

COMITATO DEI GOVERNATORI
DELLE BANCHE CENTRALI DEGLI STATI MEMBRI
DELLA COMUNITÀ ECONOMICA EUROPEA

RAPPORTO ANNUALE

(Luglio 1990 – Dicembre 1991)

APRILE 1992

COMPOSIZIONE DEL COMITATO DEI GOVERNATORI

APRILE 1992

A. Verplaetse	Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique
E. Hoffmeyer	Danmarks Nationalbank
H. Schlesinger*	Deutsche Bundesbank
E. Christodoulou**	Bank of Greece
M. Rubio	Banco de España
J. de Larosière	Banque de France
M. Doyle	Central Bank of Ireland
C. Ciampi	Banca d'Italia
P. Jaans	Institut Monétaire Luxembourgeois
W. Duisenberg	Nederlandsche Bank
J. Tavares Moreira	Banco de Portugal
R. Leigh-Pemberton	Bank of England

Un membro della Commissione delle Comunità Europee è invitato, in qualità di rappresentante, alle riunioni del Comitato dei Governatori.

* Succeduto a K.O. Pöhl a partire dal 1° agosto 1991.

** Succeduto a D. Chalikias a partire dal 18 febbraio 1992.

INDICE GENERALE

	Pag.
<u>INTRODUZIONE</u>	1
<u>PARTE A POLITICA MONETARIA E RUOLO DEL COMITATO DEI GOVERNATORI</u>	11
I. ATTIVITA' DEL COMITATO DEI GOVERNATORI	13
1. Coordinamento delle politiche monetarie.....	13
2. Esame degli sviluppi all'interno dello SME.....	14
3. Attività relativa alla transizione alla fase finale dell'UEM.....	15
4. Questioni attinenti alla vigilanza bancaria e al sistema dei pagamenti.....	16
5. I rapporti con le Banche centrali di paesi esterni alla Comunità.....	17
6. La cooperazione con gli altri organi comunitari.....	18
II. ANDAMENTO DELL'ECONOMIA E ATTUAZIONE DELLA POLITICA MONETARIA	19
1. Il quadro economico in cui opera la politica monetaria...	19
2. Andamenti monetari e valutari.....	30
3. Prospettive e problemi di politica monetaria.....	49
III. PRINCIPALI CARATTERISTICHE DELLE NUOVE ISTITUZIONI MONETARIE NELLE FASI DUE E TRE DELL'UNIONE ECONOMICA E MONETARIA	53
1. Il Sistema europeo di banche centrali.....	53
2. L'Istituto monetario europeo.....	58
<u>PARTE B STRUTTURA ORGANIZZATIVA DEL COMITATO DEI GOVERNATORI</u>	63
I. CREAZIONE ED EVOLUZIONE DEL RUOLO DEL COMITATO DEI GOVERNATORI	65
II. STRUTTURA ORGANIZZATIVA DEL COMITATO DEI GOVERNATORI	67
<u>ALLEGATI</u>	
I. Modifica del mandato conferito al Comitato dei Governatori..	75
II. L'armonizzazione degli aggregati monetari ampi.....	78
III. Lo Statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea.....	81
IV. Lo Statuto dell'Istituto monetario europeo.....	98

TAVOLE E FIGURE¹

Abbreviazioni e simboli utilizzati nelle Tavole
e nelle Figure sono riportati a pag. 71'

		<u>Pagina</u>
TAVOLA RIASSUNTIVA:	ANDAMENTI ECONOMICI E FINANZIARI NELLA COMUNITA	5
FIGURA 1	: CRESCITA E INFLAZIONE NELLA COMUNITA'.....	6
TAVOLA 1	: TASSI DI CRESCITA DEL PRODOTTO.....	20
TAVOLA 2	: TASSI DI VARIAZIONE DEI PREZZI AL CONSUMO.....	21
TAVOLA 3	: TASSI DI CRESCITA DEI SALARI (retribuzioni per addetto).....	25
TAVOLA 4	: FABBISOGNO DELLE PUBBLICHE AMMINISTRAZIONI.....	26
FIGURA 2	: SITUAZIONE DELLA FINANZA PUBBLICA NEI PAESI MEMBRI DELLA COMUNITA'.....	28
TAVOLA 5	: PARTITE CORRENTI DELLA BILANCIA DEI PAGAMENTI...	29
TAVOLA 6	: EVOLUZIONE DEGLI AGGREGATI MONETARI AMPI.....	31
TAVOLA 7	: OBIETTIVI MONETARI E RISULTATI.....	32
FIGURA 3	: TASSI DI INTERESSE A BREVE TERMINE NEI PAESI PARTECIPANTI AGLI ACCORDI DI CAMBIO.....	34
FIGURA 4	: RECENTE EVOLUZIONE DEI TASSI DI INTERESSE.....	35
FIGURA 5	: TASSI DI INTERESSE A LUNGO TERMINE NEI PAESI PARTECIPANTI AGLI ACCORDI DI CAMBIO.....	39
FIGURA 6	: TASSI DI CAMBIO DELL'ECU NEI CONFRONTI DEL DOLLARO USA E DELLO YEN GIAPPONESE.....	40
FIGURA 7	: POSIZIONE NELLA BANDA DI FLUTTUAZIONE DELLE VALUTE PARTECIPANTI AGLI ACCORDI DI CAMBIO.....	42
FIGURA 8	: TASSI DI CAMBIO A TERMINE DELLE VALUTE PARTECIPANTI AGLI ACCORDI DI CAMBIO.....	44
FIGURA 9	: TASSI DI CAMBIO DELLA DRACMA GRECA E DELL'ESCUDO PORTOGHESE.....	46
TAVOLA 8	: EVOLUZIONE DELL'ECU SUI MERCATI FINANZIARI.....	48
FIGURA 10	: ORGANIGRAMMA DEL COMITATO DEI GOVERNATORI DELLE BANCHE CENTRALI DEI PAESI MEMBRI DELLA CEE.....	68

1. Ogniqualevolta le tavole e le figure contengono dati aggregati per la Comunità, l'AEC e i paesi aderenti alla banda ristretta, i dati si riferiscono al 1991. Le misure aggregate sono medie ponderate.

INTRODUZIONE

Questo è il primo Rapporto che con cadenza annuale sarà presentato dal Comitato dei Governatori allo scopo di riferire sulla propria attività e sulle condizioni monetarie e finanziarie nei paesi della Comunità. Il Rapporto è stato redatto conformemente al mandato conferito al Comitato stesso, così come enunciato nella Decisione del Consiglio, emendata il 12 marzo 1990. Esso tratta degli sviluppi intervenuti nel primo anno e mezzo della Fase uno dell'Unione economica e monetaria (UEM), iniziata il 1° luglio 1990.

Coordinamento delle politiche monetarie: compito principale del Comitato dei Governatori

Il Comitato dei Governatori è stato istituito nel 1964; fin dalla sua costituzione esso ha rappresentato il principale foro di cooperazione tra le Banche centrali dei paesi membri della Comunità. Con l'inizio della Fase uno dell'UEM, il ruolo del Comitato è stato considerevolmente rafforzato e ne sono stati ampliati i compiti. In particolare, maggiore importanza è stata attribuita alla promozione del coordinamento delle politiche monetarie, al fine di realizzare la stabilità dei prezzi, condizione necessaria per il corretto funzionamento del Sistema monetario europeo (SME).

Sebbene durante le Fasi uno e due la responsabilità per la politica monetaria resti affidata alle autorità nazionali, il rilievo dato al coordinamento nel mandato conferito al Comitato testimonia la consapevolezza che i cambiamenti nella situazione economica della Comunità e l'obiettivo della creazione dell'UEM hanno notevolmente accresciuto la necessità di politiche monetarie tra loro compatibili. La graduale realizzazione di un mercato unico, in particolare la liberalizzazione dei movimenti di capitale, la rapida integrazione dei mercati finanziari e l'accresciuta stabilità dei tassi di cambio all'interno degli Accordi di cambio (AEC) dello SME hanno rafforzato l'interdipendenza delle politiche monetarie nazionali. Di conseguenza, l'efficacia della politica monetaria nei paesi membri dipende sempre più dalla cooperazione tra le Banche centrali. Inoltre, la decisione di portare a compimento l'UEM entro un

limitato numero di anni ha reso ancora più urgente la realizzazione di un grado elevato di convergenza delle condizioni economiche e finanziarie. L'orientamento delle politiche monetarie al raggiungimento della stabilità dei prezzi in tutta la Comunità è di importanza cruciale perché il progetto dell'UEM sia coronato da successo.

