



BANCA CENTRALE EUROPEA

EUROSISTEMA

RAPPORTO SULLA CONVERGENZA MAGGIO 2007

INTRODUZIONE

**QUADRO DI RIFERIMENTO
DELL'ANALISI**

SINTESI PER PAESE

IT



BANCA CENTRALE EUROPEA

EUROSISTEMA



Nel 2007 tutte le pubblicazioni della BCE sono caratterizzate da un motivo tratto dalla banconota da 20 euro

RAPPORTO SULLA CONVERGENZA MAGGIO 2007

INTRODUZIONE
QUADRO DI RIFERIMENTO DELL'ANALISI
SINTESI PER PAESE



© Banca centrale europea, 2007

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.int>

Fax

+49 69 1344 6000

Telex

411 144 ecb d

Tutti i diritti riservati.

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

Le statistiche contenute in questa pubblicazione sono aggiornate al 26 aprile 2007.

La presente traduzione in italiano del Rapporto sulla convergenza del maggio 2007 contiene soltanto i capitoli Introduzione, Quadro di riferimento dell'analisi e Sintesi per paese. Per maggiori informazioni, la pubblicazione completa in inglese è consultabile nel sito Internet della BCE (<http://www.ecb.int>).

ISSN 1725-9339 (stampa)

ISSN 1725-9541 (online)

INDICE

INDICE

1	INTRODUZIONE	5
2	QUADRO DI RIFERIMENTO DELL'ANALISI	
2.1	Convergenza economica	7
2.2	Compatibilità della legislazione nazionale con il Trattato	14
3	SINTESI PER PAESE	
3.1	Cipro	29
3.2	Malta	31

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		

ALTRE SIGLE

AEC	Accordi europei di cambio
BCE	Banca centrale europea
BCN	banche centrali nazionali
b.d.p.	bilancia dei pagamenti
BRI	Banca dei regolamenti internazionali
CD	certificati 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 dell'FMI sulla bilancia dei pagamenti (5ª edizione)
OCSE	Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico
PDE	procedura per i disavanzi eccessivi
PIL	prodotto interno lordo
SEBC	Sistema europeo di banche centrali
SEC 95	Sistema europeo dei conti nazionali 1995
TCE	tasso di cambio effettivo
UE	Unione europea
UEM	Unione economica e monetaria

Secondo la consuetudine della Comunità, gli Stati membri dell'UE sono elencati in questa pubblicazione utilizzando l'ordine alfabetico dei nomi dei paesi nelle rispettive lingue nazionali.

I INTRODUZIONE

I INTRODUZIONE

L'euro è stato introdotto il 1° gennaio 1999. Ad oggi hanno adottato la moneta unica, in linea con i requisiti del Trattato che istituisce la Comunità europea (il Trattato), tredici Stati membri dell'Unione europea (UE), ultimo fra questi la Slovenia il 1° gennaio 2007. In seguito agli allargamenti dell'UE nel 2004 e nel 2007 sono, invece, quattordici gli Stati membri che attualmente non partecipano a pieno titolo all'Unione economica e monetaria (UEM) e non hanno ancora adottato l'euro.

Il presente Rapporto sulla convergenza è stato predisposto dando seguito alle richieste di esame sul singolo paese fatte pervenire rispettivamente da Cipro il 13 febbraio 2007 e da Malta il 27 febbraio 2007. Nel redigere questo documento la Banca centrale europea (BCE) assolve l'obbligo – sancito all'articolo 122, paragrafo 2, in combinato disposto con l'articolo 121, paragrafo 1, del Trattato – di riferire al Consiglio dell'Unione europea (Consiglio dell'UE) almeno una volta ogni due anni, o su richiesta di uno Stato membro con deroga, “sui progressi compiuti dagli Stati membri nell'adempimento dei loro obblighi relativi alla realizzazione dell'Unione economica e monetaria”. Il rapporto stilato dalla BCE e quello redatto dalla Commissione europea, in virtù dello stesso mandato, sono sottoposti al Consiglio dell'UE in parallelo.

La BCE si rifà allo schema di valutazione utilizzato nei precedenti rapporti sulla convergenza per esaminare, con riferimento ai due paesi interessati, se sia stato conseguito un grado di convergenza elevato e sostenibile in ambito economico, se la legislazione nazionale risulti compatibile con il Trattato e siano soddisfatti i requisiti di natura giuridica imposti alle banche centrali nazionali (BCN) come condizione per divenire parte integrante dell'Euro-sistema.

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 di queste ultime, in special modo dei dati sui conti pub-

blici, non devono essere influenzate da considerazioni politiche. Agli Stati membri è stato chiesto di attribuire importanza prioritaria alla qualità e all'integrità delle proprie statistiche, di predisporre un adeguato sistema di controlli incrociati in sede di compilazione e di applicare requisiti minimi di qualità in campo statistico. Tali requisiti dovrebbero rafforzare l'indipendenza, l'integrità e la responsabilità di dar conto del proprio operato degli istituti nazionali di statistica, nonché sostenere la fiducia nella qualità delle statistiche di bilancio (cfr. l'allegato statistico al capitolo 4).

Il rapporto si articola nel modo seguente: il capitolo 2 descrive lo schema di valutazione utilizzato per l'esame della convergenza economica e legale; il capitolo 3 presenta una sintesi per paese contenente i principali risultati ottenuti sulla base di tale esame; il capitolo 4 approfondisce l'analisi dello stato della convergenza economica in ciascuno dei due paesi e delinea la metodologia statistica utilizzata per gli indicatori di convergenza; infine il capitolo 5 verte sulla compatibilità delle legislazioni nazionali, compresi gli statuti delle banche centrali, con gli articoli 108 e 109 del Trattato e con lo Statuto del Sistema europeo di banche centrali (SEBC).

2 QUADRO DI RIFERIMENTO DELL'ANALISI

2.1 CONVERGENZA ECONOMICA

La BCE valuta lo stato di convergenza economica dei due Stati membri interessati applicando a ciascuno il medesimo quadro di riferimento per l'analisi. Quest'ultimo 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. Inoltre, tiene conto di un ulteriore insieme di indicatori economici sia retrospettivi che prospettici considerati utili per un esame più approfondito della sostenibilità della convergenza. I riquadri da 1 a 4 richiamano brevemente le disposizioni del Trattato e forniscono precisazioni metodologiche concernenti le 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, in precedenza, dall'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, essi debbono 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 debbono essere soddisfatti sulla base di dati effettivi. Quarto, la verifica dei criteri deve caratterizzarsi per coerenza, trasparenza e semplicità. Infine si ribadisce che i criteri di convergenza devono essere rispettati in modo duraturo, non solo in un dato momento. Per questo motivo, l'esame effettuato per ciascun paese approfondisce gli aspetti connessi con la sostenibilità della convergenza.

Vengono pertanto analizzati retrospettivamente gli andamenti economici negli Stati membri interessati con riferimento, in linea di principio, all'ultimo decennio. Questo approccio aiuta a stabilire con maggior precisione la misura in cui i risultati al momento ottenuti siano realmente frutto di aggiustamenti di natura strutturale e ciò, a sua volta, dovrebbe consentire una più accurata valutazione della sostenibilità della convergenza economica.

Nella misura appropriata, viene inoltre condotta un'analisi prospettica, nel cui ambito si presta particolare attenzione al fatto che la sostenibilità di andamenti economici favorevoli si fonda sulla capacità delle politiche economiche di rispondere alle sfide presenti e future in modo adeguato e con effetti duraturi. Nell'insieme, si rileva che per preservare nel tempo i risultati raggiunti sul piano della convergenza economica occorre conseguire una solida posizione di partenza, ma sono altrettanto determinanti le politiche economiche portate avanti dopo l'adozione dell'euro.

Il quadro di riferimento comune per l'analisi viene applicato individualmente ai due Stati membri. L'esame effettuato per ciascun paese, incentrato sui risultati rispettivamente ottenuti, va considerato separatamente, in conformità con l'articolo 121 del Trattato.

Le statistiche contenute nel presente rapporto sono aggiornate al 26 aprile 2007. I dati statistici utilizzati per la verifica della convergenza sono stati forniti dalla Commissione europea (cfr. anche l'allegato statistico al capitolo 4, le tavole e le figure), con la collaborazione della BCE per quanto concerne 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 al marzo 2007, ultimo mese per il quale erano 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 nel marzo 2007, mentre per quelli giornalieri si estende fino al 26 aprile. I dati sui conti pubblici si fermano al

2006. Si considerano, inoltre, le previsioni di varie fonti e gli ultimi programmi di convergenza degli Stati membri, nonché altre informazioni ritenute rilevanti ai fini di una valutazione prospettica della sostenibilità della convergenza. Le previsioni di primavera della Commissione europea, di cui si tiene conto anche nel presente rapporto, sono state divul-

gate il 7 maggio 2007. Il rapporto è stato adottato dal Consiglio generale della BCE il 14 maggio.

