Telefono**

+49 69 1344 0

**Sito Internet**

<http://www.ecb.europa.eu>

**Fax**

+49 69 1344 6000

*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 16 maggio 2013.*

*La presente traduzione in italiano del Rapporto sulla convergenza 2013 della BCE contiene i capitoli Introduzione, Quadro di riferimento dell'analisi e Sintesi per la Lettonia. Per maggiori informazioni, la pubblicazione completa in inglese è consultabile nel sito Internet della BCE (<http://www.ecb.europa.eu>).*

ISSN 1725-9541 (epub)

ISSN 1725-9541 (online)

Numero di catalogo UE: QB-AD-13-001-IT-E (epub)

Numero di catalogo UE: QB-AD-13-001-IT-N (online)

# INDICE

<b>1</b>	<b>INTRODUZIONE</b>	<b>5</b>
<b>2</b>	<b>QUADRO DI RIFERIMENTO DELL'ANALISI</b>	
2.1	CONVERGENZA ECONOMICA	7
2.2	COMPATIBILITÀ DELLA LEGISLAZIONE NAZIONALE CON I TRATTATI	21
<b>3</b>	<b>SINTESI PER LA LETTONIA</b>	<b>49</b>

## SIGLARIO

### PAESI

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

### ALTRE SIGLE

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
EUR	euro
FMI	Fondo monetario internazionale
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)
OCSE	Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico
PDE	procedura per i disavanzi eccessivi
PIL	prodotto interno lordo
PSM	procedura per gli squilibri macroeconomici
SEBC	Sistema europeo di banche centrali
SEC 95	Sistema europeo dei conti 1995
TCE	tasso di cambio effettivo
TSCG	Trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla governance nell'Unione economica e monetaria
UE	Unione europea
UEM	Unione economica e monetaria

**Nel presente rapporto gli Stati membri dell'Unione europea sono elencati secondo la convenzione adottata da quest'ultima, utilizzando cioè l'ordine alfabetico dei nomi dei paesi nelle rispettive lingue nazionali.**

# 1 INTRODUZIONE

Dall'introduzione dell'euro in undici Stati membri dell'Unione europea (UE), il 1° gennaio 1999, altri sei paesi hanno adottato la moneta unica, ultimo fra questi l'Estonia il 1° gennaio 2011. Gli Stati membri dell'UE che non partecipano a pieno titolo all'Unione economica e monetaria (UEM), ossia che non hanno ancora introdotto l'euro, sono quindi dieci, due dei quali, la Danimarca e il Regno Unito, hanno notificato la volontà di non aderire alla Terza fase dell'UEM.

Il presente Rapporto sulla convergenza è stato predisposto in seguito alla richiesta presentata dalla Lettonia il 5 marzo 2013 di effettuare un esame specifico per il paese. Nel redigere questo rapporto la Banca centrale europea (BCE) assolve l'obbligo, sancito all'articolo 140 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea (Trattato)<sup>1</sup>, di riferire al Consiglio dell'Unione europea (Consiglio dell'UE) su richiesta di uno Stato membro dell'UE con deroga “sui progressi compiuti dagli Stati membri con deroga nell'adempimento degli obblighi relativi alla realizzazione dell'Unione economica e monetaria”. Il rapporto stilato dalla BCE e quello elaborato dalla Commissione europea, in virtù dello stesso mandato, sono sottoposti al Consiglio dell'UE in parallelo.

La BCE si rifà allo schema di valutazione adottato nei precedenti rapporti sulla convergenza per esaminare, con riferimento alla Lettonia, se sia stato conseguito un grado di convergenza elevato e sostenibile in ambito economico, se la legislazione nazionale risulti compatibile con il Trattato e con lo Statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea (Statuto) e se siano soddisfatti i requisiti di natura giuridica affinché la Latvijas Banka possa divenire parte integrante dell'Eurosistema. Il presente rapporto non prende in esame le posizioni degli altri Stati membri con deroga (Bulgaria, Repubblica Ceca, Lituania, Ungheria, Polonia, Romania e Svezia) e degli Stati membri che godono di uno status speciale e non hanno ancora adottato l'euro (Danimarca e Regno Unito).

La valutazione del processo di convergenza economica dipende fortemente dalla qualità e dall'integrità delle statistiche su cui si fonda. La compilazione e la segnalazione delle statistiche, in special modo dei dati sui conti pubblici, non devono essere influenzate da considerazioni o interferenze politiche. Agli Stati membri dell'UE è stato chiesto di

---

<sup>1</sup> Cfr. anche, nel glossario, le diverse definizioni di Trattato e trattati.

attribuire elevata priorità alla qualità e all'integrità delle loro statistiche, di predisporre un adeguato sistema di controlli incrociati in sede di compilazione e di applicare requisiti minimi di qualità. Tali requisiti sono della massima importanza per rafforzare l'indipendenza, l'integrità e la responsabilità di dar conto del proprio operato degli istituti nazionali di statistica, nonché per sostenere la fiducia nella qualità dei dati sulle finanze pubbliche (cfr. sezione 4.5).

Il rapporto si articola nel modo seguente: il capitolo 2 descrive lo schema di valutazione adottato per l'esame della convergenza economica e legale; il capitolo 3 presenta una sintesi dei principali risultati ottenuti per la Lettonia sulla base di tale esame; il capitolo 4 approfondisce l'analisi dello stato della convergenza economica nel paese e delinea gli indicatori di convergenza e la metodologia statistica applicata per la loro costruzione; infine, il capitolo 5 verte sulla compatibilità della legislazione nazionale della Lettonia, compreso lo statuto della banca centrale nazionale (BCN), con gli articoli 130 e 131 del Trattato e con lo Statuto.

## 2 QUADRO DI RIFERIMENTO DELL'ANALISI

### 2.1 CONVERGENZA ECONOMICA

La BCE valuta la convergenza economica degli Stati membri dell'UE che chiedono di adottare l'euro rifacendosi al medesimo quadro di riferimento per l'analisi applicato in maniera coerente per tutti i rapporti sulla convergenza da essa elaborati. Il quadro di riferimento si basa, innanzitutto, sulle disposizioni del Trattato e sulla loro applicazione da parte della BCE per quanto concerne l'andamento dei prezzi, i saldi di bilancio e i rapporti fra debito pubblico e PIL, i tassi di cambio, i tassi di interesse a lungo termine e altri fattori rilevanti per l'integrazione e la convergenza economiche. Inoltre, tiene conto di una serie di altri indicatori economici sia retrospettivi che prospettici considerati utili per un esame più approfondito della sostenibilità della convergenza. La valutazione dello Stato membro in rassegna sulla base dell'insieme di questi fattori è importante affinché la sua integrazione nell'area dell'euro proceda senza grandi difficoltà. I riquadri da 1 a 5 richiamano brevemente le disposizioni giuridiche e forniscono precisazioni metodologiche sulle rispettive modalità di applicazione da parte della BCE.

Per assicurare continuità nell'analisi e condizioni di trattamento paritarie, il presente rapporto incorpora i principi stabiliti nelle precedenti edizioni pubblicate dalla BCE, e ancor prima dall'Istituto monetario europeo (IME). In particolare, nell'esame dei criteri di 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 garantire che solo gli Stati membri aventi condizioni economiche idonee al mantenimento della stabilità dei prezzi e al buon funzionamento dell'area dell'euro possano parteciparvi. In secondo luogo, dato che i criteri di convergenza costituiscono un insieme integrato e coeso, devono essere soddisfatti nella loro totalità; il Trattato pertanto non li elenca secondo un ordine d'importanza ma li pone sullo stesso piano. In terzo luogo, i criteri di convergenza devono essere osservati sulla base di dati effettivi. In quarto luogo, la verifica dei criteri deve caratterizzarsi per coerenza, trasparenza e semplicità. Infine, nel valutare il soddisfacimento dei criteri di convergenza l'aspetto della sostenibilità riveste un'importanza cruciale, poiché la convergenza deve essere durevole e non transitoria. Il primo decennio dell'UEM ha mostrato come la debolezza delle variabili economiche fondamentali, un orientamento macroeconomico eccessivamente accomodante a livello di



singoli Stati membri e aspettative esageratamente ottimistiche circa la convergenza dei redditi reali pongano dei rischi non soltanto per i paesi interessati, ma anche per l'ordinato funzionamento dell'area dell'euro nel suo insieme. Squilibri macroeconomici ampi e persistenti, ad esempio sotto forma di perdite durevoli di competitività, crescita dell'indebitamento o formazione di bolle nel mercato immobiliare, si sono accumulati nel decennio scorso in molti Stati membri dell'UE, compresi paesi aderenti all'area dell'euro, e costituiscono una delle principali ragioni dell'attuale crisi economica e finanziaria. Dagli squilibri accumulati in passato risulta evidente che il soddisfacimento temporaneo dei criteri numerici di convergenza non assicura, di per sé, un'inclusione organica nell'area dell'euro. I paesi che entrano a farne parte devono pertanto dimostrare la sostenibilità dei propri processi di convergenza nonché la capacità di mantenere gli impegni permanenti insiti nell'adozione della moneta unica, tanto nel proprio interesse quanto in quello dell'area dell'euro nel suo complesso. Per questo motivo l'esame effettuato per il paese in rassegna approfondisce gli aspetti connessi con la sostenibilità della convergenza.

Vengono pertanto analizzati retrospettivamente gli andamenti economici nello Stato membro interessato con riferimento, in linea di principio, all'ultimo decennio. Questo approccio aiuta a stabilire con maggior precisione quanto gli attuali risultati siano realmente frutto di aggiustamenti di natura strutturale; ciò a sua volta dovrebbe consentire una più accurata valutazione della sostenibilità della convergenza economica.

Inoltre viene condotta, nella misura opportuna, un'analisi prospettica rivolgendo particolare attenzione al fatto che la sostenibilità di andamenti economici favorevoli si fondi sulla capacità delle politiche economiche di rispondere alle sfide presenti e future in modo adeguato e con effetti duraturi. Una forte governance e istituzioni solide sono altrettanto essenziali per favorire una crescita del prodotto durevole nel medio-lungo periodo. Nell'insieme, si rileva che per preservare nel tempo i risultati raggiunti sul piano della convergenza economica occorre conseguire una forte posizione di partenza, assicurare l'esistenza di istituzioni solide e perseguire politiche economiche adeguate dopo l'adozione dell'euro.

Le statistiche contenute in questo rapporto sono aggiornate al 16 maggio 2013. I dati statistici utilizzati per la verifica della convergenza sono stati forniti dalla Commissione europea (cfr. la sezione 4.5, nonché le tavole e le figure), con la collaborazione della BCE per quanto concerne i tassi di cambio e i tassi di interesse a lungo termine. Con

riferimento agli andamenti dei prezzi e dei tassi di interesse a lungo termine, i dati rilevanti ai fini della convergenza giungono fino ad aprile 2013, ultimo mese per il quale sono disponibili le statistiche relative agli indici armonizzati dei prezzi al consumo (IAPC). Per i dati mensili sui tassi di cambio il periodo in esame termina nell'aprile 2013, mentre per i dati storici sui conti pubblici copre fino al 2012. Si considerano, inoltre, le previsioni di varie fonti e l'ultimo programma di convergenza dello Stato membro in rassegna, nonché altre informazioni rilevanti ai fini di un'analisi prospettica della sostenibilità della convergenza, fra cui le previsioni di primavera e la Relazione sul meccanismo di allerta predisposte dalla Commissione europea e divulgate rispettivamente il 3 maggio 2013 e il 28 novembre 2012. Il presente rapporto è stato adottato dal Consiglio generale della BCE il 3 giugno 2013.

Per quanto concerne l'andamento dei prezzi, le disposizioni giuridiche e le relative modalità di applicazione da parte della BCE sono illustrate nel riquadro 1.

## **Riquadro 1**

### **ANDAMENTO DEI PREZZI**

#### **1 Disposizioni del Trattato**

L'articolo 140, paragrafo 1, primo trattino, del Trattato richiede che il rapporto sulla convergenza esamini la realizzazione di un alto grado di convergenza sostenibile con riferimento al rispetto del seguente criterio da parte di ciascuno Stato membro:

“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 (n. 13) sui criteri di convergenza di cui all'articolo 140 del Trattato stabilisce che:

“il criterio relativo alla stabilità dei prezzi, di cui all'articolo 140, paragrafo 1, primo trattino, del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea, 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 nel seguente modo.

Per quanto riguarda il “tasso medio d’inflazione [...], osservato per un periodo di un anno anteriormente all’esame”, tale indicatore è stato calcolato come variazione della media degli ultimi dodici mesi per i quali sono disponibili dati sullo IAPC rispetto alla media dei dodici mesi precedenti. Il periodo di riferimento considerato per il tasso di inflazione è maggio 2012 - aprile 2013.

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 inflazione dei seguenti tre Stati membri: Svezia (0,8 per cento), Lettonia (1,3 per cento) e Irlanda (1,6 per cento). Dal calcolo risulta un tasso medio dell’1,2 per cento che, aggiungendo 1,5 punti percentuali, dà un valore di riferimento del 2,7 per cento.

Dal calcolo del valore di riferimento è stato escluso il tasso di inflazione della Grecia, dove nel periodo considerato l’andamento dei prezzi ha dato luogo a un tasso medio sui dodici mesi dello 0,4 per cento ad aprile 2013. Il tasso di inflazione della Grecia è stato ritenuto in tale contesto “fuori linea” per due motivi principali: 1) il valore risulta nettamente inferiore a quello degli altri Stati membri nel periodo in rassegna e 2) tale livello contenuto è riconducibile a fattori di natura straordinaria, ossia al fatto che l’economia ellenica risente da diversi anni di una profonda recessione e che, pertanto, l’andamento dei prezzi è stato frenato da un *output gap* molto negativo.