La struttura di coordinamento

Sin dall'inizio della Fase uno sono stati conseguiti ulteriori progressi nel coordinamento delle politiche monetarie, che denotano una crescente convergenza di opinioni circa il ruolo della politica monetaria e la necessità di migliorare gli aspetti tecnici del processo di coordinamento.

E' opinione fermamente condivisa nella Comunità che l'obiettivo primario della politica monetaria sia quello di conseguire la stabilità dei prezzi, intesa come condizione preliminare per una crescita economica sostenibile e per l'equità sociale. Il conseguimento della stabilità dei prezzi rappresenta il principio-guida della politica monetaria in tutti i paesi comunitari; il mantenimento della stabilità dei prezzi costituirà l'obiettivo primario della politica monetaria quando l'UEM sarà completata.

Per realizzare questo obiettivo comune, il Comitato dei Governatori ha intensificato i propri sforzi per migliorare il coordinamento delle politiche monetarie. In particolare, a complemento dell'analisi mensile degli sviluppi sui mercati finanziari e valutari, il Comitato ha predisposto una valutazione preventiva annuale degli orientamenti della politica monetaria dei paesi membri. L'esercizio ex ante ha lo scopo di valutare la reciproca compatibilità, prima che le autorità nazionali adottino decisioni definitive sul corso della politica monetaria per l'anno a venire. All'esercizio ex ante fanno seguito regolari riscontri dei risultati rispetto agli obiettivi prefissati, allo scopo di accertare la validità delle linee di condotta delle politiche monetarie nazionali alla luce degli sviluppi in atto. Al fine di dare a questo tipo di esame una base tecnica più solida, il Comitato ha iniziato a delineare un quadro analitico comune, che utilizza un sistema di indicatori e di ipotesi concordate sugli sviluppi economici futuri e che implica un primo passo verso l'armonizzazione, nella misura necessaria, delle definizioni degli aggregati monetari ampi adottate dai diversi paesi. Sebbene ancora in fase iniziale, questo

quadro analitico si è già dimostrato proficuo.

La necessità di rafforzare il processo di coordinamento è stata accresciuta dal fatto che le politiche monetarie hanno operato in un contesto in cui l'impegno delle autorità per il mantenimento delle attuali parità in seno al meccanismo di cambio è apparso sempre più credibile agli operatori del mercato finanziario. Si è trattato di uno sviluppo significativo, considerati gli avvenimenti che in questo periodo avrebbero potuto causare acute tensioni: la volatilità del dollaro, la guerra del Golfo, l'evolversi della situazione nell'Europa dell'Est e la divergenza nelle posizioni cicliche all'interno della Comunità. Vari fattori possono aver contribuito alla stabilizzazione delle aspettative sui tassi di cambio: l'impegno politico per l'UEM; la tendenza dei tassi di inflazione a convergere; la riduzione degli squilibri di parte corrente; un lungo periodo caratterizzato dall'assenza di un riallineamento generale nello SME, il che riflette il perseguimento di una "politica di cambio forte", intesa come mezzo per l'attuazione di politiche monetarie anti-inflazionistiche. Con lo stabilizzarsi delle aspettative sui tassi di cambio, si è registrata una riduzione dei differenziali d'interesse delle valute comunitarie. Di conseguenza, si sono rafforzati i legami finanziari all'interno della Comunità e si sono ulteriormente ristretti i margini di manovra per politiche monetarie nazionali indipendenti.

La formulazione coordinata delle politiche monetarie per il 1991

Nella prima valutazione ex ante degli orientamenti delle politiche monetarie per il 1991, il Comitato dei Governatori convenne che l'impostazione delle politiche nazionali dovesse continuare a orientarsi verso una ulteriore riduzione delle pressioni inflazionistiche. Questa valutazione teneva conto del peggiorare delle prospettive di crescita in molti paesi comunitari, delle potenziali ripercussioni derivanti dalla riunificazione tedesca e delle incertezze del quadro internazionale collegate al conflitto del Golfo. I risultati sono stati complessivamente in linea con gli obiettivi prefissati. Nella maggior parte dei paesi membri si è registrato un rallentamento dell'espansione della moneta, che ha generalmente rispettato gli obiettivi quantitativi nei paesi dove essi erano stati fissati. Al tempo stesso, i differenziali dei tassi di interesse si sono significativamente ridotti, con un movimento di convergenza verso quelli

tedeschi. Questi ultimi, pur tendendo al rialzo nel corso dell'anno, sono rimasti i più bassi nella Comunità.

Mentre le politiche monetarie sono rimaste conformi all'orientamento accolto dal Comitato dei Governatori, i risultati nel 1991 sono stati eterogenei (cfr. Tavola riassuntiva). Sebbene per la Comunità nel suo complesso il tasso di inflazione - misurato in termini dell'indice ponderato dei prezzi al consumo - sia diminuito dal 5,7 per cento nel 1990 al 5,1 nel 1991, con una riduzione dei differenziali tra i paesi membri, questo risultato è ancora lontano dall'obiettivo finale della stabilità dei prezzi. Inoltre, il tasso di inflazione nel 1991 non solo è stato significativamente più alto della media registrata nel periodo compreso tra il 1986 e il 1988, ma esso è parso un risultato deludente anche alla luce delle minori pressioni inflazionistiche esterne e di un più debole andamento dell'attività economica nella Comunità rispetto a quanto previsto al momento della formulazione degli orientamenti della politica monetaria (cfr. Fig. 1). In aggiunta a ciò, la riduzione del tasso medio di crescita dei prezzi per la Comunità nel suo insieme ha riflesso in larga misura la sostanziale caduta dell'inflazione nel Regno Unito, mentre altri paesi con elevati tassi di inflazione nel 1990 hanno segnato progressi modesti. Infine, l'inflazione è aumentata in Germania e nei Paesi Bassi, i due paesi in cui essa è tradizionalmente più bassa. Tuttavia, alcuni paesi sono riusciti a mantenere la crescita dei prezzi su ritmi relativamente bassi.

La crescente fiducia nel mantenimento delle attuali parità ha agevolato le decisioni delle imprese e favorito condizioni stabili sui mercati finanziari. Nel primo semestre del 1991 essa ha inoltre permesso ai paesi che registrano un rallentamento dell'attività economica e tassi di inflazione moderati o in rapido calo di ridurre i tassi di interesse verso i livelli prevalenti in Germania. Tuttavia, il margine di manovra per ridurre i tassi di interesse senza creare tensioni sui cambi è stato limitato. Ciò è divenuto evidente nel secondo semestre del 1991, dopo che i differenziali di interesse all'interno della Comunità si erano ridotti, toccando i livelli minimi degli ultimi anni. Alla fine del 1991 i tassi di interesse hanno dovuto essere aumentati in vari paesi per segnalare l'impegno a mantenere la stabilità dei tassi di cambio. Vincoli alla possibilità di variazioni autonome dei tassi di interesse sono emersi anche per i paesi con forti pressioni inflazionistiche, rendendo difficile mantenere i tassi di interesse su livelli ritenuti sufficientemente elevati per combattere

