

III

*(Atti preparatori)***BANCA CENTRALE EUROPEA****PARERE DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA****del 9 novembre 2018****su una proposta di regolamento relativo all'istituzione della Funzione europea di stabilizzazione degli investimenti****(CON/2018/51)****(2018/C 444/05)****Introduzione e base giuridica**

Il 10 luglio 2018 la Banca centrale europea (BCE) ha ricevuto dal Parlamento europeo una richiesta di parere su una proposta di regolamento del Parlamento e del Consiglio sull'istituzione della Funzione europea di stabilizzazione degli investimenti ⁽¹⁾ (di seguito la «proposta di regolamento»).

La BCE è competente a formulare un parere in virtù degli articoli 127, paragrafo 4, e 282, paragrafo 5, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea in quanto la proposta di regolamento, con la sua finalità di stabilizzazione macroeconomica, pertiene all'obiettivo primario del Sistema europeo di banche centrali (SEBC) di mantenere la stabilità dei prezzi e, fatto salvo l'obiettivo della stabilità dei prezzi, di sostenere le politiche economiche generali nell'Unione, di cui all'articolo 127, paragrafo 1, e 282, paragrafo 2, del trattato, e all'articolo 2 dello statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea (di seguito lo «statuto del SEBC»). La proposta di regolamento contiene anche disposizioni che incidono sul ruolo della BCE quale agente finanziario per gli enti pubblici ai sensi dell'articolo 21.2 dello Statuto del SEBC.

In conformità al primo periodo dell'articolo 17.5 del regolamento interno della Banca centrale europea, il Consiglio direttivo ha adottato il presente parere.

Osservazioni di carattere generale

L'istituzione della Funzione europea di stabilizzazione degli investimenti (European Investment Stabilisation Function, EISF) mira a proteggere l'investimento pubblico nazionale in caso di ampi shock asimmetrici negli Stati membri la cui moneta è l'euro e negli Stati membri non appartenenti all'area dell'euro che partecipano al meccanismo di cambio (exchange rate mechanism, ERM II) (di seguito collettivamente denominati «Stati membri partecipanti»), e di prevenire il rischio di ricadute negative ⁽²⁾. L'EISF farebbe parte di un più ampio pacchetto di nuovi strumenti per rendere l'area dell'euro più resiliente nel quadro dell'Unione. Tale resilienza contribuirebbe all'approfondimento dell'Unione economica e monetaria (UEM). La proposta di regolamento prevede che il sostegno nell'ambito dell'EISF sia subordinato al rispetto di determinate decisioni e raccomandazioni emanate nel quadro della sorveglianza di bilancio ed economica dell'Unione ⁽³⁾. In questo contesto, si osserva che il quadro di bilancio dell'UE mira ad assicurare che gli Stati membri perseguano politiche di bilancio sane e costituiscano riserve di bilancio nei periodi di prosperità economica ⁽⁴⁾.

La relazione dei cinque presidenti del 22 giugno 2015 ⁽⁵⁾ ha sottolineato l'esigenza di completare l'architettura economica e istituzionale dell'UEM. Alla luce dell'esperienza con la crisi economica e finanziaria, sono state richieste ulteriori

⁽¹⁾ COM(2018) 387 final

⁽²⁾ Cfr. la relazione che accompagna la proposta di regolamento, pag. 2.

⁽³⁾ Articolo 3, paragrafo 1, della proposta di regolamento.

⁽⁴⁾ Cfr. «Completare l'Unione economica e monetaria dell'Europa», Relazione di Jean-Claude Juncker in stretta collaborazione con Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi e Martin Schulz, 22 giugno 2015, disponibile sul sito Internet della Commissione all'indirizzo www.ec.europa.eu.

⁽⁵⁾ «Completare l'Unione economica e monetaria dell'Europa», Relazione di Jean-Claude Juncker in stretta collaborazione con Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi e Martin Schulz, 22 giugno 2015.

misure di integrazione per migliorare la resilienza degli Stati membri rispetto a gravi recessioni economiche. Gli Stati membri avrebbero dovuto supportare iniziative per rendere le economie nazionali più resilienti e per integrare tali sforzi con ulteriori misure volte a completare l'Unione economica e di bilancio - in particolare la creazione di una funzione comune di stabilizzazione macroeconomica. Tale funzione esiste in tutte le unioni monetarie per reagire meglio agli shock che non possono essere gestiti a livello nazionale. Se concepita in modo appropriato, una funzione comune di stabilizzazione macroeconomica aumenterebbe la resilienza economica dei singoli Stati membri partecipanti e dell'area dell'euro nel suo complesso, sostenendo anche, in tal modo, la politica monetaria unica.