Per quanto concerne l'andamento dei prezzi, le disposizioni del Trattato 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 121, paragrafo 1, primo trattino, del Trattato prevede:

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

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

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

2 Modalità di applicazione delle disposizioni del Trattato

Nel contesto del presente rapporto la BCE applica le disposizioni del Trattato 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 utilizzando la 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 aprile 2006 - marzo 2007.
- Il concetto di “tre Stati membri, al massimo, che hanno conseguito i migliori risultati in termini di stabilità dei prezzi”, adottato per la determinazione del valore di riferimento, è stato applicato calcolando la media aritmetica semplice del tasso di incremento dei prezzi dei tre paesi dell'UE con inflazione più bassa: 1,3 per cento (Finlandia), 1,5 per cento

(Polonia) e 1,6 per cento (Svezia), da cui risulta un tasso medio dell'1,5 per cento che, aggiungendo 1,5 punti percentuali, dà un valore di riferimento del 3,0 per cento.

L'inflazione è stata misurata sullo IAPC, costruito allo scopo di fornire una base comparabile per valutare la convergenza in termini di stabilità dei prezzi (cfr. l'allegato statistico). 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, il tasso medio di inflazione misurato sullo IAPC nel periodo di riferimento di dodici mesi (aprile 2006 - marzo 2007) viene valutato alla luce dei risultati economici ottenuti dagli Stati membri in termini di stabilità dei prezzi negli ultimi dieci anni. In tale contesto si rilevano 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, inoltre, conto di come il contesto macroeconomico abbia inciso sul raggiungimento della stabilità dei prezzi. L'evoluzione di questi ultimi 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 pro-

dotto 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, l'IPC nazionale, l'IPC escluse le variazioni delle imposte indirette nette, il deflatore dei consumi privati, il deflatore del PIL e i prezzi alla produzione). Con riferimento alle prospettive future, vengono delineati gli andamenti attesi dell'inflazione nei prossimi anni, incluse le previsioni dei principali organismi internazionali e degli operatori di mercato, e sono analizzati gli aspetti 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 del Trattato e le relative modalità di applicazione da parte della BCE sono presentate nel riquadro 2.

Riquadro 2

ANDAMENTO DELLA FINANZA PUBBLICA

1 Disposizioni del Trattato

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

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

L'articolo 2 del Protocollo sui criteri di convergenza di cui all'articolo 121 del Trattato stabilisce che:

“il criterio relativo alla situazione di bilancio pubblico di cui all’articolo 121, paragrafo 1, secondo trattino, del Trattato, significa che, al momento dell’esame, lo Stato membro non è oggetto di una decisione del Consiglio di cui all’articolo 104, paragrafo 6, del Trattato, circa l’esistenza di un disavanzo eccessivo.”

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

- (a) il rapporto fra il disavanzo pubblico, previsto o effettivo, e il PIL supera il valore di riferimento (fissato nel Protocollo sulla procedura per i disavanzi eccessivi al 3 per cento del PIL), a meno che
 - il rapporto non sia diminuito in modo sostanziale e continuo e abbia raggiunto un livello che si avvicina al valore di riferimento; oppure
 - 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, la relazione predisposta 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 104, paragrafo 6, il Consiglio dell’UE, deliberando a maggioranza qualificata sulla base della raccomandazione della Commissione e considerate le osservazioni che lo Stato membro interessato ritenga di formulare, decide dopo una valutazione globale se esiste un disavanzo eccessivo.

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 1997-2006, tenendo conto delle prospettive e delle sfide in materia di conti pubblici, con particolare attenzione alle relazioni fra l’evoluzione del disavanzo e quella del debito pubblico.

Conformemente all’articolo 104 la BCE, a differenza della Commissione europea, non riveste alcun ruolo formale nella procedura per i disavanzi eccessivi. Il suo rapporto si limita pertanto a indicare se nei confronti di un paese sia stata avviata una procedura concernente un disavanzo eccessivo.

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 di tale variabile.

L'esame degli andamenti di finanza pubblica si avvale di dati compilati sulla base dei conti economici nazionali, conformemente al Sistema europeo dei conti 1995 (cfr. l'allegato statistico). Per la maggior parte, i dati presentati in questo rapporto sono stati resi disponibili dalla Commissione europea nell'aprile 2007 e includono i conti pubblici dal 1997 al 2006, nonché le previsioni della Commissione per il 2007.

Per quanto concerne la sostenibilità delle finanze pubbliche, i risultati conseguiti nel 2006 (anno di riferimento) sono valutati alla luce degli andamenti registrati dagli Stati membri negli ultimi dieci anni. Come punto di partenza vengono 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. Tale prospettiva può fornire ulteriori informazioni sulla misura in cui il contesto macroeconomico, in particolare l'effetto combinato di crescita e tassi di interesse, ha inciso sulla dinamica del debito. Può altresì offrire maggiori indicazioni sul contributo degli sforzi di risanamento, rispecchiati dal saldo primario, e sul ruolo svolto da determinati fattori sottostanti al raccordo disavanzo-debito. Si effettua inoltre un'analisi della struttura del debito pubblico, incentrata in particolare sul livello – e sull'evoluzione – della quota di debito a breve termine e di quella denominata in valuta estera. Raffrontando tali quote con il livello corrente del rapporto debito/PIL si riscontra la sensibilità dei saldi di bilancio alle variazioni dei tassi di cambio e di interesse.

Viene quindi esaminato l'andamento del rapporto fra il disavanzo pubblico e il PIL. A tale riguardo giova ricordare che sull'evoluzione del rapporto disavanzo/PIL annuo di un paese influiscono tipicamente una serie di fattori sottostanti. Gli influssi sono spesso suddivisi in "effetti ciclici", che riflettono la reazione dei disavanzi alle variazioni del ciclo economico, ed "effetti non ciclici", sovente ricondotti a

correzioni strutturali o permanenti delle politiche di bilancio. Questi ultimi, tuttavia, così come quantificati nel presente rapporto, non sono necessariamente ascrivibili appieno alle variazioni strutturali della situazione di finanza pubblica, in quanto includono effetti temporanei sul bilancio derivanti dall'impatto sia di provvedimenti economici sia di fattori straordinari. Vengono analizzati in maggior dettaglio anche gli andamenti passati della spesa e delle entrate pubbliche e sono illustrate per grandi linee le aree in cui è opportuna un'azione di risanamento.

Con riferimento alle prospettive future, si descrivono i programmi di bilancio nazionali e le recenti previsioni della Commissione europea per il 2007; vengono poi considerate le strategie di finanza pubblica a medio termine, che emergono dai programmi di convergenza. Ciò include una valutazione del previsto raggiungimento dell'obiettivo a medio termine, come prescritto dal Patto di stabilità e crescita, nonché delle prospettive per l'evoluzione del rapporto debito/PIL sulla base delle attuali politiche di bilancio. Vengono inoltre evidenziate le sfide di lungo periodo per la sostenibilità delle posizioni di bilancio, con particolare attenzione a quelle connesse alla presenza di sistemi pensionistici pubblici a ripartizione in un contesto demografico in trasformazione, nonché agli schemi di garanzie statali.

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



ANDAMENTO DEL TASSO DI CAMBIO**1 Disposizioni del Trattato**

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

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

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

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

2 Modalità di applicazione delle disposizioni del Trattato

Per quanto 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 di convergenza senza registrare gravi tensioni, in particolare senza svalutazioni nei confronti dell'euro. Nel caso di una partecipazione più breve, l'andamento del tasso di cambio è considerato su un periodo di riferimento di due anni, secondo la convenzione adottata nei rapporti precedenti.

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

Inoltre, l'assenza di “gravi tensioni” viene generalmente appurata: 1) esaminando l'entità della deviazione del tasso di cambio dalla parità centrale degli AEC II; 2) utilizzando indicatori quali la volatilità e la tendenza del tasso di cambio con l'euro, nonché il differenziale di interesse a breve termine rispetto all'area dell'euro e la sua evoluzione; 3) considerando il ruolo svolto dagli interventi sui mercati valutari.

Tutti i tassi di cambio bilaterali per il periodo di riferimento compreso fra maggio 2005 e aprile 2007 sono quelli ufficiali della BCE (cfr. l'allegato statistico).

Cipro e Malta partecipano entrambi agli AEC II dal 2 maggio 2005, ossia da un periodo leggermente superiore a due anni prima della conclusione del presente rapporto, che illustra gli andamenti delle rispettive valute nei confronti dell'euro fra il 27 aprile 2005 e il 26 aprile 2007 (data dell'ultimo aggiornamento dei dati utilizzati in questa sede). Nel periodo compreso fra il 26 aprile e il 14 maggio 2007 (data in cui è stato ultimato il presente rapporto) i tassi di cambio delle valute di entrambi i paesi si sono mantenuti stabili rispetto all'euro.

Oltre ad analizzare l'andamento del tasso di cambio nominale nei confronti dell'euro, ci si sofferma brevemente sulla sostenibilità dei suoi

attuali livelli. Questa viene desunta valutando su orizzonti temporali più lunghi l'evoluzione dei tassi di cambio reali bilaterali ed effettivi, i saldi di conto corrente, conto capitale e conto finanziario della bilancia dei pagamenti e la posizione patrimoniale netta sull'estero degli Stati membri in esame. Per quanto riguarda l'integrazione dei mercati, si considera inoltre la quota dell'area dell'euro sul totale dell'interscambio con l'estero di tali paesi.