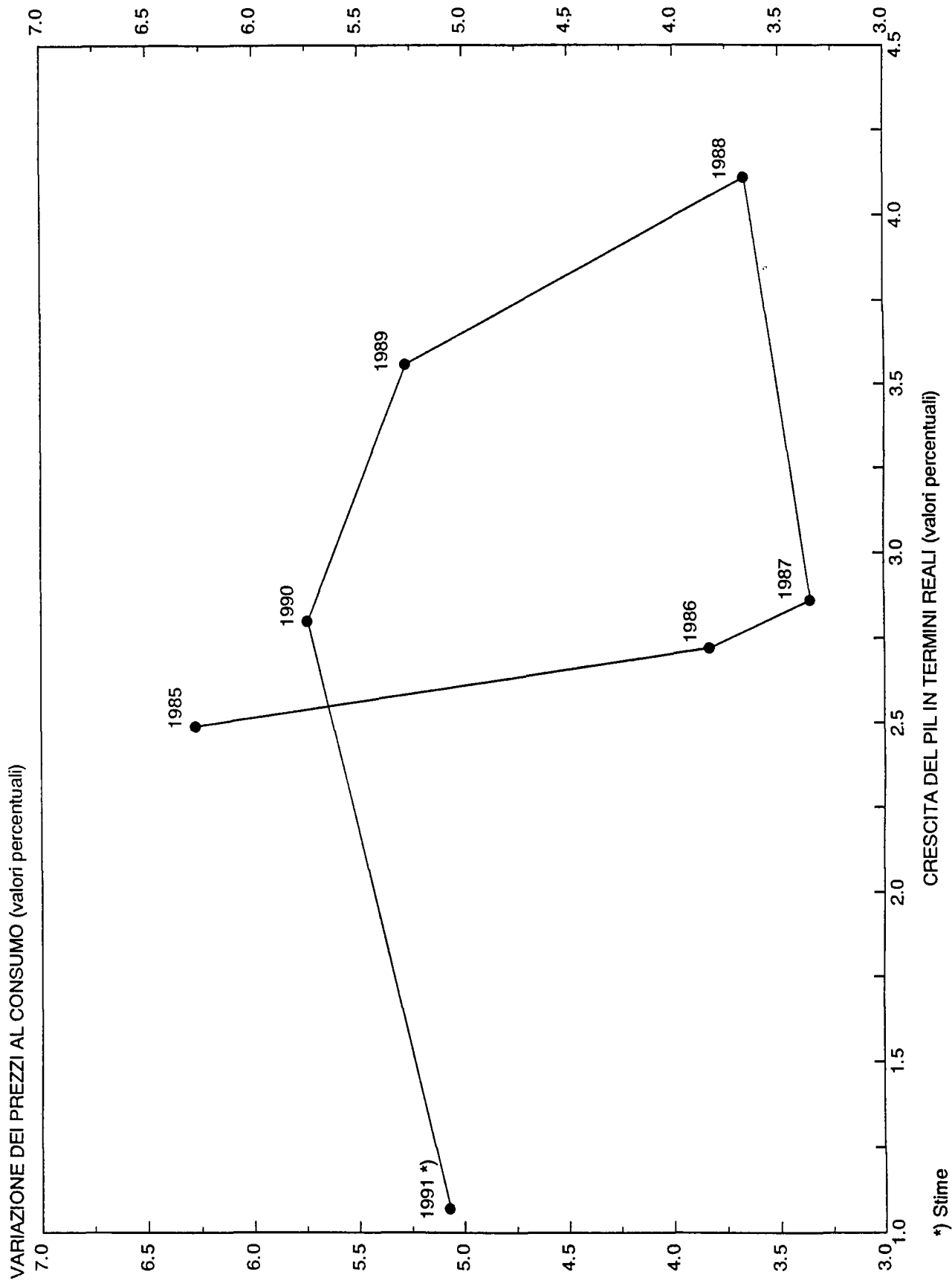
TAVOLA RIASSUNTIVA: ANDAMENTI ECONOMICI E FINANZIARI NELLA COMUNITA' a)

	media 1986-88	1989	1990	1991 b)
	variaz. % rispetto all'anno precedente			
PNL (A PREZZI COSTANTI)	3,2	3,6	2,8	1,1
INFLAZIONE (PREZZI AL CONSUMO)	3,6	5,3	5,7	5,1
RETRIBUZIONI PER ADDETTO	6,1	6,2	7,5	7,1
	percentuale del PIL/PNL			
SALDO DELLE PARTITE CORRENTI c)	0,8	0,0	-0,2	-0,9
FABBISOGNO DELLE PUBBLICHE AMMINISTRAZIONI	4,0	2,9	4,5	4,3
	valori percentuali			
TASSO DI INTERESSE A BREVE TERMINE d)	8,7	10,9	11,6	10,9
TASSO DI INTERESSE A LUNGO TERMINE e)	9,2	9,9	11,2	10,3

Fonti: BRI e Bollettini Nazionali

- a) Tutti i valori si riferiscono a medie ponderate dei paesi membri della CEE.
 b) Stime
 c) I valori negativi indicano un deficit.
 d) Tassi del mercato monetario a tre mesi.
 e) Tassi su titoli pubblici a lungo termine.

FIGURA 1: CRESCITA REALE E INFLAZIONE NELLA COMUNITÀ



l'inflazione.

L'importanza di politiche di bilancio e di andamenti salariali appropriati

La persistenza dell'inflazione e il conflitto che talvolta è emerso tra obiettivo della stabilità dei cambi e considerazioni di carattere interno pongono in luce l'importanza degli altri fattori che influenzano l'andamento dei prezzi, in particolare le politiche di bilancio e gli andamenti dei salari. Nel 1991 i disavanzi di bilancio in alcuni paesi membri sono rimasti eccessivamente elevati. In effetti, la media ponderata del fabbisogno del settore pubblico nella Comunità era fortemente aumentata nel 1990, nonostante che diversi paesi avessero mantenuto disavanzi modesti. Nel 1991, i progetti di risanamento sono stati raramente realizzati; pertanto il disavanzo medio è rimasto notevolmente al di sopra del 4 per cento del PIL. Come l'esperienza recente ha dimostrato, gli squilibri di bilancio rappresentano un problema di rilevanza non solo nazionale. Variazioni del livello della domanda e dei tassi di interesse originate da politiche di bilancio nazionali troppo espansive possono influenzare le condizioni economiche e finanziarie in tutta la Comunità e rendere più difficile il compito della politica monetaria nel perseguire la stabilità dei prezzi. Gli elevati disavanzi pubblici all'interno della Comunità hanno contribuito a determinare alti livelli dei tassi di interesse reali, spiazzando gli investimenti privati e riducendo il potenziale di crescita di lungo periodo.

Destano preoccupazione anche gli andamenti nel mercato del lavoro. Nella Comunità, i salari nominali hanno continuato a crescere rapidamente nel 1991, aumentando in media di oltre il 7 per cento, nonostante condizioni di domanda generalmente più deboli e l'aumento della disoccupazione. In questa situazione il coordinamento delle politiche monetarie non è sufficiente da solo a conseguire la stabilità dei prezzi. Se si intendono ottenere progressi più significativi nella lotta all'inflazione e nel grado di convergenza economica e finanziaria, le autorità nazionali dovranno non soltanto ridurre i disavanzi di bilancio laddove essi sono eccessivi, ma anche intensificare gli sforzi per contenere le pressioni salariali. Queste considerazioni riguardano tutti i paesi membri, ma sono di particolare importanza per quelli che svolgono un ruolo centrale nel

determinare le condizioni economiche e finanziarie nella Comunità.

Le lezioni per il 1992

L'esperienza dei primi diciotto mesi della Fase uno offre un valido elemento per il giudizio circa gli orientamenti della politica monetaria per il 1992. Nell'esame degli indirizzi e degli obiettivi delle politiche nazionali e degli obiettivi per l'anno in corso, il Comitato dei Governatori ha pienamente concordato che l'impostazione complessiva deve essere volta al perseguimento di un ulteriore calo dell'inflazione. Le politiche monetarie previste dalle autorità nazionali sono state ritenute coerenti con questo obiettivo; esse dovrebbero avere un impatto anti-inflazionistico significativo. Tuttavia, questa valutazione rimane condizionata all'ipotesi che abbiano luogo il miglioramento nei bilanci pubblici e la riduzione delle pressioni sul costo del lavoro previsti per il 1992.

L'avverarsi di queste aspettative è di importanza cruciale, dato che l'efficacia delle politiche monetarie nel perseguire la stabilità dei prezzi nella Comunità dipende fortemente da un contributo adeguato della politica fiscale e delle altre politiche, soprattutto in considerazione del desiderio di salvaguardare la stabilità dei tassi di cambio nella Comunità e delle ridotte possibilità di muovere i tassi di interesse in funzione delle condizioni economiche interne dei singoli paesi. In molti paesi della Comunità, infatti, vi è urgente necessità di contenere le pressioni sui costi derivanti da rivendicazioni salariali eccessive, di rivedere la combinazione delle politiche, riducendo i disavanzi pubblici, di attuare interventi dal lato dell'offerta, al fine di rendere più efficace l'esplicarsi delle forze di mercato. Sforzi risoluti in questi settori sono di importanza cruciale non solo per ottenere nel 1992 ulteriori progressi sui fronti della stabilità dei prezzi e di una ripresa sostenibile, ma anche per realizzare il grado di convergenza economica necessario a sostenere nel lungo termine gli attuali tassi centrali degli AEC e a dimostrare la volontà di soddisfare le condizioni per l'ingresso nella Fase tre dell'UEM.

* * *

La prima parte del Rapporto si concentra sul lavoro svolto dal Comitato dei Governatori. Nel primo Capitolo sono descritte con maggior dettaglio le attività del Comitato. Il secondo Capitolo passa in rassegna gli andamenti monetari e finanziari nella Comunità dall'inizio della Fase uno dell'UEM. Il terzo Capitolo descrive le caratteristiche principali delle nuove istituzioni monetarie che dovranno essere create in applicazione del Trattato sull'Unione europea. La seconda parte del Rapporto riguarda la struttura e l'organizzazione del Comitato dei Governatori.

