



Riscontro sul contributo fornito dal Parlamento europeo nel quadro della sua risoluzione sul Rapporto annuale 2018 della BCE

Il Rapporto annuale 2018 della BCE è stato presentato dal Vicepresidente della Banca centrale europea il 1° aprile 2019 in un'apposita sessione della Commissione per i problemi economici e monetari del Parlamento europeo¹. L'11 febbraio 2020 la Presidente della BCE ha preso parte al dibattito del Parlamento europeo in seduta plenaria dedicato al Rapporto annuale². Il giorno seguente il Parlamento ha adottato la propria Risoluzione sul Rapporto annuale 2018 della BCE (di seguito la "risoluzione")³.

Congiuntamente al suo Rapporto annuale 2019, la BCE trasmette al Parlamento europeo il presente riscontro sul contributo fornito da quest'ultimo nel quadro della risoluzione in oggetto⁴. Il documento è reso pubblico in linea con la prassi instaurata nel 2016 in risposta a una richiesta formulata dal Parlamento europeo⁵. Ciò illustra l'impegno della BCE in termini di responsabilità per il proprio operato, che va oltre gli obblighi imposti dal Trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE).

L'insorgere della pandemia di coronavirus (COVID-19) agli inizi del 2020, i suoi effetti significativi sull'economia e le misure straordinarie adottate dalla Banca centrale europea per rispondere a questa emergenza⁶ hanno inciso in qualche misura sulla risposta della BCE alle questioni sollevate dal Parlamento europeo. Tuttavia, in linea con il periodo coperto dal Rapporto annuale 2019 della BCE, il presente documento verte principalmente sulle attività svolte dalla Banca centrale europea nel 2019⁷.

¹ Cfr. il [sito Internet](#) della BCE.

² Cfr. il [sito Internet](#) della BCE.

³ Il testo della risoluzione approvata è disponibile sul [sito Internet](#) del Parlamento europeo.

⁴ Il presente documento non affronta le questioni sollevate dalla risoluzione del Parlamento europeo sull'unione bancaria. Per una trattazione di questi temi, cfr. il [Rapporto annuale della BCE sulle attività di vigilanza](#). Il riscontro alla risoluzione in merito all'unione bancaria sarà pubblicato nel corso di quest'anno.

⁵ Cfr. il paragrafo 23 della Risoluzione del Parlamento europeo del 25 febbraio 2016 sulla relazione annuale della Banca centrale europea per il 2014 (disponibile sul [sito Internet](#) del Parlamento europeo).

⁶ Cfr. i comunicati stampa pubblicati sul [sito Internet](#) della BCE il 12 marzo, il 18 marzo, il 7 aprile e il 22 aprile 2020.

⁷ Le informazioni riportate nel presente documento sono aggiornate al 27 aprile 2020.

1 La politica monetaria della BCE

1.1 Efficacia delle misure della BCE ed effetti collaterali

La risoluzione analizza l'efficacia delle misure di politica monetaria della BCE, l'impatto di tali misure sulle condizioni di finanziamento nell'area dell'euro e gli effetti collaterali delle stesse nei paragrafi 9, 13, 14, 16-18 e 24. Nei paragrafi 4, 5 e 17 la risoluzione rileva che è necessario il contributo di politiche di bilancio favorevoli e delle altre politiche per aumentare il potenziale di crescita a più lungo termine, sostenere la domanda aggregata e ridurre le vulnerabilità.

La BCE ritiene che le proprie misure di politica monetaria abbiano fornito un contributo significativo al miglioramento delle condizioni finanziarie di imprese e famiglie, nonché al rafforzamento dell'attività economica e all'aumento dell'inflazione. Considerando tutte le misure adottate dalla BCE tra la metà del 2014 e il 2019, l'impatto complessivo sulla crescita del PIL in termini reali dell'area dell'euro è stimato fra 2,5 e 3,0 punti percentuali, cumulativamente, in tale periodo⁸. Nello stesso arco di tempo il contributo di detti provvedimenti al tasso di inflazione sui dodici mesi risulta compreso fra un terzo di punto percentuale e mezzo punto percentuale per anno⁹. La più elevata crescita economica a medio termine risultante dalle misure di politica monetaria della BCE beneficia l'ampia maggioranza delle famiglie e delle imprese dell'area dell'euro.

La BCE è del parere che il basso livello dei tassi di interesse nominali nell'area dell'euro non rifletta esclusivamente il modo in cui è stata condotta la politica monetaria. I tassi di interesse reali sia in Europa sia nel resto del mondo seguono una tendenza discendente da decenni e sono rimasti su valori molto bassi o persino negativi dall'inizio della crisi finanziaria internazionale. Diverse stime, anche della BCE, suggeriscono andamenti analoghi per i tassi di interesse reali naturali o di equilibrio¹⁰. Per spiegare queste tendenze è stato richiamato il ruolo di diversi elementi quali l'evoluzione di fattori più strutturali come la demografia, la produttività e i crescenti squilibri tra la domanda e l'offerta mondiale di attività sicure e fattori più ciclici come le persistenti pressioni per una riduzione della leva finanziaria ascrivibili all'insorgere della crisi finanziaria mondiale.

La BCE tiene sotto osservazione i potenziali effetti collaterali delle proprie misure non convenzionali di politica monetaria richiamati nella risoluzione. Tali effetti appaiono finora limitati, ma è prevedibile che aumentino con l'intensità e la durata del ricorso a dette misure. Per accrescere l'efficacia delle misure di politica monetaria della BCE, è necessario che le altre politiche contrastino

⁸ Cfr. Rostagno, M. et al., "A tale of two decades: the ECB's monetary policy at 20", *Working Paper Series*, n. 2346, BCE, Francoforte sul Meno, dicembre 2019.

⁹ Cfr. Hartmann, P. e Smets, F., "The European Central Bank's Monetary Policy during Its First 20 Years", *Brookings Papers on Economic Activity*, 2018, pagg. 1-146.

¹⁰ Cfr. ad esempio Brand, C., Bielecki, M. e Penalver, A. (a cura di), "The natural rate of interest: estimates, drivers, and challenges to monetary policy", *Occasional Paper Series*, n. 217, BCE, Francoforte sul Meno, dicembre 2018.

gli andamenti indesiderati. A titolo di esempio, i rischi per la stabilità finanziaria associati a valutazioni eccessivamente elevate delle attività devono essere affrontati con opportuni provvedimenti di natura macro e microprudenziale rivolti alle diverse istituzioni finanziarie. La BCE, assieme al Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS), monitora costantemente l'adeguatezza di queste misure tenendo altresì conto dell'impatto esercitato dalla crisi legata al coronavirus.

I prezzi delle abitazioni nell'area dell'euro hanno mostrato una crescita robusta sino alla fine del 2019 e sono state registrate alcune sacche di sopravvalutazione. Tuttavia, non vi è evidenza di una bolla immobiliare alimentata dal credito. Il rapporto fra debito delle famiglie e PIL si è mantenuto stabile, ma rimane ben inferiore ai livelli antecedenti la crisi finanziaria mondiale. I rischi per il mercato degli immobili residenziali sono tuttavia diversi nelle varie economie, di riflesso ad altri fattori dal lato della domanda e dell'offerta specifici per paese. La BCE tiene sotto costante osservazione i rischi relativi al settore immobiliare nell'ambito della propria funzione di stabilità finanziaria e contribuisce al lavoro del CERS, che di recente ha individuato una serie di Stati membri dell'Unione europea con vulnerabilità di medio periodo nel settore dell'edilizia residenziale¹¹. Le vulnerabilità nel mercato delle abitazioni dell'area dell'euro sono oggetto di rivalutazione nel contesto della crisi legata al coronavirus.