Per quanto concerne l'andamento dei tassi di interesse a lungo termine, le disposizioni del Trattato e la relativa 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 121, paragrafo 1, quarto trattino, del Trattato richiede:

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

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

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

2 Modalità di applicazione delle disposizioni del Trattato

Nel contesto del presente rapporto la BCE applica le disposizioni del Trattato 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 dati relativi allo IAPC. Il periodo di riferimento considerato nel presente rapporto è aprile 2006 - marzo 2007.

- Il concetto di “tre Stati membri, al massimo, che hanno conseguito i migliori risultati in termini di stabilità dei prezzi”, adottato per la determinazione del valore di riferimento, è stato applicato calcolando la media aritmetica semplice dei tassi di interesse a lungo termine degli stessi tre paesi dell’UE considerati nel calcolo del valore di riferimento per la stabilità dei prezzi (cfr. riquadro 1); nell’orizzonte temporale assunto ai fini del presente rapporto: 3,8 per cento (Svezia), 3,9 per cento (Finlandia) e 5,3 per cento (Polonia), da cui risulta un tasso medio del 4,4 per cento che, con l’aggiunta di 2 punti percentuali, fornisce un valore di riferimento del 6,4 per cento.

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

Qualora per un paese non si disponga di questo tipo di dati riguardo ai tassi di interesse a lungo termine, viene condotta un’analisi quanto più ampia possibile dei mercati finanziari, tenendo conto del livello di indebitamento delle amministrazioni pubbliche e di altri indicatori rilevanti, allo scopo di valutare la stabilità della convergenza raggiunta dallo Stato membro e della sua partecipazione agli AEC II.

Come già menzionato, 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 (aprile 2006 - marzo 2007) sono considerati alla luce sia dell’evoluzione dei tassi di interesse a lungo termine negli ultimi dieci anni, o nel periodo per il quale sono disponibili i dati, sia dei principali fattori sottostanti ai differenziali fra quei tassi e il tasso medio corrispondente dell’area dell’euro.

Infine l’articolo 121, paragrafo 1, del Trattato prevede che il presente rapporto tenga conto di una serie di altri fattori rilevanti, in particolare “dello sviluppo dell’ECU, dei risultati dell’integrazione dei mercati, della situazione e dell’evoluzione delle partite correnti delle bilance dei pagamenti, di un esame dell’evoluzione dei costi unitari del lavoro e di altri indici di prezzo”. Tali fattori sono esaminati nel capitolo 4 nel contesto dei singoli criteri di convergenza. Con l’introduzione dell’euro il 1° gennaio 1999 è venuta meno l’esigenza di un’analisi dell’andamento dell’ECU.

2.2 COMPATIBILITÀ DELLA LEGISLAZIONE NAZIONALE CON IL TRATTATO

2.2.1 INTRODUZIONE

L’articolo 122, paragrafo 2, del Trattato prevede che, almeno una volta ogni due anni o su richiesta di uno Stato membro con deroga, la BCE (e la Commissione) riferisca al Consiglio dell’UE in conformità della procedura stabilita all’articolo 121, paragrafo 1. Ciascun rapporto deve comprendere un esame della compatibilità tra la legislazione nazionale di ciascuno Stato membro con deroga, incluso lo statuto della sua BCN, e i requisiti degli articoli 108 e 109 del Trattato e dello Statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea (di seguito lo “Statuto”). L’obbligo di compatibilità imposto dal Trattato agli Stati membri con deroga viene anche definito “convergenza legale”. 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 dei crescenti segni di pressione sugli organi decisionali delle BCN di taluni Stati membri, potenzialmente contrari allo spirito del Trattato con riguardo all'indipendenza della banca centrale. Pertanto, la BCE monitorerà da vicino ogni sviluppo, prima di poter effettuare una valutazione positiva definitiva da cui concludere che la legislazione nazionale di uno Stato membro è compatibile con il Trattato e con lo Statuto.

STATI MEMBRI CON DEROGA E CONVERGENZA LEGALE

Cipro e Malta, la cui legislazione nazionale è esaminata nel presente rapporto, hanno lo stato di Stati membri con deroga, vale a dire che non hanno ancora adottato l'euro. L'articolo 4 dell'Atto sulle condizioni di adesione all'UE¹ prevede che "ciascun nuovo Stato membro partecipa all'Unione economica e monetaria a decorrere dalla data di adesione quale Stato membro con deroga ai sensi dell'articolo 122 del Trattato CE."

La BCE ha esaminato il livello di convergenza legale di Cipro e Malta, così come le misure legislative che sono state adottate o che è necessario adottare per raggiungere tale obiettivo.

L'obiettivo della valutazione della convergenza legale è di facilitare la decisione del Consiglio dell'UE su quali Stati membri "rispettino le condizioni necessarie per l'adozione della moneta unica". Tali condizioni fanno riferimento, dal punto di vista giuridico, in particolare all'indipendenza della banca centrale e all'integrazione giuridica delle BCN nell'Euro-sistema.

STRUTTURA DELLA VALUTAZIONE GIURIDICA

La valutazione giuridica segue nelle grandi linee lo schema applicato in materia in precedenti documenti della BCE e dell'IME, in particolare nei Rapporti sulla convergenza della BCE del dicembre 2006 (relativo a Repubblica Ceca, Estonia, Cipro, Lettonia, Ungheria, Malta, Polonia, Slovacchia e Svezia), del maggio 2006 (relativo a Lituania e Slovenia), del

2004 (relativo a Repubblica Ceca, Estonia, Cipro, Lettonia, Lituania, Ungheria, Malta, Polonia, Slovenia, Slovacchia e Svezia) e del 2000 (relativo a Grecia e Svezia) e in quello prodotto dall'IME nel 1998. La compatibilità delle legislazioni nazionali è considerata alla luce delle modifiche legislative adottate entro il 15 marzo 2007.

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:

- la compatibilità con le disposizioni relative all'indipendenza delle BCN nel Trattato (articolo 108) e nello Statuto (articoli 7 e 14.2), nonché con le disposizioni sull'obbligo di riservatezza (articolo 38 dello Statuto);
- la compatibilità con le disposizioni relative al divieto di finanziamento monetario (articolo 101 del Trattato) e all'accesso privilegiato (articolo 102 del Trattato) e la compatibilità con l'ortografia comune dell'euro richiesto dal diritto comunitario;
- l'integrazione legale delle BCN nell'Euro-sistema (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 109 del Trattato prevede che la legislazione nazionale sia "compatibile" con il

¹ 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). Per quanto riguarda la Bulgaria e la Romania, si veda l'articolo 5 dell'Atto relativo alle condizioni di adesione della Repubblica di Bulgaria e della Romania e agli adattamenti dei Trattati sui quali si fonda l'Unione europea (GU L del 21.6.2005, pag. 203).

Trattato e con lo Statuto; le eventuali incompatibilità devono pertanto essere eliminate. Né la preminenza del Trattato e dello Statuto sulla legislazione nazionale, né la natura dell'incompatibilità fanno venir meno tale obbligo.

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

L'obbligo contenuto nell'articolo 109 del Trattato ha solo ad oggetto l'incompatibilità con il Trattato e lo Statuto. Tuttavia, la normativa nazionale incompatibile con la legislazione comunitaria secondaria dovrebbe essere ad essa allineata. La preminenza del diritto comunitario non incide sull'esigenza di adeguare la legislazione nazionale. Questo requisito di carattere generale trova origine non solo nell'articolo 109 del Trattato ma anche nella giurisprudenza della Corte di giustizia delle Comunità europee².

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

Inoltre, *inter alia*, in funzione strumentale al conseguimento e al mantenimento della compatibilità fra la legislazione nazionale e i requisiti del Trattato e dello Statuto, la BCE deve essere consultata dalle istituzioni comunitarie e dagli Stati membri sui progetti di disposizioni legislative concernenti il suo ambito di competenza, in ottemperanza all'articolo 105, paragrafo 4, del Trattato e all'articolo 4 dello Statuto. La Decisione 98/415/CE del Consiglio, del 29 giugno 1998, relativa alla consultazione della Banca centrale europea da parte delle autorità nazionali sui progetti di disposizioni legislative³ 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 le questioni dell'indipendenza della banca centrale e dell'obbligo di riservatezza, gli Stati membri che hanno aderito all'UE nel 2004 hanno dovuto adeguare la legislazione nazionale in modo tale che fosse conforme alle disposizioni pertinenti del Trattato e che fosse in vigore dal 1° maggio 2004. La Svezia era tenuta a effettuare i necessari adeguamenti e a fare in modo che questi fossero in vigore entro la data di istituzione del SEBC, vale a dire il 1° giugno 1998.

2.2.3.1 INDIPENDENZA DELLA BANCA CENTRALE

Nel novembre 1995 l'IME aveva predisposto un elenco dei diversi aspetti che compongono il concetto di indipendenza della banca centrale

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

3 GU L 189 del 3.7.1998, pag. 42.

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

INDIPENDENZA FUNZIONALE

L'indipendenza della banca centrale non è fine a se stessa, ma rappresenta uno strumento tramite il quale conseguire un traguardo esplicito e preminente su ogni altro. L'indipendenza funzionale richiede che l'obiettivo primario di ogni BCN sia dichiarato 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. All'indipendenza della banca centrale fa riscontro la piena responsabilità delle BCN per le proprie decisioni, aspetto rilevante per rafforzare la fiducia nello *status* di indipendenza dell'istituzione stessa. Ciò comporta il rispetto di criteri di trasparenza e il dialogo con i terzi.

