



# Riscontro sul contributo fornito dal Parlamento europeo nel quadro della sua risoluzione sul Rapporto annuale 2016 della BCE

Il Rapporto annuale 2016 della BCE è stato presentato dal Vicepresidente della Banca il 10 aprile 2017 in un'apposita sessione della Commissione per i problemi economici e monetari del Parlamento europeo<sup>1</sup>. Il 5 febbraio 2018 il Presidente della BCE ha preso parte al dibattito del Parlamento europeo riunito in seduta plenaria dedicato al Rapporto annuale<sup>2</sup>. Il giorno seguente la plenaria ha adottato la propria risoluzione sul Rapporto annuale della BCE per il 2016 (di seguito la "risoluzione")<sup>3</sup>.

In occasione della trasmissione del Rapporto annuale 2017 della BCE al Parlamento europeo, la Banca offre il proprio riscontro sul contributo fornito da quest'ultimo nel quadro della risoluzione<sup>4</sup>. Il presente documento è diffuso in linea con la prassi adottata nel 2016 in risposta a una richiesta formulata dal Parlamento europeo<sup>5</sup>. Ciò conferma l'impegno della BCE a dar conto del proprio operato, al di là degli obblighi imposti dal Trattato.

## 1 La politica monetaria della BCE

### 1.1 L'efficacia delle misure della BCE e i loro effetti collaterali

La risoluzione analizza l'efficacia delle misure di politica monetaria della BCE, l'impatto delle stesse sulle condizioni di finanziamento nell'area dell'euro e i loro effetti collaterali, ad esempio ai paragrafi 3, 11, 12, 15, 20, 22, 23 e 25.

**La BCE ritiene che le proprie misure di politica monetaria abbiano contribuito in misura significativa al miglioramento delle condizioni di finanziamento per famiglie e imprese, nonché al rafforzamento della crescita economica e**

<sup>1</sup> Cfr. <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2017/html/sp170410.en.html>.

<sup>2</sup> Cfr. <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2018/html/ecb.sp180205.en.html>.

<sup>3</sup> Il testo della risoluzione approvata è disponibile sul sito Internet del Parlamento europeo all'indirizzo <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P8-TA-2018-0025+0+DOC+XML+V0//IT>.

<sup>4</sup> Il presente documento non affronta le questioni sollevate dalla risoluzione del Parlamento europeo in relazione all'unione bancaria. Per una trattazione di queste materie, cfr. il Rapporto annuale della BCE sulle attività di vigilanza (disponibile tramite il link <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/publications/annual-report/html/ssm.ar2017.it.html>). Il riscontro alla risoluzione sul tema dell'unione bancaria sarà pubblicato in un secondo momento nel corso di quest'anno.

<sup>5</sup> Cfr. il paragrafo 23 della Risoluzione del Parlamento europeo del 25 febbraio 2016 sulla relazione annuale della Banca centrale europea per il 2014, disponibile all'indirizzo <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//NONSGML+TA+P8-TA-2016-0063+0+DOC+PDF+V0//IT>.

**dell'inflazione.** L'impatto complessivo di tutte le misure di politica monetaria adottate tra la metà del 2014 e ottobre 2017 sulla crescita e sull'inflazione nell'area dell'euro è stimato, in entrambi i casi, intorno a 1,9 punti percentuali cumulativamente per il periodo compreso tra il 2016 e il 2020. I canali di trasmissione della politica monetaria funzionano bene, assicurando le condizioni necessarie per un ritorno durevole dei tassi di inflazione verso livelli inferiori ma prossimi al 2%.

**Sebbene la risoluzione faccia riferimento all'assenza di un'adeguata erogazione dei crediti, l'evidenza disponibile suggerisce che le misure di politica monetaria della BCE siano state efficaci nel conseguire in generale un allentamento delle condizioni finanziarie e nel sostenere la ripresa del processo di erogazione del credito a favore di famiglie e imprese.** I dati recenti indicano che è proseguita la graduale ripresa della crescita dei prestiti. L'espansione del credito a favore sia delle società non finanziarie (SNF) sia delle famiglie mostra un recupero significativo dalla metà del 2014 (superiore a 6 punti percentuali per le SNF e intorno a 3 punti percentuali per le famiglie), riflettendo la trasmissione delle misure di politica monetaria della BCE. La domanda di prestiti delle imprese, che emerge dall'indagine sul credito bancario (bank lending survey, BLS), è aumentata considerevolmente dal 2015 e continua a sostenere la graduale ripresa della crescita dei prestiti<sup>6</sup>.