PARTE A

POLITICA MONETARIA E RUOLO DEL COMITATO DEI GOVERNATORI

I. ATTIVITA' DEL COMITATO DEI GOVERNATORI

Dall'inizio della Fase uno, il Comitato dei Governatori ha compiuto ulteriori passi per rafforzare il coordinamento delle politiche monetarie. Inoltre, il Comitato si è concentrato su: l'esame degli sviluppi in seno al Sistema monetario europeo; i requisiti istituzionali per la seconda e la terza Fase dell'UEM; le questioni riguardanti la vigilanza bancaria e i sistemi di pagamento; i rapporti con i paesi extra-comunitari. Il Comitato è stato assistito dal Comitato dei Sostituti dei Governatori, dai sottocomitati e gruppi di lavoro e dal Segretariato e dal Nucleo di Ricerca (cfr. Parte B del Rapporto).

1. COORDINAMENTO DELLE POLITICHE MONETARIE

Il Comitato dei Governatori ha intensificato gli sforzi per promuovere il coordinamento delle politiche monetarie, conformemente alle modifiche al proprio mandato del marzo del 1990 (cfr. Allegato I). A tal fine, esso ha definito uno schema comune per la supervisione delle politiche monetarie, che include verifiche regolari basate su una serie di indicatori concordati e coerenti tra loro.

Particolare attenzione è stata riservata al miglioramento dell'analisi di previsione degli andamenti economici e monetari nella Comunità. Ogni autunno, prima che le decisioni definitive vengano adottate dalle autorità nazionali, il Comitato valuta gli indirizzi delle singole politiche monetarie nazionali per l'anno a venire. Questo esercizio ex ante implica, in particolare, una valutazione della reciproca compatibilità degli obiettivi intermedi e della loro coerenza con l'obiettivo della convergenza verso il basso dei tassi di inflazione nell'ambito della Comunità, tenendo conto del desiderio di mantenere i tassi di cambio stabili.

L'esame previsivo è integrato da esercizi di sorveglianza ex post, in cui l'andamento degli indicatori economici e monetari viene confrontato con le previsioni. Si esaminano poi sia le cause delle divergenze, sia la necessità e l'opportunità di assumere misure correttive. Inoltre, il Comitato dei Governatori ha continuato ad analizzare in dettaglio, una volta all'anno, l'andamento delle finanze pubbliche e le relative implicazioni per la gestione delle politiche monetarie.

Gli esercizi ex ante ed ex post utilizzano un insieme di indicatori concordati; essi consentono a ciascuna Banca centrale di tener conto della valutazione delle consorelle della Comunità. Al fine di assicurare la coerenza di fondo delle proiezioni nazionali, la valutazione previsiva si basa ora su previsioni comuni circa le prospettive economiche e finanziarie al di fuori della Comunità. Viene anche dedicata particolare attenzione all'andamento degli indicatori economici relativi alla Comunità nel suo complesso, alla valutazione del grado di confrontabilità delle statistiche monetarie e al miglioramento dello schema analitico per l'interpretazione degli aggregati monetari e delle loro contropartite (interna ed estera).

In questo campo, è stato compiuto un primo passo verso una maggiore armonizzazione delle definizioni degli aggregati monetari ampi, tenendo in debito conto le differenze nelle strutture e nei comportamenti finanziari nazionali e l'esigenza di mantenere un legame stabile tra gli aggregati monetari nazionali e gli obiettivi finali della politica monetaria (cfr. Allegato II). Alcuni paesi membri hanno già deciso di adottare le definizioni modificate.

2. ESAME DEGLI SVILUPPI ALL'INTERNO DELLO SME

Uno dei compiti principali del Comitato dei Governatori è quello di vigilare sul funzionamento dello SME. Ciò include l'esame congiunto dell'andamento corrente dei tassi di cambio e delle politiche monetarie e di tutti gli altri fattori che influenzano il funzionamento degli Accordi di cambio dello SME.

L'esame avviene seguendo una procedura stabilita dal cosiddetto accordo di Basilea/Nyborg del 1987. Ogni mese, si osservano gli andamenti dei tassi di cambio e si analizzano gli strumenti utilizzati per far fronte alle tensioni sul mercato valutario. Questa analisi tiene conto degli andamenti economici e dell'accordo secondo cui gli strumenti disponibili per ridurre le tensioni (interventi, movimenti dei tassi di cambio all'interno della banda e modifiche dei tassi di interesse) devono essere utilizzati in maniera flessibile e concertata, al fine di promuovere la stabilità dei cambi in seno agli AEC.

Dopo il passaggio alla Fase uno dell'UEM, il Comitato dei Governatori ha integrato l'attività di controllo mensile con una verifica

annuale del funzionamento dello SME. La prima verifica di questo tipo è stata compiuta nel dicembre del 1991; essa ha investito tutti gli aspetti del funzionamento dello SME, così come le questioni relative all'orientamento attuale e futuro delle politiche.

Gli sviluppi nell'utilizzo dell'ECU privato sono stati oggetto di esame annuale a partire dal 1984. Esso include la valutazione delle implicazioni monetarie del crescente utilizzo finanziario dell'ECU, della compatibilità dei provvedimenti presi dalle autorità nazionali e comunitarie e del peso degli ostacoli giuridici e amministrativi all'uso dell'ECU privato. L'importanza di queste verifiche è cresciuta in considerazione della prevista rapida espansione del mercato (cfr. Capitolo II, sezione 2.5) e della trasformazione dell'attuale paniere ECU nella moneta unica nella Fase tre dell'UEM.

3. ATTIVITA' RELATIVA ALLA TRANSIZIONE ALLA FASE FINALE DELL'UEM

Nel giugno del 1989 il Consiglio Europeo, riunitosi a Madrid, ha chiesto agli organi competenti della Comunità, incluso il Comitato dei Governatori, di procedere al lavoro preparatorio per l'organizzazione di una Conferenza Intergovernativa che stabilisse le fasi successive dell'UEM. Secondo quanto previsto dal mandato, il 27 novembre 1990 il Comitato dei Governatori ha sottoposto alla Conferenza Intergovernativa sull'UEM le proprie proposte per uno Statuto del Sistema europeo di banche centrali (SEBC) e della Banca centrale europea (BCE). Nel corso della Conferenza Intergovernativa, il Comitato dei Governatori ha aggiunto disposizioni che regolano gli aspetti più tecnici e i preparativi per la transizione alla fase finale dell'UEM. Il 30 ottobre 1991, inoltre, il Comitato dei Governatori ha presentato le proprie proposte per lo Statuto dell'Istituto monetario europeo (IME).

Oltre a questo lavoro preparatorio, il Comitato dei Governatori ha seguito da vicino gli sviluppi della Conferenza Intergovernativa e ha fornito la propria consulenza nelle materie di propria competenza. Nel novembre del 1991, conformemente alla procedura di consultazione prevista dall'Articolo 102 A del Trattato, il Comitato ha espresso il proprio parere sulla proposta di Trattato sull'UEM presentata dalla Presidenza olandese.

Il Comitato dei Governatori ha rilevato con soddisfazione che il proprio lavoro è stato valutato positivamente dalla Conferenza

Intergovernativa e che i testi concordati dai Capi di Stato e di Governo a Maastricht nel dicembre 1991 riflettono in larga misura le proposte formulate dal Comitato (cfr. Capitolo III).

4. QUESTIONI ATTINENTI ALLA VIGILANZA BANCARIA E AL SISTEMA DEI PAGAMENTI

Il mandato modificato fa obbligo al Comitato dei Governatori di tenere consultazioni su questioni che influenzino la stabilità delle istituzioni e dei mercati finanziari e che rientrino nelle competenze delle Banche centrali. In questo contesto, il Comitato ha esaminato alcune questioni sorte in materia di vigilanza bancaria e di sistemi di pagamento.

Per quel che concerne la materia della vigilanza bancaria, il Comitato dei Governatori ha considerato una serie di aspetti relativi a specifiche istituzioni bancarie. In particolare, la chiusura della BCCI ha indotto il Comitato a esaminare, congiuntamente con gli organi di vigilanza competenti, le implicazioni di questo caso per la vigilanza bancaria internazionale.

Il lavoro è stato poi incentrato su due temi principali. Il primo riguardante la vigilanza sui conglomerati finanziari che includono una banca. In particolare, la possibile mancanza di trasparenza sulla struttura e sulle operazioni di un gruppo può rendere difficile per i supervisori ottenere un quadro finanziario del gruppo nel suo complesso. Questo aspetto è di particolare importanza, considerato il rischio che si propaghino le difficoltà che hanno origine in una specifica parte di un conglomerato. E' stata sottolineata la necessità che le autorità di vigilanza si consultino con altri organi di controllo, specialmente con quelli preposti ai mercati assicurativo e mobiliare.