Con riferimento ai termini, il Trattato non si è espresso chiaramente in merito a quando le BCN degli Stati membri con deroga dovessero conformarsi all'obiettivo primario della stabilità dei prezzi previsto nell'articolo 105, para-

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

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

INDIPENDENZA ISTITUZIONALE

L'articolo 108 del Trattato e l'articolo 7 dello Statuto fanno espressamente riferimento al principio dell'indipendenza istituzionale. Sulla base di tali articoli è fatto divieto alle BCN e ai

membri dei rispettivi organi decisionali di chiedere o di prendere istruzioni da istituzioni o da organismi comunitari, da qualsiasi governo di uno Stato membro o da qualunque altro organismo. Essi, inoltre, vietano alle istituzioni e agli organismi comunitari e ai governi degli Stati membri di cercare di influenzare i membri degli organi decisionali delle BCN, le cui decisioni possono avere un impatto sull'espletamento da parte delle BCN dei compiti svolti nell'ambito del SEBC.

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

Divieto di impartire istruzioni

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

Divieto di approvare, sospendere, annullare o differire decisioni

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

Divieto di sindacare decisioni delle BCN per motivi di legittimità

Il diritto degli organi diversi da tribunali indipendenti di sindacare per motivi di legittimità decisioni relative alle funzioni assolte nell'ambito del SEBC è incompatibile con il Trattato e con lo Statuto, in quanto l'espletamento di tali funzioni non può essere posto in discussione a livello politico. Il diritto del governatore di sospendere, per motivi di legittimità, l'attuazione delle deliberazioni assunte dagli organi

decisionali del SEBC o della BCN per sottoporle a una decisione finale da parte delle autorità politiche equivarrebbe a chiedere istruzioni a soggetti terzi.

Divieto di far parte degli organi decisionali di una BCN con diritto di voto

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

Divieto di consultazione preventiva per le decisioni di una BCN

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

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

- ciò non interferisca con l'indipendenza dei membri degli organi decisionali delle BCN;
- lo *status* particolare dei governatori nel loro ruolo di membri del Consiglio generale della BCE sia pienamente rispettato;
- siano osservati i requisiti di riservatezza derivanti dallo Statuto.

Esercizio di funzioni proprie dei membri degli organi decisionali delle BCN

Le disposizioni statutarie concernenti l'esenzione da parte di terzi (ad esempio i governi) con riguardo ai doveri di pertinenza dei membri degli organi decisionali delle BCN (ad esempio in relazione ai conti finanziari) devono essere integrate da opportune clausole di salvaguardia, affinché tale potere non leda la capacità

della singola BCN di adottare in maniera indipendente decisioni riguardanti i compiti del SEBC (ovvero di attuare decisioni adottate nell'ambito del SEBC). Si raccomanda quindi di includere negli statuti delle BCN un'espressa disposizione in questo senso.

INDIPENDENZA PERSONALE

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

Termine minimo di permanenza in carica del governatore

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

Condizioni per la revoca dall'incarico dei governatori

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

Garanzie di permanenza in carica 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 permanenza in carica e 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 SEBC⁴. Diversi articoli del Trattato e dello Statuto si esprimono in questo senso. L'articolo 14.2 dello Statuto non limita la garanzia di permanenza in carica ai soli governatori, mentre negli articoli 108 del Trattato e 7 dello Statuto non si fa menzione specifica dei governatori ma si fa riferimento ai "membri degli organi decisionali" delle BCN. Ciò vale in particolare ove un governatore sia *primus inter pares* e abbia diritti di voto analoghi a quelli dei

4 Cfr. il paragrafo 8 del Parere della BCE CON/2004/35 del 4 novembre 2004 su richiesta del Ministero delle Finanze ungherese relativo a un disegno di legge che modifica la legge sulla Magyar Nemzeti Bank; il paragrafo 8 del Parere della BCE CON/2005/26 del 4 agosto 2005 su richiesta della Národná banka Slovenska su un progetto di modifica della Legge n. 566/1992 Coll. relativa alla Národná banka Slovenska, come modificata, e sulle modifiche a talune leggi; il paragrafo 3.3 del Parere BCE CON/2006/44 del 25 agosto 2006 su richiesta della Banca d'Italia sulle modifiche allo Statuto della Banca d'Italia; il paragrafo 2.6 del Parere della BCE CON/2006/32 del 22 giugno 2006 su richiesta del Senato francese relativo a un disegno di legge sulla Banque de France; e infine i paragrafi 2.3 e 2.4 del Parere della BCE CON/2007/6 del 7 marzo 2007 su richiesta del Ministero delle Finanze tedesco sull'ottavo disegno di legge di modifica della legge sulla Deutsche Bundesbank.

colleghi, oppure ove tali altri membri siano chiamati a fare le veci del governatore.

Controllo giurisdizionale

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

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

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

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

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

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 situazione di non poter disporre di risorse finanziarie sufficienti a espletare i compiti connessi al SEBC o, a seconda del caso, all'Eurosistema. Si noti che gli articoli 28.1 e 30.4 dello Statuto prevedono la possibilità di richiedere alle BCN di effettuare sia versamenti aggiuntivi nel capitale della BCE, sia ulteriori trasferimenti di attività di riserva in valuta⁵. Inoltre, l'articolo 33.2 dello Statuto dispone⁶ che, ove un'eventuale perdita subita dalla BCE non possa essere interamente coperta tramite il fondo di riserva generale, il Consiglio direttivo della BCE può decidere di appianare la differenza con il reddito monetario dell'esercizio finanziario pertinente, in proporzione e nei limiti degli importi versati dalle BCN. Il principio dell'indi-

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

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

pendenza finanziaria esige che il rispetto di tali disposizioni lasci intatta la capacità di una BCN di adempiere alle proprie funzioni.

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

Nel valutare l'indipendenza finanziaria è pertanto necessario considerare se un soggetto terzo abbia modo di esercitare un'influenza diretta o indiretta non solo sulle funzioni della BCN ma anche sulla sua capacità di assolvere il proprio mandato (intesa sia come capacità operativa, in termini di risorse umane, che finanziaria, in termini di adeguati mezzi economici). I quattro aspetti dell'indipendenza finanziaria di cui sotto sono particolarmente pertinenti a questo riguardo, e alcuni di essi sono stati perfezionati solo di recente⁷. Essi costituiscono le caratteristiche dell'indipendenza finanziaria nelle quali le BCN sono più vulnerabili all'influenza esterna.

Determinazione del bilancio preventivo

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

Principi contabili

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

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

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

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

Distribuzione degli utili, capitale della BCN e accantonamenti

Per quanto attiene alla distribuzione degli utili, lo statuto della BCN può stabilire le relative modalità. In mancanza di disposizioni a riguardo, le decisioni relative alla distribuzione degli utili dovrebbero essere assunte dagli organi decisionali della BCN in base alle regole

⁷ I pareri della BCE più rilevanti in proposito sono i seguenti:
 – CON/2002/16 del 5 giugno 2002 a richiesta del Dipartimento delle Finanze irlandese relativamente a un progetto di legge sulla Central Bank and Financial Services Authority of Ireland;
 – CON/2003/22 del 15 ottobre 2003 a richiesta del Ministero delle Finanze finlandese relativamente a un progetto di proposta del governo di modifica dello statuto della Suomen Pankki e atti connessi;
 – CON/2003/27 del 2 dicembre 2003 a richiesta del Ministero federale delle Finanze austriaco in relazione a un progetto di legge federale sulla fondazione nazionale per la ricerca, la tecnologia e lo sviluppo;
 – CON/2004/1 del 20 gennaio 2004 a richiesta del Comitato economico del parlamento finlandese relativamente a un progetto di proposta del governo di modifica della legge sulla Suomen Pankki e atti connessi;
 – CON/2006/38 del 25 luglio 2006 su richiesta della Banca di Grecia su un progetto di disposizione relativo ai poteri di quest'ultima in materia di tutela dei consumatori;
 – CON/2006/47 del 13 settembre 2006 su richiesta del Ministero dell'Industria e del Commercio della Repubblica Ceca relativamente a una modifica alla Legge sulla Česká národní banka;
 – CON/2007/8 del 21 marzo 2007 su richiesta del Ministero dell'Industria e del Commercio della Repubblica Ceca relativamente a talune disposizioni del disegno di legge che modifica la legge sulla tutela dei consumatori della Česká národní banka.

correnti in materia, e non dovrebbero essere soggette alla discrezionalità di soggetti terzi, a meno che non vi sia una clausola di salvaguardia espressa che garantisca che ciò non pregiudica i mezzi finanziari necessari a espletare le funzioni del SEBC.