**Per quanto concerne l'enfasi posta dalla risoluzione sul miglioramento dell'accesso al credito per le piccole e medie imprese (PMI), va rilevato che queste sembrano avere beneficiato in modo particolare della crescente trasmissione dei tassi ufficiali a partire dall'adozione del pacchetto di misure di allentamento creditizio a giugno 2014.** Gli ultimi risultati dell'indagine sull'accesso delle imprese al finanziamento (Survey on the access to finance of enterprises, SAFE) nell'area dell'euro (aprile-settembre 2017) confermano continui miglioramenti nella disponibilità di finanziamento esterno per le PMI, sulla scorta di una maggiore disponibilità delle banche a concedere prestiti e del miglioramento delle prospettive economiche, anche fra i paesi più colpiti dalla crisi. Malgrado le differenze strutturali, i tassi applicati dalle banche ai prestiti di entità molto modesta, che possono essere considerati una misura indiretta dei finanziamenti alle PMI, sono diminuiti di 199 punti base fra l'inizio di giugno 2014 e la fine di gennaio 2018, a fronte di un calo di 97 punti base per i prestiti di ammontare elevato.

**La BCE tiene sotto osservazione gli effetti collaterali delle proprie misure non convenzionali di politica monetaria; fornisce comunicazioni frequenti su questi temi e tiene conto di tali effetti nella definizione della politica monetaria nella misura in cui questi incidano sul conseguimento dell'obiettivo primario della stabilità dei prezzi.** Nel complesso, gli effetti collaterali appaiono finora limitati. Ad esempio, non si rilevano fenomeni generalizzati di sopravvalutazione delle attività

<sup>6</sup> Per quanto riguarda la percezione di anomalie monetarie, che si manifesterebbero nella divergenza fra i tassi di crescita dell'aggregato monetario ampio e dell'aggregato monetario ristretto, si può osservare che dall'annuncio del Programma di acquisto di attività l'aggregato M3 mostra una crescita robusta. Come enfatizzato nel rapporto, è vero che l'espansione di M3 è stata principalmente alimentata dalle sue componenti più liquide, dato il basso costo opportunità di detenere depositi liquidi in un contesto caratterizzato da tassi di interesse molto bassi e da una curva dei rendimenti piatta.

nell'area dell'euro. La modesta dinamica del credito avvalorata la tesi che al momento il rischio di un boom dei finanziamenti accompagnato da una crescita eccessiva del credito e da disallineamenti dei prezzi delle attività sia basso. Al tempo stesso, a fronte di una vigorosa dinamica dei nuovi mutui, sarebbe opportuno seguire con attenzione gli andamenti del credito bancario, soprattutto nei paesi in cui i prezzi delle abitazioni sono in forte crescita e le stime di valutazione superano i rispettivi fondamentali. Sarebbero altre le politiche a dover intervenire se gli effetti collaterali della politica monetaria dovessero assumere proporzioni preoccupanti, salvo il caso in cui ne possa risentire il conseguimento della stabilità dei prezzi nell'area dell'euro. Ad esempio, se si dovessero concretizzare i rischi connessi alle bolle finanziarie in determinati settori o paesi, occorrerebbe adottare misure mirate di tipo macroprudenziale, come è già accaduto in alcuni paesi. Va altresì rilevato che, sostenendo la ripresa economica e la stabilità dei prezzi, la politica monetaria contribuisce in misura importante a rafforzare la capacità di tenuta di consumatori, imprese e istituzioni finanziarie.

**Per quanto riguarda i timori espressi nella risoluzione riguardo alla possibilità che una curva dei rendimenti piatta pregiudichi la stabilità e la redditività del sistema bancario, si fa notare che finora l'impatto delle misure di politica monetaria della BCE appare contenuto.** Nel complesso, i ridotti margini di interesse netti, ascrivibili all'appiattimento della curva dei rendimenti e alla vischiosità verso il basso dei tassi sui depositi, sono controbilanciati dal miglioramento delle prospettive economiche che influiscono positivamente sulla qualità del credito (e quindi sui costi sostenuti dalle banche per gli accantonamenti) e sui volumi di credito. Al tempo stesso, mentre si alleviano gradualmente le sfide congiunturali, la redditività delle banche resta ancora piuttosto contenuta. Ciò è riconducibile a fattori strutturali, fra cui una bassa efficienza in termini di costi, fonti di ricavo deboli e poco diversificate, consistenze elevate di crediti deteriorati (in alcuni paesi).

**L'azione di politica monetaria della BCE in risposta alla crisi si è evoluta nel corso degli anni per affrontare le sfide che si sono presentate per l'area dell'euro; al momento è imperniata su una combinazione multidimensionale di misure convenzionali e misure complementari non convenzionali.** Fra le seconde figurano le operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine (OMRLT), i tassi di interesse negativi, un ampio programma di acquisto di attività (PAA) e le indicazioni prospettive (forward guidance) sui tassi di interesse e sul PAA. L'assetto per la conduzione della politica monetaria della BCE poggia su basi teoriche variegata. Il processo decisionale della BCE si avvale di un vasto insieme di strumenti analitici, sviluppati non soltanto all'interno della BCE, ma spesso anche in stretta collaborazione con le banche centrali nazionali (BCN) nell'ambito dei vari gruppi di lavoro dell'Eurosistema. L'applicazione di questi strumenti è documentata ad esempio nel Bollettino economico, nelle pagine di approfondimento reperibili sul sito Internet della BCE, negli Occasional Paper, nei Working Paper, nei Research Brief e nei discorsi dei membri del Comitato esecutivo. Inoltre la BCE partecipa attivamente a scambi di idee e riflessioni su possibili affinamenti degli assetti delle politiche delle banche centrali nel contesto della comunità delle banche centrali, in stretta cooperazione con il mondo accademico. Ciò trova riscontro nel vasto numero di workshop e conferenze organizzati presso la BCE. In futuro la BCE continuerà a

documentare e comunicare al pubblico l'evoluzione del proprio quadro teorico attraverso tutti questi canali.