Va osservato che il concetto di valore “fuori linea” è stato menzionato nei precedenti rapporti sulla convergenza della BCE (ad esempio nel 2010 e nel 2012), nonché in quelli dell’IME. Coerentemente con tali rapporti uno Stato membro è considerato fuori linea se si verificano due condizioni: il tasso medio di inflazione sui dodici mesi è inferiore in misura significativa ai corrispondenti tassi degli altri Stati membri e l’andamento dei prezzi ha risentito fortemente di fattori eccezionali. Nell’individuare i valori fuori linea non si segue un approccio automatico, bensì un metodo finalizzato a trattare in modo adeguato potenziali notevoli distorsioni dell’andamento dell’inflazione dei singoli paesi.

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. sezione 4.5). Il tasso medio di inflazione dell’area dell’euro è riportato a fini informativi nella parte statistica del presente rapporto.

Per consentire un esame più approfondito della sostenibilità dell’andamento dei prezzi nel paese considerato, il tasso medio di inflazione misurato sullo IAPC nel periodo di riferimento di 12 mesi (maggio 2012 - aprile 2013) viene valutato alla luce dei risultati economici ottenuti dal medesimo in termini di stabilità dei prezzi negli ultimi dieci anni. In tale contesto si vaglia l’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, nonché il contributo fornito dalle altre aree della politica economica alla realizzazione di tale obiettivo. Si tiene conto, inoltre, di come il contesto macroeconomico abbia inciso sul raggiungimento della stabilità dei prezzi e la loro evoluzione è esaminata alla luce delle condizioni della domanda e dell’offerta analizzando, fra l’altro, i fattori che influenzano il costo del lavoro

per unità di prodotto e i prezzi all'importazione. Infine vengono prese in considerazione le tendenze che emergono da altri importanti indicatori dei prezzi, quali lo IAPC al netto dei beni alimentari non trasformati e dell'energia, lo IAPC ad aliquote fiscali costanti, l'IPC nazionale, il deflatore dei consumi privati, il deflatore del PIL e i prezzi alla produzione. Con riferimento alle prospettive future, vengono delineati gli andamenti attesi dell'inflazione nei prossimi anni, incluse le previsioni dei principali organismi internazionali e operatori di mercato, e sono analizzati gli aspetti istituzionali e strutturali rilevanti per il mantenimento di un contesto economico idoneo alla stabilità dei prezzi dopo l'adozione dell'euro.

Per quanto riguarda l'andamento della finanza pubblica, le disposizioni giuridiche 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 e altre norme giuridiche**

L'articolo 140, paragrafo 1, secondo trattino, del Trattato sancisce che il rapporto sulla convergenza esamini la realizzazione di un alto grado di convergenza sostenibile con riferimento al rispetto del seguente criterio da parte di ciascuno Stato membro:

“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 126, paragrafo 6”.

L'articolo 2 del Protocollo (n. 13) sui criteri di convergenza di cui all'articolo 140 del Trattato stabilisce che:

“il criterio relativo alla situazione di bilancio pubblico di cui all'articolo 140, paragrafo 1, secondo trattino, di detto Trattato, significa che, al momento dell'esame, lo Stato membro non è oggetto di una decisione del Consiglio di cui all'articolo 126, paragrafo 6, di detto Trattato, circa l'esistenza di un disavanzo eccessivo.”

L'articolo 126 definisce la procedura per i disavanzi eccessivi. Conformemente all'articolo 126, 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), 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 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), a meno che detto rapporto non si stia riducendo in misura sufficiente e non si avvicini al valore di riferimento con 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, compresa la situazione economica e di bilancio a medio termine dello Stato membro. La Commissione può inoltre elaborare un rapporto se ritiene che in un determinato Stato membro, sebbene 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, conformemente all'articolo 126, paragrafo 6, il Consiglio dell'UE, deliberando sulla base della raccomandazione della Commissione e considerate le osservazioni che lo Stato membro interessato ritenga di formulare, decide, a maggioranza qualificata escluso lo Stato membro e dopo una valutazione globale, se esista un disavanzo eccessivo.

Le disposizioni del Trattato di cui all'articolo 126 sono ulteriormente precisate nel Regolamento (CE) n. 1467/97 del Consiglio modificato da ultimo dal Regolamento (UE) n. 1177/2011 del Consiglio<sup>1</sup> che fra l'altro:

- conferma la pari importanza del criterio del debito e del criterio del disavanzo, rendendo il primo operativo e introducendo un periodo di transizione di tre anni. Ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1 *bis*, del regolamento, qualora ecceda il valore di riferimento, si considera che il rapporto tra il debito pubblico e il PIL si stia riducendo in misura sufficiente e si avvicini al valore di riferimento con un ritmo adeguato, se il differenziale rispetto a tale valore è diminuito negli ultimi tre anni a un ritmo medio di un ventesimo all'anno come parametro di riferimento, sulla base delle variazioni registrate negli ultimi tre anni per cui sono disponibili i dati. Del pari, il criterio del debito è considerato soddisfatto se le previsioni di bilancio della Commissione indicano che la riduzione necessaria del differenziale si produrrà nel triennio precisato. Nell'applicazione del relativo parametro, si tiene conto dell'influenza del ciclo economico sul ritmo di riduzione del debito;
- definisce in dettaglio i fattori rilevanti che la Commissione deve considerare nel predisporre la relazione di cui all'articolo 126, paragrafo 3, del Trattato, ma soprattutto specifica una serie di elementi ritenuti significativi nel valutare l'evoluzione della posizione economica, di bilancio e del debito pubblico a medio termine (cfr. l'articolo 2, paragrafo 3, del regolamento e le precisazioni sull'analisi della BCE esposta di seguito).

Inoltre, il Trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla governance nell'Unione economica e monetaria (TSCG), che incorpora le disposizioni del Patto di stabilità e crescita rafforzato, è stato firmato il 2 marzo 2012 da 25 Stati membri dell'UE (tranne

<sup>1</sup> Regolamento (CE) n. 1467/97 del Consiglio, del 7 luglio 1997, per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi (GU L 209 del 2.8.1997, pag. 6), modificato da ultimo dal Regolamento (UE) n. 1177/2011 del Consiglio, dell'8 novembre 2011 (GU L 306 del 23.11.2011, pag. 33). La versione consolidata è disponibile attraverso il collegamento:

<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CONSLEG:1997R1467:20111213:IT:PDF>

Regno Unito e Repubblica Ceca) ed è entrato in vigore il 1° gennaio 2013<sup>2</sup>. Il titolo III sul patto di bilancio enuncia, fra l'altro, una regola vincolante finalizzata ad assicurare il pareggio o l'avanzo del bilancio delle amministrazioni pubbliche. Tale regola si considera rispettata se il saldo strutturale annuo consegue l'obiettivo di medio termine specifico per il paese e non eccede un disavanzo, in termini strutturali, dello 0,5 per cento del PIL. Se il rapporto tra debito pubblico e PIL è significativamente inferiore al 60 per cento e i rischi per la sostenibilità a lungo termine delle finanze pubbliche sono contenuti, l'obiettivo di medio periodo può essere fissato al massimo a un disavanzo strutturale dell'1 per cento del PIL. La regola sul parametro per la riduzione del debito di cui al Regolamento (UE) n. 1177/2011 del Consiglio, recante modifica del Regolamento (CE) n. 1467/97 del Consiglio<sup>3</sup>, è contemplata nel TSCG e quindi sancita dal diritto primario per gli Stati membri dell'UE firmatari. Questi ultimi sono tenuti a enunciare in disposizioni di natura costituzionale o di livello superiore alla legge di bilancio annuale le regole stabilite e un meccanismo di correzione automatica in caso di deviazione dall'obiettivo di bilancio.

Per quanto concerne il Trattato che istituisce il Meccanismo europeo di stabilità ("Trattato del MES"), il considerando 7 afferma che, per effetto dell'adesione all'area dell'euro, uno Stato membro dell'UE dovrebbe diventare membro del MES con gli stessi diritti e obblighi delle parti contraenti. L'articolo 44 stabilisce la procedura di presentazione della domanda e di adesione al MES<sup>4</sup>.

## **2 Modalità di applicazione delle disposizioni del Trattato**

Ai fini dell'esame della convergenza, la BCE esprime il proprio avviso sull'andamento della finanza pubblica, di cui analizza sotto il profilo della sostenibilità i principali indicatori per il periodo 2003-2012, le prospettive e le sfide per i conti pubblici, rivolgendo particolare attenzione alle relazioni fra l'evoluzione del disavanzo e quella del debito pubblico. La BCE presenta un'analisi riguardante l'efficacia dei quadri di bilancio nazionali, di cui all'articolo 2, paragrafo 3, lettera b), del Regolamento (CE) n. 1467/97 del Consiglio modificato da ultimo dal Regolamento (UE) n. 1177/2011 del Consiglio, nonché alla Direttiva 2011/85/UE del Consiglio<sup>5</sup>. In aggiunta, viene valutata in via preliminare l'applicazione della regola del parametro di riferimento per la spesa, di cui all'articolo 9, paragrafo 1, del Regolamento (CE) n. 1466/97 del Consiglio modificato da

<sup>2</sup> Il TSCG si applica anche agli Stati membri dell'UE con deroga da cui è stato ratificato dalla data in cui la decisione di abrogazione della deroga ha effetto oppure da una data precedente, qualora lo Stato membro interessato manifesti l'intenzione di essere vincolato alle disposizioni del TSCG, integralmente o parzialmente, a partire da tale data precedente.

<sup>3</sup> Regolamento (UE) n. 1177/2011 del Consiglio, dell'8 novembre 2011, che modifica il Regolamento (CE) n. 1467/97 per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi (GU L 306 del 23.11.2011, pag. 33).

<sup>4</sup> Come osserva la BCE nel Parere CON/2012/73, l'articolo 44 del Trattato del MES sancisce che esso è aperto all'adesione di altri Stati membri dell'UE previa apposita domanda. Gli "altri" Stati membri sono quelli che non partecipavano all'area dell'euro al momento della firma del Trattato del MES. Il medesimo articolo stabilisce inoltre che lo Stato membro deve presentare al MES domanda di adesione successivamente all'adozione, da parte del Consiglio dell'Unione Europea, della decisione che sussume l'abrogazione della deroga all'adesione all'euro come previsto dall'articolo 140, paragrafo 2, del Trattato. Sempre lo stesso articolo enuncia inoltre che, una volta approvata da parte del Consiglio dei governatori del MES l'apposita domanda, l'adesione del nuovo membro del MES è effettiva a seguito dell'avvenuto deposito degli strumenti di adesione presso il depositario. I pareri della BCE sono disponibili sul sito Internet della Banca all'indirizzo [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu).

<sup>5</sup> Direttiva 2011/85/UE del Consiglio, dell'8 novembre 2011, relativa ai requisiti per i quadri di bilancio degli Stati membri (GU L 306 del 23.11.2011, pag. 41).



ultimo dal Regolamento (UE) n. 1175/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>6</sup>. In base a tale regola, intesa ad assicurare un adeguato finanziamento degli incrementi della spesa, gli Stati membri dell'UE che non hanno ancora raggiunto l'obiettivo di medio periodo devono far sì che la crescita annua della spesa primaria pertinente non superi il tasso di riferimento a medio termine del potenziale di crescita del PIL, a meno che il superamento non sia coperto da misure discrezionali dal lato delle entrate.

Conformemente all'articolo 126 la BCE, a differenza della Commissione, non riveste alcun ruolo formale nell'ambito della procedura per i disavanzi eccessivi. Il suo rapporto si limita pertanto a indicare se nei confronti di un paese sia stata avviata tale procedura.

Per quanto riguarda la 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 le tendenze future del rapporto debito/PIL. Per gli Stati membri dell'UE in cui questo indicatore supera il valore di riferimento, la BCE fornisce a scopo illustrativo un'analisi di sostenibilità del debito, tenendo conto del suddetto parametro per la sua riduzione stabilito nell'articolo 2, paragrafo 1 *bis*, del Regolamento (CE) n. 1467/97 del Consiglio modificato da ultimo dal Regolamento (UE) n. 1177/2011 del Consiglio.

L'esame dell'andamento della finanza pubblica si avvale di dati compilati sulla base dei conti economici nazionali, conformemente al Sistema europeo dei conti 1995 (cfr. sezione 4.5). I dati presentati in questo rapporto sono stati forniti per la maggior parte dalla Commissione nell'aprile 2013 e includono quelli sui conti pubblici dal 2003 al 2012, nonché le previsioni da essa formulate per il 2013.

Per quanto concerne la sostenibilità delle finanze pubbliche, i risultati conseguiti nel 2012, anno di riferimento, sono valutati alla luce degli andamenti registrati dal paese in rassegna negli ultimi dieci anni. Innanzitutto viene esaminata l'evoluzione del rapporto fra il disavanzo pubblico e il PIL. Giova ricordare che sull'andamento del rapporto disavanzo/PIL annuo di un paese influiscono tipicamente una serie di fattori sottostanti, spesso suddivisi in "effetti ciclici", che riflettono la reazione del deficit alle variazioni del ciclo economico, ed "effetti non ciclici", sovente ricondotti ad aggiustamenti strutturali o permanenti delle politiche di bilancio. Tuttavia questi ultimi, così come quantificati nel presente rapporto, non sono necessariamente ascrivibili del tutto alle variazioni strutturali della situazione di finanza pubblica, in quanto includono effetti temporanei sul bilancio derivanti sia da provvedimenti di politica economica sia da fattori straordinari. Di fatto, data l'incertezza circa il livello e il tasso di crescita del prodotto potenziale, risulta particolarmente difficile valutare come le posizioni di bilancio strutturali siano cambiate

---

<sup>6</sup> Regolamento (CE) n. 1466/97 del Consiglio, del 7 luglio 1997, per il rafforzamento della sorveglianza delle posizioni di bilancio nonché della sorveglianza e del coordinamento delle politiche economiche (GU L 209 del 2.8.1997, pag. 1), modificato da ultimo dal Regolamento (UE) n. 1175/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 novembre 2011 (GU L 306 del 23.11.2011, pag. 12). La versione consolidata è disponibile attraverso il collegamento: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CONSLEG:1997R1466:20111213:IT:PDF>

durante la crisi. Per quanto attiene agli altri indicatori, si analizzano in maggior dettaglio anche gli andamenti passati della spesa e delle entrate pubbliche.