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

Responsabilità finanziaria delle autorità di vigilanza

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

2.2.3.2 RISERVATEZZA

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

2.2.4 DIVIETO DI FINANZIAMENTO MONETARIO E ACCESSO PRIVILEGIATO

2.2.4.1 DIVIETO DI FINANZIAMENTO MONETARIO

Il divieto di finanziamento monetario è stabilito all'articolo 101, paragrafo 1, del Trattato, che proibisce la concessione di scoperti di conto o qualsiasi altra forma di facilitazione creditizia da parte della BCE o da parte delle BCN degli Stati membri a istituzioni o organi della Comunità, alle amministrazioni statali, agli enti regionali, locali o altri enti pubblici, ad altri organismi di diritto pubblico o a imprese pubbliche degli Stati membri; così come l'acquisto diretto presso di essi di titoli di debito da parte della BCE o delle BCN. Il Trattato contiene un'esenzione a tale divieto: esso non ha valore nei confronti di enti creditizi di proprietà pubblica che, nel contesto dell'offerta di liquidità da parte delle banche centrali, devono ricevere dalle BCN e dalla BCE lo stesso trattamento degli enti creditizi privati (articolo 101, 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 campo di applicazione preciso del divieto di finanziamento monetario è chiarito ulteriormente dal Regolamento (CE) n. 3603/93 del Consiglio, del 13 dicembre 1993, che precisa le definizioni necessarie all'applicazione dei divieti enunciati agli articoli 104 e 104 B del Trattato⁸ (ora articoli 101 e 103 B, paragrafo 1), secondo cui il divieto include qualunque finanziamento degli impegni assunti dal settore pubblico nei confronti dei terzi.

Il divieto di finanziamento monetario è fondamentale per assicurare che il raggiungimento dell'obiettivo primario della politica monetaria (principalmente il mantenimento della stabilità dei prezzi) non sia ostacolato. Inoltre, il finanziamento del settore pubblico da parte delle banche centrali attenua gli incentivi per una disciplina di politica fiscale. Tale divieto deve pertanto essere interpretato estensivamente in modo da assicurare una sua rigorosa applicazione ed è soggetto solo ad alcune esenzioni

⁸ GU L 332 del 31.12.1993, pag. 1.

limitate contenute nell'articolo 101, paragrafo 2, del Trattato e nel Regolamento (CE) n. 3603/93. La BCE ha sviluppato la propria posizione generale sulla compatibilità della legislazione nazionale con il divieto in questione principalmente nel contesto dei pareri resi agli Stati membri su progetti di disposizioni legislative, *ex* articolo 105, paragrafo 4, del Trattato⁹.

LEGISLAZIONE NAZIONALE DI RECEPIMENTO DEL DIVIETO DEL FINANZIAMENTO MONETARIO

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

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

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

ASSUNZIONE DELLE PASSIVITÀ DEL SETTORE PUBBLICO

La legislazione nazionale che richiedesse a una BCN di assumere le passività di un organo pub-

blico precedentemente indipendente come risultato di una riorganizzazione nazionale di

⁹ Alcuni pareri dell'IME e della BCE rilevanti in proposito sono i seguenti:

- CON/95/8 del 10 maggio 1995 in relazione ad una consultazione da parte del Ministero delle Finanze svedese *ex* articolo 109 F, paragrafo 6, del Trattato che istituisce la Comunità europea (il "Trattato") ed *ex* articolo 5.3 dello Statuto dell'IME (lo "Statuto"), in relazione a un progetto di legge del governo che introduce un divieto di finanziamento monetario (la "Legge");
- CON/97/16 del 27 agosto 1997 in relazione a una consultazione da parte del Ministero federale delle Finanze austriaco *ex* articolo 109 F, paragrafo 6, del Trattato che istituisce la Comunità europea (il "Trattato") ed *ex* articolo 5.3 dello Statuto dell'IME, come elaborato nella Decisione del Consiglio del 22 novembre 1993 (93/717/CE) (la "Decisione"), in relazione a un progetto di legge federale relativo alla partecipazione dell'Austria nel nuovo accordo di prestito concluso con il Fondo monetario internazionale;
- CON/2001/32 dell'11 ottobre 2001 a richiesta del Ministero delle Finanze portoghese in relazione a un progetto di disegno di legge che modifica il quadro giuridico degli enti creditizi e delle società finanziarie;
- CON/2003/27 del 2 dicembre 2003 a richiesta del Ministero federale delle Finanze austriaco in relazione a un progetto di legge federale sulla fondazione nazionale per la ricerca, la tecnologia e lo sviluppo;
- CON/2005/1 del 3 febbraio 2005 su richiesta del Ministero dell'Economia e delle Finanze italiano in relazione a un disegno di legge che modifica il Decreto-legge n. 7 del 25 gennaio 1999, convertito dalla Legge n. 74 del 25 marzo 1999 recante disposizioni urgenti per la partecipazione dell'Italia agli interventi del Fondo monetario internazionale per fronteggiare gravi crisi finanziarie dei paesi aderenti;
- CON/2005/24 del 15 luglio 2005 a richiesta del Ministero delle Finanze della Repubblica Ceca in relazione a un disegno di legge sull'integrazione delle autorità di vigilanza sui mercati finanziari;
- CON/2005/29 dell'11 agosto 2005 a richiesta del Ministero federale delle Finanze austriaco in relazione a un progetto di legge federale sul versamento di un contributo da parte dell'Austria sul fondo fiduciario gestito dal Fondo monetario internazionale per i paesi di sviluppo a basso reddito vittime di disastri naturali;
- CON/2005/50 del 1° dicembre 2005 su richiesta della Národná banka Slovenska su un progetto di legge che modifica la Legge n. 118/1996 Coll. relativa alla tutela dei depositi bancari e sulle modifiche a talune leggi, come da ultimo modificata;
- CON/2005/60 del 30 dicembre 2005 a richiesta della Lietuvos bankas relativamente a un disegno di legge che modifica la legge sulla Lietuvos bankas;
- CON/2006/4 del 27 gennaio 2006 su richiesta della Banca centrale di Cipro relativamente a un disegno di legge di modifica delle leggi del 2002 e 2003 sulla Banca centrale di Cipro;
- CON/2006/15 del 9 marzo 2006 su richiesta del Ministero delle Finanze polacco su un disegno di legge in materia di vigilanza sulle istituzioni finanziarie;
- CON/2006/17 del 13 marzo 2006 su richiesta del ministero delle Finanze sloveno su un disegno di legge di modifica della legge sulla Banka Slovenije;
- CON/2006/23 del 22 maggio 2006 su richiesta della Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta su un disegno di legge di modifica della legge ad essa relativa; e infine
- CON/2006/58 del 15 dicembre 2006 su richiesta della Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta su talune modifiche alla legge ad essa relativa.

taluni compiti e doveri (ad esempio, nel contesto del trasferimento alla BCN di taluni compiti di vigilanza precedentemente propri dello Stato o di autorità o organi pubblici indipendenti) senza isolare la BCN dagli obblighi di natura finanziaria risultanti dalle attività precedenti di tali organi pubblici in passato indipendenti, sarebbe incompatibile con il divieto di finanziamento monetario.

SOSTEGNO FINANZIARIO PER GLI ENTI CREDITIZI E/O FINANZIARI

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

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

La direttiva relativa ai sistemi di garanzia dei depositi¹⁰ e la direttiva relativa ai sistemi di indennizzo degli investitori¹¹ stabiliscono che i costi del finanziamento di tali sistemi devono essere sostenuti rispettivamente dagli stessi enti creditizi e imprese di investimento. La legislazione nazionale che prevedesse il finanziamento da parte delle BCN di un sistema nazionale di garanzia dei depositi del settore pubblico per gli enti creditizi o di un sistema nazionale di indennizzo degli investitori per le imprese di investimento, non sarebbe compatibile con il divieto di finanziamento monetario, se esso non è a breve termine, se non affronta situazioni d'urgenza, se non sono in gioco aspetti di stabilità sistemica e le decisioni non sono lasciate alla discrezionalità della BCN.

2.2.4.2 DIVIETO DI ACCESSO PRIVILEGIATO

Le BCN, in quanto autorità pubbliche, non possono adottare misure che danno al settore pubblico accesso privilegiato 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, emanate dalle BCN, non possono servire ad aggirare il divieto di accesso privilegiato¹². La legislazione degli Stati membri in tale settore non può stabilire un tale accesso privilegiato.

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

2.2.5 ORTOGRAFIA COMUNE DELL'EURO

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

Il Consiglio europeo, alla sua riunione del 15 e 16 dicembre 1995 tenutasi a Madrid, ha deciso che il nome attribuito alla moneta europea è euro, che tale nome deve essere lo stesso in tutte le lingue ufficiali dell'Unione europea, tenendo conto dell'esistenza di diversi alfabeti e che il nome specifico euro verrà usato al posto del termine generico ECU utilizzato dal Trattato per fare riferimento all'unità monetaria europea. In conclusione, il Consiglio europeo ha

10 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).

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

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

aggiunto che i governi dei quindici Stati membri hanno raggiunto il comune accordo in base al quale tale decisione costituisce l'interpretazione concordata e definitiva delle disposizioni pertinenti del Trattato. Tale accordo univoco e definitivo da parte dei capi di Stato o di governo degli Stati membri è stato confermato in tutti gli atti legali comunitari che fanno riferimento all'euro, che utilizzano sempre un'ortografia comune in tutte le lingue ufficiali della Comunità. Particolarmente importante è il fatto che l'ortografia comune dell'euro concordata dagli Stati membri sia stata mantenuta nella legislazione monetaria comunitaria¹³. Il recente Regolamento (CE) n. 2169/2005 del Consiglio, del 21 dicembre 2005, che modifica il Regolamento (CE) n. 974/98 relativo all'introduzione dell'euro¹⁴ conferma la corretta ortografia della moneta unica. In primo luogo, il Regolamento (CE) n. 974/98 afferma che in tutte le versioni linguistiche la denominazione della moneta europea sarà "euro". In secondo luogo, tutte le versioni linguistiche del Regolamento (CE) n. 2169/2005 fanno riferimento all'"euro".