Alla luce di quanto precede, la BCE accoglie con favore il nuovo slancio dato alla discussione sulle modalità per l'istituzione di una funzione comune di stabilizzazione macroeconomica per gli Stati membri partecipanti. Nell'istituire tale funzione, è importante assicurare che essa offra un'efficace stabilizzazione macroeconomica, soprattutto in presenza di profonde recessioni estese all'intera area dell'euro. A tal fine, una funzione di stabilizzazione dei bilanci dovrebbe essere di dimensioni sufficienti. In questo quadro si fa rilevare che la proposta relativa all'EISF prevede una dotazione finanziaria di prestiti back-to-back limitata a 30 miliardi di euro che rappresenta solo lo 0,3 per cento del prodotto interno lordo dell'area dell'euro. Un'effettiva stabilizzazione richiede altresì che il sostegno dell'EISF sia attivato e attuato in modo tempestivo. Criteri di attivazione del sostegno dell'EISF adeguati dovrebbero distinguere con precisione tra andamenti ciclici e strutturali. Il fattore di attivazione dell'EISF previsto è collegato alla media della disoccupazione nei 60 trimestri precedenti. Un periodo di tempo così lungo sembra ingiustificato, poiché l'attuale disoccupazione potrebbe essere lontana dalla media 60 trimestri per i paesi nei quali si sono verificate tendenze al rialzo e al ribasso della disoccupazione nei 15 anni precedenti. Il previsto fattore di attivazione dell'EISF non terrebbe sufficientemente conto, da un lato, delle rigidità del mercato del lavoro che non sono state affrontate da alcuni Stati membri tramite riforme, o dall'altro, delle riforme volte ad aumentare la resilienza adottate da altri Stati membri. È importante che il sostegno dell'EISF integri incentivi a condurre politiche di bilancio ed economiche sane e, in particolare a porre in essere riforme volte ad affrontare criticità strutturali nazionali e a rafforzare l'osservanza del quadro della sorveglianza di bilancio ed economica dell'Unione. Il sostegno dell'EISF dovrebbe essere collegato ai trascorsi dello Stato membro in tema di piena osservanza del quadro della sorveglianza di bilancio e macroeconomica dell'Unione. Alla luce di quanto precede, i criteri di ammissibilità previsti appaiono deboli, in particolare il criterio che richiede l'assenza di una decisione del Consiglio che abbia stabilito che lo Stato non ha adottato misure efficaci per correggere il suo disavanzo eccessivo a norma dell'articolo 126, paragrafo 8 o 11, del trattato nei due anni precedenti alla richiesta di sostegno dell'EISF⁽¹⁾. Tale criterio di ammissibilità consentirebbe di accordare il sostegno dell'EISF a Stati membri che siano stati in grado di evitare la non conformità con il patto di stabilità e crescita (PSC) nonostante la presenza di persistenti carenze in relazione ai requisiti di aggiustamento strutturale. È importante che la futura funzione di stabilizzazione offra incentivi agli Stati membri a costituire, nei periodi di prosperità economica, riserve di bilanci che potrebbero esaurirsi in periodo di recessione. Infine, dovrebbe essere richiesta chiarezza in ordine all'interazione tra la proposta di regolamento e l'uso della flessibilità nell'ambito del PSC, in particolare riguardo alle disposizioni di cui alla cosiddetta «clausola sugli investimenti»⁽²⁾, che ha un obiettivo simile a quello dell'EISF, vale a dire mantenere gli investimenti in periodo di difficoltà economica. È importante sottolineare che è necessaria una disposizione che assicuri che il livello di sostegno dell'EISF sia commisurato al livello richiesto per mantenere la sostenibilità del debito.

Osservazioni specifiche

1. **Uso del reddito monetario come base per calcolare i contributi nazionali al Fondo di sostegno alla stabilizzazione**

Il Fondo di sostegno alla stabilizzazione dovrebbe essere alimentato da contributi annuali degli Stati membri partecipanti. Tali contributi dovrebbero essere calcolati in conformità ad un Accordo in merito al trasferimento dei contributi al Fondo di sostegno alla stabilizzazione tra gli Stati membri partecipanti⁽³⁾ (di seguito il «progetto di accordo»). Ai sensi del progetto di accordo, il contributo annuale di ciascuno Stato membro la cui moneta è l'euro al Fondo di sostegno alla stabilizzazione dovrebbe essere equivalente al 6 per cento dell'ammontare del reddito monetario assegnato alla rispettiva BCN alla fine del precedente esercizio finanziario, ai sensi dell'articolo 32 dello statuto del SEBC. Il contributo annuale degli Stati membri non appartenenti all'area dell'euro che partecipano all'ERM II sarebbe calcolato utilizzando una formula che prende in considerazione il reddito monetario totale dell'Eurosistema e determina la quota assegnata allo Stato membro non appartenente all'area dell'euro che partecipa all'ERM II esclusivamente sulla base del PIL e non della popolazione.