## 1.2 Il Programma di acquisto per il settore societario e l'attuazione della politica monetaria

I paragrafi 28 e 29 della risoluzione trattano in particolare il Programma di acquisto per il settore societario (Corporate Sector Purchase Programme, CSPP). Altri aspetti relativi all'attuazione della politica monetaria sono affrontati ai paragrafi 5, 6, 38 e 47.

**Il CSPP ha contribuito a un incremento dell'emissione di obbligazioni delle SNF nell'area dell'euro, che non è stato compensato da una riduzione del flusso dei prestiti bancari a favore delle SNF.** Ciò trova conferma nei risultati della BLS, in base ai quali la percentuale netta delle banche dell'area dell'euro che hanno segnalato un impatto negativo del finanziamento mediante il collocamento di titoli sulla domanda di credito del settore delle SNF è stata in media meno negativa nel periodo compreso tra il secondo trimestre del 2016 e il quarto trimestre del 2017 rispetto a marzo 2016, quando il CSPP è stato annunciato. Inoltre, vi sono alcune indicazioni di possibili benefici indiretti generati dal CSPP per le SNF con accesso limitato o nullo ai mercati obbligazionari: per alcune società le cui obbligazioni sono idonee all'acquisto da parte dell'Eurosistema si osserva infatti uno spiazzamento dei finanziamenti bancari, con la conseguente maggiore disponibilità nei bilanci delle banche di risorse per soddisfare la domanda di credito da parte delle imprese più piccole. Le ultime edizioni della SAFE hanno anche mostrato un miglioramento in atto dell'accesso delle PMI al finanziamento esterno, a conferma della tendenza osservata a partire dal 2014, un periodo caratterizzato da una serie di misure non convenzionali di politica monetaria. I risultati della SAFE trovano anche riscontro in un costante incremento dal 2014 dei flussi netti di prestiti di importo molto modesto a favore delle SNF, che possono essere considerati una misura indiretta dei finanziamenti alle PMI.

**Per quanto riguarda i punti rilevati nella risoluzione per chiedere alla BCE di assicurare piena trasparenza su vari aspetti del Programma di acquisto per il settore societario (CSPP), la BCE pubblica numerose informazioni sul programma.** La BCE diffonde settimanalmente dati aggregati sulle consistenze relative al CSPP, compreso un elenco unico dei titoli e delle BCN che li detengono<sup>7</sup>. La BCE ha inoltre pubblicato due riquadri specifici nel Bollettino economico contenenti informazioni aggiuntive sul funzionamento del CSPP e sui titoli detenuti. Per accrescere la trasparenza e dunque la comprensione del CSPP da parte del pubblico, da ottobre 2017 la BCE rende nota con frequenza semestrale la scomposizione dei titoli detenuti per settore economico, rating e paese rispetto all'universo dei titoli idonei. Infine, a novembre la BCE ha iniziato a pubblicare le informazioni storiche sui rimborsi mensili e i dati sui rimborsi attesi per i 12 mesi successivi, aggiornandoli mensilmente. Tutte le informazioni pertinenti sull'attuazione

<sup>7</sup> Cfr. <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omt/html/index.en.html>.

del CSPP sono disponibili su un'apposita pagina Internet dedicata a "domande e risposte"<sup>8</sup>.

**Nonostante l'impegno della BCE a favore della trasparenza sull'attuazione del PAA, la divulgazione di informazioni sulle singole disponibilità di titoli limiterebbe l'efficacia del contributo del programma all'adempimento del mandato della BCE di preservare la stabilità dei prezzi.** La divulgazione di dati bilaterali a livello di singola impresa potrebbe consentire agli operatori di mercato di trarre un vantaggio informativo, ad esempio anticipando gli acquisti dell'Eurosistema e orientando deliberatamente i prezzi di mercato verso una direzione che minerebbe l'efficacia del CSPP quale componente importante delle misure non convenzionali di politica monetaria decise dal Consiglio direttivo. In tale contesto, anche un ritardo nella pubblicazione dei singoli titoli detenuti potrebbe limitare la flessibilità e dunque l'efficacia del PAA. Il Consiglio direttivo potrebbe valutare in una fase successiva la possibilità di un ulteriore incremento della trasparenza sul CSPP dopo la conclusione degli acquisti netti del PAA.