L'altro tema principale è costituito dalla definizione di un'intesa sull'applicazione della seconda Direttiva sul coordinamento bancario, che entrerà in vigore il 1° gennaio 1993. Prima di questa data, dovranno essere risolti alcuni problemi di carattere pratico. Essi riguardano le responsabilità future delle autorità di vigilanza, sia nei paesi in cui le istituzioni bancarie operano, sia in quelli in cui risiede la casa madre. In proposito, è stata fornita una valida assistenza tecnica dal "Gruppo di contatto", un gruppo informale costituito da rappresentanti a livello direttivo degli organi di vigilanza bancaria dei paesi della

Comunità.

In materia di sistemi di pagamento, il Comitato dei Governatori ha esaminato una serie di problematiche; parte di questa attività è attualmente all'esame di un gruppo di lavoro appositamente costituito.

La prima questione riguarda la struttura e il funzionamento del Sistema di compensazione e pagamenti in ECU, in particolare per verificare la rispondenza delle attuali procedure agli standard minimi stabiliti dal G10 nel proprio lavoro sugli schemi di compensazione interbancaria. Il Comitato dei Governatori ha preventivamente esaminato le facilitazioni di intermediazione fornite dalla BRI e da alcune Banche centrali nazionali al fine di assicurare il buon funzionamento del sistema di compensazione giornaliero.

Il secondo aspetto concerne lo sviluppo dei sistemi di pagamento nel quadro del Mercato unico e nella prospettiva dell'UEM. Il lavoro attualmente svolto è essenzialmente di carattere esplorativo; il Comitato dei Governatori conta di giungere ad alcune indicazioni preliminari entro alcuni mesi.

Infine, il Comitato dei Governatori ha espresso il proprio parere sul rapporto della Commissione avente per tema: "L'effettuazione di pagamenti nel Mercato interno" (COM(90)447). Ulteriori discussioni sono in corso nel Gruppo consultivo della Commissione, dove il Comitato dei Governatori è rappresentato dai delegati delle Banche centrali.

5. I RAPPORTI CON LE BANCHE CENTRALI DI PAESI ESTERNI ALLA COMUNITA'

Il Comitato dei Governatori ha continuato a promuovere la cooperazione tra le Banche centrali della Comunità e quelle di Stati Uniti, Canada, Giappone, Norvegia, Svezia, Finlandia, Austria e Svizzera per quanto attiene agli sviluppi sui mercati dei cambi. Questa cooperazione fornisce un importante canale di informazione e consiste nella messa in comune di dati sull'andamento del mercato valutario, sugli interventi e su altre transazioni ufficiali in cambi, nell'ambito della cosiddetta "procedura di concertazione".

Inoltre, il Comitato dei Governatori ha prorogato gli accordi sottoscritti con la Banca di Norvegia nel 1984, che prevedono consultazioni regolari su materie di comune interesse. Nel dicembre del 1990, in seguito

alla decisione delle autorità norvegesi di agganciare la propria valuta all'ECU, le Banche centrali della Comunità hanno concordato di ampliare la cooperazione bilaterale con la Banca di Norvegia e hanno concluso accordi bilaterali di swap regolati da condizioni uniformi. Questi accordi di swap, rinnovati alla scadenza il 31 dicembre 1991, danno alla Banca di Norvegia la facoltà di attingere fondi a breve termine per fini di intervento sul mercato dei cambi fino a un ammontare equivalente a 2 miliardi di ECU.

Alcuni paesi non aderenti allo SME hanno stabilito legami unilaterali con l'ECU fin dall'inizio della Fase uno. La Norvegia (dal 22 ottobre 1990), la Svezia (dal 17 maggio 1991) e la Finlandia (dal 7 giugno 1991) hanno unilateralmente agganciato le proprie valute all'ECU. Tenendo conto del fatto che lo scellino austriaco è agganciato da molti anni al marco tedesco, l'iniziativa dei tre paesi scandinavi ha ulteriormente esteso in Europa la zona delle parità di cambio stabili.

6. LA COOPERAZIONE CON GLI ALTRI ORGANI COMUNITARI

Nell'adempimento dei propri compiti e delle proprie funzioni, il Comitato dei Governatori ha collaborato con altri organi comunitari. In primo luogo, il Presidente del Comitato dei Governatori ha partecipato alle riunioni del Consiglio dedicate alla sorveglianza multilaterale sulle politiche economiche dei paesi membri e ha riferito le opinioni del Comitato sulla coerenza tra politica monetaria e le altre politiche economiche. Inoltre, i Governatori hanno partecipato alle riunioni informali del Consiglio ECOFIN.

Nel marzo del 1991, il Presidente è stato invitato a partecipare a una riunione del comitato del Parlamento europeo su questioni economiche e monetarie e sulla politica industriale. Il Presidente ha informato il comitato del lavoro svolto dai Governatori in ordine alla stesura dello Statuto del SEBC e della BCE, così come sui provvedimenti adottati per rafforzare il coordinamento delle politiche monetarie.

E' continuata la stretta collaborazione con la Commissione delle Comunità europee. Rappresentanti della Commissione hanno partecipato alle riunioni del Comitato dei Governatori e del Comitato dei Sostituti, così come alla maggior parte delle riunioni dei sottocomitati e dei gruppi di

lavoro.

Il Comitato dei Governatori ha fornito il proprio contributo al lavoro del Comitato per le statistiche monetarie, finanziarie e di bilancia dei pagamenti, creato con Decisione del Consiglio nel febbraio del 1991. Un membro del Segretariato partecipa con lo status di osservatore permanente del Comitato, la cui attività mira a migliorare la coerenza delle informazioni statistiche.

Da ultimo, il Comitato dei Governatori ha seguito da vicino il lavoro del Comitato monetario. I legami con quest'ultimo sono assicurati dai rappresentanti delle Banche centrali, che in molti casi sono i Sostituti dei Governatori.

II. ANDAMENTO DELL'ECONOMIA E ATTUAZIONE DELLA POLITICA MONETARIA

1. IL QUADRO ECONOMICO IN CUI OPERA LA POLITICA MONETARIA

Dopo la forte espansione dell'attività economica registrata negli anni ottanta, nei due anni appena trascorsi la crescita economica nella Comunità nel suo complesso ha subito un significativo rallentamento. Tuttavia, le esperienze dei singoli paesi sono fortemente differenziate. Mentre nella Germania occidentale l'attività economica ha mantenuto un tono sostenuto, nel resto della Comunità essa ha rallentato il suo corso (cfr. Tav. 1). Ciononostante, l'inflazione, il cui tasso era aumentato nella maggior parte dei paesi nel periodo di rapido sviluppo della domanda, si sta dimostrando difficile da sradicare (cfr. Tav. 2). Durante il 1991, il tasso medio di inflazione nella Comunità è diminuito, anche se in molti paesi questa riduzione è stata alquanto modesta, e in alcuni, dove il tasso di inflazione è tradizionalmente più basso, quest'ultimo ha registrato un aumento. All'origine di questi andamenti ci sono la situazione economica nel resto del mondo, la riunificazione tedesca e altri fattori interni alla Comunità.

1.1 La situazione esterna alla Comunità

Sin dalla metà del 1990, l'attività economica mondiale ha

TAVOLA 1: TASSI DI CRESCITA DEL PRODOTTO

	variaz. % rispetto all'anno precedente			
	1986-88 media	1989	1990	1991 a)
Belgio	2,9	3,8	3,7	1,4
Danimarca	1,7	0,8	1,7	1,5
Germania (occid.) b)	2,4	3,8	4,5	3,2
Grecia	1,7	3,5	-0,1	1,2
Spagna	4,7	4,8	3,6	2,5
Francia	2,9	4,5	2,8	1,0
Irlanda	2,8	6,4	7,1	1,7
Italia	3,4	3,0	2,0	1,0
Lussemburgo	5,1	7,5	3,9	3,7
Paesi Bassi	1,8	4,0	3,9	1,9
Portogallo	4,4	5,5	4,2	2,7
Regno Unito	4,3	2,1	0,9	-2,4
CEE: media	3,2	3,6	2,8	1,1
AEC: media	3,2	3,5	2,8	1,0
Banda stretta degli AEC: media	2,8	3,8	3,2	1,8
Stati Uniti b)	3,5	2,5	1,0	-0,8
Giappone b)	4,4	4,7	5,2	4,5