⁽¹⁾ A tale riguardo è opportuno osservare che, ai sensi dell'articolo 126 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea, ove uno Stato membro non abbia dato riscontro alle raccomandazioni del Consiglio nei suoi confronti nell'ambito di una precedente decisione del Consiglio che constati il mancato rispetto da parte dello Stato membro dei requisiti stabiliti dal trattato relativi al criterio del disavanzo, il Consiglio deve adottare una decisione che constati l'assenza di provvedimenti efficaci.

⁽²⁾ La «clausola sugli investimenti» si rinvia all'articolo 5 del regolamento (CE) n. 1466/97 del Consiglio, del 7 luglio 1997, per il rafforzamento della sorveglianza delle posizioni di bilancio nonché della sorveglianza e del coordinamento delle politiche economiche (GU L 209 del 2.8.1997, pag. 1).

⁽³⁾ Il progetto di accordo è disponibile all'indirizzo https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/budget-may2018-contributions-stabilisation-fund_en.pdf.

1.1. *Indipendenza istituzionale*

Il principio di indipendenza istituzionale è espressamente sancito dall'articolo 130 del trattato e dall'articolo 7 dello statuto del SEBC. Questi due articoli vietano alle BCN del SEBC e ai membri dei loro organi decisionali di sollecitare o accettare istruzioni dalle istituzioni, dagli organi, dagli organismi, dai servizi o dalle agenzie dell'Unione, dai governi degli Stati membri o qualsiasi altro organismo. Inoltre, le istituzioni, gli organi, gli organismi, i servizi o le agenzie dell'Unione, e i governi degli Stati membri accettano di rispettare tale principio e di non cercare di influenzare i membri delle degli organi decisionali delle BCN nell'assolvimento dei compiti del SEBC ⁽¹⁾. Mentre il progetto di accordo chiarisce che i contributi al Fondo di sostegno alla stabilizzazione costituiscono obblighi di pagamento degli Stati membri partecipanti, il principio di indipendenza istituzionale richiede che i governi degli Stati membri non esercitino alcuna pressione sulle rispettive BCN. A tale riguardo, il riferimento nel progetto di accordo al fatto che il contributo nazionale di uno Stato membro sia «equivalente al 6 per cento dell'ammontare del reddito monetario assegnato alla rispettiva BCN» indica che si tratta di una mera formula utilizzata per il calcolo degli obblighi di pagamento di uno Stato membro partecipante. Ciò riduce il rischio di un potenziale esercizio di pressioni sugli organi decisionali delle BCN per quanto riguarda l'indipendenza dei loro processi decisionali relativi alle strategie di investimento e di rischio e alla distribuzione degli utili. Infine, la BCE apprezzerrebbe la soppressione dell'obbligo ad essa imposto dalla proposta di regolamento per cui si richiede alla BCE di comunicare alla Commissione, al più tardi entro il 30 aprile di ogni anno, l'ammontare del reddito monetario assegnato alle BCN dell'Eurosistema ai sensi dell'articolo 32 dello statuto del SEBC ai fini del calcolo dei contributi degli Stati membri partecipanti. Tale soppressione eviterebbe qualsiasi rischio di interferenza con l'indipendenza istituzionale della BCE. La BCE è disponibile a cooperare con la Commissione a tale riguardo, in linea con il considerando 27 della proposta di regolamento in cui si chiarisce che la BCE dovrebbe comunicare alla Commissione l'importo del reddito monetario a cui le BCN dell'Eurosistema hanno diritto.

1.2. *Indipendenza finanziaria*

Il principio di indipendenza finanziaria richiede che le BCN dispongano di mezzi sufficienti ad assolvere i compiti del SEBC e quelli nazionali. Gli Stati membri non possono mettere le rispettive BCN nella condizione di non disporre di risorse finanziarie sufficienti ad assolvere tali compiti ⁽²⁾. Nella proposta di regolamento, i contributi nazionali al Fondo di sostegno alla stabilizzazione di cui al progetto di accordo devono essere versati dagli Stati membri partecipanti. Essi non rappresentano contributi o obblighi a carico delle BCN o della BCE. Pertanto, la proposta di regolamento non sembra incidere sulla capacità delle BCN di avvalersi autonomamente di risorse finanziarie sufficienti per assolvere il proprio mandato.