La BCE riconosce che le proprie misure non convenzionali di politica monetaria possono incidere sulla redditività delle banche, ma rileva che l'impatto complessivo della politica monetaria sulla redditività degli enti creditizi è stato contenuto. Le banche che si finanziano in larga parte con i depositi della clientela (come avviene di norma per quelle di piccole dimensioni) possono risultare particolarmente colpite in quanto i loro margini di interesse netti sono generalmente più sensibili al contesto di bassi tassi di interesse. Ciò detto, tali banche tendono a trarre considerevole beneficio dalla maggiore domanda di prestiti e dal miglioramento della qualità del credito derivanti dall'impatto positivo della politica monetaria della Banca centrale europea sulla crescita economica. Inoltre la BCE ha adottato un sistema a due livelli per la remunerazione della liquidità in eccesso detenuta dalle banche, il quale è volto a sostenere il canale bancario di trasmissione della politica monetaria. Per come è stato concepito, con esenzioni basate sugli obblighi di riserva, questo sistema beneficia di più gli enti creditizi che fanno maggiore affidamento sui depositi al dettaglio.

La BCE riconosce che livelli bassi dei tassi di interesse esercitano alcune pressioni sulla redditività e sulla solvibilità delle società di assicurazione e dei fondi pensione, come evidenziato nella risoluzione, ma rileva anche il loro effetto positivo sulle condizioni di finanziamento delle società non finanziarie e delle famiglie. Al calo dei rendimenti obbligazionari ha fatto riscontro una diminuzione dei redditi da capitale delle società di assicurazione e dei fondi pensione. Molte di queste istituzioni – e in particolare quelle che offrono prodotti con

¹¹ Cfr. il rapporto "Vulnerabilities in the residential real estate sectors of the EEA countries" e il "Follow-up report on the countries that received ESRB warnings in 2016 on medium-term vulnerabilities in the residential real estate sector", entrambi pubblicati dal CERS a settembre 2019. Segnalazioni specifiche per paese sono disponibili sul [sito Internet](#) del CERS.

rendimento minimo garantito – tendono a compensare il calo di redditività ricercando rendimenti in attività più rischiose e meno liquide. In tal modo, il settore contribuisce ad allentare le condizioni di finanziamento per le imprese¹². La BCE segue con attenzione l'impatto del contesto di bassi tassi di interesse sulle società di assicurazione e sui fondi pensione, che dipende in larga parte dal modello imprenditoriale e dalla struttura di bilancio delle singole istituzioni.

Il programma di acquisto di attività e le operazioni di rifinanziamento assistite da garanzia della BCE sono concepiti tenendo in debita considerazione gli aspetti connessi con la gestione dei rischi. Per mitigare e tenere sotto osservazione i rischi, anche finanziari, vengono in particolare utilizzati sistemi di controllo dei rischi che aiutano altresì la BCE a raggiungere i propri obiettivi di policy.

La BCE conviene con la risoluzione sulla necessità che le altre politiche intraprendano azioni più incisive per sostenere l'efficacia delle sue misure di politica monetaria. La BCE sta adottando i provvedimenti di politica monetaria necessari a mantenere la stabilità dei prezzi nell'area dell'euro. Occorre tuttavia una politica di bilancio più attiva, in particolare nell'attuale contesto di bassi tassi di interesse. Inoltre, i paesi appartenenti all'area dell'euro devono intensificare le riforme strutturali per rafforzare la produttività e il potenziale di crescita, ridurre la disoccupazione strutturale e aumentare la capacità di tenuta.

La BCE concorda con la risoluzione in merito all'importanza vitale delle piccole e medie imprese (PMI) e continuerà a prestare attenzione alle loro esigenze di finanziamento. La Banca centrale europea è pienamente consapevole del fatto che nell'area dell'euro le PMI costituiscono la maggioranza delle imprese e rappresentano una quota importante del fatturato e dell'occupazione. Attraverso la sua Indagine sull'accesso delle imprese al finanziamento (Survey on the Access to Finance of Enterprises, SAFE)¹³, nell'ultimo decennio ha inteso ottenere una valutazione accurata delle condizioni di finanziamento delle PMI per informare le proprie decisioni. Nel definire le misure di politica monetaria, la BCE ha altresì tenuto conto della notevole dipendenza delle PMI dal credito bancario senza trascurare le condizioni di finanziamento delle stesse sul mercato.

In questo contesto, le misure di politica monetaria adottate dalla BCE negli ultimi anni hanno contribuito ad allentare i vincoli finanziari delle PMI e migliorare la capacità di queste ultime di far fronte agli shock finanziari. Per quanto concerne il credito bancario, i provvedimenti volti a rafforzare la dinamica dei prestiti – quali le operazioni (mirate) di rifinanziamento a più lungo termine – hanno svolto un ruolo importante nel sostenere l'accesso delle PMI al finanziamento e indirizzare lo stimolo monetario fornito agli enti creditizi partecipanti verso i prenditori del settore privato¹⁴. In merito al finanziamento mediante il ricorso al mercato, il

¹² Cfr. "Non-bank financial sector", *Financial Stability Review*, BCE, Francoforte sul Meno, novembre 2019.

¹³ Cfr. il [sito Internet](#) della BCE.

¹⁴ Ciò vale in particolare per le banche situate in paesi dell'area dell'euro precedentemente considerati vulnerabili. Per informazioni più dettagliate, cfr. il riquadro "L'impatto delle misure non convenzionali della BCE sulle condizioni di finanziamento: il punto delle evidenze recenti", *Bollettino economico*, numero 2, BCE, Francoforte sul Meno, 2017.

Programma di acquisto per il settore societario (corporate sector purchase programme, CSPP) ha fornito condizioni favorevoli a un ampio novero di imprese dell'area dell'euro, comprese le PMI. I risultati dell'indagine SAFE suggeriscono che il CSPP ha accresciuto la disponibilità di credito bancario per le PMI: le grandi imprese hanno optato in misura crescente per l'emissione di titoli di debito e quindi le banche hanno indirizzato una quota più consistente dei loro prestiti verso le imprese di più piccole dimensioni. Ciò illustra come le misure di politica monetaria possano interagire e integrarsi a vicenda¹⁵. I provvedimenti della BCE hanno pertanto contribuito a ridurre la percentuale di PMI soggette a vincoli finanziari, che secondo l'indagine SAFE è scesa da circa il 18% nel periodo 2009-2012 a circa l'8% tra il 2016 e settembre 2019¹⁶. Analogamente, la quota di PMI dell'area dell'euro che ha segnalato serie difficoltà operative e di servizio del debito è diminuita dal 14% nel 2012 al 3% nella seconda metà del 2019.

Benché le condizioni di finanziamento delle PMI siano notevolmente migliorate negli ultimi anni, la BCE è consapevole del fatto che permangono alcune sfide significative. La BCE segue altresì attentamente le condizioni di finanziamento delle PMI alla luce delle recenti ricadute economiche della pandemia di coronavirus e non consentirà che alcun rischio comprometta la regolare trasmissione della politica monetaria anche attraverso questo canale.

1.2 Programma di acquisto per il settore societario e attuazione della politica monetaria

I paragrafi 15 e 36 della risoluzione trattano questioni connesse all'attuazione della politica monetaria. In particolare, il paragrafo 36 si incentra sul CSPP.

Gli acquisti nel quadro del Programma di acquisto di attività (PAA) della BCE possono proseguire per qualche tempo entro i parametri correnti del programma. Il PAA, compresa la dotazione temporanea aggiuntiva di 120 miliardi di euro per ulteriori acquisti netti di attività annunciata a marzo 2020, sarà attuato appieno conformemente ai principi stabiliti, con una flessibilità ulteriore per la dotazione temporanea¹⁷. La dotazione temporanea addizionale di 750 miliardi di euro nel quadro del Programma di acquisto per l'emergenza pandemica (pandemic emergency purchase programme, PEPP)¹⁸ è distinta e aggiuntiva rispetto agli acquisti netti nell'ambito del PAA. Il PEPP è stato concepito in maniera flessibile per affrontare la situazione specifica causata dalla pandemia di coronavirus in modo

¹⁵ Per l'impatto del CSPP e delle operazioni mirate di rifinanziamento principale a più lungo termine (OMRLT) sulle società non finanziarie spagnole, cfr. anche Arce, O., Gimeno, R. e Mayordomo S., "Making room for the needy: the credit reallocation effects of the ECB's corporate QE", *Working Papers*, n. 1743, Banco de España, 2017.