Vengono poi esaminati sia l'evoluzione del rapporto fra debito pubblico e PIL nell'arco di tale periodo, sia i fattori ad essa sottesi, ossia la differenza tra la crescita nominale del PIL e i tassi di interesse, il saldo primario e il raccordo disavanzo-debito. Questa prospettiva può fornire ulteriori informazioni su quanto il contesto macroeconomico, in particolare l'effetto congiunto di crescita e tassi di interesse, abbia inciso sulla dinamica del debito. Può altresì offrire maggiori indicazioni sul contributo dell'azione di risanamento rispecchiato 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 è possibile riscontrare la sensibilità dei saldi di bilancio alle variazioni dei tassi di cambio e di interesse.

Con riferimento alle prospettive future, vengono considerati i piani di bilancio nazionali e le recenti previsioni della Commissione europea per il 2013, come pure le strategie di finanza pubblica di medio periodo, che emergono dai programmi di convergenza. L'esame comprende una valutazione del previsto raggiungimento dell'obiettivo di bilancio a medio termine del paese, come prescritto dal Patto di stabilità e crescita, nonché delle prospettive per l'evoluzione del rapporto debito/PIL sulla base delle attuali politiche fiscali. Vengono infine evidenziate le sfide di lungo periodo per la sostenibilità delle posizioni di bilancio e per le grandi aree che necessitano di un'azione di risanamento, con particolare attenzione alle sfide connesse sia alla presenza di sistemi pensionistici pubblici a ripartizione in un contesto demografico in trasformazione, sia alle passività potenziali assunte dalle amministrazioni pubbliche, soprattutto durante la crisi finanziaria ed economica.

In linea con la prassi adottata in passato, l'analisi contempla anche gran parte dei fattori rilevanti di cui all'articolo 2, paragrafo 3, del Regolamento (CE) n. 1467/97 del Consiglio modificato da ultimo dal Regolamento (UE) n. 1177/2011 del Consiglio (cfr. riquadro 2).

Per quanto attiene all'andamento del cambio, le disposizioni giuridiche 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 140, paragrafo 1, terzo trattino, del Trattato prescrive che il rapporto sulla convergenza esamini la realizzazione di un alto grado di convergenza sostenibile con riferimento al rispetto del seguente criterio da parte di ciascuno Stato membro:

“il rispetto dei margini normali di fluttuazione previsti dal meccanismo di cambio del Sistema monetario europeo per almeno due anni, senza svalutazioni nei confronti dell'euro”.

L'articolo 3 del Protocollo (n. 13) sui criteri di convergenza di cui all'articolo 140 del Trattato stabilisce che:

“il criterio relativo alla partecipazione al meccanismo di cambio del Sistema monetario europeo di cui all'articolo 140, paragrafo 1, terzo trattino, di detto 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 dell'euro.”

#### 2 Modalità di applicazione delle disposizioni del Trattato

Per quanto concerne la stabilità del cambio, la BCE verifica se il paese analizzato abbia aderito agli AEC II, che hanno sostituito il meccanismo di cambio dello SME nel gennaio 1999, per un periodo di almeno due anni prima dell'esame della 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.

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; tuttavia, 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, l'assenza di “gravi tensioni” viene generalmente appurata considerando: 1) l'entità della deviazione del tasso di cambio dalla parità centrale degli AEC II; 2) alcuni indicatori quali la volatilità del tasso di cambio nei confronti dell'euro e la sua tendenza, nonché il differenziale di interesse a breve termine rispetto all'area dell'euro e la sua evoluzione; 3) il ruolo svolto dagli interventi sui mercati valutari; 4) l'incidenza dei programmi di assistenza finanziaria internazionale sulla stabilizzazione della moneta.

Il periodo di riferimento considerato nel presente rapporto è 17 maggio 2011 - 16 maggio 2013. Tutti i tassi di cambio bilaterali utilizzati sono tassi ufficiali della BCE (cfr. sezione 4.5).

Oltre ad analizzare la partecipazione agli AEC II e l'andamento del tasso di cambio nominale nei confronti dell'euro nel periodo in rassegna, ci si sofferma brevemente sulla sostenibilità dei suoi attuali livelli. Questa viene desunta valutando l'evoluzione dei tassi di cambio reali bilaterali ed effettivi, le quote di mercato delle esportazioni, nonché i saldi di conto corrente, conto capitale e conto finanziario della bilancia dei pagamenti. Sono altresì considerate la dinamica del debito estero lordo e la posizione patrimoniale netta verso l'estero su periodi più lunghi. La sezione sull'andamento del tasso di cambio contempla inoltre alcuni indicatori del grado di integrazione del paese con l'area dell'euro in termini finanziari e di commercio con l'estero (esportazioni e importazioni). Qualora pertinente, viene infine precisato se il paese in rassegna abbia beneficiato del sostegno della liquidità di banca centrale o della bilancia dei pagamenti sia bilateralmente, sia multilateralmente con la partecipazione del Fondo monetario internazionale (FMI) e/o dell'UE, tenendo conto dell'assistenza effettivamente ricevuta, ma anche di quella disponibile a titolo precauzionale, compreso ad esempio l'accesso ai finanziamenti dell'FMI nell'ambito della Flexible Credit Line.

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

#### **Riquadro 4**

### **ANDAMENTO DEI TASSI DI INTERESSE A LUNGO TERMINE**

#### **1 Disposizioni del Trattato**

L'articolo 140, paragrafo 1, quarto trattino, del Trattato prevede che il rapporto sulla convergenza esamini la realizzazione di un alto grado di convergenza sostenibile con riferimento al rispetto del seguente criterio da parte di ciascuno Stato membro:

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

L'articolo 4 del Protocollo (n. 13) sui criteri di convergenza di cui all'articolo 140 del Trattato stabilisce che:

“il criterio relativo alla convergenza dei tassi d'interesse di cui all'articolo 140, paragrafo 1, quarto trattino, di detto 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 nel seguente modo.

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 per i quali sono disponibili i dati relativi allo IAPC. Il periodo di riferimento considerato nel presente rapporto è maggio 2012 - aprile 2013.

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 Stati membri considerati nel calcolo del valore di riferimento per la stabilità dei prezzi (cfr. riquadro 1). Nell’orizzonte temporale assunto ai fini del presente rapporto i tassi di interesse a lungo termine di questi tre paesi sono l’1,6 per cento (Svezia), il 3,8 per cento (Lettonia) e il 5,1 per cento (Irlanda)<sup>7</sup>, da cui risulta un tasso medio del 3,5 per cento che, con l’aggiunta di 2 punti percentuali, dà un valore di riferimento del 5,5 per cento.

I tassi di interesse a lungo termine sono stati misurati utilizzando, ove disponibili, le relative statistiche armonizzate elaborate per l’esame della convergenza (cfr. sezione 4.5).

Come menzionato in precedenza, il Trattato fa esplicito riferimento alla “stabilità della convergenza” che si riflette nel livello dei tassi di interesse a lungo termine. Pertanto, gli andamenti nel periodo di riferimento (maggio 2012 - aprile 2013) 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. Nell’arco di tempo considerato la media dei tassi di interesse a lungo termine dell’area ha riflesso in parte gli elevati premi per il rischio specifici dei diversi paesi aderenti. Pertanto, a fini di raffronto è stato utilizzato anche il rendimento dei titoli di Stato a lungo termine dell’area con *rating* AAA (ossia il tasso a lungo termine desunto dalla curva dei rendimenti dei

<sup>7</sup> Nel Rapporto sulla convergenza del 2012 l’Irlanda è stata esclusa dal calcolo del valore di riferimento per il criterio dei tassi di interesse a lungo termine, poiché gli elevati premi per il rischio specifici del paese erano da ricondurre a fattori diversi dall’inflazione presenti nei mercati in quel momento. Nel presente rapporto l’Irlanda è stata inclusa nel calcolo per due ragioni: 1) il rendimento sui titoli di Stato irlandesi e i premi per il rischio specifici del paese sono diminuiti in misura significativa rispetto alla media dell’area dell’euro (come si riscontra nel fatto che il tasso di interesse medio a lungo termine dell’Irlanda nell’attuale periodo di riferimento è del 5,1 per cento contro una media dell’area del 3,6, mentre i rispettivi valori nel rapporto del 2012 erano pari al 9,1 e al 4,4 per cento) e 2) la situazione della liquidità nel mercato dei titoli di Stato irlandesi è migliorata.

titoli di Stato dell'area con *rating* AAA). Nell'ambito di quest'analisi il rapporto fornisce anche informazioni sulla dimensione e sull'evoluzione del mercato finanziario in base a tre indicatori (consistenze dei titoli di debito societari, capitalizzazione del mercato azionario e credito bancario interno erogato al settore privato), che insieme misurano l'entità del mercato dei capitali.

Infine, l'articolo 140, paragrafo 1, del Trattato prevede che il rapporto sulla convergenza tenga conto di una serie di altri fattori rilevanti (cfr. riquadro 5). A tale riguardo, il quadro per la governance economica rafforzata vigente dal 13 dicembre 2011, in conformità dell'articolo 121, paragrafo 6, del Trattato, è inteso a garantire un coordinamento più stretto delle politiche economiche e una convergenza duratura dei risultati economici degli Stati membri dell'UE. Il riquadro 5 richiama brevemente tali disposizioni giuridiche e l'approccio seguito dalla BCE nel vagliare gli altri fattori rilevanti ai fini della valutazione della convergenza.

## Riquadro 5

### ALTRI FATTORI RILEVANTI

#### 1 Disposizioni del Trattato e altre norme giuridiche

In base all'articolo 140, paragrafo 1, del Trattato “le relazioni della Commissione e della Banca centrale europea tengono inoltre conto 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”.

In tale contesto la BCE prende in considerazione il pacchetto legislativo sulla governance economica nell'UE entrato in vigore il 13 dicembre 2011. Sulla scorta delle disposizioni del Trattato enunciate all'articolo 121, paragrafo 6, il Parlamento europeo e il Consiglio dell'UE hanno adottato le modalità della procedura di sorveglianza multilaterale di cui all'articolo 121, paragrafi 3 e 4, del Trattato. Tali modalità sono state stabilite “al fine di garantire un più stretto coordinamento delle politiche economiche e una convergenza duratura dei risultati economici degli Stati membri” (articolo 121, paragrafo 3), tenuto conto che “è necessario trarre insegnamenti dall'esperienza acquisita nel corso dei primi dieci anni di funzionamento dell'Unione economica e monetaria e, in particolare, c'è bisogno di una governance economica rafforzata nell'Unione sulla base di una più forte titolarità nazionale”<sup>8</sup>. Il nuovo pacchetto legislativo contempla un quadro di sorveglianza rafforzata (procedura per gli squilibri macroeconomici) inteso a prevenire squilibri macroeconomici eccessivi e ad assistere gli Stati membri dell'UE che presentano divergenze dai parametri nel definire piani di correzione, prima che tali divergenze possano radicarsi. La procedura, dotata di meccanismi di prevenzione e correzione, si applica a tutti gli Stati membri dell'UE ad eccezione di quelli che, beneficiando di un

<sup>8</sup> Cfr. Regolamento (UE) n. 1176/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 novembre 2011, sulla prevenzione e la correzione degli squilibri macroeconomici (considerando 2).

programma di assistenza finanziaria internazionale, sono già soggetti a un esame più attento e al rispetto di determinate condizioni. La procedura prevede un meccanismo di allerta per la rapida individuazione degli squilibri che si basa su un quadro di valutazione trasparente degli indicatori, con soglie di allerta, per tutti gli Stati membri dell'UE. La valutazione è integrata da un'analisi economica che dovrebbe tenere conto, fra l'altro, della convergenza nominale e reale all'interno e all'esterno dell'area dell'euro<sup>9</sup>. Nell'esaminare gli squilibri macroeconomici, la procedura dovrebbe considerare la loro gravità e le loro potenziali conseguenze negative, sul piano economico e finanziario, che accrescono la vulnerabilità dell'economia dell'UE e costituiscono una minaccia per il buon funzionamento dell'UEM<sup>10</sup>.

## **2 Modalità di applicazione delle disposizioni del Trattato**

In linea con la prassi adottata in passato, gli altri fattori di cui all'articolo 140, paragrafo 1, del Trattato sono esaminati nel capitolo 4, in relazione ai singoli criteri di convergenza illustrati nei riquadri da 1 a 4. Per quanto concerne gli elementi della procedura per gli squilibri macroeconomici, nei rapporti precedenti la maggior parte degli indicatori macroeconomici (alcuni basati su definizioni statistiche diverse) è stata considerata nell'ambito di una vasta gamma di ulteriori misure, sia retrospettive che prospettive, ritenute utili per un esame più approfondito della sostenibilità della convergenza, come sancisce l'articolo 140 del Trattato. Per completezza, il capitolo 4 presenta gli indicatori del quadro di valutazione (in relazione alle soglie di allerta) per il paese in rassegna, in modo da fornire tutte le informazioni disponibili rilevanti al fine di individuare gli squilibri macroeconomici suscettibili di ostacolare il raggiungimento di un elevato grado di convergenza sostenibile, come stabilito dall'articolo 140, paragrafo 1, del Trattato. In particolare, per quanto riguarda gli Stati membri dell'UE con deroga oggetto di una procedura per i disavanzi eccessivi, difficilmente si potrà ritenere che abbiano conseguito un alto grado di convergenza sostenibile come enunciato nell'articolo 140, paragrafo 1, del Trattato.