**Riguardo ai timori espressi nella risoluzione in merito ai livelli degli strumenti non negoziabili e dei titoli garantiti da attività stanziati in garanzia, l'Eurosistema ha sempre accettato un'ampia gamma di attività come garanzia delle sue operazioni di rifinanziamento al fine di assicurare l'attuazione efficace ed efficiente della politica monetaria.** Un'ampia gamma di garanzie ammissibili contribuisce ad assicurare l'attuazione ordinata ed efficace della politica monetaria. L'Eurosistema adotta una serie dettagliata di requisiti relativi all'idoneità e all'utilizzo delle attività come garanzia, nonché un preciso insieme di misure di controllo dei rischi applicate alle garanzie. Tali requisiti e misure sono pubblicamente accessibili; inoltre la BCE rende noto con frequenza giornaliera l'elenco dei titoli negoziabili idonei come garanzie. Si promuovono in questo modo chiarezza e parità di condizioni. Per tener conto dei rischi intrinseci (di credito, di mercato e di liquidità) di ciascuna tipologia di attività, i requisiti e le misure di controllo dei rischi previsti dall'Eurosistema includono livelli minimi di merito di credito e scarti di garanzia (haircut) applicati con una progressione a scalare che considerano i rischi associati alle diverse attività in funzione della loro tipologia (categoria di haircut), vita residua e qualità creditizia. Pertanto, il maggiore ricorso a determinate classi di attività non è di per sé motivo di preoccupazione per l'Eurosistema. I sistemi di valutazione e di controllo dei rischi sono inoltre pubblicati sul sito Internet della BCE<sup>9</sup>.

**In relazione ai rinnovati timori su Target2 espressi nella risoluzione, le analisi della BCE mostrano che le variazioni dei saldi Target riflettono in larga misura i flussi di liquidità generati nel contesto del PAA e non sono un sintomo di nuove tensioni nei mercati finanziari.** Come illustrato in diverse occasioni dinanzi

<sup>8</sup> Cfr. <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omt/html/cspp-qa.en.html>.

<sup>9</sup> Indirizzo BCE/2014/60 sull'attuazione del quadro di riferimento della politica monetaria dell'Eurosistema e Indirizzo BCE/2015/35 sugli scarti di garanzia applicati nell'attuazione del quadro di riferimento della politica monetaria dell'Eurosistema. In aggiunta, i sistemi di valutazione delle garanzie e di controllo dei rischi dell'Eurosistema sono descritti nella pubblicazione della BCE del 2015 *The financial risk management of the Eurosystem's monetary policy operations*.

al Parlamento europeo<sup>10</sup> e in varie pubblicazioni della BCE<sup>11</sup>, il regolamento di queste operazioni determina pagamenti transfrontalieri e variazioni dei saldi Target; questi possono essere ulteriormente influenzati dal successivo riequilibrio dei portafogli.

**Si rammenta che l'erogazione di liquidità di emergenza (emergency liquidity assistance, ELA) rientra attualmente tra i compiti svolti a livello nazionale dalle BCN.** L'accordo sull'ELA del 17 maggio 2017 fornisce al Consiglio direttivo le informazioni di cui ha bisogno per svolgere in maniera appropriata i compiti a esso assegnati dall'articolo 14, paragrafo 4, dello Statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea (nel prosieguo "Statuto del SEBC"), ossia verificare se l'erogazione di ELA interferisca con gli obiettivi e i compiti del SEBC. L'ELA viene attualmente erogata da una BCN o anche da più BCN congiuntamente in caso di gruppi bancari transfrontalieri. Riguardo alla richiesta fatta nella risoluzione di fornire ulteriori chiarimenti in merito all'erogazione di ELA, si fa presente che il termine "istituzioni finanziarie" impiegato nell'accordo sull'ELA intende abbracciare un insieme ampio di potenziali beneficiari e non corrisponde quindi alla definizione di istituzione finanziaria di cui all'articolo 4, paragrafo 26, del Regolamento (UE) n. 575/2013 (regolamento sui requisiti patrimoniali). L'ELA, infatti, è anche uno strumento volto a perseguire fini di stabilità finanziaria e potrebbe pertanto rivolgersi a una platea più ampia rispetto agli enti creditizi insediati nei paesi dell'area dell'euro.

## 2 L'unione bancaria e altre questioni relative all'architettura finanziaria europea

Sebbene la risoluzione non fosse intesa a trattare principalmente temi afferenti le funzioni di vigilanza della BCE, i paragrafi 4, 23, 26, 27, 31, 32, 33 e 39 accennano a diverse questioni relative all'unione bancaria e all'unione dei mercati dei capitali.

**La BCE sostiene tutti gli sforzi volti a completare l'unione bancaria e quindi a rafforzare la capacità di tenuta del settore finanziario dell'area dell'euro.** La solidità del settore bancario europeo è migliorata negli ultimi anni, grazie al rafforzamento della regolamentazione e della vigilanza prudenziali e, soprattutto, alla realizzazione dell'unione bancaria. Malgrado casi specifici di distribuzione dei dividendi, le banche dell'area dell'euro hanno incrementato i coefficienti di capitale di classe 1 (Tier 1) dall'11,6% al 13,6% tra il quarto trimestre del 2014 e il quarto

<sup>10</sup> Cfr., tra l'altro, il testo dell'audizione periodica dinanzi alla Commissione per i problemi economici e monetari del Parlamento europeo del 20 novembre 2017 ([https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2017/html/ecb.sp171120\\_1.en.html](https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2017/html/ecb.sp171120_1.en.html)).