¹⁶ Per l'impatto di altre misure, quali il programma di operazioni monetarie definitive (Outright Monetary Transactions, OMT), cfr. anche Ferrando, A., Popov, A. e Udell, G. F., "Sovereign stress and SMEs' access to finance: Evidence from the ECB's SAFE survey", *Journal of Banking and Finance*, vol. 81, 2017, pagg. 65-80.

¹⁷ Cfr. il comunicato stampa pubblicato sul [sito Internet](#) della BCE il 12 marzo 2020.

¹⁸ Cfr. il comunicato stampa pubblicato sul [sito Internet](#) della BCE il 18 marzo 2020.

mirato e consentirà fluttuazioni nella distribuzione dei flussi di acquisti nel corso del tempo, fra le varie classi di attività e i vari paesi.

Riguardo alle questioni di trasparenza sollevate nella risoluzione, la BCE pubblica regolarmente numerose informazioni su tutti i suoi programmi di acquisto di attività. Per accrescere ancora di più la trasparenza del terzo Programma per l'acquisto di obbligazioni garantite (third covered bond purchase programme, CBPP3) e del Programma di acquisto di titoli garantiti da attività (asset-backed securities purchase programme, ABSPP), la BCE ha pubblicato le statistiche aggregate sui questi portafogli nel numero di marzo 2019 del Bollettino economico¹⁹ offrendo una distribuzione delle consistenze del CBPP3 sia per paese sia per merito di credito e di quelle dell'ABSPP per paese, merito di credito e tipo di garanzia²⁰. Da allora la BCE pubblica gli aggiornamenti di questi dati insieme alla comunicazione semestrale delle statistiche aggregate sulle consistenze del CSPP. La diffusione di queste informazioni aggiuntive ha consentito al pubblico di meglio comprendere come sono attuati i programmi, salvaguardando al tempo stesso l'efficace attuazione della politica monetaria. La pubblicazione di dati più dettagliati sui titoli detenuti nell'ambito dell'ABSPP e del CBPP3 potrebbe minare lo scopo di questi programmi. In particolare, l'esatta composizione dell'ABSPP e del CBPP3 in termini di singoli titoli o codici internazionali di identificazione dei titoli (international securities identification number, ISIN) non è stata resa nota poiché il pubblico potrebbe percepire l'assenza di alcuni ISIN tra le consistenze come un'indicazione di una differenziazione tra emittenti e cedenti finanziariamente solidi e relativamente più deboli, anche se i motivi potrebbero essere altri. Va notato che, a differenza del CSPP, molti dei titoli nell'ambito del CBPP3 e dell'ABSPP sono emessi e/o ceduti da enti creditizi dell'area dell'euro, che sono le principali controparti nelle operazioni di politica monetaria della BCE. Un tale livello di informativa potrebbe pertanto condurre a una frammentazione dei mercati e minare la parità di condizioni per emittenti e cedenti, mettendo a rischio l'obiettivo della BCE di limitare al massimo l'impatto dell'attuazione dei programmi sul funzionamento dei relativi mercati.

La BCE valuta con grande favore gli andamenti economici e finanziari positivi osservati in Grecia nel corso del 2019. L'idoneità dei titoli greci è subordinata a una decisione del Consiglio direttivo della BCE basata su diverse considerazioni riguardanti tra l'altro la gestione dei rischi. Anche se i titoli del settore pubblico greco non sono stati finora oggetto di acquisti nell'ambito del Programma di acquisto per il settore pubblico (public sector purchase programme, PSPP), l'orientamento accomodante della politica monetaria della BCE ha contribuito in misura sostanziale ad allentare le condizioni finanziarie in Grecia, come attesta il basso livello dei tassi sui prestiti bancari alle famiglie e alle società non finanziarie greche. Inoltre, i titoli di debito negoziabili emessi dal governo greco sono ammissibili ai fini degli acquisti

¹⁹ Cfr. il riquadro "Un quadro più trasparente dell'aggregato dei titoli detenuti nell'ambito del PAA" nell'articolo "Valutazione del programma di acquisto di attività dell'Eurosistema al termine degli acquisti netti", *Bollettino economico*, numero 2, BCE, Francoforte sul Meno, 2019.

²⁰ Informazioni sulle consistenze aggregate del CBPP3 e dell'ABSPP sono disponibili nella sezione [Asset purchase programmes](#) sul sito Internet della BCE. In tale sezione viene altresì fornita una scomposizione delle consistenze del CBPP3 per merito di credito e paese e di quelle dell'ABSPP per merito di credito, paese e garanzie, in entrambi i casi su base semestrale.

nell'ambito del PEPP²¹ in virtù di una deroga concessa alla luce delle turbolenze osservate sul mercato nel contesto dell'emergenza legata al coronavirus e del fatto che per la Grecia è al momento in corso un processo di sorveglianza rafforzata. Nel paese si registravano altresì andamenti positivi dell'economia reale e dei mercati finanziari da qualche tempo prima dell'insorgere del coronavirus. In aggiunta, nel quadro del pacchetto di misure temporanee di allentamento in materia di garanzie adottato di recente dal Consiglio direttivo²², gli strumenti di debito sovrano della Grecia sono temporaneamente accettati come garanzia per le operazioni di credito dell'Eurosistema in virtù di una deroga.

1.3 Riesame della strategia di politica monetaria

Il paragrafo 34 della risoluzione affronta il riesame del quadro di politica monetaria della BCE e contiene un invito a organizzare una consultazione pubblica nell'ambito di tale processo.

A gennaio 2020 la BCE ha avviato un riesame della propria strategia di politica monetaria²³. La formulazione quantitativa della stabilità dei prezzi, unitamente all'approccio e agli strumenti attraverso cui si realizza la stabilità dei prezzi, è al centro di buona parte di questo esercizio. Nel riesame inoltre si terrà conto di come altri aspetti, quali la stabilità finanziaria, l'occupazione e la sostenibilità ambientale, possano essere rilevanti nel perseguimento del mandato della BCE. Sarà altresì valutata la comunicazione della Banca centrale europea sulla politica monetaria e la comprensione della BCE da parte del pubblico. In considerazione dell'emergenza legata al coronavirus, il periodo previsto per il riesame è stato esteso fino alla metà del 2021²⁴.

Come richiesto nella risoluzione, il riesame strategico comporterà un'interazione con i cittadini europei. Oltre agli scambi periodici con i membri del Parlamento europeo su tutti gli aspetti del riesame, la BCE sollecita le idee e i pareri di un'ampia gamma di parti interessate compresi i cittadini, gli esponenti del mondo accademico e le organizzazioni professionali e della società civile attraverso gli appositi eventi della serie "La BCE ti ascolta" e il nuovo portale omonimo²⁵. I risultati di queste attività – oltre che di quelle organizzate dalle banche centrali nazionali nell'intera area dell'euro – alimenteranno le deliberazioni durante il riesame strategico.

²¹ Cfr. il comunicato stampa pubblicato sul [sito Internet](#) della BCE il 18 marzo 2020.

²² Cfr. il comunicato stampa pubblicato sul [sito Internet](#) della BCE il 7 aprile 2020.

²³ Cfr. il comunicato stampa pubblicato sul [sito Internet](#) della BCE il 23 gennaio 2020.

²⁴ Cfr. il comunicato stampa pubblicato sul [sito Internet](#) della BCE il 2 aprile 2020.