Fonti: CEE: Bollettini Nazionali; USA e Giappone: OCSE

- a) Stime
b) PNL

TAVOLA 2: TASSI DI VARIAZIONE DEI PREZZI AL CONSUMO

	variaz. % rispetto all'anno precedente				nei 12 mesi	
	1986-88 media	1989	1990	1991	dic.90 dic.91	
					dic.90	dic.91
Belgio	1,3	3,1	3,5	3,2	3,5	2,8
Danimarca	4,1	4,8	2,6	2,4	1,9	2,3
Germania (occidentale)	0,5	2,8	2,7	3,5	2,8	4,2
Grecia	17,7	13,7	20,4	18,9	22,8	17,8
Spagna	6,3	6,8	6,7	5,9	6,5	5,5
Francia	2,8	3,6	3,4	3,1	3,4	3,1
Irlanda	3,0	4,0	3,4	3,2	2,7	3,6
Italia	5,2	6,3	6,5	6,4	6,6	6,1
Lussemburgo	0,6	3,4	3,7	3,1	4,4	2,6
Paesi Bassi	0,0	1,1	2,5	3,9	2,7	4,9
Portogallo	10,3	12,6	13,4	11,4	13,7	9,6
Regno Unito	4,2	7,8	9,5	5,9	9,3	4,5
CEE: media	3,6	5,3	5,7	5,1	5,8	4,8
AEC: media	3,2	5,0	5,3	4,7	5,3	4,5
Banda stretta degli AEC: media	2,5	3,9	3,9	4,2	4,0	4,3
Stati Uniti	3,2	4,8	5,4	4,3	6,1	3,1
Giappone	0,5	2,3	3,1	3,3	3,8	2,7

Fonti: BRI; Bollettini Nazionali

registrato un indebolimento più marcato di quanto inizialmente previsto, riducendo in tal modo la domanda di prodotti comunitari e rallentando la crescita nella Comunità. Mentre il clima di fiducia dell'economia risentiva del conflitto del Golfo, l'economia statunitense entrava in recessione tra la fine del 1990 e l'inizio del 1991. I segnali di una successiva inversione di tendenza si sono dimostrati incerti e deboli: le indicazioni di miglioramento sono spesso state immediatamente seguite da altri segnali di perdurante debolezza dell'economia. L'incertezza riguardante le prospettive della politica monetaria statunitense e i differenziali di interesse attesi nei confronti delle altre principali valute hanno causato forti oscillazioni nel corso del dollaro. Infine, la crescita lenta della massa monetaria, così come altri segnali di attenuazione delle pressioni inflazionistiche, hanno indotto la Federal Reserve ad allentare a più riprese la politica monetaria nel corso dell'anno, riducendo i tassi di interesse a breve fino ai bassi livelli attuali. In Giappone il ciclo economico si è mantenuto in ritardo rispetto a quello delle economie nordamericane ed è stato meno pronunciato, mentre nei mercati dell'EFTA, verso i quali si indirizza un volume di esportazioni Comunitarie maggiore di quello che affluisce verso gli Stati Uniti e il Giappone messi insieme, la domanda è rimasta debole. L'Europa dell'Est rappresenta attualmente solo una quota modesta sul totale del commercio dei paesi comunitari, pertanto il processo di riforma e le difficoltà dell'ex Unione Sovietica hanno avuto sulla Comunità un impatto economico diretto più limitato. Tuttavia, dati i legami geografici e politici tra le regioni e le aspettative di una crescente integrazione economica, i mercati finanziari della Comunità sono stati talvolta influenzati dagli avvenimenti in corso nel blocco orientale.

Il rallentamento dell'economia mondiale ha contribuito a ridurre l'inflazione globale. Nella seconda metà del 1990, i prezzi della materie prime non petrolifere hanno subito un netto calo, portandosi al livello più basso degli ultimi tre anni e rimanendovi per tutto il 1991. L'impennata dei prezzi del greggio dell'autunno 1990 è stata di breve durata; nel 1991 il prezzo medio espresso in dollari è stato leggermente superiore al livello precedente la crisi del Golfo. I margini di profitto sui manufatti scambiati internazionalmente si sono ristretti, in quanto le aziende hanno cercato di mantenere le proprie quote sia sui mercati interni sia su quelli d'esportazione. La debole dinamica dei prezzi del commercio mondiale ha concorso ad attenuare l'inflazione nella Comunità.

1.2 L'unificazione tedesca

L'unificazione tedesca avvenuta nella seconda metà del 1990 ha avuto un impatto economico profondo non solo sulla Germania, ma anche sul resto della Comunità.

L'unificazione ha dato origine a una politica fiscale fortemente espansiva, volta a sostenere i livelli di reddito e a incoraggiare gli investimenti nella ex Germania orientale durante il difficile periodo di ristrutturazione. Nella ex Germania orientale la produzione è crollata, anche se recentemente sono emersi deboli segnali di ripresa. Nonostante il collasso della produzione interna, la domanda tedesco-orientale, finanziata in gran parte dai trasferimenti statali, è nettamente aumentata dopo la riunificazione. L'espansione della domanda ha avuto luogo in un momento in cui l'economia tedesco-occidentale stava già operando a un elevato livello di utilizzo della capacità produttiva. Di conseguenza, questo stimolo non solo ha fatto aumentare la produzione in Germania, ma ha anche sostenuto l'attività economica negli altri paesi membri. La vivacità della domanda ha portato a un forte aumento delle importazioni tedesche e a uno spiazzamento delle esportazioni nel 1990 e nella prima metà del 1991; di conseguenza, tutti i paesi della Comunità hanno registrato un miglioramento del proprio saldo commerciale con la Germania, in alcuni casi in misura nettamente superiore all'1 per cento del PIL. Allo stesso tempo, in Germania la forte domanda ha alimentato le pressioni inflazionistiche. A queste pressioni si è contrapposta una serie di aumenti dei tassi d'interesse, che hanno anche influenzato quelli del resto della Comunità.

1.3 I risultati economici e la convergenza nominale nella Comunità

Nonostante la ripresa della produzione nella Germania occidentale, la tendenza a un indebolimento ciclico nella Comunità nel suo insieme si è dimostrata più accentuata di quanto previsto alla metà del 1990. Ciò ha riflesso il netto rallentamento sui mercati esteri e il debole andamento della spesa interna, in quanto i tassi di interesse reali sono rimasti elevati e il clima di fiducia del settore privato è migliorato solo dopo la conclusione delle ostilità nel Golfo. Dopo sei anni di crescita relativamente sostenuta, il prodotto nella Comunità è aumentato, nel 1991,

solo dell'1,1 per cento, il tasso più basso dal 1982. Con il rallentamento dell'attività economica, il tasso di disoccupazione nella Comunità ha cominciato ad aumentare.

L'andamento aggregato maschera una accentuata divergenza ciclica tra i singoli paesi. Nonostante che la crescita sia rallentata nel corso del 1991, il livello di attività economica nella Germania occidentale è rimasto elevato, in netto contrasto con la recessione in atto nel Regno Unito. Negli altri paesi, la crescita è fortemente rallentata, pur mantenendosi al di sopra del 2 per cento in Spagna, Lussemburgo e Portogallo. L'unica eccezione a tale rallentamento è costituita dalla Grecia, dove l'attività economica ha registrato una modesta ripresa.

Sin dall'inizio della Fase uno, il tasso medio di inflazione e la dispersione tra paesi si sono attenuati in misura modesta. Nella media del 1991, l'inflazione calcolata sui prezzi al consumo nella Comunità è scesa solo al 5 per cento circa, ben al di sopra del livello inferiore al 4 per cento registrato tra il 1986 e il 1988. Anche se fattori esterni e il rallentamento nell'attività economica hanno generalmente contribuito a ridurre l'inflazione, il perdurare di una forte crescita dei salari e l'inadeguato processo di risanamento della finanza pubblica hanno ostacolato in molti paesi il conseguimento di risultati più significativi (cfr. Tavv. 3 e 4). Inoltre, rigidità strutturali, tra cui l'insufficiente flessibilità dei mercati del lavoro, continuano a ostacolare il processo di disinflazione. Nei paesi con alto tasso di inflazione, il ritmo di aumento dei prezzi nei settori aperti alla concorrenza estera è risultato assai inferiore a quello registrato nei settori più protetti.