<sup>11</sup> Cfr. il riquadro del Bollettino economico intitolato "Il programma di acquisto di attività della BCE e i saldi Target: attuazione della politica monetaria e non solo" (<http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/bollettino-eco-bce/2017/bol-eco-3-2017/bollecobce-03-2017.pdf>), il riquadro del Bollettino economico intitolato "I saldi Target e il programma di acquisto di attività" (<http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/bollettino-eco-bce/2016/bol-eco-7-2016/bollecobce-07-2016.pdf>) e l'Occasional Paper "The Eurosystem's asset purchase programme and TARGET balances" (<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op196.en.pdf>).

trimestre del 2016<sup>12</sup>. Tuttavia, l'architettura dell'unione bancaria non è stata ancora ultimata. Le attuali condizioni economiche favorevoli dovrebbero servire a completare l'opera, in modo tale che l'unione bancaria sia preparata ad affrontare le crisi più gravi. La BCE si compiace del fatto che la risoluzione riconosca l'importanza di un sistema europeo di assicurazione dei depositi, quale terzo pilastro dell'unione bancaria ed elemento cruciale alla base della tenuta dell'Unione economica e monetaria. La BCE ritiene che l'unione bancaria debba avanzare più rapidamente possibile verso un sistema di assicurazione dei depositi pienamente condiviso. Ha avuto luogo una significativa riduzione del rischio, che ha agevolato i negoziati verso la prima fase del sistema e creato le premesse per un accordo su come tale sistema debba essere configurato a regime. Ciò non elimina la necessità di ulteriori misure qualitative di riduzione del rischio nella transizione verso un sistema di assicurazione dei depositi a pieno titolo.

**Come evidenziato dalla Presidente del Consiglio di vigilanza della BCE in occasione delle audizioni pubbliche sul tema, il progetto di addendum alle linee guida della BCE per le banche sui crediti deteriorati è stato sempre concepito per chiarire le aspettative di vigilanza quale punto di partenza per il dialogo con i singoli enti nel contesto del processo di revisione e valutazione prudenziale.** Non vi è mai stata l'intenzione di applicare automaticamente le misure indicate. L'addendum è stato rivisto con attenzione alla luce dei commenti pervenuti nel corso della consultazione pubblica, tenendo pienamente conto anche dei timori di natura giuridica espressi dai membri del Parlamento europeo. La versione finale dell'addendum è stata pubblicata il 15 marzo<sup>13</sup>.

**Quanto alle prove di stress, nella risoluzione si chiede un'ampia copertura, pertinenza metodologica e solidità, aspetti che sono in linea con la posizione della BCE.** È anche importante sottolineare che il valore delle analisi mirate, specifiche per il tipo di rischio nell'integrare le prove di stress di vigilanza esaustive, su vasta scala, in modo flessibile ed efficiente sia per le autorità di vigilanza, sia per le banche. Fra i lavori svolti di recente dalla BCE insieme alle altre autorità europee e nazionali nell'ambito delle metodologie delle prove di stress, vi è l'adeguamento della metodologia della prova di stress 2018 a livello di UE apportato per prendere in considerazione il nuovo regime contabile dell'IFRS 9 e il miglioramento dei parametri dei modelli per i ricavi diversi dagli interessi. Questi adeguamenti delle metodologie delle prove di stress effettuati per tenere conto dell'evoluzione del contesto regolamentare e dei mercati sono cruciali affinché le prove di stress continuino a essere strumenti di vigilanza efficaci. Va osservato che la BCE ha svolto anche un'apposita prova di stress per il rischio di tasso di interesse sul portafoglio bancario nel 2017.

**La BCE concorda con la richiesta espressa nella risoluzione di completare e attuare appieno con tempestività l'unione dei mercati dei capitali.** Come illustrato nel contributo della BCE alla consultazione della Commissione europea

<sup>12</sup> Dati basati su un campione di 103 enti significativi che hanno segnalato attività ponderate per il rischio (nel COREP) e attività totali (nel FINREP) per tutti i periodi fra il quarto trimestre del 2014 e il secondo trimestre del 2017.