Nel 2003 tutti gli Stati membri hanno ratificato la decisione del Consiglio, riunitosi il 21 marzo 2003 nella composizione di tutti i capi di Stato o di governo, di modifica dell'articolo 10.2 dello Statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea¹⁵ laddove, una volta di più, e in un atto legale di diritto primario, il nome della moneta unica presenta un'ortografia identica in tutte le versioni linguistiche.

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

derivano da altre dichiarazioni, risoluzioni o altre posizioni e prenderanno le misure che possono risultare necessarie per assicurarne l'applicazione."

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

2.2.6 INTEGRAZIONE LEGALE DELLE BCN NELL'Eurosistema

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

¹³ Cfr. il Regolamento (CE) n. 1103/97 del Consiglio, del 17 giugno 1997, relativo a talune disposizioni per l'introduzione dell'euro (GU L 162 del 19.6.1997, pag. 1), il Regolamento (CE) n. 974/98 del Consiglio, del 3 maggio 1998, relativo all'introduzione dell'euro (GU L 139 dell'11.5.1998, pag. 1) e il Regolamento (CE) n. 2866/98 del Consiglio, del 31 dicembre 1998, sui tassi di conversione tra l'euro e le monete degli Stati membri che hanno adottato l'euro (GU L 359 del 31.12.1998, pag. 1), tutti e tre modificati nel 2000 in occasione dell'introduzione dell'euro in Grecia; cfr. anche gli atti legali adottati dalla Comunità in relazione alle monete metalliche nel 1998 e 1999.

¹⁴ GU L 346 del 29.12.2005, pag. 1.

¹⁵ GU L 83 del 1.4.2003, pag. 66.

integrazione legale di una BCN nell'Eurosistema devono essere rispettati solo a partire dal momento in cui l'integrazione diventa effettiva, vale a dire, al momento dell'adozione dell'euro da parte dello Stato membro con deroga.

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

2.2.6.1 OBIETTIVI DI POLITICA ECONOMICA

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

2.2.6.2 COMPITI

I compiti di una BCN di uno Stato membro che ha adottato l'euro sono definiti in prevalenza dal Trattato e dallo Statuto, giacché la BCN stessa è considerata come una parte integrante dell'Eurosistema. Al fine di ottemperare a quanto disposto dall'articolo 109 del Trattato, quindi, le disposizioni contenute negli statuti delle BCN relative ai compiti devono essere confrontate con quelle corrispettive contenute

nel Trattato e nello Statuto e ogni incompatibilità deve essere eliminata¹⁶. Ciò si applica a ogni disposizione che, dopo l'adozione dell'euro e l'integrazione nell'Eurosistema, costituisca un impedimento allo svolgimento dei compiti collegati al SEBC e in particolare a quelle disposizioni che non tengono conto dei poteri conferiti al SEBC dal capitolo IV dello Statuto.

In materia di politica monetaria, le normative nazionali devono riconoscere che il compito di condurre la politica monetaria della Comunità è svolto dall'Eurosistema¹⁷. Gli statuti delle BCN possono contenere disposizioni concernenti gli strumenti di politica monetaria. Tali disposizioni vanno confrontate con quelle del Trattato e dello Statuto e qualsiasi incompatibilità deve essere eliminata, in modo tale da ottemperare a quanto disposto dall'articolo 109 del Trattato.

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

¹⁶ Cfr. in particolare gli articoli 105 e 106 del Trattato e gli articoli da 3 a 6 e 16 dello Statuto.

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

Per quanto attiene alla gestione delle riserve valutarie¹⁸, gli Stati membri che hanno adottato l'euro i quali non trasferiscono le proprie riserve ufficiali¹⁹ alle rispettive BCN infrangono le disposizioni del Trattato. Inoltre, la previsione di un diritto di terzi, ad esempio il governo o il parlamento, di influenzare le decisioni di una BCN sulla gestione delle riserve ufficiali non sarebbe coerente con l'articolo 105, paragrafo 2, terzo trattino, del Trattato. Infine, le BCN devono fornire alla BCE attività di riserva in misura proporzionale alla loro quota di partecipazione al capitale versato della BCE. Ciò significa che non devono sussistere ostacoli legali al trasferimento delle riserve dalle BCN alla BCE.

2.2.6.3 DISPOSIZIONI IN MATERIA FINANZIARIA

Le disposizioni in materia finanziaria nello Statuto comprendono norme in materia di conti finanziari²⁰, revisione dei conti²¹, sottoscrizioni di capitale²², trasferimento di attività di riserva²³ e distribuzione del reddito monetario²⁴. Le BCN devono essere in grado di ottemperare agli obblighi previsti in tali disposizioni e abrogare, quindi, le eventuali norme nazionali non compatibili.

2.2.6.4 POLITICA DEL CAMBIO

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

2.2.6.5 COOPERAZIONE INTERNAZIONALE

Per adottare l'euro, la legislazione nazionale deve essere compatibile con l'articolo 6.1 dello Statuto, il quale stabilisce che nelle aree di cooperazione internazionale concernenti i compiti affidati all'Eurosistema, la BCE decida come il

SEBC sia rappresentato. La legislazione nazionale, inoltre, deve consentire alla BCN di partecipare ad istituzioni monetarie internazionali se ciò è autorizzato dalla BCE (articolo 6.2 dello Statuto).

2.2.6.6 MISCELLANEA

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

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

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

20 Articolo 26 dello Statuto.

21 Articolo 27 dello Statuto.

22 Articolo 28 dello Statuto.

23 Articolo 30 dello Statuto.

24 Articolo 32 dello Statuto.

3 SINTESI PER PAESE

3.1 CIPRO

Nel periodo di riferimento il tasso medio di inflazione sui dodici mesi misurato sullo IAPC si è collocato a Cipro al 2,0 per cento, un livello nettamente inferiore al valore di riferimento del 3,0 per cento stabilito in conformità del Trattato, e sulla base delle informazioni più recenti dovrebbe ridursi lievemente nei prossimi mesi.

Un esame retrospettivo su un arco di tempo più lungo rivela che a Cipro l'inflazione armonizzata è rimasta contenuta, raggiungendo livelli relativamente elevati soltanto in alcune occasioni. Nel periodo 1997-2006 si è per lo più situata tra il 2 e il 3 per cento, ma nel 2000 e nel 2003 è aumentata rispettivamente al 4,9 e 4,0 per cento. Quest'ultimo andamento va ricondotto in larga misura ai forti rincari dei beni energetici e alimentari nonché al graduale incremento, connesso con l'armonizzazione ai livelli dell'UE, delle accise sull'energia e dell'aliquota IVA, passata dal 10 al 15 per cento nel periodo 2002-2003. La dinamica di lungo periodo dell'inflazione riflette una serie di importanti scelte sul piano delle politiche e segnatamente la lunga tradizione di regimi a parità fissa risalente al 1960. Nel 1992 la lira cipriota è stata ancorata all'ECU, e successivamente all'euro; il 2 maggio 2005 è entrata negli AEC II con una banda di oscillazione standard del ± 15 per cento. A mantenere l'inflazione su livelli relativamente contenuti ha contribuito la liberalizzazione dei mercati dei beni e servizi e dei settori a rete. Per contro, dal 1996 la politica di bilancio, nell'insieme, non appoggia pienamente la stabilità dei prezzi, sebbene negli ultimi anni sia stata di maggiore sostegno. L'evoluzione nel complesso relativamente moderata dell'inflazione tra il 1998 e il 2001 si inserisce in un contesto caratterizzato da elevati tassi di crescita dell'economia, che sono stati per lo più prossimi al 5 per cento in termini reali. Il ritmo di espansione è sceso a circa il 2 per cento nel 2002 e nel 2003, per poi risalire a quasi il 4 per cento nei tre anni successivi. Il tasso di disoccupazione è piuttosto basso, pur segnando un certo aumento dal 2002, e il mer-

cato del lavoro mostra una relativa flessibilità. La dinamica salariale, molto vivace nel 2002 e nel 2003 (soprattutto nel settore pubblico), si è notevolmente moderata nel biennio successivo; gli aumenti del costo del lavoro per unità di prodotto sono risultati di conseguenza contenuti. I prezzi all'importazione hanno evidenziato fasi di variabilità, registrando un certo incremento dal 2003 per effetto dei rincari del petrolio. Se si considerano gli andamenti recenti, il tasso di inflazione misurato sullo IAPC è aumentato gradualmente agli inizi del 2006 raggiungendo il 2,7 per cento in agosto, per poi diminuire all'1,4 per cento nel marzo di quest'anno a seguito della moderazione dei prezzi dell'energia.