---

<sup>9</sup> Cfr. Regolamento (UE) n. 1176/2011, articolo 4, paragrafo 4.

<sup>10</sup> Cfr. Regolamento (UE) n. 1176/2011, considerando 17.

## **2.2 COMPATIBILITÀ DELLA LEGISLAZIONE NAZIONALE CON I TRATTATI**

### **2.2.1 INTRODUZIONE**

L'articolo 140, paragrafo 1, del Trattato prevede che, almeno una volta ogni due anni o su richiesta di uno Stato membro con deroga, la BCE (e la Commissione europea) riferisca al Consiglio sui progressi compiuti dagli Stati membri con deroga nell'adempimento degli obblighi relativi alla realizzazione dell'Unione economica e monetaria. Questo rapporto, nel presente caso su richiesta della Lettonia, che è uno Stato membro con deroga, deve comprendere un esame della compatibilità tra la legislazione nazionale dello Stato membro con deroga che effettua la richiesta, incluso lo statuto della sua BCN, e gli articoli 130 e 131 del Trattato e i pertinenti articoli dello Statuto. L'obbligo di compatibilità imposto dal Trattato a uno Stato membro con deroga viene anche definito "convergenza legale". Nel valutare la convergenza legale, la BCE non si limita a una valutazione formale della lettera della legislazione nazionale, ma può anche considerare se l'attuazione delle disposizioni pertinenti è conforme allo spirito del Trattato e dello Statuto. La BCE è particolarmente preoccupata di eventuali segni di pressione sugli organi decisionali delle BCN degli Stati membri, che sarebbero contrari allo spirito del Trattato con riguardo all'indipendenza della banca centrale. La BCE vede altresì la necessità che gli organi decisionali delle BCN operino in maniera regolare e continuativa. A tale proposito, le autorità pertinenti degli Stati membri hanno in particolare il dovere di adottare le misure necessarie per garantire la tempestività della nomina del successore, quando la carica di membro di un organo decisionale di una BCN divenga vacante<sup>11</sup>. La BCE monitorerà da vicino ogni sviluppo prima di effettuare una valutazione definitiva positiva da cui concludere che la legislazione è compatibile con il Trattato e con lo Statuto.

---

<sup>11</sup> Pareri CON/2010/37 e CON/2010/91.

## **STATO MEMBRO CON DEROGA E CONVERGENZA LEGALE**

La Lettonia, la cui legislazione nazionale è esaminata nel presente rapporto, ha lo status di Stato membro con deroga, vale a dire che non ha ancora adottato l'euro. L'articolo 4<sup>12</sup> dell'Atto sulle condizioni di adesione 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 139 del Trattato".

La BCE ha esaminato il livello di convergenza legale in Lettonia e anche le misure legislative che sono state o necessitano di essere adottate da tale paese ai fini del raggiungimento di tale obiettivo.

L'obiettivo della valutazione della convergenza legale è di facilitare la decisione del Consiglio se uno Stato membro adempia ai propri "obblighi relativi alla realizzazione dell'Unione economica e monetaria" (articolo 140, paragrafo 1, del Trattato). Nella sfera giuridica, queste condizioni attengono in particolare all'indipendenza della banca centrale e all'integrazione legale delle BCN nell'Eurosistema.

## **STRUTTURA DELLA VALUTAZIONE GIURIDICA**

La valutazione giuridica segue nelle grandi linee lo schema applicato in materia nei precedenti rapporti della BCE e dell'IME in merito alla convergenza legale<sup>13</sup>.

La compatibilità della legislazione lettone è considerata alla luce della legislazione adottata entro il 12 marzo 2013.

---

<sup>12</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).

<sup>13</sup> In particolare i rapporti sulla convergenza della BCE del maggio 2012 (relativo a Bulgaria, Repubblica Ceca, Lettonia, Lituania, Ungheria, Polonia, Romania e Svezia), del maggio 2010 (relativo a Bulgaria, Repubblica Ceca, Estonia, Lettonia, Lituania, Ungheria, Polonia, Romania e Svezia), del maggio 2008 (relativo a Bulgaria, Repubblica Ceca, Estonia, Lettonia, Lituania, Ungheria, Polonia, Romania, Slovacchia e Svezia), del maggio 2007 (relativo a Cipro e Malta), del dicembre 2006 (relativo a Repubblica Ceca, Estonia, Cipro, Lettonia, Ungheria, Malta, Polonia, Slovacchia e Svezia), del maggio 2006 (relativo a Lituania e Slovenia), dell'ottobre 2004 (relativo a Repubblica Ceca, Estonia, Cipro, Lettonia, Lituania, Ungheria, Malta, Polonia, Slovenia, Slovacchia e Svezia), del maggio 2002 (relativo alla Svezia) e dell'aprile 2000 (relativo a Grecia e Svezia) e in quello prodotto dall'IME nel marzo 1998.

## **2.2.2 PORTATA DELL'ADEGUAMENTO**

### **2.2.2.1 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 130) e nello Statuto (articoli 7 e 14.2), nonché con le disposizioni sull'obbligo di riservatezza (articolo 37 dello Statuto);
- compatibilità con le disposizioni relative al divieto di finanziamento monetario (articolo 123 del Trattato) e all'accesso privilegiato (articolo 124 del Trattato) e compatibilità con l'ortografia comune dell'euro richiesto dal diritto dell'UE; e
- integrazione legale delle BCN nell'Eurosistema (in particolare per ciò che concerne gli articoli 12.1 e 14.3 dello Statuto).

### **2.2.2.2 “COMPATIBILITÀ” PIUTTOSTO CHE “ARMONIZZAZIONE”**

L'articolo 131 del Trattato prevede che la legislazione nazionale sia “compatibile” con i trattati e con lo Statuto; qualunque eventuale incompatibilità deve pertanto essere eliminata. 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 richieda l’“armonizzazione” degli statuti delle BCN, né tra di loro né rispetto allo Statuto. Le peculiarità nazionali possono continuare a esistere nei limiti in cui esse non intacchino la competenza esclusiva dell'UE 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 ad autorizzare l'espletamento di tali funzioni supplementari dimostrano 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 i trattati e con lo Statuto e da assicurare il necessario grado di integrazione delle BCN nel SEBC. In particolare, dovrebbe essere adeguata qualsiasi norma contraria all'indipendenza di una BCN, secondo la definizione data nel Trattato, e al suo ruolo di parte integrante del SEBC. Per conseguire tale obiettivo, pertanto, non è



sufficiente fare affidamento semplicemente sul principio della preminenza del diritto dell'UE sulla legislazione nazionale.

L'obbligo contenuto nell'articolo 131 del Trattato ha solo ad oggetto l'incompatibilità con i trattati e lo Statuto. Tuttavia, la normativa nazionale incompatibile con la legislazione secondaria dell'UE dovrebbe essere a essa allineata. La supremazia del diritto dell'UE non incide sull'esigenza di adeguare la legislazione nazionale. Tale obbligo di carattere generale deriva non solo dall'articolo 131 del Trattato ma anche dalla giurisprudenza della Corte di giustizia dell'Unione europea.<sup>14</sup>

I trattati e lo Statuto non prescrivono le modalità di adeguamento della legislazione nazionale. Tale obiettivo può essere conseguito facendo riferimento alle norme dei trattati e dello Statuto, tramite l'incorporazione di tali disposizioni indicandone l'origine, o tramite la cancellazione dell'incompatibilità ovvero mediante una combinazione di tali metodi.

Inoltre, in funzione strumentale al conseguimento e al mantenimento della compatibilità fra la legislazione nazionale e i trattati e lo Statuto, la BCE deve essere consultata dalle istituzioni dell'UE e dagli Stati membri su progetti di disposizioni legislative che ricadono nel suo ambito di competenza, ai sensi dell'articolo 127, paragrafo 4, e dell'articolo 282, paragrafo 5, del Trattato, nonché dell'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>15</sup> richiede espressamente che gli Stati membri prendano tutte le misure necessarie ad assicurare il rispetto di tale obbligo.

### **2.2.3 INDIPENDENZA DELLE BCN**

Per quanto concerne l'indipendenza della banca centrale e l'obbligo di riservatezza, la legislazione nazionale degli Stati membri che hanno aderito all'UE nel 2004 o nel 2007 ha dovuto essere adeguata in modo tale da renderla conforme alle disposizioni pertinenti del Trattato e dello Statuto, ed essere in vigore rispettivamente il 1° maggio 2004 e il

---

<sup>14</sup> Cfr., inter alia, la causa 167/73 *Commissione delle Comunità europee contro Repubblica francese*. Racc. 1974, pag. 359 (“Code du Travail Maritime”).

<sup>15</sup> GU L 189 del 3.7.1998, pag. 42.

1° gennaio 2007. La Svezia era tenuta a effettuare i necessari adeguamenti e a fare in modo che questi fossero in vigore entro la data di istituzione del SEBC, vale a dire il 1° giugno 1998.

### **INDIPENDENZA DELLA BANCA CENTRALE**

Nel 1995 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 nazionale degli Stati membri in quel momento, in particolare degli statuti delle BCN. Il concetto di indipendenza della banca centrale include vari tipi di indipendenza che devono essere valutati separatamente, vale a dire: indipendenza funzionale, istituzionale, personale e finanziaria. 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 rispetto ai trattati e allo Statuto.

### **INDIPENDENZA FUNZIONALE**

L'indipendenza della banca centrale non è fine a se stessa, ma è strumentale al conseguimento di un obiettivo esplicito e preminente su ogni altro. L'indipendenza funzionale richiede che l'obiettivo primario di ogni BCN sia fissato in maniera chiara e certa dal punto di vista giuridico e sia pienamente in linea con l'obiettivo primario della stabilità dei prezzi stabilito dal Trattato. Essa è raggiungibile mettendo 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. L'indipendenza della banca centrale è pienamente compatibile con la 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 all'orizzonte temporale, il Trattato non si è espresso chiaramente in merito a quando le BCN degli Stati membri con deroga debbano conformarsi all'obiettivo

primario della stabilità dei prezzi previsto nell'articolo 127, paragrafo 1, e nell'articolo 282, paragrafo 2, del Trattato e nell'articolo 2 dello Statuto. Per gli Stati membri che hanno aderito all'UE dopo la data di introduzione dell'euro, era in dubbio se tale obbligo dovesse decorrere dalla data di adesione o dalla data dell'adozione dell'euro da parte loro. In effetti, mentre l'articolo 127, paragrafo 1, del Trattato non ha effetto riguardo agli Stati membri con deroga (si veda l'articolo 139, paragrafo 2, lettera c), del Trattato), a essi si applica l'articolo 2 dello Statuto (si veda l'articolo 42.1 dello Statuto). La BCE è dell'avviso che l'obbligo del mantenimento della stabilità dei prezzi come obiettivo primario delle BCN decorra dal 1° giugno 1998 nel caso della Svezia e dal 1° maggio 2004 e dal 1° gennaio 2007 per gli Stati membri che hanno aderito all'UE in tali date. Ciò sulla base del fatto che uno dei principi guida dell'UE, vale a dire la stabilità dei prezzi (articolo 119 del Trattato), si applica anche nei confronti degli Stati membri con deroga. Inoltre, è in ottemperanza alle finalità del Trattato che 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 europea. Tale conclusione trova anche fondamento sulla ratio sottostante l'indipendenza della banca centrale, che è giustificata solo se viene data preminenza all'obiettivo generale della stabilità dei prezzi.

La valutazione del paese contenuta in questo rapporto è effettuata 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.

### **INDIPENDENZA ISTITUZIONALE**

Il principio dell'indipendenza istituzionale è espressamente menzionato all'articolo 130 del Trattato e all'articolo 7 dello Statuto. Sulla base di tali articoli è fatto divieto alle BCN e ai membri dei rispettivi organi decisionali di sollecitare o accettare istruzioni dalle istituzioni, dagli organi o dagli organismi dell'UE, dai governi degli Stati membri o da qualsiasi altro organismo. Tali disposizioni vietano inoltre alle istituzioni, agli organi e agli organismi dell'UE, nonché ai governi degli Stati membri di cercare di influenzare i membri degli organi decisionali delle BCN, le cui decisioni possono avere un impatto sull'assolvimento dei compiti delle BCN svolti nell'ambito del SEBC. Qualora la legislazione nazionale rispecchi l'articolo 130 del Trattato e l'articolo 7 dello Statuto, essa

dovrebbe al contempo rifletterne i divieti e non restringere la portata applicativa degli stessi<sup>16</sup>.

Indipendentemente dalla forma giuridica assunta dalla BCN, sia essa un ente statale, un organismo di diritto pubblico o sia semplicemente costituita in forma societaria, 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 di una BCN e deve pertanto essere limitata dalla legislazione.

### **Divieto di impartire istruzioni**

I diritti dei 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.

Qualunque coinvolgimento di una BCN nell'attuazione di misure di rafforzamento della stabilità finanziaria deve avvenire nell'osservanza del Trattato, vale a dire che le BCN devono svolgere le proprie funzioni in maniera pienamente compatibile con la propria indipendenza istituzionale e finanziaria in modo tale da salvaguardare l'accurato svolgimento dei propri compiti ai sensi del Trattato e dello Statuto<sup>17</sup>. Nei limiti in cui la legislazione nazionale preveda un ruolo per la BCN che vada oltre le funzioni consultive e richieda che essa assuma compiti aggiuntivi, si deve assicurare che tali funzioni non incidano sulla capacità della BCN di svolgere i propri compiti connessi al SEBC dal punto di vista operativo e finanziario<sup>18</sup>. Inoltre, ai fini dell'inclusione di rappresentanti della BCN in organi decisionali collegiali o altra autorità, dovrebbe essere dato debito conto alle garanzie della indipendenza personale dei membri degli organi decisionali della BCN<sup>19</sup>.