<sup>13</sup> [https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.npl\\_addendum\\_201803.it.pdf](https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.npl_addendum_201803.it.pdf).

sulla valutazione intermedia del 2017 relativa all'unione dei mercati dei capitali<sup>14</sup>, la BCE è stata fin dagli inizi una forte sostenitrice del progetto. A questo riguardo, sono necessari ulteriori interventi in ambiti quali l'armonizzazione dei regimi di insolvenza, dei sistemi impositivi e del diritto societario per eliminare le barriere transfrontaliere all'integrazione finanziaria. Le procedure di recupero del credito dovrebbero divenire più rapide e meno onerose. Inoltre, le misure incentrate sul miglioramento dell'accesso al finanziamento basato sul mercato devono essere integrate da altri interventi di policy rivolti alle imprese che dipendono dal finanziamento bancario. L'unione dei mercati dei capitali richiede un'ambizione considerevole, anche da parte degli Stati membri, che devono essere pronti al superamento delle barriere legislative e di altra natura ai flussi transfrontalieri di capitali. Tutti le parti interessate dovrebbero dunque intensificare gli sforzi per la realizzazione dell'unione dei mercati dei capitali.

**Per quanto concerne le conseguenze del recesso del Regno Unito dall'UE, pur non partecipando ai negoziati la BCE segue con attenzione tutti gli sviluppi al riguardo, in particolare ove possano avere un impatto sulla trasmissione della politica monetaria, sulla stabilità finanziaria, sulla vigilanza bancaria o sul regolare funzionamento del sistema dei pagamenti.**

La BCE si attende che le banche si preparino a ogni possibile scenario, anche all'assenza di un accordo che determinerebbe una "hard Brexit" senza transizione. La BCE ha comunicato ai potenziali nuovi intermediari il tempo richiesto dalle autorità di vigilanza per evadere le istanze di autorizzazione all'attività bancaria ricevute. Da quelle banche che intendono trasferirsi (o ampliare l'operatività) nell'area dell'euro e che necessitano di autorizzazione all'attività (all'ampliamento dell'attività) dopo la Brexit la BCE e le autorità nazionali di vigilanza si attendono di ricevere le istanze di autorizzazione prima possibile, ma al più tardi entro la fine del secondo trimestre del 2018. Se le richieste saranno presentate successivamente, non potrà essere garantito il trattamento delle autorizzazioni prima di aprile 2019. A tale proposito, le medesime banche sono responsabili di essere in possesso in tempo utile di tutte le autorizzazioni necessarie per lo svolgimento delle attività previste. Come comunicato nelle risposte alle domande più frequenti pubblicate nel sito della BCE dedicato alla vigilanza bancaria, la BCE e le autorità nazionali competenti possono concedere alle banche un periodo preparatorio più lungo per conformarsi alle aspettative di vigilanza. Tuttavia, se con il Regno Unito fosse concordato un periodo di transizione nel quadro dell'accordo di recesso, ci si attenderebbe che le banche impiegassero questo periodo per mettere in atto i rispettivi piani di Brexit e soddisfare le aspettative di vigilanza, connesse alla Brexit, del Meccanismo di vigilanza unico.

---

<sup>14</sup> [https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ECB\\_contribution\\_to\\_EC\\_consultation\\_on\\_CMU\\_mid-term\\_review\\_201705.en.pdf](https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ECB_contribution_to_EC_consultation_on_CMU_mid-term_review_201705.en.pdf).



### Questioni relative alle infrastrutture di mercato e al sistema dei pagamenti

Il paragrafo 34 tratta la raccomandazione della BCE in merito alla modifica dell'articolo 22 dello Statuto del SEBC, mentre il paragrafo 39 verte sulla proposta della Commissione di modifica del regolamento sulle infrastrutture del mercato europeo (European Market Infrastructure Regulation, EMIR). I paragrafi da 35 a 37 della risoluzione accennano a diversi aspetti relativi ai pagamenti.

#### **La BCE apprezza il dibattito in seno al Parlamento europeo sulla propria raccomandazione in merito alla modifica dell'articolo 22 dello Statuto del SEBC.**

Come dichiarato dal Presidente Draghi nel suo intervento presso la Commissione per i problemi economici e monetari il 26 febbraio 2018<sup>15</sup>, la BCE ha bisogno degli strumenti necessari per far fronte ai rischi in un limitato numero di settori che sono cruciali per l'attuazione della politica monetaria unica e il regolare funzionamento del sistema dei pagamenti. La BCE è pronta ad adoperarsi ove necessario per fornire ulteriori informazioni durante il dibattito parlamentare.

#### **La BCE concorda pienamente con il Parlamento europeo sulla necessità di rafforzare il processo di riconoscimento delle controparti centrali (central counterparties, CCP) di paesi terzi, in particolare per quanto riguarda le attività di compensazione di operazioni denominate in euro.**

Le banche centrali emittenti valute dell'UE, comprese quelle dell'Eurosistema, dovrebbero essere coinvolte appieno in questo processo per monitorare e controllare i rischi che le CCP possono porre per la trasmissione della politica monetaria e il regolare funzionamento del sistema dei pagamenti. La BCE sottolinea l'importanza di completare l'adozione di disposizioni legislative fondamentali dell'UE, quale l'EMIR II, con ampio anticipo rispetto alla Brexit, per trovarsi preparati a ogni possibile scenario, anche di assenza di un accordo.