²⁵ Cfr. il [sito Internet](#) della BCE.

Questioni relative alle azioni contro il cambiamento climatico e alla finanza verde

I paragrafi 19, 21, 22 e 23 della risoluzione affrontano il ruolo della BCE in rapporto alle azioni contro il cambiamento climatico.

Il cambiamento climatico costituisce una sfida importante a livello mondiale e richiede interventi da parte di tutte le istituzioni pubbliche e private.

Nell'ambito del suo mandato, la BCE contribuisce attivamente ad affrontare tale sfida. La Banca centrale europea evidenzia il ruolo fondamentale dei governi, anche tramite la cooperazione internazionale, nella definizione e nell'attuazione di opportune politiche di mitigazione del cambiamento climatico. Le autorità politiche hanno a disposizione un ampio spettro di opzioni strategiche per affrontare il cambiamento climatico, tra cui l'introduzione di sistemi di fissazione dei prezzi delle emissioni di carbonio (carbon pricing) attraverso l'adozione di misure fiscali. Nel quadro del loro mandato, le banche centrali possono sostenere e integrare lo sforzo collettivo dei governi focalizzandosi sulle loro aree di competenza.

La BCE esaminerà l'impatto del cambiamento climatico in relazione alla politica monetaria nell'ambito del proprio riesame strategico. Il riesame terrà conto, tra l'altro, delle considerazioni concernenti la sostenibilità ambientale²⁶. In tale contesto, la BCE esaminerà in maniera approfondita i rischi che il cambiamento climatico comporta per la conduzione della politica monetaria e la questione di come gli aspetti relativi al cambiamento climatico possono essere inclusi nel quadro di politica monetaria dell'Eurosistema.

In merito alla questione degli acquisti di obbligazioni societarie da parte della BCE, sollevata nella risoluzione, si rileva che, in osservanza del principio di neutralità rispetto al mercato, nel portafoglio del CSPP è detenuto circa il 20% dell'universo delle obbligazioni societarie verdi idonee ai fini degli acquisti nell'ambito del programma e che pertanto la BCE contribuisce già alla transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio. Il PAA è inteso a sostenere un aggiustamento durevole del profilo dell'inflazione in linea con l'obiettivo primario della BCE di mantenere la stabilità dei prezzi. Di conseguenza, i criteri di idoneità per il PAA sono deliberatamente ampi al fine di includere una grande varietà di titoli acquistabili. Ciò è inteso a ottenere l'impatto più esteso possibile ed evitare distorsioni in specifici segmenti di mercato²⁷. Uno studio pubblicato nel numero di novembre 2018 del Bollettino economico della BCE²⁸ ha mostrato la particolare concentrazione delle emissioni di obbligazioni verdi nei settori ad alta intensità di carbonio come i servizi di pubblica utilità, le infrastrutture, i trasporti e le costruzioni. Le società operanti in tali settori emettono obbligazioni verdi per finanziare

²⁶ Cfr. il comunicato stampa pubblicato sul [sito Internet](#) della BCE il 23 gennaio 2020.

²⁷ Cfr. anche la [lettera](#) della Presidente della BCE a Paul Tang e Neena Gill, membri del Parlamento europeo, sulla politica monetaria, del 20 dicembre 2019, e la [lettera](#) della Presidente della BCE a Ernest Urtezar, membro del Parlamento europeo, sulla politica monetaria, del 21 novembre 2019.

²⁸ Cfr. il riquadro "Acquisto di obbligazioni verdi nell'ambito del programma di acquisto di attività dell'Eurosistema", *Bollettino economico*, numero 7, BCE, Francoforte sul Meno, 2018.

l'adozione di tecnologie più efficienti, ridurre l'impronta ecologica e riorientare i portafogli energetici verso fonti rinnovabili.

È inoltre allo studio della BCE l'integrazione dei rischi legati al clima nei propri quadri prudenziali. A livello microprudenziale, la Vigilanza bancaria della BCE è impegnata a predisporre una guida che definirà le aspettative di vigilanza riguardo alla gestione e all'informativa per i rischi climatici e ambientali. Una consultazione del pubblico in merito a questa guida è prevista per la prima metà del 2020. A livello macroprudenziale, la Banca centrale europea sta sviluppando un quadro di riferimento per monitorare i rischi sistemici legati al clima e una prova di stress di natura macroprudenziale con approccio top-down.

La BCE partecipa a varie iniziative europee e internazionali, tra cui la rete di banche centrali e autorità di vigilanza per l'inverdimento del sistema finanziario, la Network for Greening the Financial System. La BCE contribuisce attivamente al lavoro sui rischi legati al clima svolto da diversi organismi internazionali competenti per la fissazione degli standard, compresi il Financial Stability Board e il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria. Nel contesto dell'Unione europea, la BCE ha valutato positivamente il Piano d'azione della Commissione europea per finanziare la crescita sostenibile quale passo importante verso l'integrazione della sostenibilità nei processi di assunzione di decisioni in ambito finanziario. Inoltre, ha sostenuto attivamente la proposta di elaborare una tassonomia comune a livello dell'UE per le attività sostenibili in quanto passaggio fondamentale per accrescere le dimensioni del finanziamento verde. Come membro del gruppo tecnico di esperti di finanza sostenibile della Commissione europea, la BCE ha fornito un contributo analitico e un sostegno tecnico alla valutazione dell'impatto economico del sistema di classificazione ("tassonomia") dell'UE per le attività sostenibili²⁹.

La BCE sta inoltre valutando come integrare ulteriormente le questioni poste dal cambiamento climatico nelle proprie operazioni. Per il portafoglio del fondo pensione per il proprio personale, la BCE persegue già una politica di investimenti sostenibili basata su un elenco di esclusione selettivo. I suoi gestori patrimoniali, entrambi firmatari dei Principi per l'investimento responsabile delle Nazioni Unite, sono tenuti ad applicare al voto per delega le linee guida che richiedono di incorporare le tematiche ambientali, sociali e di governance. Inoltre, la BCE ha deciso di sostituire gli indici di riferimento azionari utilizzati per il suo fondo pensione con gli equivalenti di basse emissioni di carbonio. Per quanto concerne il portafoglio detenuto a fronte di fondi propri, la BCE è impegnata a valutare se e come sia possibile integrare le considerazioni legate al clima e quale primo passo ha deciso di accrescere la quota di obbligazioni verdi detenute in portafoglio, in funzione della disponibilità e della liquidità di mercato. Nell'ambito dei propri programmi di acquisto di attività e in osservanza del principio di neutralità rispetto al mercato, la BCE ha effettuato e continua a effettuare acquisti di obbligazioni verdi.

²⁹ Cfr. il [rapporto finale](#) del gruppo tecnico di esperti di finanza sostenibile, pubblicato a marzo 2020.

La BCE sta anche rafforzando le proprie capacità analitiche e di ricerca in materia di cambiamento climatico.

A titolo di esempio, la Banca centrale europea si sta adoperando per tenere conto del cambiamento climatico nella predisposizione di modelli macroeconomici, metodi di previsione, valutazioni dei rischi nonché di scenari e modelli per le prove di stress. Studi della BCE hanno per esempio valutato il ruolo relativo del finanziamento azionario e di quello bancario nel sostenere l'innovazione verde³⁰.

3 **Ruolo internazionale dell'euro e approfondimento dell'Unione economica e monetaria, compresa l'unione bancaria e l'unione dei mercati dei capitali, e questioni connesse all'architettura finanziaria dell'UE**

Il paragrafo 7 sottolinea la necessità di approfondire l'Unione economica e monetaria (UEM) quale condizione strutturale per il rafforzamento del ruolo dell'euro e il paragrafo 33 affronta specificamente il ruolo internazionale dell'euro. Anche se i compiti di vigilanza della BCE non costituiscono l'oggetto principale della risoluzione, i paragrafi 25-28 e 37 fanno riferimento a questioni relative all'unione bancaria, all'unione dei mercati dei capitali (UMC) e all'architettura finanziaria dell'UE anche per quanto concerne i preparativi per la Brexit e l'introduzione dello euro short-term rate (€STR).