### **Divieto di approvare, sospendere, annullare o differire decisioni**

I diritti di terzi di approvare, sospendere, annullare o differire decisioni di una BCN sono incompatibili con il Trattato e con lo Statuto, laddove riguardino compiti propri del SEBC.

---

<sup>16</sup> Parere CON/2011/104.

<sup>17</sup> Parere CON/2010/31.

<sup>18</sup> Parere CON/2009/93.

<sup>19</sup> Parere CON/2010/94.

### **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 una BCN di sospendere, per motivi di legittimità, l'attuazione delle deliberazioni assunte dal SEBC o dagli organi decisionali di una BCN sottoponendole di seguito a una decisione finale da parte delle autorità politiche equivarrebbe a chiedere istruzioni a soggetti terzi.

### **Divieto di prendere parte alle riunioni degli organi decisionali di una BCN con diritto di voto**

La partecipazione alle riunioni degli 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 è incompatibile con il Trattato e lo Statuto, anche se tale voto non è decisivo.

### **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 una 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 degli organi decisionali della BCE sia pienamente rispettato; e
- siano osservati gli obblighi 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 del singolo membro della 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.

### **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 delle BCN sono membri del Consiglio generale della BCE e saranno membri del Consiglio direttivo a seguito dell'adozione dell'euro da parte dei rispettivi Stati membri. 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 per i governatori. 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 dell'Unione europea. Gli statuti delle BCN devono essere conformi a tale disposizione, come illustrato nel seguito.

L'articolo 130 del Trattato vieta ai governi nazionali e a ogni altro organo di influenzare i membri degli organi decisionali delle BCN nell'assolvimento dei loro compiti. In particolare, gli Stati membri non possono tentare di influenzare i membri degli organi decisionali di una BCN apportando modifiche alla legislazione nazionale che incidano sulla loro remunerazione, e che, in via di principio, dovrebbero applicarsi solo alle nomine future<sup>20</sup>.

### **Termine minimo di permanenza in carica dei governatori**

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. La legislazione nazionale che impone un'età di pensionamento obbligatoria dovrebbe assicurare che l'età di pensionamento non

---

<sup>20</sup> Cfr. ad esempio i pareri CON/2010/56, CON/2010/80, CON/2011/104 e CON/2011/106.

interrompa il termine minimo di permanenza in carica previsto dall'articolo 14.2 dello Statuto, il quale prevale su ogni età di pensionamento obbligatoria, se applicabile a un governatore<sup>21</sup>. 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 sono coinvolti nell'espletamento delle funzioni del SEBC.

### **Condizioni per la revoca dall'incarico dei governatori**

Gli statuti delle BCN devono assicurare che un governatore non possa 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). Una volta eletti o nominati, i governatori non possono essere revocati a condizioni diverse da quelle menzionate all'articolo 14.2 dello Statuto, anche se i governatori non erano ancora entrati in servizio.

### **Garanzie di permanenza in carica e ragioni per la revoca 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 stabilità del mandato o le ragioni per la revoca dei governatori non si applicassero anche agli altri membri degli organi decisionali delle BCN coinvolti nell'espletamento delle funzioni proprie del SEBC<sup>22</sup>. Diverse disposizioni del Trattato e dello Statuto richiedono che il mandato abbia un grado di stabilità comparabile. L'articolo 14.2 dello Statuto non limita la garanzia di permanenza in carica ai soli governatori, mentre negli articoli 130 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" rispetto ai colleghi con pari diritto di voto oppure ove tali altri membri siano coinvolti nell'espletamento delle funzioni del SEBC.

<sup>21</sup> Cfr. il paragrafo 7 del Parere CON/2012/89.

<sup>22</sup> Cfr. il paragrafo 8 del Parere CON/2004/35, il paragrafo 8 del Parere CON/2005/26, il paragrafo 3.3 del Parere CON/2006/44, il paragrafo 2.6 del Parere CON/2006/32 e i paragrafi 2.3 e 2.4 del Parere CON/2007/6.

### **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 dell'Unione europea. La legislazione nazionale dovrebbe rimandare allo Statuto, ovvero omettere ogni riferimento al diritto di adire la Corte di giustizia dell'Unione europea (posto che l'articolo 14.2 dello Statuto è direttamente applicabile).

La legislazione nazionale 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. Anche qualora si potesse affermare che i principi generali di diritto già contengono il diritto al controllo giurisdizionale, per esigenze di certezza del diritto potrebbe essere opportuno prevederlo specificamente.

### **Tutele contro ipotesi di conflitto di interesse**

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 creare 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, mediante cariche nel ramo esecutivo o legislativo dello Stato, o in 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 interesse da parte di membri degli organi decisionali con funzioni non esecutive.



## 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 disporre di risorse finanziarie insufficienti 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 che la BCE richieda alle BCN di contribuire ulteriormente al capitale della BCE e di effettuare ulteriori trasferimenti di riserve in valuta<sup>23</sup>. Inoltre, l'articolo 33.2 dello Statuto dispone<sup>24</sup> che, qualora la BCE subisca una perdita che non possa essere interamente coperta dal fondo di riserva generale, il Consiglio direttivo della BCE può decidere di ricorrere per la copertura al reddito monetario dell'esercizio finanziario pertinente, in proporzione e nei limiti degli importi ripartiti tra le BCN. Secondo il principio dell'indipendenza finanziaria, il rispetto di tali disposizioni richiede che la capacità di una BCN di adempiere alle proprie funzioni non sia pregiudicata.

Tale principio prevede inoltre che una BCN abbia i mezzi sufficienti ad assolvere non solo i compiti connessi al SEBC, ma anche quelli previsti nel proprio ambito nazionale (ad esempio il finanziamento della propria gestione e delle proprie operazioni).

Per tutte le ragioni suesposte, l'indipendenza finanziaria implica altresì che una BCN sia sempre sufficientemente capitalizzata. In particolare, si dovrebbero evitare situazioni in cui il capitale netto di una BCN sia, per un periodo di tempo prolungato, al di sotto del proprio livello di capitale sociale o sia addirittura negativo, incluso laddove le perdite rispetto al livello di capitale e le riserve siano soggette a riporto. Una tale situazione potrebbe avere un impatto negativo sulla capacità della BCN di adempiere ai propri compiti connessi al SEBC nonché a quelli in ambito nazionale. Inoltre, una tale situazione potrebbe incidere sulla credibilità della politica monetaria dell'Eurosistema. Pertanto, l'eventualità che il capitale netto di una BCN sia inferiore al proprio capitale sociale, o sia

---

<sup>23</sup> L'articolo 30,4 dello Statuto si applica solo all'interno dell'Eurosistema.

<sup>24</sup> L'articolo 33.2 dello Statuto si applica solo all'interno dell'Eurosistema.

addirittura negativo, richiederebbe che il rispettivo Stato membro metta a disposizione della BCN una quantità di capitale appropriata almeno fino al livello del capitale sociale entro un periodo di tempo ragionevole, in modo da rispettare il principio dell'indipendenza finanziaria. Per quanto riguarda la BCE, l'importanza di tale questione è stata già riconosciuta dal Consiglio mediante l'adozione del Regolamento (CE) n. 1009/2000 del Consiglio, dell'8 maggio 2000, relativo agli aumenti di capitale della Banca centrale europea<sup>25</sup>. Esso mette il Consiglio direttivo della BCE in grado di decidere un aumento effettivo in una fase futura al fine di mantenere l'adeguatezza della base di capitale necessaria per sostenere le operazioni della BCE<sup>26</sup>; le BCN dovrebbero essere finanziariamente capaci di rispondere a una tale decisione della BCE.

Nel valutare l'indipendenza finanziaria è 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. Gli aspetti dell'indipendenza finanziaria di cui sotto sono particolarmente pertinenti a questo riguardo, e alcuni di essi sono stati perfezionati solo di recente<sup>27</sup>. Essi costituiscono le caratteristiche dell'indipendenza finanziaria nelle quali le BCN sono più vulnerabili all'influenza esterna.

### **Determinazione del bilancio**

La facoltà di un soggetto terzo di determinare o di influire sul bilancio preventivo di una 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.

---

<sup>25</sup> GU L 115 del 16.5.2000, pag. 1.

<sup>26</sup> Decisione BCE/2010/26, del 13 dicembre 2010, relativa all'aumento di capitale della BCE (GU L 11 del 15.1.2011, pag. 53).

<sup>27</sup> I pareri della BCE in proposito più istruttivi in questo settore sono: CON/2002/16, CON/2003/22, CON/2003/27, CON/2004/1, CON/2006/38, CON/2006/47, CON/2007/8, CON/2008/13, CON/2008/68 e CON/2009/32.

## **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, invece, tali principi siano fissati da soggetti terzi, allora 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 il governo o il parlamento). Gli organi decisionali della BCN dovrebbero essere in grado di decidere i criteri di calcolo degli utili in maniera indipendente e professionale.

Qualora le operazioni di una 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, non dovrebbe essere di pregiudizio all'attività svolta dai revisori esterni indipendenti della BCN<sup>28</sup> e inoltre, in linea col principio di indipendenza istituzionale, dovrebbe ottemperare al divieto di impartire istruzioni a una BCN e ai suoi organi decisionali e non dovrebbe interferire con le funzioni della BCN connesse alla partecipazione al SEBC<sup>29</sup>. La revisione statale è effettuata su base non politica, indipendente e puramente professionale.

## **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 della BCN relativi al SEBC, così come le sue funzioni nazionali.

---

<sup>28</sup> Per le attività dei revisori esterni indipendenti delle BCN cfr. l'articolo 27.1 dello Statuto.

<sup>29</sup> Pareri CON/2011/9 e CON/2011/53.

I profitti possono essere distribuiti al bilancio dello Stato solo dopo che le eventuali perdite accumulate dagli esercizi precedenti siano state coperte<sup>30</sup> e siano stati costituiti gli accantonamenti finanziari ritenuti necessari a salvaguardare il valore reale del capitale e le attività della BCN. Provvedimenti legislativi ad hoc e provvisori che contengano istruzioni alle BCN in relazione alla distribuzione dei rispettivi profitti non sono ammissibili<sup>31</sup>. Similmente, anche una tassa sulle plusvalenze non realizzate comporterebbe un pregiudizio all'indipendenza finanziaria<sup>32</sup>.

Uno Stato membro non può imporre riduzioni di capitale alla BCN senza il previo consenso dei suoi organi decisionali, che deve essere diretto a garantire che vengano preservate le risorse finanziarie necessarie ad espletare il proprio mandato in qualità di membro del SEBC, conformemente all'articolo 127, paragrafo 2, del Trattato e dello Statuto. Per la stessa ragione, qualunque modifica alle norme sulla distribuzione dei profitti di una BCN dovrebbe essere avviata e decisa in cooperazione con la BCN, che è posta nella migliore condizione possibile per valutare il livello richiesto del proprio capitale di riserva<sup>33</sup>. Per quanto riguarda gli accantonamenti finanziari o le riserve, le BCN devono essere libere di costituire autonomamente accantonamenti finanziari per salvaguardare il valore reale del proprio capitale e attività. Gli Stati membri non possono ostacolare le BCN nella costituzione del loro capitale di riserva al livello necessario a un membro del SEBC per l'adempimento dei propri compiti<sup>34</sup>.

### **Responsabilità finanziaria delle autorità di vigilanza**

Nella maggior parte degli Stati membri l'autorità preposta alla vigilanza finanziaria è stata istituita in seno alla BCN. Ciò non crea alcun problema se tale autorità è sottoposta al processo decisionale della BCN. Tuttavia, se 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 alla BCN la facoltà di esaminare in ultima istanza le decisioni dell'autorità di vigilanza suscettibili di incidere sulla propria indipendenza, in particolare sul piano finanziario.

---

<sup>30</sup> Parere CON/2009/85.

<sup>31</sup> Parere CON/2009/26.

<sup>32</sup> Pareri CON/2009/63 e CON/2009/59.

<sup>33</sup> Pareri CON/2009/83 e CON/2009/53.

<sup>34</sup> Parere CON/2009/26.

### **Autonomia in materia di personale**

Gli Stati membri non possono pregiudicare la capacità di una BCN di assumere e mantenere il personale qualificato necessario alla BCN per svolgere in maniera autonoma le funzioni a essa conferite dal Trattato e dallo Statuto. Inoltre, una BCN non può essere posta nella condizione di avere un controllo limitato o nullo sul proprio personale o di venire influenzata dal governo di uno Stato membro rispetto alla propria politica in materia di personale<sup>35</sup>. Ogni modifica alle disposizioni legislative in merito alla remunerazione dei membri degli organismi decisionali di una BCN e dei suoi impiegati dovrebbe essere decisa in stretta ed efficace cooperazione con la BCN, tenendo debito conto del suo parere, al fine di assicurare in modo continuativo la capacità della BCN di espletare le sue funzioni in maniera indipendente<sup>36</sup>. L'autonomia in materia di personale si estende alle questioni relative alle pensioni del personale.

### **Proprietà e diritti proprietari**

I diritti dei terzi di intervenire o emettere istruzioni nei confronti di una BCN in relazione alla proprietà detenuta da una BCN sono incompatibili con il principio dell'indipendenza finanziaria.

#### **2.2.4 RISERVATEZZA**

L'obbligo del segreto professionale cui è tenuto il personale della BCE e delle BCN sancito dall'articolo 37 dello Statuto potrebbe dare luogo a disposizioni analoghe negli statuti delle BCN o nelle legislazioni degli Stati membri. La preminenza del diritto dell'UE e delle normative adottate nel suo ambito implica altresì che le leggi nazionali relative all'accesso a documenti da parte di terzi non può condurre a violazioni del regime di riservatezza del SEBC. L'accesso da parte di un ufficio di revisione statale o di un organismo simile a informazioni e documenti di una BCN deve essere limitato e deve aver luogo senza pregiudicare il regime di riservatezza del SEBC a cui sono soggetti i membri degli organi decisionali e il personale delle BCN. Le BCN devono assicurare che tali soggetti proteggano la riservatezza delle informazioni e dei documenti divulgati a un livello corrispondente a quello proprio delle BCN.