In prospettiva, le previsioni più recenti delle principali istituzioni internazionali indicano che l'inflazione a Cipro dovrebbe collocarsi in un intervallo dell'1,3-2,1 per cento nel 2007 e dell'1,9-2,1 per cento nel 2008. I rischi per le previsioni di inflazione sono orientati verso l'alto, essendo connessi all'incremento dell'aliquota IVA su determinati beni e servizi programmato a fini di armonizzazione ai livelli dell'UE, che dovrebbe far salire l'inflazione di circa un punto percentuale, ai possibili effetti di secondo impatto degli aumenti passati e attesi di questa variabile economica, al futuro andamento sfavorevole delle quotazioni petrolifere e alla dinamica salariale nel contesto della rapida espansione della domanda interna e del credito. A questi si aggiungerebbero inoltre la convergenza verso il basso, ossia verso il livello dell'area dell'euro, dei tassi di interesse sui prestiti in valuta nazionale e la riduzione della riserva obbligatoria delle istituzioni finanziarie monetarie. I rischi verso il basso sono associati ai perduranti effetti della liberalizzazione in settori quali le telecomunicazioni e l'energia, al contenimento delle retribuzioni nel settore pubblico, ai maggiori afflussi di manodopera suscettibili di esercitare spinte al ribasso sulla crescita salariale e al favorevole andamento dei corsi petroliferi. Un ulteriore fattore è costituito da un possibile indebolimento della domanda internazionale e dal conseguente

impatto sull'esportazione di servizi nel settore turistico.

Cipro non è attualmente oggetto di una decisione del Consiglio sull'esistenza di un disavanzo eccessivo. Nel 2006, anno di riferimento, il rapporto fra disavanzo di bilancio e PIL è stato pari all'1,5 per cento, un livello nettamente inferiore al valore di riferimento; per il 2007 la Commissione europea prevede l'1,4 per cento. Il debito pubblico si è ridotto al 65,3 per cento del PIL nel 2006 e dovrebbe calare ulteriormente nel 2007, al 61,5 per cento, mantenendosi pertanto al di sopra del valore di riferimento del 60 per cento. Cipro deve impegnarsi in un'ulteriore azione di risanamento per poter soddisfare l'obiettivo a medio termine previsto dal Patto di stabilità e crescita, che nel programma di convergenza del dicembre 2006 è stato quantificato come un disavanzo di bilancio pari allo 0,5 per cento del PIL in termini corretti per il ciclo e al netto delle misure temporanee. Con riferimento ad altri aspetti di finanza pubblica, nel 2006 l'incidenza del disavanzo sul PIL non è stata superiore a quella della spesa pubblica per investimenti.

Secondo le proiezioni del Comitato di politica economica dell'UE e della Commissione europea, la spesa pubblica di Cipro connessa con l'invecchiamento della popolazione dovrebbe registrare un notevole aumento, pari all'11,8 per cento del PIL nel periodo tra il 2004 e il

2050, il più elevato tra gli Stati membri dell'UE. L'onere di questo fenomeno demografico potrà essere più agevolmente gestito se prima del suo acuirsi sarà stato creato un sufficiente margine di manovra nei conti pubblici.

La lira cipriota partecipa agli AEC II dal 2 maggio 2005, ossia dai due anni previsti quale periodo di riferimento (maggio 2005 - aprile 2007). La parità centrale è stata fissata a 0,585274 lire per euro – corrispondente al tasso al quale la moneta è stata agganciata unilateralmente all'euro agli inizi del 1999 – con una banda di oscillazione standard del ± 15 per cento. L'accordo per l'adesione agli AEC II si è basato su precisi impegni assunti dalle autorità cipriote in diverse aree della politica economica. Fin dall'ingresso negli AEC II il paese ha continuato a perseguire una politica di cambi stabili nei confronti dell'euro. La lira si è mantenuta prossima alla parità centrale nella fascia superiore della banda di oscillazione, evidenziando una scarsissima volatilità. Al tempo stesso, il differenziale fra i tassi di interesse a breve termine e l'Euribor a tre mesi si è gradualmente ridotto sul finire del periodo in esame. Sia bilateralmente rispetto all'euro sia in termini effettivi, il tasso di cambio reale della lira cipriota è stato prossimo nel marzo scorso alle medie storiche calcolate dal gennaio 1996 e dall'introduzione dell'euro nel 1999. Per quanto riguarda l'evoluzione di altri indicatori di equilibrio esterno, il conto corrente e il

Cipro – Indicatori economici di convergenza

(escluso il criterio del tasso di cambio)

	Inflazione misurata sullo IAPC ¹⁾	Tassi di interesse a lungo termine ²⁾	Avanzo (+) o disavanzo (-) delle amministrazioni pubbliche ³⁾	Debito lordo delle amministrazioni pubbliche ³⁾
2005	2,0	5,2	-2,3	69,2
2006	2,2	4,1	-1,5	65,3
2007	⁴⁾ 2,0	⁴⁾ 4,2	-1,4	61,5
Valore di riferimento	^{4), 5)} 3,0	^{4), 5)} 6,4	-3,0	60,0

Fonti: SEBC e Commissione europea.

1) Variazione percentuale media sui dodici mesi.

2) In percentuale, media annua.

3) In percentuale del PIL. Previsioni della Commissione europea per il 2007.

4) Con riferimento al periodo compreso fra aprile 2006 e marzo 2007.

5) I paesi che hanno raggiunto i migliori risultati in termini di stabilità dei prezzi sono: Finlandia, Polonia e Svezia.

conto capitale della bilancia dei pagamenti di Cipro hanno quasi costantemente registrato nel loro insieme un disavanzo, talvolta consistente. Negli scorsi anni quest'ultimo è aumentato, passando dal 2,0 al 5,9 per cento del PIL tra il 2003 e il 2006, soprattutto a causa del più elevato disavanzo del conto dei beni, a fronte di un avanzo quasi invariato del conto dei servizi. Il disavanzo del conto corrente e del conto capitale è stato in gran parte finanziato dagli afflussi netti per investimenti diretti (in parte utili reinvestiti) e dagli afflussi di capitali alla voce "altri investimenti", che comprende prevalentemente i depositi dei non residenti e i prestiti. Poiché tra il 2004 e il 2006 gli afflussi di capitali hanno superato tale disavanzo, il paese ha registrato nello stesso arco temporale un accumulo di attività di riserva.

Nel periodo di riferimento i tassi di interesse a lungo termine di Cipro si sono collocati al 4,2 per cento, ben al di sotto del valore di riferimento del 6,4 per cento fissato per il criterio relativo alla convergenza dei tassi di interesse. I tassi di interesse a lungo termine ciprioti e il relativo differenziale con i rendimenti dei titoli di Stato nell'area dell'euro si sono generalmente ridotti negli ultimi anni.

Nell'insieme, guardando al futuro, è importante che Cipro continui a seguire un percorso duraturo e credibile di risanamento delle finanze pubbliche basato su misure strutturali e che migliori i risultati di bilancio attraverso una tangibile riduzione dell'elevato rapporto debito/PIL. È importante che, soprattutto nel settore pubblico, la dinamica salariale rimanga moderata e tenga conto della crescita della produttività del lavoro, delle condizioni sul mercato di tale fattore e degli sviluppi nei paesi concorrenti. Inoltre, è essenziale che il paese proceda con le riforme strutturali nei mercati del lavoro e dei beni e servizi. Ad esempio, il meccanismo di indicizzazione dei salari e di alcune prestazioni sociali (indennità legate al costo della vita) andrebbe riveduto per ridurre i rischi di inerzia nel processo inflazionistico. Tali riforme strutturali consentiranno di potenziare la tenuta dell'economia agli shock e creeranno anche le

condizioni ottimali per un'espansione economica sostenibile e la crescita dell'occupazione. Infine, un'eventuale riunificazione del paese potrebbe comportare ulteriori sfide sul piano strutturale e del bilancio in funzione delle specifiche soluzioni economiche e fiscali concordate.

Grazie alle recenti modifiche apportate alla legislazione relativa alla Banca centrale di Cipro, il suo statuto soddisfa gli obblighi previsti dal Trattato e dallo Statuto per la Terza fase dell'Unione economica e monetaria.

3.2 MALTA

Nel periodo di riferimento il tasso medio di inflazione sui dodici mesi misurato sullo IAPC si è collocato a Malta al 2,2 per cento, ben al di sotto del valore di riferimento del 3,0 per cento stabilito in conformità del Trattato, e sulla base delle informazioni più recenti dovrebbe ridursi ulteriormente nei prossimi mesi.