In riferimento al ruolo internazionale dell'euro, la BCE ribadisce che l'attrattiva internazionale della moneta unica è favorita principalmente da un'UEM rafforzata e più completa e in particolare dai progressi nella realizzazione dell'UMC nel contesto del perseguimento di politiche economiche solide nell'area dell'euro³¹. Il completamento dell'unione bancaria accrescerebbe la capacità di tenuta dell'area dell'euro, mentre il maggiore spessore e la migliore interconnessione dei mercati dei capitali europei risultanti dai progressi verso un'unione dei mercati dei capitali contribuirebbero allo sviluppo di mercati finanziari più spessi e liquidi. A sua volta, questo sosterebbe indirettamente l'utilizzo dell'euro come valuta internazionale di investimento, finanziamento e regolamento. La BCE continua a sottolineare la necessità di ulteriori sforzi per completare l'UEM³².

La BCE concorda con la richiesta di un rapido completamento dell'unione bancaria formulata nella risoluzione. La Banca centrale europea continua a sostenere con decisione il completamento dell'unione bancaria e considera la realizzazione di un sistema europeo di assicurazione dei depositi completo una priorità fondamentale.

³⁰ Cfr. "Finance and decarbonisation: why equity markets do it better", *Research Bulletin*, n. 64, BCE, Francoforte sul Meno, novembre 2019.

³¹ Cfr. *The international role of the euro*, BCE, Francoforte sul Meno, giugno 2019.

³² Cfr. l'articolo "Il programma di approfondimento dell'Unione economica e monetaria: la situazione ad oggi", *Bollettino economico*, numero 2, BCE, Francoforte sul Meno, 2020.

Per quanto riguarda l'enfasi posta dalla risoluzione sul rispetto dei principi operativi e della missione delle banche cooperative e mutue, la BCE fa rilevare il pieno rispetto del principio di proporzionalità nell'esercizio dei propri compiti di vigilanza. Assicurare la vigilanza coerente degli enti creditizi in tutta l'unione bancaria è uno degli obiettivi principali della Vigilanza bancaria della BCE. Tuttavia, ciò non significa che la Banca centrale europea adotti un approccio indifferenziato in questo ambito. La BCE rispetta appieno il principio di proporzionalità nello svolgimento dei propri compiti di vigilanza e non opera discriminazioni tra banche sulla base dei modelli operativi adottati nella misura in cui questi siano conformi con la normativa applicabile al settore.

La BCE condivide altresì l'invito ad accelerare il progetto dell'UMC e auspica un significativo approfondimento dell'UMC che sia sufficientemente ambizioso e tempestivo, tenendo altresì conto delle esigenze di adattamento eventualmente derivanti dalla crisi legata al coronavirus. La Banca centrale europea ha costantemente esortato le istituzioni e gli Stati membri dell'UE ad adottare le misure necessarie per completare l'UMC e ribadisce il suo forte sostegno per la creazione di mercati finanziari integrati, ben funzionanti e innovativi nell'UE. La BCE attende con vivo interesse la pubblicazione delle raccomandazioni finali del Forum ad alto livello istituito dalla Commissione europea, che dovrebbero avere un grado elevato di ambizione e tener conto delle raccomandazioni espresse nel recente rapporto della Banca centrale europea sull'integrazione e sulla struttura del sistema finanziario nell'area dell'euro³³.

L'invito rivolto nella risoluzione alla BCE perché porti avanti i suoi sforzi preparatori per garantire la stabilità dei mercati finanziari dell'UE nel contesto del recesso del Regno Unito dall'Unione europea è in linea con la posizione della Banca centrale europea. La BCE tiene sotto stretta osservazione i rischi per il settore economico e finanziario associati alla Brexit fin dal referendum del 2016³⁴. Rischi connessi alla Brexit potrebbero ancora concretizzarsi nel corso del 2020 o nel periodo successivo a seconda dei progressi compiuti nei negoziati. A marzo 2019 la BCE e la Bank of England hanno attivato un accordo di swap nelle rispettive valute che ridurrà le possibili fonti di tensione nel sistema finanziario³⁵. Durante l'intero processo della Brexit la BCE ha invitato le banche, sia pubblicamente sia a livello bilaterale, a predisporre piani per ogni possibile evenienza e a valutare il proprio profilo di rischio specifico caso per caso³⁶. Il settore privato deve continuare a prepararsi per tutte le eventualità possibili³⁷. Alla fine del periodo di transizione, il settore finanziario avrà avuto oltre quattro anni per prepararsi all'imminente

³³ Cfr. *Integrazione e struttura del sistema finanziario dell'area dell'euro*, BCE, Francoforte sul Meno, marzo 2020.

³⁴ Cfr. ad esempio il riquadro "Assessing the risks to the euro area financial sector from a no-deal Brexit – update following the extension of the UK's membership of the EU", *Financial Stability Review*, BCE, Francoforte sul Meno, maggio 2019.

³⁵ Cfr. il comunicato stampa pubblicato sul [sito Internet](#) della BCE.

³⁶ Cfr. ad esempio vari articoli riguardanti la Brexit nella *Supervision Newsletter* della BCE: "Brexit: meeting supervisory expectations", febbraio 2019; "Brexit: stepping up preparations", agosto 2019; "Brexit: operational risk increases when banks delay action", novembre 2019; "Brexit: time to move to post-Brexit business models", febbraio 2020.

³⁷ Cfr. la monografia "Implications of Brexit for the EU financial landscape", *Integrazione e struttura del sistema finanziario dell'area dell'euro*, BCE, Francoforte sul Meno, marzo 2020.

cambiamento significativo di regime. Le banche dell'area dell'euro e gli altri operatori di mercato devono impiegare il tempo rimanente sino al termine di tale periodo per attuare i rispettivi piani in vista della Brexit in modo da essere pronti per le nuove relazioni dopo la scadenza dello stesso.

In risposta alla richiesta formulata nella risoluzione di fornire una prima valutazione dell'€STR, la BCE rileva che dalla sua introduzione a ottobre 2019 l'€STR ha ben riflesso le dinamiche di mercato. L'€STR è calcolato con cadenza giornaliera, si basa al momento su un volume di operazioni idonee superiore a 30 miliardi di euro comunicate da 50 diversi enti segnalanti e dovrebbe progressivamente sostituire lo euro overnight index average (EONIA) entro la fine del 2021. L'€STR ha ben riflesso le dinamiche di mercato, compreso l'abbassamento dei tassi di riferimento a settembre 2019 (in dati pre-€STR), ed è utilizzato in misura crescente dagli operatori nei mercati a pronti e dei derivati. Nonostante questi segnali incoraggianti, lo sviluppo di mercati €STR sufficientemente liquidi richiede un maggiore impegno da parte degli operatori. Nel contesto degli sforzi dispiegati a livello mondiale per ridurre l'eccessivo ricorso ai tassi interbancari (come l'Euribor nell'area dell'euro), un tasso come l'€STR e le strutture per scadenze basate sullo stesso potrebbero essere utilizzati in caso di necessità nei contratti agganciati all'Euribor e in alternativa rispetto all'Euribor. La BCE continuerà a fornire informazioni sull'€STR³⁸.

4 **Questioni relative ai pagamenti, alle crypto-attività, alla tecnologia finanziaria e alla cibersecurity**

La risoluzione affronta questioni relative ai pagamenti nei paragrafi 20 e 35 e aspetti riguardanti le crypto-attività, l'innovazione finanziaria e la cibersecurity nei paragrafi 29-32.