---

<sup>35</sup> Pareri CON/2008/9, CON/2008/10 e CON/2012/89.

<sup>36</sup> I pareri più importanti della BCE in proposito sono CON/2010/42, CON/2010/51, CON/2010/56, CON/2010/69, CON/2010/80, CON/2011/104, CON/2011/106, CON/2012/6 e CON/2012/86.

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

Con riguardo al divieto di finanziamento monetario e di accesso privilegiato, la legislazione nazionale degli Stati membri che hanno aderito all'UE nel 2004 o nel 2007 ha dovuto essere adeguata in modo tale da renderla conforme alle disposizioni pertinenti del Trattato e dello Statuto e ha dovuto essere in vigore rispettivamente il 1° maggio 2004 e il 1° gennaio 2007. La Svezia era tenuta ad effettuare i necessari adeguamenti entro il 1° gennaio 1995.

### **2.2.5.1 DIVIETO DI FINANZIAMENTO MONETARIO**

Il divieto di finanziamento monetario è stabilito nell'articolo 123, 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, organi o organismi dell'UE, 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 un'esenzione a tale divieto; esso non si applica agli enti creditizi di proprietà pubblica che, nel contesto dell'offerta di liquidità da parte delle banche centrali, devono ricevere lo stesso trattamento degli enti creditizi privati (articolo 123, paragrafo 2, del Trattato). Inoltre, la BCE e le BCN possono operare come agenti finanziari per gli organismi di cui sopra (articolo 21.2 dello Statuto). Il preciso campo di applicazione 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, paragrafo 1, del Trattato<sup>37</sup>, il quale 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 (cioè 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 disciplina di politica fiscale. Tale divieto deve pertanto essere interpretato estensivamente in modo da assicurare una sua rigorosa

---

<sup>37</sup> GU L 332, 31.12.1993, pag. 1. Gli articoli 104 e 104 B, paragrafo 1, del Trattato che istituisce la Comunità europea sono ora gli articoli 123 e 125, paragrafo 1, del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea.

applicazione ed è soggetto solo ad alcune esenzioni limitate contenute nell'articolo 123, paragrafo 2, del Trattato e nel Regolamento (CE) n. 3603/93. Così, se anche l'articolo 123, paragrafo 1, fa riferimento specificamente alla "facilitazione creditizia", vale a dire prevedendo l'obbligo di ripagare i fondi, il divieto può essere applicato a maggior ragione ad altre forme di finanziamento, vale a dire senza tale obbligo di rimborso.

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 127, paragrafo 4, e articolo 282, paragrafo 5, del Trattato<sup>38</sup>.

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

In linea generale, non è necessario recepire nella legislazione nazionale l'articolo 123 del Trattato, integrato dal Regolamento (CE) n. 3603/93, in quanto entrambi direttamente applicabili. Qualora, tuttavia, le disposizioni legislative nazionali rispecchiassero tali disposizioni dell'UE direttamente applicabili, esse non potrebbero restringere la portata applicativa del divieto di finanziamento monetario o estendere le esenzioni a disposizione ai sensi del diritto dell'UE. Ad esempio, la legislazione nazionale che prevedesse il finanziamento da parte della BCN di impegni finanziari di uno Stato membro nei confronti di istituzioni internazionali finanziarie (diverse dall'FMI, 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 non può 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. Il coinvolgimento della BCN non dovrebbe andare

---

<sup>38</sup> Cfr. il Rapporto sulla convergenza del 2008, pagina 23, nota 13, che contiene una lista di pareri istruttivi IME/BCE in tale campo adottati tra maggio 1995 e marzo 2008. Altri pareri istruttivi della BCE in questo ambito sono: CON/2008/46, CON/2008/80, CON/2009/59 e CON/2010/4.

oltre la prestazione di consulenza in merito al finanziamento del settore pubblico o a impegni assunti dal settore pubblico nei confronti dei terzi<sup>39</sup>. Inoltre, in linea con il divieto di finanziamento monetario, una BCN non può finanziare alcun fondo di risoluzione o sistema di garanzia dei depositi<sup>40</sup>. Nessun finanziamento temporaneo può essere concesso da una BCN per consentire a uno Stato membro di onorare i propri obblighi in relazione alle garanzie statali sulle passività delle banche<sup>41</sup>. Tuttavia, la messa a disposizione di risorse da parte di una BCN a un'autorità di vigilanza non dà luogo a preoccupazioni connesse al finanziamento monetario, nei limiti in cui la BCN finanzia l'adempimento di compiti di vigilanza finanziaria legittimi ai sensi del diritto nazionale come parte del proprio mandato, o fintanto che la BCN possa contribuire al processo decisionale delle autorità di vigilanza e possa influenzarlo<sup>42</sup>. Ancora, la distribuzione dei profitti della banca centrale che non sono stati ancora realizzati, contabilizzati e sottoposti a revisione non è compatibile col divieto di finanziamento monetario. Per rispettare il divieto di finanziamento monetario, l'importo distribuito al bilancio dello Stato ai sensi delle norme sulla distribuzione dei profitti applicabili non può essere pagato, neppure parzialmente, a valere sul capitale di riserva della BCN. Pertanto, le norme sulla distribuzione dei profitti non dovrebbero incidere sul capitale di riserva della BCN. Inoltre, quando le attività di una BCN sono trasferite allo Stato, devono essere remunerate al valore di mercato e il trasferimento deve avere luogo allo stesso momento della remunerazione<sup>43</sup>.

Allo stesso modo, non è permesso l'intervento nell'adempimento degli altri compiti dell'Eurosistema, come la gestione delle riserve in valuta estera, mediante l'introduzione di una tassazione sulle plusvalenze teoriche e non realizzate<sup>44</sup>.

### **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 od organi pubblici indipendenti), senza isolare la BCN dagli obblighi di natura finanziaria risultanti dalle

---

<sup>39</sup> Parere CON/2012/85.

<sup>40</sup> Pareri CON/2011/103 e CON/2012/22.

<sup>41</sup> Parere CON/2012/4.

<sup>42</sup> Parere CON/2010/4.

<sup>43</sup> Pareri CON/2011/91 e CON/2011/99.

<sup>44</sup> Parere CON/2009/63.



attività precedenti di tali soggetti, sarebbe incompatibile con il divieto di finanziamento monetario.

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

La legislazione nazionale che prevedesse il finanziamento da parte di una BCN, concesso indipendentemente e a sua completa discrezione, di enti creditizi al di fuori del contesto dei compiti di banca centrale (quali politica monetaria, sistemi di pagamento o operazioni temporanee di sostegno alla liquidità), in particolare il sostegno di enti creditizi e/o altre istituzioni finanziarie insolventi, sarebbe incompatibile con il divieto di finanziamento monetario.

Ciò si applica, in particolare, al sostegno di enti creditizi insolventi. La logica sottesa è che, tramite il finanziamento di un ente creditizio insolvente, una BCN assumerebbe un compito dello Stato. Le medesime preoccupazioni si applicano al finanziamento da parte dell'Eurosistema di un ente creditizio che sia stato ricapitalizzato al fine di ripristinare la propria solvibilità, tramite un apporto diretto di strumenti di debito emessi dal governo, qualora non sussistano fonti alternative di finanziamento sul mercato (di seguito “titoli di debito emessi per la ricapitalizzazione”) e qualora detti titoli debbano essere usati quali garanzie. In tale caso di ricapitalizzazione di un ente creditizio da parte dello Stato tramite un apporto diretto di titoli di debito emessi per la ricapitalizzazione, il successivo utilizzo di tali titoli quali garanzie nelle operazioni di liquidità di banca centrale solleva problemi di finanziamento monetario<sup>45</sup>.

I finanziamenti volti a fronteggiare gravi crisi di liquidità, erogati da una BCN in maniera indipendente e pienamente discrezionale a un ente creditizio solvente sulla base di una garanzia finanziaria statale, devono rispettare le seguenti condizioni: 1) deve garantirsi che il credito concesso dalla BCN sia il più possibile a breve termine; 2) devono essere in gioco aspetti di stabilità sistemica; 3) non deve esservi alcun dubbio circa la validità giuridica della garanzia statale, nonché sulla sua efficacia esecutiva, ai sensi del diritto nazionale applicabile; 4) non deve esservi alcun dubbio circa l'adeguatezza sotto il profilo economico della garanzia statale, che dovrebbe avere ad oggetto sia il capitale che gli interessi dei prestiti<sup>46</sup>.

<sup>45</sup> Pareri CON/2012/50, CON/2012/64 e CON/2012/71.

<sup>46</sup> Parere CON/2012/4, la cui nota 42 contiene riferimenti a ulteriori pareri rilevanti in questo ambito.

A tal fine, si potrebbe considerare di inserire riferimenti all'articolo 123 del Trattato nella legislazione nazionale.

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

La direttiva relativa ai sistemi di garanzia dei depositi<sup>47</sup> e la direttiva relativa ai sistemi di indennizzo degli investitori<sup>48</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 per gli enti creditizi o di un sistema nazionale di indennizzo degli investitori per le imprese di investimento sarebbe compatibile con il divieto di finanziamento monetario solo se fosse a breve termine, affrontasse situazioni d'urgenza, fossero in gioco aspetti di stabilità sistemica e le decisioni fossero lasciate alla discrezionalità della BCN. A tal fine, si potrebbe considerare di inserire riferimenti all'articolo 123 del Trattato nella legislazione nazionale. Quando, facendo uso della propria discrezionalità, la BCN concede un prestito, deve assicurare che non stia di fatto assumendo un compito dello Stato<sup>49</sup>. In particolare, il sostegno, da parte della banca centrale, dei sistemi di garanzia dei depositi non dovrebbe consistere in un'operazione sistematica di finanziamento anticipato<sup>50</sup>.

In linea con il divieto di finanziamento monetario, una BCN non può finanziare alcun fondo di risoluzione. Qualora una BCN funga da autorità di risoluzione della crisi, non dovrebbe assumere o finanziare in nessun caso alcuna obbligazione di un ente-ponte o di una società veicolo per la gestione delle attività<sup>51</sup>.

### **FUNZIONE DI AGENZIA FINANZIARIA**

L'articolo 21.2 dello Statuto stabilisce che la "BCE e le banche centrali nazionali possono operare come agenti finanziari" per istituzioni, organi o organismi dell'UE, amministrazioni statali, enti regionali, locali o altri enti pubblici, altri organismi del settore pubblico o imprese pubbliche degli Stati membri. La finalità dell'articolo 21.2 dello

---

<sup>47</sup> 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).

<sup>48</sup> Considerando 23 della Direttiva 97/9/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 3 marzo 1997, relativa ai sistemi di indennizzo degli investitori (GU L 84 del 26.3.1997, pag. 22).

<sup>49</sup> Parere CON/2011/83.

<sup>50</sup> Parere CON/2011/84.

<sup>51</sup> Pareri CON/2012/99 e CON/2011/103.

Statuto è quella di consentire alle BCN, in seguito al trasferimento della funzione di politica monetaria all'Eurosistema, di continuare a svolgere il servizio di agente finanziario tradizionalmente fornito dalle banche centrali ai governi e ad altri enti pubblici, senza violare automaticamente il divieto di finanziamento monetario. Il Regolamento (CE) n. 3603/93 stabilisce un numero di esenzioni esplicite e circoscritte dal rispetto del divieto di finanziamento monetario in relazione alla funzione di agenzia finanziaria come segue: 1) i crediti infragiornalieri sono concessi al settore pubblico purché restino limitati alla giornata e non sia possibile alcuna proroga<sup>52</sup>; 2) è permesso l'accredito del conto del settore pubblico con assegni emessi da terzi prima che siano stati addebitati alla banca trattaria, qualora sia trascorso un intervallo di tempo prefissato corrispondente al termine normale di riscossione degli assegni da parte della BCN interessata, a condizione che l'eventuale saldo che ne derivi sia eccezionale, sia limitato a un importo modesto e si annulli a breve termine<sup>53</sup>; 3) è permessa la detenzione di monete metalliche emesse dal settore pubblico e accreditate al suo conto, se l'importo di tale credito rimane inferiore al 10 per cento delle monete metalliche in circolazione<sup>54</sup>.

La legislazione nazionale relativa alla funzione di agenzia finanziaria dovrebbe essere compatibile con il diritto dell'UE in generale e con il divieto di finanziamento monetario in particolare. Tenendo in considerazione l'espresso riconoscimento da parte dell'articolo 21.2 dello Statuto dello svolgimento dei servizi di agenzia finanziaria quale funzione legittima tradizionalmente espletata dalle BCN, lo svolgimento dei servizi di agenzia finanziaria ottempera al divieto di finanziamento monetario, purché tali servizi non eccedano la portata della funzione di agenzia finanziaria e non costituiscano finanziamento, da parte della banca centrale, di obbligazioni del settore pubblico nei confronti di terzi o credito della banca centrale al settore pubblico, al di fuori delle ristrette eccezioni previste dal Regolamento (CE) n. 3603/93<sup>55</sup>. Una legislazione nazionale che permetta a una BCN di detenere depositi governativi e di servire i conti governativi non solleva dubbi dal punto di vista del rispetto del divieto di finanziamento monetario, purché tali disposizioni non consentano un'estensione di credito, inclusi scoperti sul conto *overnight*. Tuttavia, sorgerebbe un dubbio sulla compatibilità con il divieto di finanziamento monetario, ad esempio, qualora la legislazione nazionale consenta una remunerazione dei depositi o dei saldi di conto corrente superiore ai tassi di mercato,

---

<sup>52</sup> Cfr. l'articolo 4 del Regolamento (CE) n. 3603/93.