La convergenza nell'andamento dei prezzi nella Comunità è stata in parte di tipo non virtuoso, visto che i tassi di inflazione sono notevolmente aumentati in Germania e nei Paesi Bassi, paesi comunitari che vantano lunghi periodi di stabilità dei prezzi. Questo deterioramento è stato conseguenza di un accentuato incremento dei salari e di inasprimenti fiscali e di aumenti negli altri prezzi del settore pubblico. Nel 1991, con l'eccezione dell'Italia, dove il tasso medio di crescita dei prezzi è rimasto sostanzialmente invariato, gli altri paesi comunitari sono riusciti a ridurre l'inflazione, anche se in misura differenziata. Nei cinque paesi (Belgio, Danimarca, Francia, Irlanda e Lussemburgo) che, insieme con la Germania e con i Paesi Bassi, hanno registrato nel 1990 tassi di inflazione relativamente bassi, il miglioramento non è stato superiore a 0,5 punti

TAVOLA 3: TASSI DI CRESCITA DEI SALARI (retribuzioni per addetto) a)

	variaz. % rispetto all'anno precedente			
	1986-88 media	1989	1990	1991 b)
Belgio	2,9	3,6	5,9	5,4
Danimarca	5,7	3,8	3,4	3,2
Germania (occidentale)	3,2	3,0	4,7	6,2
Grecia	13,9	17,8	20,0	16,1
Spagna	7,7	6,3	7,9	8,7
Francia	4,6	4,6	5,4	4,7
Irlanda	5,4	6,5	3,8	7,0
Italia	8,2	8,7	10,4	8,3
Lussemburgo	3,7	6,5	5,2	4,7
Paesi Bassi	2,2	0,8	3,3	4,4
Portogallo	17,6	16,4	18,4	17,8
Regno Unito	8,2	9,1	9,7	8,2
CEE: media	6,1	6,2	7,5	7,1
AEC: media	5,8	5,9	7,1	6,8
Banda stretta degli AEC: media	4,9	4,9	6,3	6,1
Stati Uniti c)	4,3	2,9	3,8	4,0
Giappone c)	3,2	3,9	4,5	3,8

Fonti: CEE: Bollettini Nazionali; USA e Giappone: OCSE

a) Totale dell'economia; aumenti in termini nominali.

b) Stime

c) I dati si riferiscono solo al settore delle imprese e possono quindi non essere direttamente confrontabili con i dati relativi ai paesi CEE.

TAVOLA 4: FABBISOGNO DELLE PUBBLICHE AMMINISTRAZIONI a)

	in percentuale del PIL			
	1986-88 media	1989	1990	1991 b)
Belgio	7,6	6,5	5,5	6,3
Danimarca	-2,1	0,5	1,4	1,8
Germania c)	2,4	1,2	4,6	3,7
Grecia	13,1	17,2	17,6	15,9
Spagna	4,1	2,8	4,0	4,4
Francia	2,1	1,2	1,7	1,5
Irlanda	8,5	2,2	2,6	2,4
Italia	11,1	10,0	10,6	10,2
Lussemburgo	-2,2	-3,2	-3,3	-1,1
Paesi Bassi	6,9	5,3	4,7	4,0
Portogallo	10,7	6,1	6,0	5,4
Regno Unito	-0,5	-2,1	0,6	1,8
CEE: media	4,0	2,9	4,5	4,3
AEC: media	3,9	2,7	4,3	4,2
Banda stretta degli AEC: media	4,9	3,8	5,2	4,7
Stati Uniti	2,6	1,7	2,4	2,7
Giappone	-0,4	-2,4	-2,7	-2,3

Fonti: CEE: Bollettini Nazionali; USA e Giappone: OCSE

a) I valori negativi indicano un avanzo di bilancio.

b) Stime

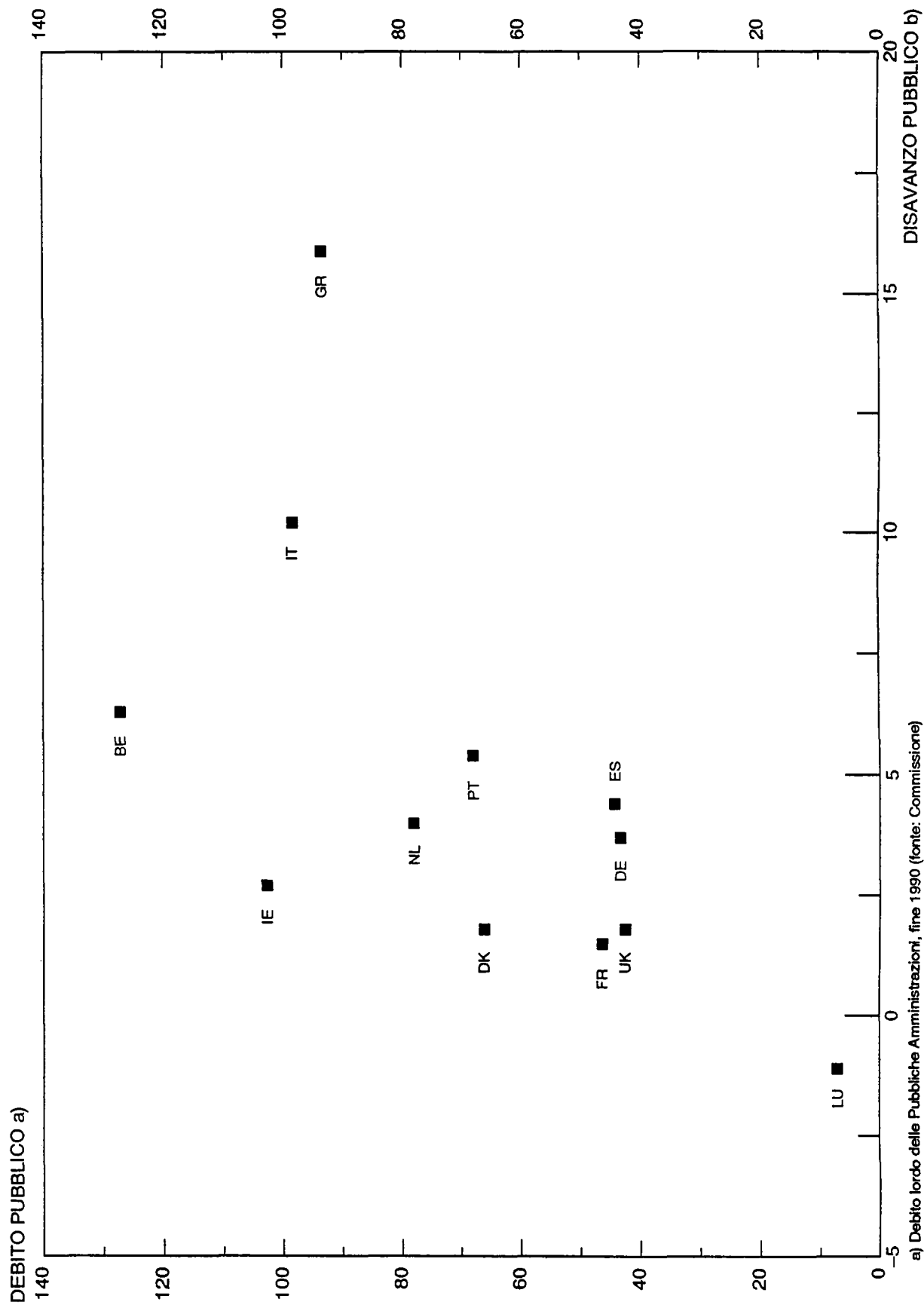
c) Fino al 1989 i valori si riferiscono solo alla Germania occidentale; per il 1990 il calcolo è effettuato sulla base del rapporto tra l'intero fabbisogno tedesco e il PIL della Germania occidentale; per il 1991 i valori sono calcolati sulla base di dati relativi all'intera Germania.

percentuali; in molti casi esso è stato minore. La Danimarca ha avuto il minore tasso di inflazione del 1991, pari al 2,4 per cento. Nel Regno Unito, in una fase di debolezza dell'attività economica, l'inflazione è diminuita drasticamente in seguito all'adesione della sterlina al meccanismo di cambio; in Spagna, l'inflazione è costantemente, ancorché lentamente, diminuita; in Grecia e in Portogallo il tasso medio di inflazione per il 1991 ha subito una diminuzione compresa tra 1 e 2 punti percentuali, anche se nel corso dell'anno è stata registrata una diminuzione molto più marcata.

Negli ultimi due anni, in alcuni paesi si è invertita la tendenza a una graduale riduzione dei disavanzi pubblici in atto dalla fine degli anni ottanta. Sebbene il disavanzo sia rimasto modesto in vari paesi della Comunità, il disavanzo complessivo delle pubbliche Amministrazioni è aumentato da circa il 3 per cento del PIL della Comunità nel 1989 a circa il 4,5 nel 1990, attestandosi su tale livello anche nel 1991. Il peggioramento delle condizioni della finanza pubblica può essere attribuito a diversi fattori: la riunificazione tedesca, il rallentamento della crescita economica e, in alcuni paesi, la difficoltà di controllo della spesa pubblica. Le diversità nella condizione della finanza pubblica dei paesi membri rimangono considerevoli (cfr. Fig. 2): mentre cinque paesi hanno registrato nel 1991 un disavanzo della pubblica Amministrazione al di sotto del 3 per cento del PIL, esso ha toccato l'11 per cento in Italia e circa il 15 in Grecia. I livelli di indebitamento del settore pubblico divergono nettamente: in tre paesi comunitari essi permangono al di sopra del 100 per cento del PIL.