La BCE valuta con favore l'enfasi posta nella risoluzione sull'importanza di sviluppare sistemi di pagamento europei efficienti e indipendenti. La BCE continua a promuovere il funzionamento del sistema di pagamento europeo rendendo pienamente operativi i pagamenti istantanei, migliorando i pagamenti da e verso l'UE e sostenendo le iniziative europee in ambito fintech che stanno introducendo servizi di pagamento. Il Comitato per i pagamenti al dettaglio in euro³⁹, presieduto dalla BCE, collabora con fornitori e utilizzatori al fine di sostenere lo sviluppo ulteriore di un mercato integrato, innovativo e competitivo per i pagamenti al dettaglio in euro. In aggiunta, il Consiglio direttivo della Banca centrale europea ha rilanciato la propria strategia per i pagamenti al dettaglio che mira a sostenere attivamente le iniziative di mercato impegnate a realizzare una vera soluzione di pagamento paneuropea per i pagamenti presso i punti di vendita e nell'ambito del commercio elettronico. La BCE tiene inoltre sotto stretta osservazione i progressi

³⁸ Per le comunicazioni relative all'€STR, cfr. il [sito Internet](#) della BCE.

³⁹ Il [Comitato per i pagamenti al dettaglio in euro](#) è un organismo strategico di alto livello incaricato di promuovere l'integrazione, l'innovazione e la competitività dei pagamenti al dettaglio in euro nell'Unione europea. È stato [istituito](#) il 19 dicembre 2013 dalla BCE in sostituzione del [Consiglio SEPA](#).

compiuti dall'Iniziativa europea per i pagamenti verso il raggiungimento degli obiettivi dell'Eurosistema⁴⁰ in questo campo.

La BCE apprezza che la risoluzione riconosca l'importanza del contante come mezzo di pagamento. Il contante permane il mezzo di pagamento più importante per i cittadini dell'UE⁴¹ e la circolazione delle banconote in euro continua a evidenziare una forte crescita⁴². Esso costituisce uno strumento di pagamento inclusivo e svolge un'importante funzione contingente e di riserva di valore.

In merito all'invito contenuto nella risoluzione a istituire un sistema per monitorare le operazioni rilevanti, la BCE fa notare il quadro normativo vigente dell'UE per i controlli sui movimenti dei volumi elevati di contante in entrata nell'Unione o in uscita dalla stessa⁴³. Il monitoraggio dell'osservanza di questo quadro comprende l'effettuazione di controlli fisici sul territorio degli Stati membri includendo gli aeroporti, i porti marittimi e gli altri valichi di frontiera dell'UE. La vigilanza sul rispetto di questa normativa dell'Unione incombe alle autorità nazionali competenti, spesso identificate con le autorità doganali.

Il quadro di riferimento dell'Unione europea per la prevenzione del riciclaggio di denaro e del finanziamento del terrorismo stabilisce ulteriori requisiti per le operazioni tra persone fisiche e giuridiche all'interno dell'UE. Ove tali operazioni siano intermedie da enti creditizi, istituti finanziari (quali ad esempio istituti di pagamento e imprese di investimento) o altri "soggetti obbligati" come definiti dalla direttiva antiriciclaggio⁴⁴ e dalle rispettive leggi nazionali, tali soggetti obbligati sono tenuti a monitorare dette operazioni e, se del caso, segnalare quelle sospette alle unità di informazione finanziaria nazionali. In questo contesto va sottolineato che, conformemente all'articolo 127 del TFUE, il mandato di vigilanza della BCE ai sensi del regolamento sul Meccanismo di vigilanza unico (MVU)⁴⁵ include esclusivamente la vigilanza prudenziale degli enti creditizi. La funzione di monitorare e assicurare la conformità degli enti creditizi (o degli altri soggetti obbligati che possono intermediare operazioni) con i requisiti relativi alla prevenzione del riciclaggio di denaro di provenienza illecita e del finanziamento del terrorismo

⁴⁰ Gli obiettivi includono: esperienza nella fruizione e portata paneuropea; comodità ed efficienza in termini di costi; sicurezza e protezione; identità e governance europea; accettazione a livello mondiale.

⁴¹ Cfr. "The use of cash by households in the euro area", *Occasional Paper Series*, n. 201, BCE, Francoforte sul Meno, novembre 2017.

⁴² Cfr. l'articolo "Tendenze e andamenti nell'utilizzo del contante in euro negli ultimi dieci anni", *Bollettino economico*, numero 6, BCE, Francoforte sul Meno, 2018.

⁴³ Il quadro è composto principalmente dal Regolamento (CE) n. 1889/2005 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 ottobre 2005, relativo ai controlli sul denaro contante in entrata nella Comunità o in uscita dalla stessa (GU L 309 del 25.11.2005, pag. 9) e dal Regolamento (UE) 2018/1672 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 ottobre 2018, relativo ai controlli sul denaro contante in entrata nell'Unione o in uscita dall'Unione e che abroga il regolamento (CE) n. 1889/2005 (GU L 284 del 12.11.2018, pag. 6).

⁴⁴ Direttiva (UE) 2015/849 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 maggio 2015, relativa alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a fini di riciclaggio o finanziamento del terrorismo, che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio e che abroga la direttiva 2005/60/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e la direttiva 2006/70/CE della Commissione (GU L 141 del 5.6.2015, pag. 73).

⁴⁵ Regolamento (UE) n. 1024/2013 del Consiglio, del 15 ottobre 2013, che attribuisce alla Banca centrale europea compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi (GU L 287 del 29.10.2013, pag. 63).

(anti-money laundering/countering the financing of terrorism, AML/CFT), oltre che di indagare sui casi di evasione fiscale, è esplicitamente esclusa dal mandato della BCE. Questi compiti spettano alle autorità nazionali responsabili in materia di AML/CFT e di fiscalità. Nondimeno, la BCE è al momento impegnata a rafforzare le sue capacità di vigilanza per assicurare un'opportuna cooperazione con le autorità AML/CFT nazionali e avere così la possibilità di tener conto delle informazioni che riceve da tali autorità nell'esercizio delle proprie funzioni di vigilanza prudenziale. In linea di principio, la BCE sostiene altresì ulteriori azioni legislative volte a rafforzare il quadro di riferimento istituzionale e normativo dell'Unione europea in materia di AML/CFT.

Per quanto concerne l'invito rivolto nella risoluzione a intensificare il monitoraggio delle cripto-attività, la BCE segnala la propria partecipazione attiva alle iniziative europee e mondiali in materia di regolamentazione, vigilanza e sorveglianza dei regimi di cripto-attività e stablecoin⁴⁶. La Banca

centrale europea tiene sotto costante osservazione e analizza gli andamenti nel mercato delle cripto-attività e le interconnessioni attraverso le quali i rischi legati alle cripto-attività possono trasmettersi al settore finanziario e all'economia⁴⁷. La BCE raccomanda un approccio coordinato a livello mondiale alla regolamentazione dei regimi di cripto-attività e stablecoin fondato sul principio di parità di regolamentazione a parità di attività e di rischio ("same business, same risk, same regulation")⁴⁸ ed è attualmente impegnata a rivedere il proprio quadro di riferimento per la sorveglianza degli strumenti e dei sistemi di pagamento al fine di includere nell'azione di sorveglianza dell'Eurosistema tutti i sistemi e i regimi di pagamento che consentono il trasferimento di valore tra utilizzatori finali. Con riferimento alla vigilanza a fini AML/CFT sugli istituti di moneta elettronica, sui fornitori di servizi dedicati alle attività virtuali e sugli altri soggetti obbligati, la BCE ricorda che questo compito incombe alle autorità nazionali competenti.