#### **La BCE conviene che sia importante studiare la rilevanza e le implicazioni di una moneta digitale di banca centrale, denominata anche base monetaria digitale.**

Di fatto, in un mondo di mercati finanziari strettamente interconnessi, la decisione di una banca centrale di emettere base monetaria digitale al pubblico potrebbe ripercuotersi anche oltre i confini del rispettivo paese. A prescindere dalla posizione poi assunta dalla BCE al riguardo, è quindi importante studiare la natura della base monetaria digitale, le possibili ragioni delle banche centrali per emetterla, nonché le eventuali conseguenze per il panorama dei pagamenti in euro, il settore bancario e, in definitiva, la stabilità finanziaria e la regolare conduzione della politica monetaria.

#### **La BCE è stata consultata più volte dagli Stati membri in merito all'introduzione o all'abbassamento dei limiti per i pagamenti in contante; tali consultazioni hanno riguardato non solo le operazioni al dettaglio, ma anche le restrizioni per le operazioni fra persone fisiche.**

L'euro è l'unica moneta fisica per i cittadini dell'area dell'euro che consente il regolamento istantaneo ed è garantita

<sup>15</sup> Cfr. [https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2018/html/ecb.sp180226\\_1.en.html](https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2018/html/ecb.sp180226_1.en.html).

dalle banche centrali (in quanto emittenti legali). Alla luce di queste considerazioni e della quota molto elevata di pagamenti in contante, i paesi dell'area dell'euro che prevedono ulteriori restrizioni ai pagamenti in contante dovrebbero valutare attentamente l'impatto di questi provvedimenti e in quale misura siano adeguati ed efficaci per il conseguimento degli obiettivi prefissati. Per quanto concerne l'emissione di una banconota in euro avente corso legale dedicata a Carlo Magno, come suggerito nella risoluzione, la BCE ritiene opportuno invitare la Commissione europea, dato il suo ruolo di coordinamento riguardo alle monete in euro, a considerare l'emissione congiunta da parte di tutti i 19 paesi dell'area dell'euro di una moneta commemorativa recante l'effigie di Carlo Magno. In aggiunta a quelle che possono essere emesse da ciascun paese, tali monete sono state coniate per commemorare o celebrare varie ricorrenze di importanza storica a livello di UE<sup>16</sup>.

## 4 Questioni istituzionali riguardanti la BCE

I paragrafi 1, 2, 41-46 e 48 della risoluzione vertono su diversi aspetti dell'assetto istituzionale e del funzionamento della BCE.

**La BCE conviene con la risoluzione sulla necessità di preservare la propria indipendenza assicurando al tempo stesso di dar conto in modo adeguato del proprio operato.** Indipendenza e responsabilità per il proprio operato sono due facce della stessa medaglia<sup>17</sup>. La risoluzione valuta positivamente l'attuale regime di responsabilità fra il Parlamento europeo e la BCE. Anche se invita a migliorare ulteriormente lo scambio di opinioni con la BCE rafforzando l'orientamento, l'interattività e l'importanza di tale scambio, la risoluzione accoglie con favore le pratiche vigenti, vale a dire le audizioni trimestrali con il Presidente, le riunioni supplementari con i membri del Comitato esecutivo e le risposte scritte fornite dalla BCE. Inoltre, l'incoraggiamento a intensificare gli sforzi in materia di trasparenza rivolto alla BCE sembra sia stato soddisfatto, dato che nella risoluzione si prende atto delle recenti iniziative intraprese dall'istituzione per raggiungere questo obiettivo.

**La richiesta alla BCE, espressa nella risoluzione, di garantire l'indipendenza dei membri del suo Comitato di audit deve essere considerata alla luce della recente decisione assunta dalla BCE al riguardo.** Il 2 novembre 2017 il Consiglio direttivo della BCE ha approvato la revisione del mandato per il suo Comitato di audit, introducendo una modifica dei criteri di selezione dei membri al fine di riflettere l'ampliamento delle competenze della BCE e consentire una rappresentanza meno incentrata sull'attività di banca centrale da parte dei membri esterni. In linea con la precedente versione, il mandato rivisto del Comitato di audit include una disposizione esplicita sull'indipendenza dei membri. Detto ciò, nel complesso i

<sup>16</sup> Nel 2007 in occasione del 50° anniversario dei Trattati di Roma, nel 2009 per il 10° anniversario dell'Unione economica e monetaria, nel 2012 per celebrare i dieci anni delle banconote e monete in euro e nel 2015 per il 30° anniversario della bandiera dell'UE.

<sup>17</sup> Cfr. anche l'intervento di Benoît Cœuré del marzo 2017 ([https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2017/html/sp170328\\_1.en.html](https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2017/html/sp170328_1.en.html)) e l'intervento di Yves Mersch del settembre 2017 (<https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2017/html/ecb.sp170904.en.html>).

benefici di una conoscenza approfondita delle funzioni, dei processi operativi e delle procedure della BCE compensano ampiamente i potenziali timori sull'indipendenza quando si tratta di valutare l'adeguatezza dell'assetto di policy e del quadro operativo e determinare i relativi rischi. Il Comitato di audit, grazie alle elevate competenze dei suoi membri, al loro alto profilo e alla relazione di fiducia instaurata con il Consiglio direttivo, ha infatti fornito un contributo determinante per la realizzazione di numerosi miglioramenti al quadro di governance interna della BCE.