<sup>53</sup> Cfr. l'articolo 5 del Regolamento (CE) n. 3603/93.

<sup>54</sup> Cfr. l'articolo 6 del Regolamento (CE) n. 3603/93.

<sup>55</sup> Pareri CON/2009/93, CON/2009/67 e CON/2012/9.

piuttosto che pari a essi o al di sotto di essi. Un margine di remunerazione al di sopra dei tassi di mercato costituisce un credito de facto, contrario al fine perseguito dal divieto di finanziamento monetario e potrebbe pertanto pregiudicare le finalità di tale divieto. È essenziale che qualsiasi remunerazione di un conto rifletta parametri di mercato ed è di particolare importanza che il tasso di remunerazione dei depositi sia connesso alla loro scadenza<sup>56</sup>. Inoltre, lo svolgimento da parte di una BCN dei servizi di agenzia finanziaria senza remunerazione non solleva dubbi dal punto di vista del finanziamento monetario, purché si tratti di servizi fondamentali di agenzia finanziaria<sup>57</sup>.

#### **2.2.5.2 DIVIETO DI ACCESSO PRIVILEGIATO**

In quanto autorità pubbliche, le BCN non possono 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>58</sup>. La legislazione degli Stati membri in tale settore non può disporre un tale accesso privilegiato.

Il presente rapporto concentra l'attenzione sulla compatibilità sia della legislazione nazionale o delle norme adottate dalle BCN sia degli statuti delle BCN con il divieto, contenuto nel Trattato, di accesso privilegiato. Tuttavia, il presente rapporto non preclude una valutazione del fatto se le leggi, i regolamenti, le norme 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. Tale valutazione esula dalla portata del presente rapporto.

#### **2.2.6 ORTOGRAFIA COMUNE DELL'EURO**

L'articolo 3, paragrafo 4, del Trattato sull'Unione europea stabilisce che "l'Unione istituisce un'unione economica e monetaria la cui moneta è l'euro". Nei testi dei trattati in tutte le lingue facenti fede che usano nella forma scritta l'alfabeto latino, l'euro è coerentemente identificato al nominativo singolare "euro". Nell'alfabeto greco l'ortografia

<sup>56</sup> Cfr., tra gli altri, i pareri CON/2010/54 e CON/2010/55.

<sup>57</sup> Parere CON/2012/9.

<sup>58</sup> 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 124] del Trattato (GU L 332 del 31.12.1993, pag. 4).

del termine euro è “ευρώ” e nell’alfabeto cirillico è “евро”<sup>59</sup>. Coerentemente, il Regolamento (CE) n. 974/98 del Consiglio, del 3 maggio 1998, sull’introduzione dell’euro<sup>60</sup> chiarisce che la denominazione della moneta unica deve essere la stessa in tutte le lingue ufficiali dell’Unione, tenendo conto dell’esistenza dei diversi alfabeti. I trattati richiedono così un’ortografia comune della parola “euro” nel caso nominativo singolare in tutte le disposizioni legislative dell’UE e nazionali, tenendo conto dell’esistenza di alfabeti diversi.

Alla luce della competenza esclusiva dell’UE nel determinare il nome della moneta unica, qualunque deviazione da tale regola è incompatibile con i trattati e deve essere eliminata. Mentre tale principio si applica a tutti i tipi di legislazione nazionale, le valutazioni contenute nel capitolo relativo al paese si concentrano sullo statuto della BCN e sulla legislazione riguardante la denominazione della moneta unica in lettone.

## **2.2.7 INTEGRAZIONE LEGALE DELLE BCN NELL’EUROSISTEMA**

Le norme nazionali (in particolare lo statuto di una BCN, ma anche altre leggi) che dovessero impedire l’espletamento dei compiti connessi all’Eurosistema o il rispetto delle decisioni della BCE sono incompatibili con l’efficace funzionamento dell’Eurosistema, una volta che lo Stato membro interessato abbia adottato l’euro. 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 131 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 la Svezia) e al 1° maggio 2004 e al 1° gennaio 2007 (per ciò che attiene gli Stati membri che hanno aderito all’UE in tali date). Ciononostante, gli obblighi legali relativi alla piena integrazione legale di una BCN nell’Eurosistema devono essere rispettati solo a partire dal

---

<sup>59</sup> La “Dichiarazione della Repubblica di Lettonia, della Repubblica di Ungheria e della Repubblica di Malta sull’ortografia della denominazione della moneta unica nei trattati” allegata ai trattati, stabilisce che “senza pregiudizio dell’ortografia unificata della denominazione della moneta unica dell’Unione europea cui si fa riferimento nei trattati e che figura sulle banconote e sulle monete, la Lettonia, l’Ungheria e Malta dichiarano che l’ortografia della denominazione della moneta unica, ivi compreso nelle forme declinate, figurante nelle versioni linguistiche lettone, maltese e ungherese del testo dei trattati non ha alcun effetto sulle vigenti regole delle lingue lettone, maltese e ungherese”.

<sup>60</sup> GU L 139 del 11.5.1998, pag. 1.

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 statutarie possono impedire il 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. Si effettuano distinzioni tra obiettivi di politica economica, compiti, disposizioni finanziarie, politica dei cambi e cooperazione internazionale. Infine, sono citate altre aree per le quali lo statuto di una BCN potrebbe necessitare modifiche.

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

La piena integrazione di una BCN nell'Eurosistema richiede che i propri obiettivi statutari siano compatibili con quelli del SEBC, enunciati all'articolo 2 dello Statuto. Fra le altre cose, ciò comporta, tra l'altro, la necessità di provvedere all'adeguamento degli obiettivi statutari "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. Inoltre, gli obiettivi secondari di una BCN devono essere coerenti e non interferire con l'obbligo di sostenere le politiche economiche generali nell'UE al fine di contribuire alla realizzazione degli obiettivi dell'UE definiti all'articolo 3 del Trattato sull'Unione europea, che è a sua volta definito quale un obiettivo, fatto salvo il mantenimento della stabilità dei prezzi<sup>61</sup>.

#### **2.2.7.2 COMPITI**

I compiti di una BCN di uno Stato membro la cui moneta è l'euro sono definiti 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 131 del Trattato, quindi, le disposizioni relative ai compiti contenute nello statuto di una BCN devono essere confrontate con quelle corrispettive contenute nel Trattato e nello Statuto e ogni incompatibilità deve essere eliminata<sup>62</sup>. Ciò si applica a

<sup>61</sup> Pareri CON/2010/30 e CON/2010/48.

<sup>62</sup> Cfr., in particolare, gli articoli 127 e 128 del Trattato e gli articoli da 3 a 6 e 16 dello Statuto.

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.

Tutte le disposizioni legislative relative alla politica monetaria devono riconoscere che la politica monetaria dell'Unione deve essere condotta attraverso l'Eurosistema<sup>63</sup>. Lo statuto di una BCN può contenere disposizioni su strumenti di politica monetaria. Tali disposizioni dovrebbero essere comparabili a quelle contenute nel Trattato e nello Statuto e qualsiasi incompatibilità deve essere eliminata, in modo da ottemperare a quanto disposto dall'articolo 131 del Trattato.

Nel contesto di recenti iniziative legislative nazionali dirette a far fronte alla crisi nei mercati finanziari, la BCE ha posto un'enfasi sul fatto che debba essere evitata qualunque distorsione nei segmenti nazionali del mercato monetario dell'area dell'euro, in quanto ciò può pregiudicare l'attuazione della politica monetaria unica. In particolare, ciò vale rispetto all'estensione delle garanzie dello Stato a copertura dei depositi interbancari<sup>64</sup>.

Gli Stati membri devono assicurare che le misure legislative nazionali che affrontano i problemi di liquidità delle imprese o dei professionisti, ad esempio i loro debiti nei confronti delle istituzioni finanziarie, non abbiano effetti negativi sulla liquidità del mercato. In particolare, tali misure non possono essere incompatibili con il principio di un'economia di mercato aperto, come riflesso nell'articolo 3 del Trattato sull'Unione europea, in quanto ciò potrebbe impedire il flusso di crediti, influenzare materialmente la stabilità delle istituzioni finanziarie e dei mercati e di conseguenza incidere negativamente sullo svolgimento dei compiti dell'Eurosistema<sup>65</sup>.

Le disposizioni legislative nazionali che attribuiscono alle BCN il diritto esclusivo di emettere banconote devono riconoscere che, dopo l'adozione dell'euro, spetta al Consiglio direttivo della BCE il diritto esclusivo di autorizzare l'emissione di banconote in euro, ai sensi dell'articolo 128, paragrafo 1, del Trattato e dell'articolo 16 dello Statuto, mentre il diritto esclusivo di emettere banconote in euro appartiene alla BCE e alle BCN. Le

---

<sup>63</sup> Primo trattino dell'articolo 127, paragrafo 2 del Trattato.

<sup>64</sup> Pareri CON/2009/99 e CON/2011/79.

<sup>65</sup> Parere CON/2010/8.

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 essere abrogate ovvero si devono riconoscere i poteri attribuiti alla BCE riguardo alle banconote in euro, ai sensi delle disposizioni 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. Uno Stato membro non può considerare la moneta in circolazione come un debito della propria BCN nei confronti del governo di tale Stato membro, in quanto ciò farebbe fallire il concetto della moneta unica e sarebbe incompatibile con gli obblighi di integrazione legale dell'Eurosistema<sup>66</sup>.

Per quanto attiene alla gestione delle riserve in valuta estera<sup>67</sup>, gli Stati membri che hanno adottato l'euro e che non trasferiscono le proprie riserve ufficiali<sup>68</sup> alle rispettive BCN infrangono le disposizioni del Trattato. Inoltre, qualunque 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 il terzo trattino dell'articolo 127, paragrafo 2, del Trattato. Infine, le BCN devono fornire alla BCE attività di riserva in valuta 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 in valuta dalle BCN alla BCE.

### **2.2.7.3 DISPOSIZIONI IN MATERIA FINANZIARIA**

Le disposizioni in materia finanziaria nello Statuto comprendono norme in materia di conti finanziari<sup>69</sup>, revisione dei conti<sup>70</sup>, sottoscrizione del capitale<sup>71</sup>, trasferimento di attività di riserva<sup>72</sup> e distribuzione del reddito monetario<sup>73</sup>. Le BCN devono essere in grado di ottemperare agli obblighi previsti in tali disposizioni e ogni disposizione nazionale non compatibile deve pertanto essere abrogata.

---

<sup>66</sup> Parere CON/2008/34.

<sup>67</sup> Terzo trattino dell'articolo 127, paragrafo 2, del Trattato.

<sup>68</sup> Ad eccezione delle attività in valuta estera dei saldi operativi, che i governi degli Stati membri possono mantenere in virtù dell'articolo 127, paragrafo 3, del Trattato.

<sup>69</sup> Articolo 26 dello Statuto.

<sup>70</sup> Articolo 27 dello Statuto.

<sup>71</sup> Articolo 28 dello Statuto.

<sup>72</sup> Articolo 30 dello Statuto.

<sup>73</sup> Articolo 32 dello Statuto.



#### **2.2.7.4 POLITICA DEI CAMBI**

Uno Stato membro con deroga può preservare la legislazione nazionale in base alla quale il governo è responsabile della politica dei cambi per tale paese, affidando alla BCN un ruolo consultivo e/o esecutivo. Tuttavia, entro il momento in cui tale Stato membro adotta l'euro, tali disposizioni legislative devono rispecchiare il fatto che la responsabilità per la politica dei cambi dell'area dell'euro è stata trasferita a livello dell'UE conformemente agli articoli 138 e 219 del Trattato.

#### **2.2.7.5 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 decide come il SEBC venga rappresentato. La legislazione nazionale sulla base della quale la BCN sia autorizzata a partecipare a istituzioni monetarie internazionali deve rendere tale partecipazione soggetta all'approvazione della BCE (articolo 6.2 dello Statuto).

#### **2.2.7.6 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).

### 3 SINTESI PER LA LETTONIA

Nel periodo di riferimento, compreso fra maggio 2012 e aprile 2013, il tasso medio di inflazione sui dodici mesi misurato sullo IAPC si è collocato in Lettonia all'1,3 per cento, un livello ampiamente inferiore al valore di riferimento del 2,7 per cento fissato per il criterio della stabilità dei prezzi.

Un esame retrospettivo su un arco di tempo più lungo rivela in Lettonia un andamento molto variabile dell'inflazione al consumo, che si è situata in media d'anno tra il -1,2 e il 15,3 per cento nell'ultimo decennio. L'inflazione è aumentata dopo l'ingresso del paese nell'UE nel 2004 e ha oscillato tra il 6 e il 7 per cento per alcuni anni prima di registrare una brusca accelerazione nel 2007 e nel 2008. Soprattutto negli anni di forte espansione della seconda metà del decennio l'economia lettone ha mostrato crescenti segnali di grave surriscaldamento e l'intensificarsi di squilibri macroeconomici. Tali dinamiche si sono dimostrate insostenibili e a partire dal 2008 l'economia lettone ha attraversato una profonda crisi. Dopo aver toccato un massimo del 15,3 per cento, in media nel 2008, l'inflazione armonizzata ha evidenziato una netta diminuzione. I prezzi al consumo e in particolare il costo del lavoro per unità di prodotto hanno registrato un calo, che ha aiutato il paese a riguadagnare competitività di prezzo e di costo. Tale aggiustamento si è esaurito nel corso del 2010 con lo stabilizzarsi delle condizioni macroeconomiche e la graduale ripresa dell'incremento del costo del lavoro per unità di prodotto. Gli andamenti dell'inflazione negli ultimi anni sono stati principalmente influenzati dalle oscillazioni delle quotazioni internazionali delle materie prime e dalle variazioni delle imposte indirette e dei prezzi amministrati. Per quanto concerne l'evoluzione più recente, il tasso di inflazione sui dodici mesi misurato sullo IAPC ha continuato a decrescere agli inizi del 2013 collocandosi in aprile al -0,4 per cento, dopo il massimo del 4,8 per cento raggiunto alla metà del 2011. Su tale diminuzione hanno tuttavia inciso anche la riduzione dell'IVA (di un punto percentuale, al 21 per cento) a partire da luglio 2012 e i minori rialzi dei prezzi amministrati da gennaio 2013 (questi riflettono anche un calo delle quotazioni delle materie prime).