L'invito contenuto nella risoluzione a garantire un equilibrio appropriato tra l'innovazione finanziaria e la stabilità finanziaria è in linea con la posizione della BCE. Innovazione e fintech generano benefici significativi per le banche, la clientela bancaria, il sistema finanziario e l'economia più in generale, ma comportano anche sfide e rischi. La BCE ha reagito monitorando e valutando le implicazioni

⁴⁶ A livello di Unione europea le iniziative includono: la Task force on virtual currencies and initial coin offerings dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati; la Task Force on Authorisations, Qualifying Holdings and Acquisitions dell'Autorità bancaria europea; l'Expert Group on Regulatory Obstacles to Financial Innovation della Commissione europea. A livello internazionale le iniziative comprendono: il Working Group on Stablecoins del G7; il Joint Working Group on Digital Innovation e il Policy Standing Group del Comitato per i pagamenti e le infrastrutture di mercato e dell'International Organization of Securities Commissions; il Working Group on Regulatory Issues of Stablecoins e la Financial Innovation Network del Financial Stability Board; la Task Force on Financial Technology del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria.

⁴⁷ Per le conclusioni dell'analisi condotta dalla task force della BCE sulle cripto-attività, cfr. "[Crypto-Assets: Implications for financial stability, monetary policy, and payments and market infrastructures](#)", *Occasional Paper Series*, n. 223, BCE, Francoforte sul Meno, maggio 2019.

⁴⁸ Cfr. ad esempio la [lettera del Presidente della BCE a Eva Kaili, membro del Parlamento europeo](#) sulle iniziative concernenti le stablecoin, del 26 settembre 2019. Si vedano anche le [osservazioni introduttive](#) di Benoît Cœuré, all'epoca membro del Comitato esecutivo della BCE, all'audizione "Digital currencies, focusing on Libra" organizzata dalla Commissione per l'agenda digitale del Parlamento tedesco il 25 settembre 2019.

dell'ambito fintech per la stabilità finanziaria⁴⁹. Se non saranno introdotte tutele adeguate, le crescenti interconnessioni fra banche e imprese fintech potrebbero significare che in caso di difficoltà incontrate da queste imprese vi sarebbero implicazioni sistemiche per il sistema finanziario. Al lavoro svolto dalla Vigilanza bancaria della BCE si aggiunge il contributo fornito dalla Banca centrale europea alle attività in materia di stabilità finanziaria e politiche relative al settore fintech attraverso varie istanze europee e internazionali, fra cui l'Autorità bancaria europea, il Financial Stability Board, il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria e il Comitato per i pagamenti e le infrastrutture di mercato.

La BCE apprezza il riconoscimento, nella risoluzione, dei propri sforzi in materia di cibersicurezza. Il rafforzamento dei presidi di sicurezza digitale e delle capacità di ripristino dell'operatività della BCE e il loro costante adeguamento all'evolvere delle minacce e delle potenziali turbative causate da attacchi cibernetici rimangono una priorità. La sensibilizzazione del personale alle questioni connesse alla sicurezza, anche tramite l'introduzione di corsi di formazione obbligatori sulla sicurezza informatica, ha fatto registrare notevoli progressi. Le difese tecniche su tutti i dispositivi in grado di connettersi alla rete (endpoint) sono state ulteriormente rafforzate ed è ora operativa una soluzione avanzata per la gestione continua delle vulnerabilità dei sistemi informatici. Gli sforzi di miglioramento continuo della BCE sono al momento concentrati sul potenziamento delle capacità nell'ambito della sicurezza delle reti, della protezione contro la fuga di dati e della gestione degli account degli utenti con privilegi elevati di accesso ai sistemi informatici.

5 Questioni istituzionali riguardanti la BCE

La risoluzione affronta diversi aspetti del quadro istituzionale, del funzionamento e delle prassi della BCE in materia di comunicazione e responsabilità per il proprio operato nei paragrafi 1 e 40-46.

La BCE concorda con la risoluzione in merito alla necessità di preservare la propria indipendenza e apprezza il riconoscimento dei miglioramenti in materia di assunzione di responsabilità per il proprio operato. In linea con l'approccio seguito negli ultimi anni, la BCE rimane impegnata a rafforzare ulteriormente le proprie pratiche di responsabilità nei confronti del Parlamento europeo nel quadro del regime esistente⁵⁰. La Banca centrale europea continuerà altresì a pubblicare un riscontro scritto dettagliato alla risoluzione del Parlamento europeo sul Rapporto annuale della BCE.

La BCE si compiace del riconoscimento per i miglioramenti nella propria comunicazione. In linea con l'invito contenuto nella risoluzione a portare avanti il proprio impegno a rendere le sue decisioni disponibili e comprensibili per tutti i cittadini, la Banca centrale europea ha deciso di includere nel proprio riesame

⁴⁹ *Financial Stability Review*, BCE, Francoforte sul Meno, novembre 2019.

⁵⁰ Cfr. anche l'articolo "L'evoluzione delle prassi adottate dalla BCE in tema di accountability durante la crisi", *Bollettino economico*, numero 5, BCE, Francoforte sul Meno, 2018.

strategico un gruppo di lavoro specificamente dedicato alla comunicazione⁵¹ con l'obiettivo di rafforzare il contatto con il pubblico⁵². La BCE continuerà altresì a espandere le proprie attività di comunicazione, in particolare verso i non addetti ai lavori, seguendo approcci innovativi che comporteranno anche l'utilizzo di canali digitali come il nuovo podcast⁵³ e il blog⁵⁴. Inoltre, nel quadro del suo riesame strategico ha avviato un nuovo processo della serie "La BCE ti ascolta" che include eventi e interazioni online con le parti interessate e il pubblico⁵⁵.

La BCE apprezza che la risoluzione riconosca l'adozione del codice di condotta unico per i funzionari di alto livello della Banca centrale europea, in vigore da gennaio 2019. Il codice, che si applica a tutti i membri degli organi decisionali e alle alte cariche della Banca centrale europea a prescindere dal fatto che siano titolari di un contratto con la BCE o nominati a livello nazionale, ha ulteriormente rafforzato il quadro di riferimento della BCE in materia di buona governance e integrità⁵⁶.

In merito alla richiesta formulata nella risoluzione di includere membri indipendenti nel Comitato di audit e nel Comitato etico della BCE, quest'ultima ricorda che l'indipendenza dei membri è esplicitamente prevista nel mandato del Comitato di audit e nella decisione che istituisce il Comitato etico. Il mandato del Comitato di audit richiede inoltre ai membri di conformarsi ai più elevati standard di comportamento deontologico. In aggiunta, a luglio 2019 il Consiglio direttivo ha accresciuto l'indipendenza e la diversità del Comitato etico nominando quale membro la consigliera responsabile per l'etica di un'organizzazione non governativa, che aveva precedentemente ricoperto la carica di consulente per l'etica presso il Fondo monetario internazionale.

Per quanto concerne l'invito contenuto nella risoluzione ad adottare una politica chiara e pubblica in materia di denuncia delle irregolarità, la BCE fa rilevare che il miglioramento del suo quadro di riferimento per la denuncia delle irregolarità rientra fra le priorità strategiche e gli obiettivi operativi della Banca centrale europea. Il lavoro per la definizione di una politica rafforzata e pubblica in materia di denuncia delle irregolarità che promuova una cultura aperta alla ricezione di segnalazioni e assicuri un'adeguata presa in carico delle stesse procede come previsto. Tale politica rafforzerà gli standard di comportamento, responsabilità e buona governance della BCE introducendo uno strumento di facile

⁵¹ Cfr. il [sito Internet](#) della BCE.

⁵² Cfr. la [dichiarazione introduttiva](#) della Presidente della BCE all'audizione dinanzi alla Commissione per i problemi economici e monetari del Parlamento europeo tenutasi il 6 febbraio 2020.

⁵³ Cfr. il [sito Internet](#) della BCE.

⁵⁴ Cfr. il [sito Internet](#) della BCE.

⁵⁵ Cfr. la [dichiarazione introduttiva](#) della Presidente della BCE all'audizione dinanzi alla Commissione per i problemi economici e monetari del Parlamento europeo tenutasi il 6 febbraio 2020.