**In merito alla richiesta, formulata nella risoluzione, di garantire che il Comitato etico della BCE non sia presieduto da un ex Presidente o da altri ex membri del Consiglio direttivo, la BCE fa presente di non avere riserve**

**sull'adeguatezza dell'attuale presidente.** La passata appartenenza al Consiglio direttivo difficilmente può ritenersi d'intralcio all'obiettivo e all'adempimento imparziale dei doveri propri dei membri del Comitato etico. Il fatto che il presidente del Comitato etico sia stato Presidente della BCE conferisce anzi un alto profilo e un conseguente impatto a tale carica che si sono dimostrati particolarmente utili nei casi in cui il Comitato etico ha dovuto interagire con le autorità nazionali. Infine, la disponibilità dell'ex Presidente ad assumere il ruolo di presidente del Comitato etico invia un segnale forte in seno alla BCE, ossia che la questione della condotta etica è presa sul serio ai massimi livelli dirigenziali.

**Benché la risoluzione sostenga che i membri del Comitato esecutivo debbano, in linea di principio, astenersi dallo svolgere simultaneamente il ruolo di membri di forum che includano dirigenti di banche vigilate dalla BCE, essa riconosce che tale appartenenza sia possibile se conforme alle prassi vigenti a livello globale e qualora la BCE partecipi a tali forum assieme ad altre banche centrali.** È importante osservare che i responsabili delle politiche della BCE, al fine di assicurare l'adeguato adempimento del mandato dell'istituzione, devono tenersi al corrente degli sviluppi in atto nel contesto economico e finanziario mondiale. A tale scopo, la BCE e i membri del suo Comitato esecutivo intrattengono un regolare dialogo con un'ampia platea di soggetti interessati e svariati forum, ai quali partecipano naturalmente le banche vigilate. Questi incontri si tengono ovviamente al di fuori dell'ambito della vigilanza e i membri del Comitato esecutivo rispettano appieno le solide salvaguardie del quadro di governance della BCE, fra cui il Codice di condotta per i membri del Consiglio direttivo e del Comitato esecutivo, i Principi guida per le attività di comunicazione esterna dei membri del Comitato esecutivo della BCE e gli obblighi di segreto professionale e indipendenza.

**Nella risoluzione si rivolge alla BCE l'invito ad adottare una politica pubblica chiara sulla segnalazione di irregolarità, invito che è in linea con i lavori già in fase di svolgimento presso la Banca.** Il miglioramento del quadro di segnalazione delle irregolarità è annoverato fra le priorità strategiche e gli obiettivi operativi della BCE per il periodo compreso fra il 2018 e il 2020; i lavori su questo progetto sono infatti già stati avviati.

**In merito all'osservazione, mossa nella risoluzione, sull'attuale politica d'impiego della BCE, quest'ultima tiene a precisare di essere impegnata in un dialogo con i rappresentanti del personale per esaminare e fronteggiare potenziali carenze.** La BCE, di concerto con i rappresentanti del personale, ha

ridotto in misura significativa il ricorso a personale temporaneo, soprattutto nell'arco degli ultimi anni. Fra gli interventi attuati rientra la creazione di quasi 170 posizioni in organico in sostituzione del personale interinale in varie aree operative della BCE. La risoluzione, inoltre, invita la BCE a garantire parità di trattamento e di opportunità a tutto il suo personale, come pure condizioni di lavoro dignitose all'interno dell'istituzione, aspetti che sono anche in linea con gli obiettivi e le attività in corso presso la Banca.

**La risoluzione prende atto delle iniziative adottate dalla BCE per far fronte alle preoccupazioni dei dipendenti su numerose questioni, anche attraverso un dialogo rafforzato con i rappresentanti del personale.** Va ricordato che l'indagine condotta nel 2015 tra il personale ha mostrato un elevato livello di impegno nei confronti della BCE, rivelando che i dipendenti sono orgogliosi di lavorare per l'istituzione e sono motivati a fare del proprio meglio. Tuttavia, l'indagine ha altresì individuato vari ambiti con margine di miglioramento (in materia di avanzamento professionale e gestione del rendimento, carico di lavoro, pressione lavorativa e stress nonché apertura e correttezza), dove sono state attuate importanti misure in stretto raccordo con i rappresentanti del personale. La BCE sottolinea inoltre di avere condotto una seconda indagine nel 2018 per valutare se queste misure stiano procedendo nella giusta direzione; l'indagine si è da poco conclusa e i risultati saranno presto analizzati al fine di redigere piani di azione volti a risolvere le problematiche riscontrate. La BCE fa presente, infine, che sta collaborando in modo concertato e costruttivo con il Comitato di rappresentanti del personale per mettere a punto un programma di lavoro congiunto incentrato su diverse aree prioritarie.