Un esame retrospettivo su un arco di tempo più lungo rivela che a Malta l'inflazione armonizzata è stata relativamente stabile, oscillando per lo più fra il 2 e il 3 per cento nel periodo 1999-2006. Questa fase prolungata di relativa stabilità riflette una serie di importanti scelte sul piano delle politiche e segnatamente la decisione di mantenere un regime di cambio fisso fin da quando il paese ha raggiunto l'indipendenza nel 1964, per gran parte del periodo nei confronti di un paniere di valute. La lira maltese partecipa agli AEC II dal 2 maggio 2005 ed è quindi ancorata all'euro. Negli ultimi anni la politica di bilancio è stata di maggiore sostegno al conseguimento della stabilità dei prezzi. Dopo il vigore degli anni novanta, dal 2001 la crescita del prodotto è stata mediamente bassa e per due anni negativa. Il ristagno economico ha rispecchiato la debolezza esterna, in parte collegata alla maggiore concorrenza sui principali mercati di esportazione di Malta, nonché fattori interni quali gli effetti temporanei degli interventi di ristrutturazione nel settore manifatturiero. Se si esaminano gli andamenti

recenti, nel 2005 ha avuto inizio una graduale ripresa dell'economia, che è proseguita l'anno successivo, ma le pressioni sui prezzi dal lato della domanda rimangono contenute. Il tasso di inflazione sui dodici mesi misurato sullo IAPC ha registrato un netto calo verso la fine del 2006, mantenendosi moderato agli inizi del 2007; dopo aver raggiunto il livello massimo di circa il 3,5 per cento a metà dello scorso anno, è sceso a meno dell'1 per cento negli ultimi due mesi, per poi situarsi allo 0,5 per cento nel marzo 2007. La flessione dell'inflazione verso la fine dello scorso anno è ampiamente riconducibile al venir meno dell'impatto, a Malta relativamente forte, del precedente rialzo dei prezzi dell'energia.

In prospettiva, le previsioni più recenti delle principali istituzioni internazionali indicano che l'inflazione a Malta dovrebbe collocarsi in un intervallo dell'1,4-2,4 per cento nel 2007 e del 2,1-2,3 per cento nel 2008. I rischi verso l'alto per le prospettive di inflazione sono per lo più connessi a un possibile nuovo rincaro dell'energia a livello mondiale. Sebbene inferiore rispetto ad altri paesi con mercati finanziari meno sviluppati, anche la rapida accelerazione del credito in atto deve essere tenuta sotto attenta osservazione. I rischi verso il basso per le previsioni di inflazione sono invece associati agli effetti della crescente concorrenza in alcuni mercati dei beni e servizi, quali la distribuzione al dettaglio dei prodotti alimentari e il trasporto aereo, nonché agli sforzi attualmente compiuti per semplificare le procedure regolamentari e amministrative del settore pubblico.

Malta è attualmente oggetto di una decisione del Consiglio sull'esistenza di un disavanzo eccessivo. Tuttavia nel 2006, anno di riferimento, il rapporto fra disavanzo di bilancio e PIL è stato pari al 2,6 per cento, un livello inferiore al valore di riferimento. Le misure temporanee di politica economica hanno determinato una contrazione del disavanzo dello 0,7 per cento nel 2006, che senza questi interventi sarebbe stato pari al 3,3 per cento. La Commissione europea prevede per il 2007 una diminuzione al 2,1 per cento. Il debito pubblico

si è ridotto al 66,5 per cento del PIL nel 2006 e dovrebbe raggiungere il 65,9 per cento nel 2007, mantenendosi pertanto al di sopra del valore di riferimento del 60 per cento. Malta deve impegnarsi in un'ulteriore azione di risanamento per poter soddisfare l'obiettivo a medio termine previsto dal Patto di stabilità e crescita, che nel programma di convergenza del dicembre 2006 è stato quantificato come un saldo di bilancio in pareggio in termini corretti per il ciclo e al netto delle misure temporanee. Con riferimento ad altri aspetti di finanza pubblica, nel 2006 l'incidenza del disavanzo sul PIL non è stata superiore a quella della spesa pubblica per investimenti.

Secondo le proiezioni del Comitato di politica economica dell'UE e della Commissione europea, nel periodo fino al 2020 l'aumento della spesa pubblica di Malta connessa con l'invecchiamento della popolazione dovrebbe essere pari al 2,2 per cento del PIL e diminuire allo 0,3 entro il 2050. Le proiezioni non tengono conto della riforma del sistema pensionistico pubblico adottata dalla camera dei rappresentanti nel dicembre 2006; nondimeno, in base a una valutazione preliminare della Commissione, la riforma non ha migliorato le prospettive di lungo periodo per la sostenibilità delle finanze pubbliche. L'onere derivante dall'invecchiamento demografico potrà essere più agevolmente gestito se prima del suo acuirsi sarà stato creato un sufficiente margine di manovra nei conti pubblici.

La lira maltese partecipa agli AEC II dal 2 maggio 2005, ossia dai due anni previsti quale periodo di riferimento (maggio 2005 - aprile 2007). La parità centrale è stata fissata a 0,429300 lire per euro - corrispondente al tasso di mercato al momento dell'adesione - con una banda di oscillazione standard del ± 15 per cento. Con l'ingresso nel meccanismo di cambio, Malta ha abbandonato il precedente paniere di valute di riferimento (che comprendeva euro, sterlina britannica e dollaro statunitense) e ha agganciato la lira all'euro. L'accordo per l'adesione agli AEC II si è basato su precisi impegni assunti dalle autorità nazionali in diverse aree

della politica economica. Come inizialmente dichiarato, fin dall'ingresso negli AEC II le autorità del paese hanno mantenuto il tasso di cambio della moneta nazionale sulla sua parità centrale con l'euro. Il differenziale fra i tassi di interesse a breve termine e l'Euribor a tre mesi si è ridotto nel corso del 2006, portandosi a 0,2 punti percentuali nel periodo di tre mesi fino al marzo 2007. Sia bilateralmente rispetto all'euro sia in termini effettivi, a marzo il tasso di cambio reale della lira maltese era prossimo alle medie storiche calcolate dal gennaio 1996 e dall'introduzione dell'euro nel 1999. Per quanto riguarda l'evoluzione di altri indicatori di equilibrio esterno, dal 1997 il conto corrente e il conto capitale della bilancia dei pagamenti maltese mostrano nel loro insieme un disavanzo, che ha talvolta raggiunto livelli elevati; nel 2004 e 2005 è risultato pari al 4,9 per cento del PIL e nel 2006 si è ridotto al 3,3 per cento. Dal 2003 gli afflussi per investimenti diretti hanno più che compensato tale disavanzo e gli afflussi di capitali alla voce "altri investimenti" sono stati ampiamente controbilanciati da consistenti deflussi netti per investimenti di portafoglio. Sia nel 2005 sia 2006 il paese ha registrato un accumulo di attività di riserva.

Nel periodo di riferimento i tassi di interesse a lungo termine di Malta si sono collocati al 4,3 per cento, ben al di sotto del valore di riferimento del 6,4 per cento fissato per il criterio relativo alla convergenza dei tassi di interesse. Negli ultimi anni i tassi di interesse a lungo ter-

mine maltesi e il relativo differenziale con i rendimenti dei titoli di Stato nell'area dell'euro sono generalmente diminuiti.

Nell'insieme, guardando al futuro, è importante che Malta prosegua lungo un percorso duraturo e credibile di risanamento delle finanze pubbliche e che consegua un miglioramento dei risultati di bilancio attraverso una tangibile riduzione dell'elevato rapporto debito/PIL. È importante che la dinamica salariale rimanga moderata, nei settori sia pubblico sia privato, e tenga conto della crescita della produttività del lavoro, delle condizioni sul mercato di tale fattore e degli sviluppi nei paesi concorrenti. È altresì necessario che il paese si concentri sul superamento dei vincoli strutturali alla crescita dell'economia e alla creazione di occupazione, segnatamente promuovendo la partecipazione al lavoro. Al riguardo, è fondamentale rafforzare la concorrenza nei mercati dei beni e servizi e migliorare il funzionamento del mercato del lavoro. Attraverso tali misure sarà inoltre possibile accrescere la flessibilità di questi mercati, rendendo quindi più agevoli gli adeguamenti nell'eventualità di shock a livello nazionale o settoriale. La capacità di assorbire tali shock riveste importanza particolare alla luce del grado di specializzazione dell'economia relativamente elevato. Le misure menzionate contribuiranno a creare un contesto favorevole alla stabilità dei prezzi, nonché a promuovere la competitività e la crescita dell'occupazione.

Malta – Indicatori economici di convergenza

(escluso il criterio del tasso di cambio)

	Inflazione misurata sullo IAPC ¹⁾	Tassi di interesse a lungo termine ²⁾	Avanzo (+) o disavanzo (-) delle amministrazioni pubbliche ³⁾	Debito lordo delle amministrazioni pubbliche ³⁾
2005	2,5	4,6	-3,1	72,4
2006	2,6	4,3	-2,6	66,5
2007	⁴⁾ 2,0	⁴⁾ 4,3	-2,1	65,9
Valore di riferimento	^{4), 5)} 3,0	^{4), 5)} 6,4	-3,0	60,0

Fonti: SEBC e Commissione europea.

1) Variazione percentuale media sui dodici mesi.

2) In percentuale, media annua.

3) In percentuale del PIL. Previsioni della Commissione europea per il 2007.

4) Con riferimento al periodo compreso fra aprile 2006 e marzo 2007.

5) I paesi che hanno raggiunto i migliori risultati in termini di stabilità dei prezzi sono: Finlandia, Polonia e Svezia.

Grazie alle recenti modifiche apportate alla legislazione relativa alla Bank Ċentrali ta' Malta/ Central Bank of Malta, il suo statuto soddisfa gli obblighi previsti dal Trattato e dallo Statuto per la Terza fase dell'Unione economica e monetaria.

ISSN 1725933-9



9 771725 933003