⁵⁶ Cfr. il [Codice di condotta per le alte cariche della Banca centrale europea](#). Il codice migliora la gestione dei potenziali conflitti di interesse introducendo regole specifiche per le attività successive alla cessazione del rapporto, le operazioni finanziarie private e i rapporti con i gruppi di interesse. Prevede inoltre la pubblicazione di Dichiarazioni di interessi e di calendari mensili e include misure per perseguire i casi di inottemperanza. Inoltre, i principi guida per la comunicazione esterna da parte dei membri del Comitato esecutivo della BCE sono stati incorporati nel codice e la loro applicazione è stata estesa a tutti i membri del Consiglio direttivo e del Consiglio di vigilanza.

utilizzo per la denuncia delle irregolarità che agevoli le segnalazioni anonime e la comunicazione sicura e accrescendo la protezione degli autori di tali segnalazioni in linea con gli standard più elevati. I rappresentanti del personale saranno consultati a tempo debito riguardo a questa politica. La BCE prevede l'adozione di una modifica formale delle Norme sul personale della Banca centrale europea prima della fine del 2020.

Con riferimento al ruolo della BCE nei programmi di assistenza finanziaria per i paesi dell'area dell'euro e alle posizioni assunte dall'istituzione nei consessi internazionali, di cui si fa menzione nella risoluzione, la Banca centrale europea rispetta appieno il quadro giuridico vigente. La Commissione europea, in raccordo con la BCE, è investita del compito di valutare le richieste di sostegno di stabilità, di negoziare un protocollo di intesa con i dettagli delle condizioni per l'erogazione dell'assistenza finanziaria e di verificare l'osservanza di tali condizioni. Nel tempo, la BCE ha deciso di reindirizzare il suo ruolo in particolare sui lavori inerenti alle questioni finanziarie e critiche a livello macroeconomico, quali le riforme del settore finanziario, le proiezioni macroeconomiche, la sostenibilità e gli obiettivi di bilancio complessivi e le esigenze di finanziamento⁵⁷. Per quanto concerne le posizioni assunte nei consessi multilaterali, la BCE si dichiara pronta a informare il Parlamento europeo e la sua Commissione per i problemi economici e monetari in merito alle stesse, come negli anni precedenti⁵⁸.

La BCE prende nota del fatto che la risoluzione accoglie con favore il memorandum d'intesa tra la Corte dei conti europea e la Banca centrale europea. La BCE tiene in grande considerazione gli audit della Corte dei conti europea e rimane impegnata a cooperare strettamente con quest'ultima fornendo tutte le informazioni necessarie per agevolarne il lavoro. Il memorandum d'intesa definisce le modalità pratiche per la condivisione delle informazioni tra le due istituzioni nell'ambito della vigilanza microprudenziale⁵⁹ e, pur ribadendo l'indipendenza della Banca centrale europea e della Corte dei conti europea nell'esercizio delle rispettive funzioni, mira ad assicurare un livello adeguato di trasparenza e responsabilità⁶⁰. Esso riguarda esclusivamente gli audit svolti dalla Corte dei conti europea sui compiti di vigilanza conferiti alla BCE dal regolamento sull'MVU e riflette il mandato in materia di audit assegnato alla Corte dei conti europea dalle norme dell'UE.

⁵⁷ Cfr. il Parere della Banca centrale europea, dell'11 aprile 2018, relativo a una proposta di regolamento sull'istituzione del Fondo monetario europeo (CON/2018/20) (GU C 220 del 25.6.2018, pag. 2). Cfr. anche le [osservazioni](#) del Presidente della BCE all'audizione dinanzi alla Commissione per i problemi economici e monetari del Parlamento europeo tenutasi il 24 settembre 2018.

⁵⁸ Cfr. la [lettera](#) del Presidente della BCE all'onorevole Sven Giegold, membro del Parlamento europeo, sulla partecipazione della BCE ai consessi internazionali, del 17 dicembre 2015.

⁵⁹ Cfr. il [memorandum d'intesa](#) fra la Corte dei conti europea e la Banca centrale europea concernente gli audit sui compiti di vigilanza della BCE.

⁶⁰ Tali disposizioni consentiranno alla Corte dei conti europea di richiedere e ottenere tutti i documenti e le informazioni di cui necessita per condurre gli audit concernenti la Vigilanza bancaria della BCE. La documentazione che riveste un carattere di stretta riservatezza sarà pienamente tutelata e l'accesso alle informazioni sensibili sulle singole banche sarà consentito in un ambiente controllato presso la BCE.

La BCE prende nota del fatto che nella risoluzione si richiede maggiore trasparenza nelle nomine dei membri del Comitato esecutivo e si invita il Consiglio dell'Unione europea a elaborare una lista ristretta equilibrata sotto il profilo del genere per tutti i posti vacanti futuri. Il processo di nomina dei membri del Comitato esecutivo della BCE è stabilito nell'articolo 283, paragrafo 2, del TFUE e nell'articolo 11.2 del Protocollo sullo Statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea⁶¹ e le modifiche alle modalità di attuazione del Trattato riguardo a tale processo costituiscono una materia di competenza del Consiglio dell'Unione europea e del Parlamento europeo. Benché non possa adottare provvedimenti in merito alla composizione del suo Comitato esecutivo, la BCE è impegnata a conseguire un migliore equilibrio di genere all'interno della propria organizzazione, in particolare attraverso misure e obiettivi introdotti dal 2012. Tali iniziative hanno portato a un aumento pronunciato della quota di donne nelle posizioni dirigenziali all'interno della BCE. Alla fine del 2019 le donne rappresentavano circa il 31% dell'alta dirigenza della BCE e il 30% della totalità dei suoi dirigenti, contro il 12% e il 17%, rispettivamente, alla fine del 2012. La quota di donne sul totale del personale della BCE era pari al 45% alla fine del 2019, rispetto al 43% alla fine del 2012. Poiché il periodo coperto dagli obiettivi più recenti si è concluso nel 2019, la BCE è impegnata a elaborare una nuova strategia di genere.

Riguardo alla richiesta di una soluzione equa, trasparente e rapida dei problemi legati alle risorse umane, la BCE fa rilevare di avere adottato una serie di provvedimenti a partire dal 2018. Le azioni intraprese hanno fra l'altro aiutato la Vigilanza bancaria della BCE a diventare un'istituzione molto più stabile dopo la fase iniziale di avvio. Tale stabilizzazione è stata favorita da procedure di assunzione trasparenti per le posizioni vacanti, seguite da processi rapidi ed efficaci di inserimento dei neoassunti. Una nuova politica di lavoro flessibile consente a tutto il personale della BCE di riequilibrare e recuperare le ore lavorate in più dopo i periodi di picco dell'attività. I riscontri ricevuti dalla Direzione Generale Risorse umane della BCE tramite verifiche periodiche e le più recenti indagini presso il personale indicano che quest'ultimo apprezza le nuove politiche. In un programma di lavoro congiunto con i rappresentanti del personale, la Direzione Generale Risorse umane ha affrontato le questioni connesse con le tipologie di contratto del personale della BCE e la maggioranza è adesso assunta con contratti a tempo indeterminato. Inoltre, per quanto concerne i potenziali casi di molestie, in aggiunta al quadro di riferimento per le denunce di irregolarità discusso in precedenza, la BCE sta studiando la possibilità di potenziare i servizi di mediazione e le modalità alternative di composizione delle controversie. Infine, agli inizi del 2020 la BCE ha avviato l'attuazione di un nuovo quadro articolato per lo sviluppo delle carriere che offre al personale maggiori opportunità di crescita individuale e di mobilità.

⁶¹ I membri del Comitato esecutivo della BCE sono nominati dal Consiglio europeo su raccomandazione del Consiglio dell'Unione europea, previa consultazione del Parlamento europeo e del Consiglio direttivo della Banca centrale europea.