1.3. *Considerazioni aggiuntive*

1.3.1. La BCE evince che il calcolo dei contributi nazionali al Fondo di sostegno alla stabilizzazione è sganciato da qualsiasi reddito o utile effettivo della banca. L'ammontare del reddito monetario assegnato alle BCN può essere considerato come parametro di calcolo che cambia annualmente. Di conseguenza, l'ammontare del 6 % indicato nel progetto di accordo come punto di riferimento per il calcolo dei contributi nazionali al Fondo di sostegno alla stabilizzazione dovrebbe riferirsi esclusivamente all'ammontare finale del reddito monetario assegnato alle BCN. Tale dovrebbe essere il caso anche qualora una perdita subita dalla BCE debba essere coperta, in tutto o in parte, dal reddito monetario dell'esercizio finanziario pertinente ai sensi dell'articolo 33.2 dello statuto del SEBC ⁽³⁾.

1.3.2. La BCE rileva che collegare i contributi degli Stati membri partecipanti al Fondo di sostegno alla stabilizzazione al reddito monetario applicando un tasso percentuale predeterminato comporta automaticamente la volatilità dei contributi degli Stati membri partecipanti. Tale volatilità potrebbe incidere sul trasferimento di nuove risorse al Fondo di sostegno alla stabilizzazione.

1.3.3. La proposta di regolamento utilizza il reddito monetario dell'Eurosistema come base per il calcolo dei contributi annuali sia degli Stati membri la cui moneta è l'euro sia degli Stati membri non appartenenti all'area dell'euro che partecipano all'ERM II. Riguardo agli Stati membri la cui moneta è l'euro, il reddito monetario è allocato tra le rispettive BCN secondo le rispettive quote nello schema di capitale della BCE che sono ponderate in eguale misura secondo la quota di ciascun rispettivo Stato membro della popolazione e del PIL dell'Unione, come stabilito all'articolo 29 dello statuto del SEBC. Tuttavia, i contributi al Fondo di sostegno alla stabilizzazione degli Stati membri non appartenenti all'area dell'euro che partecipano all'ERM II sono calcolati in base al reddito monetario dell'Eurosistema che viene commisurato per ciascun Stato membro esclusivamente sulla base dei dati sul PIL. Tale discrepanza può avere come risultato contributi comparativamente maggiori o minori da parte degli Stati membri non appartenenti all'area dell'euro che partecipano all'ERM II.

⁽¹⁾ Cfr. il Rapporto sulla convergenza 2018 della BCE, pag. 21.

⁽²⁾ Cfr. il Rapporto sulla convergenza 2018 della BCE, pag. 25.

⁽³⁾ L'articolo 33.2 dello statuto del SEBC stabilisce che qualora la BCE subisca una perdita, essa venga coperta dal fondo di riserva generale della BCE, e se necessario, previa decisione del consiglio direttivo, dal reddito monetario dell'esercizio finanziario pertinente in proporzione e nei limiti degli importi ripartiti tra le banche centrali nazionali conformemente all'articolo 32.5. dello statuto del SEBC.

2. Amministrazione dei prestiti

- 2.1. La BCE è disponibile a prendere le necessarie disposizioni per l'amministrazione dei prestiti con la Commissione e a ricevere dallo Stato membro interessato il capitale e gli interessi dovuti per il prestito dell'EISF in un conto presso la BCE come previsto nella proposta di regolamento. A tale riguardo, la BCE rileva che ai sensi dell'articolo 21.2 dello statuto del SEBC, la BCE può operare come agente finanziario per istituzioni dell'Unione, con modalità a quelle previste per la gestione dei prestiti presso la BCE nell'ambito del Meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria ⁽¹⁾.
- 2.2. Qualsiasi importo depositato nei conti speciali aperti dallo Stato membro interessato presso la propria BCN per la gestione del sostegno dell'EISF ricevuto sarebbe trattato in conformità ai pertinenti atti giuridici come l'indirizzo BCE/2014/9 della Banca centrale europea ⁽²⁾.

Quando la BCE raccomanda di modificare la proposta di regolamento, indica in un separato documento di lavoro tecnico specifiche proposte redazionali, accompagnate da note esplicative. Il documento di lavoro tecnico è disponibile in lingua inglese sul sito Internet della BCE.

Fatto a Francoforte sul Meno, il 9 novembre 2018.

Il presidente della BCE

Mario DRAGHI

⁽¹⁾ Cfr. l'articolo 8 del Regolamento (CE) n. 407/2010 del Consiglio, dell'11 maggio 2010, che istituisce un meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria (GU L 118 del 12.5.2010, pag. 1).

⁽²⁾ Indirizzo BCE/2014/9 della Banca centrale europea, del 20 febbraio 2014, sulla gestione di attività e passività nazionali da parte delle banche centrali nazionali (GU L 159 del 28.5.2014, pag. 56).