Le ultime previsioni disponibili delle principali istituzioni internazionali indicano che l'inflazione dovrebbe aumentare nel periodo 2013-2014; più precisamente, si collocherebbe in un intervallo dell'1,4-1,8 per cento nel 2013 e del 2,1-2,7 per cento l'anno successivo, superando nel 2014 la media prevista per l'area dell'euro. Nel

complesso queste prospettive di inflazione sono soggette a rischi al rialzo, connessi in particolare alla possibilità che i prezzi delle materie prime risultino più elevati e che gli incrementi dei costi salariali siano superiori alle attese.

Su un orizzonte temporale più lungo, in Lettonia sarà impegnativo preservare tassi di inflazione contenuti nel medio periodo, dato il limitato margine di manovra della politica monetaria in un contesto caratterizzato da scarsa flessibilità del tasso di cambio nominale. L'esperienza degli anni di espansione dal 2005 al 2007 dimostra che può essere difficile controllare le pressioni interne sui prezzi ed evitare un nuovo surriscaldamento dell'economia. Al tempo stesso le passate perdite di competitività, attenuando la crescita, potrebbero anche indebolire in certa misura le spinte inflazionistiche nei prossimi anni. In ogni caso, è probabile che il processo di recupero del divario nello sviluppo economico comporti un incremento del differenziale di inflazione tra la Lettonia e l'area dell'euro nel medio periodo, poiché il paese presenta ancora un PIL pro capite e un livello dei prezzi inferiori a quelli dell'area. È tuttavia difficile valutare con esattezza l'entità degli effetti derivanti da ciò in termini di inflazione. Nel complesso, nel contesto del processo di convergenza economica non si può escludere il riemergere di significative pressioni dal lato della domanda. Data la mancanza di flessibilità del tasso di cambio nominale nonché i limiti dei dispositivi alternativi per un'azione anticiclica, potrebbe essere difficile prevenire il riemergere di squilibri macroeconomici, inclusa un'inflazione elevata.

In sintesi, in Lettonia il tasso medio di inflazione sui dodici mesi misurato sullo IAPC si colloca al momento ampiamente al di sotto del valore di riferimento. Tuttavia desta timori la sostenibilità della convergenza sotto questo profilo.

Alla data in cui viene ultimata la stesura del presente rapporto la Lettonia è oggetto di una decisione del Consiglio dell'UE sull'esistenza di un disavanzo eccessivo; il termine per la correzione di quest'ultimo è fissato al 2012. Nel 2012, anno di riferimento, il bilancio delle amministrazioni pubbliche ha registrato un disavanzo dell'1,2 per cento del PIL, un livello ampiamente inferiore al valore di riferimento del 3 per cento. Il rapporto fra debito pubblico lordo e PIL si è collocato al 40,7 per cento, ossia al di sotto del valore di riferimento del 60 per cento. Per il 2013 la Commissione europea prevede che il rapporto disavanzo/PIL resti invariato all'1,2 per cento e che il rapporto debito/PIL aumenti al 43,2 per cento. Quanto ad altri aspetti di finanza pubblica, nel 2012 l'incidenza del disavanzo sul PIL non è stata superiore a quella della spesa pubblica per investimenti. La Lettonia

deve assicurare, nel 2013 e oltre, progressi nel risanamento dei conti in linea con i requisiti del meccanismo di prevenzione del Patto di stabilità e crescita, attuando con rigore la legge sulla disciplina di bilancio di recente adozione.

La Lettonia partecipa agli AEC II dal 2 maggio 2005, con una banda di oscillazione standard del lat del  $\pm 15$  per cento. Al momento dell'adesione agli AEC II le autorità lettoni si sono impegnate unilateralmente a mantenere il tasso di cambio del lat in una banda di oscillazione del  $\pm 1$  per cento attorno alla parità centrale, senza comportare obblighi aggiuntivi per la BCE. Nei due anni in esame, dal 17 maggio 2011 al 16 maggio 2013, il lat lettone è rimasto in prossimità della sua parità centrale. La massima deviazione, sia verso l'alto sia verso il basso, del tasso di cambio rispetto alla parità centrale degli AEC II è stata dell'1,0 per cento. Tra la fine del 2008 e il gennaio 2012 si è svolto un programma di assistenza finanziaria internazionale (condotto dall'UE e dall'FMI) per un ammontare di 7,5 miliardi di euro. Tra la fine del 2008 e la fine del 2010 le autorità lettoni vi hanno attinto in totale 4,5 miliardi di euro, utilizzati per ridurre le vulnerabilità finanziarie e contribuire ad attenuare le pressioni sul cambio. Nel periodo di riferimento di due anni, dal 17 maggio 2011 al 16 maggio 2013, le autorità lettoni non hanno usufruito delle risorse residue, pari a 3,0 miliardi di euro, e hanno rimborsato l'FMI in anticipo sul termine previsto. Nondimeno, avendo favorito la riduzione dei rischi connessi alle vulnerabilità finanziarie, il programma potrebbe anche avere concorso a mitigare quello di pressioni sul cambio. La volatilità del tasso di cambio del lat rispetto all'euro, misurata dalla deviazione standard annualizzata delle variazioni percentuali giornaliere, si è per lo più mantenuta su livelli molto bassi nel periodo considerato. I differenziali fra i tassi di interesse a breve termine e l'Euribor a tre mesi sono stati negativi per tutto il 2011, per poi aumentare fino a livelli positivi molto contenuti. Su un orizzonte temporale più lungo, nell'aprile 2013 il tasso di cambio reale del lat si è situato, sia in termini effettivi sia bilateralmente rispetto all'euro, in relativa prossimità delle medie storiche a dieci anni corrispondenti. La Lettonia è stata caratterizzata da ingentissimi disavanzi complessivi del conto corrente e del conto capitale della bilancia dei pagamenti, che hanno superato il 20 per cento del PIL, nel 2006 e 2007. Dopo una forte contrazione della domanda interna che ha determinato un calo delle importazioni, nonché aumenti di competitività e una vigorosa ripresa delle esportazioni, il disavanzo complessivo è diminuito notevolmente fino a trasformarsi in un avanzo molto cospicuo, pari all'11,1 per cento del PIL nel 2009. Questo radicale mutamento è ascrivibile a una considerevole riduzione del disavanzo del conto dei beni e, in misura minore, a incrementi degli avanzi

nei servizi e nei trasferimenti, nonché a un temporaneo miglioramento del saldo dei redditi. Tale avanzo è poi sceso allo 0,0 per cento nel 2011 e all'1,3 per cento nel 2012, riflettendo l'espansione della domanda interna, in particolare degli investimenti, a fronte di una forte crescita delle importazioni che ha sopravanzato quella delle esportazioni. La posizione patrimoniale netta sull'estero della Lettonia si è deteriorata in misura notevole fino allo scoppio della crisi, passando dal -43,8 per cento del PIL nel 2003 al -82,7 per cento nel 2009, ma è poi migliorata al -65,1 per cento nel 2012. Il fatto che le passività nette sull'estero del paese siano tuttora molto elevate mette in luce l'importanza delle politiche strutturali e di bilancio a favore della sostenibilità del debito estero.

Nel periodo di riferimento (maggio 2012 - aprile 2013) i tassi di interesse a lungo termine si sono collocati in media al 3,8 per cento, ossia al di sotto del valore di riferimento del 5,5 per cento fissato per il relativo criterio di convergenza. Nel periodo in esame sono diminuiti i tassi di interesse a lungo termine con il rafforzamento della situazione macroeconomica e dei conti pubblici, l'incremento del merito di credito e, soprattutto nella seconda metà del 2012, il miglioramento delle condizioni dei mercati finanziari internazionali. I tassi lettoni si sono situati al 3,2 per cento alla fine del periodo di riferimento, superando di 0,3 punti percentuali la media dell'area dell'euro (e di 1,6 il rendimento dei titoli dell'area con *rating* AAA).

Nel complesso, sebbene la Lettonia si collochi entro i valori di riferimento fissati per i criteri di convergenza, desta timori la sostenibilità a più lungo termine della sua convergenza economica. Di fatto, in passato il paese ha registrato episodi di forte espansione-contrazione e un'elevata volatilità sul piano macroeconomico, che si sono manifestati fra l'altro nei prezzi interni e nei tassi di interesse a lungo termine. In tempi più recenti la Lettonia ha introdotto una serie di misure intese a rafforzare l'assetto nazionale delle politiche anticicliche. L'adesione a un'unione monetaria comporta la rinuncia a strumenti monetari e di cambio, per cui assumono maggiore importanza la flessibilità e la capacità di tenuta interne. La sostenibilità economica dipende quindi dalla costante disponibilità, da parte sia delle autorità sia del pubblico in generale, a effettuare aggiustamenti e a introdurre le necessarie riforme e misure sul piano delle politiche per salvaguardare la stabilità macroeconomica e la competitività dell'economia.

Per realizzare e preservare un contesto che possa favorire una convergenza durevole, la Lettonia deve attuare politiche tese ad assicurare condizioni macroeconomiche

complessivamente stabili, inclusa una stabilità dei prezzi sostenibile. Quanto agli squilibri macroeconomici, la Commissione europea non ha selezionato la Lettonia per un'analisi approfondita nelle sue relazioni sul meccanismo di allerta del 2012 e 2013. Al tempo stesso, dato il limitato margine di manovra della politica monetaria che deriva dalla mancanza di flessibilità del tasso di cambio nominale, è imperativo che le politiche attuate in altri settori forniscano all'economia le risorse per affrontare gli shock specifici del paese e per prevenire il possibile riaccumularsi di squilibri macroeconomici. Le autorità dovrebbero quindi esplorare possibili vie per rafforzare ulteriormente gli strumenti alternativi per un'azione anticiclica a loro disposizione, in aggiunta a quanto conseguito dal 2009. In particolare, i progressi compiuti nei seguenti settori aiuteranno a realizzare un contesto favorevole alla stabilità dei prezzi sostenibile e a promuovere la competitività e la crescita dell'occupazione.

In primo luogo è necessario che la Lettonia continui un percorso di risanamento organico dei conti pubblici in linea con i requisiti del Patto di stabilità e crescita e che dia attuazione e si attenga a un assetto di bilancio tale da contribuire a evitare il ritorno a politiche procicliche in futuro. È altresì importante non lasciar sfumare gli aumenti di competitività ottenuti negli ultimi anni, evitando un rinnovato incremento del costo del lavoro per unità di prodotto. Inoltre è essenziale realizzare ulteriori riforme strutturali dirette in particolare a migliorare il funzionamento del mercato del lavoro, ove un'elevata disoccupazione coincide con squilibri tra qualifiche richieste e offerte e carenza di manodopera in alcuni settori.

Malgrado la forte capacità di aggiustamento dimostrata dalla Lettonia, gli indicatori della qualità delle istituzioni e della *governance* segnalano l'esigenza di compiere progressi su questo fronte. In base alle attuali graduatorie dei 27 Stati membri dell'UE riportate nei rapporti di varie organizzazioni internazionali, se da un lato il contesto economico è ritenuto particolarmente positivo in Lettonia, i risultati complessivi relativamente scarsi in termini di *governance* denotano l'auspicabilità di un quadro istituzionale più solido (cfr. sezione 4.1 per maggiori dettagli). Si stima inoltre che in Lettonia esista ancora un'economia sommersa relativamente ampia, seppure in diminuzione. Questi punti di debolezza comportano non soltanto perdite in termini di gettito, ma distorcono anche la concorrenza, nuocciono alla competitività del paese e ne riducono l'attrattiva come destinazione degli investimenti diretti esteri, frenando gli investimenti e la produttività a lungo termine.

Infine, nel settore finanziario il ricorso di un numero significativo di banche ai depositi dei non residenti come fonte di finanziamento, pur non costituendo un fenomeno recente, è di nuovo in crescita e pone un serio rischio per la stabilità finanziaria. Inoltre, il potenziale riemergere di squilibri interni o un'eccessiva espansione del credito potrebbero generare rischi aggiuntivi per la stabilità finanziaria. Oltre ad adeguate politiche microprudenziali è indispensabile disporre di uno strumentario completo: a) misure macroprudenziali, analisi dei conti nazionali e prove di stress, b) meccanismi di finanziamento appropriati per il sistema di garanzia dei depositi, c) efficaci dispositivi di risanamento e risoluzione, d) una più stretta osservazione di qualsiasi accumulo di squilibri macroeconomici che possa mettere a repentaglio la stabilità finanziaria, stando pronti ad adottare misure aggiuntive eventualmente necessarie, e) gli standard più elevati possibile nell'applicazione delle norme internazionali antiriciclaggio. Infine, la stabilità finanziaria dovrebbe beneficiare della partecipazione della Lettonia al meccanismo di vigilanza unico (*Single Supervisory Mechanism, SSM*), la cui entrata in vigore è prevista per il 2014.

La legislazione lettone soddisfa tutti i requisiti relativi all'indipendenza della banca centrale, al divieto di finanziamento monetario e alla sua integrazione nell'Eurosistema dal punto di vista giuridico. Tuttavia il disposto del primo paragrafo dell'articolo 43 della legge sulla Latvijas Banka, in base al quale il parlamento lettone svolge funzioni di vigilanza nei confronti di quest'ultima, beneficerebbe di un chiarimento in sede di un'ulteriore revisione delle relative disposizioni al fine di assicurarne la certezza giuridica.