Nel corso degli ultimi due anni gli squilibri della bilancia dei pagamenti di parte corrente si sono fortemente attenuati in Germania e nel Regno Unito (cfr. Tav. 5). In Germania, l'espansione fiscale connessa con l'unificazione ha assorbito il considerevole risparmio nazionale realizzato sino ad allora: le partite correnti sono passate da un avanzo pari a quasi il 5 per cento del PIL nel 1989 a un disavanzo superiore all'1 nel 1991. Nel Regno Unito, la ripresa del risparmio delle famiglie e la contrazione degli investimenti delle imprese si sono riflessi in una netta diminuzione del disavanzo di parte corrente. In Grecia il deficit è diminuito da oltre il 5 per cento del PIL nel 1990 al 2 per cento nel 1991. Per quanto riguarda gli altri paesi della Comunità, un disavanzo di parte corrente di notevoli dimensioni si è confermato in Spagna, finanziato da rilevanti afflussi di capitale a lungo termine, attratti da favorevoli opportunità di

FIGURA 2: SITUAZIONE DELLA FINANZA PUBBLICA NEI PAESI MEMBRI DELLA COMUNITÀ
 (in percentuale del PIL/PNL nominale)



a) Debito lordo delle Pubbliche Amministrazioni, fine 1990 (fonte: Commissione)
 b) Indebitamento netto delle Pubbliche Amministrazioni, 1991 (fonti nazionali)

TAVOLA 5: PARTITE CORRENTI DELLA BILANCIA DEI PAGAMENTI a)

	in percentuale del PIL			
	1986-88 media	1989	1990	1991 b)
Belgio-Lussemburgo	2,3	2,3	1,9	2,0
Danimarca	-3,2	-1,1	1,1	1,7
Germania c) d)	4,3	4,8	3,1	-1,2
Grecia	-2,9	-4,7	-5,4	-2,1
Spagna	0,3	-2,9	-3,4	-3,0
Francia	-0,2	-0,5	-0,7	-0,5
Irlanda	0,2	1,5	3,4	4,8
Italia	-0,1	-1,2	-1,3	-1,7
Paesi Bassi	2,3	3,8	3,9	3,9
Portogallo	0,9	0,4	-0,1	-1,1
Regno Unito	-1,7	-4,7	-3,2	-1,2
CEE: media	0,8	0,0	-0,2	-0,9
AEC: media	0,8	0,1	-0,1	-0,8
Banda stretta degli AEC: media	1,5	1,5	0,9	-0,5
Stati Uniti c)	-3,2	-2,0	-1,7	-0,1
Giappone c)	3,5	2,0	1,2	2,1

Fonti: CEE: Bollettini Nazionali; USA e Giappone: OCSE

a) I valori negativi indicano un deficit

b) Stime

c) In percentuale del PNL

d) Fino al giugno 1990 solo Germania occidentale.

investimento. I Paesi Bassi hanno continuato a registrare un ampio disavanzo di parte corrente.

2. ANDAMENTI MONETARI E VALUTARI

Nel corso della Fase uno, sebbene la politica monetaria rimanga di competenza nazionale, la liberalizzazione dei movimenti di capitali e la rapida integrazione finanziaria hanno rafforzato l'interdipendenza tra le politiche nazionali nell'area degli AEC. La maggior parte degli indicatori rivela la fermezza dimostrata dalle politiche monetarie sin dall'inizio della Fase uno, che ha generalmente agevolato la riduzione dell'inflazione, in presenza di tassi di cambio stabili tra le valute comunitarie. Tuttavia, in molti paesi membri la politica monetaria non ha ricevuto sufficiente sostegno dagli andamenti dei salari e della finanza pubblica.

2.1 L'orientamento della politica monetaria

In considerazione di ritardi, di durata lunga e variabile, nella trasmissione degli impulsi di politica monetaria, una valutazione può essere data solo sulla base di tendenze di medio periodo. A tal fine gli andamenti degli aggregati monetari e dei tassi di interesse offrono utili elementi.

Gli aggregati monetari

Negli ultimi due anni, i tassi di crescita dei principali aggregati monetari ampi si sono ridotti nella maggior parte dei paesi (cfr. Tav. 6). E' evidente una decelerazione anche per quanto riguarda gli aggregati monetari ampi armonizzati adottati dal Comitato dei Governatori (cfr. Allegato II). Il rallentamento della crescita monetaria, sebbene parziale conseguenza dell'indebolimento dell'attività economica, indica che le politiche monetarie hanno tendenzialmente esercitato un effetto di contenimento dell'inflazione.

Nei paesi che annunciano obiettivi quantitativi, la crescita monetaria nel periodo in esame si è generalmente mantenuta all'interno o in prossimità delle fasce di oscillazione annunciate (cfr. Tav. 7). In Germania, tuttavia, la crescita monetaria, alimentata da una vivace domanda di credito, ha subito un'accelerazione alla fine del 1991; conseguentemente,

TAVOLA 6: EVOLUZIONE DEGLI AGGREGATI MONETARI AMPI a)

	variazioni percentuali IV trim./IV trim.			
	1986-88 media	1989	1990	1991
Belgio	9,8	10,5	6,9	7,3
Danimarca	5,9	4,3	8,1	5,7
Germania b)	6,7	4,7	5,6	5,2
Grecia	22,4	23,8	15,1	7,2
Spagna	14,2	15,3	10,4	11,3
Francia	8,4	9,1	8,1	4,1
Irlanda	4,8	4,6	16,7	5,2
Italia	9,1	8,8	9,9	8,3
Paesi Bassi	4,8	13,0	6,8	5,8
Portogallo	20,3	7,7	16,0	15,0
Regno Unito	16,5	18,9	12,1	5,5
Stati Uniti	6,2	4,7	3,8	2,7
Giappone	10,2	10,5	9,2	3,1

Fonti: BRI e Bollettini Nazionali

a) Le definizioni nazionali degli aggregati monetari ampi non sono sufficientemente omogenee per essere confrontate a livello comunitario (vedasi Allegato II). Sono stati scelti i seguenti aggregati:

Belgio: M4e; Danimarca: M Nazionale; Germania: M3; Grecia: M3; Spagna: (nuovo) ALP; Francia: (nuovo) M3; Irlanda: M3; Italia: M2; Paesi Bassi: M3; Portogallo: L-; Regno Unito: M4; Stati Uniti: M2; Giappone: M2+CD.

b) Fino al 1990, solo Germania occidentale.

TAVOLA 7: OBIETTIVI MONETARI E RISULTATI a)

A. Paesi che fissano obiettivi per la crescita della massa monetaria

Variabile Obiettivo	1990		1991		1992 Obiettivo
	Obiettivo	Risultato	Obiettivo	Risultato	
Germania M3	4-6	5,6	3-5 b)	5,2	3,5-5,5
Grecia M3	19-21	14,2	14-16	11,7 (8,3) e)	9-12 d)
Spagna M3 ALP	6,5-9,5	11,3	7-11	12,1 (10,9) e)	7-11 d) 8-11 d)
Francia M2 M3	3,5-5,5	-0,5	5-7 d)	4,1	4-6
Italia M2	6-9	9,9	5-8	8,9 (8,3) e)	5-7 d)
Portogallo M3 L-	-	11,5	12	15,2	12-15 d) 12-16
Regno Unito M0	1-5	2,5	0-4	2,8 dicembre c)	-

B. Paesi che fissano obiettivi per l'espansione monetaria di origine interna

Variabile Obiettivo	1990		1991		1992 Obiettivo
	Obiettivo	Risultato	Obiettivo	Risultato	
Danimarca DMC f)	-	-0,9	4-7	1,3	4-7
Paesi Bassi DMC bancaria f)	6	6	7-8	11,0	7-8

Fonti: Dati Nazionali

a) Gli obiettivi sono fissati per un anno solare (IV trim./IV trim. o dic./dic.) ad eccezione del Regno Unito (marzo/marzo). Le colonne dei risultati del 1990 e del 1991 riportano il corrispondente tasso di crescita della variabile rispettiva. Belgio, Irlanda e Lussemburgo non fissano alcun obiettivo monetario.

b) Modificato da 4-6% nella revisione degli obiettivi di metà anno.

c) Variazione percentuale annualizzata tra il periodo base e l'ultimo mese.

d) L'obiettivo si riferisce alla nuova definizione armonizzata dell'aggregato (cfr. Allegato II).

e) I valori in parentesi indicano il risultato del 1991 in base alla nuova definizione da utilizzare per il 1992.

f) Creazione monetaria interna (DMC) (Danimarca: espansione di "Crediti in valuta nazionale a residenti + Stock di obbligazioni denominate in valuta nazionale - Depositi speciali". Paesi Bassi: espansione di "Crediti al settore privato interno + crediti a lungo termine alle pubbliche amministrazioni - passività interne non monetarie").

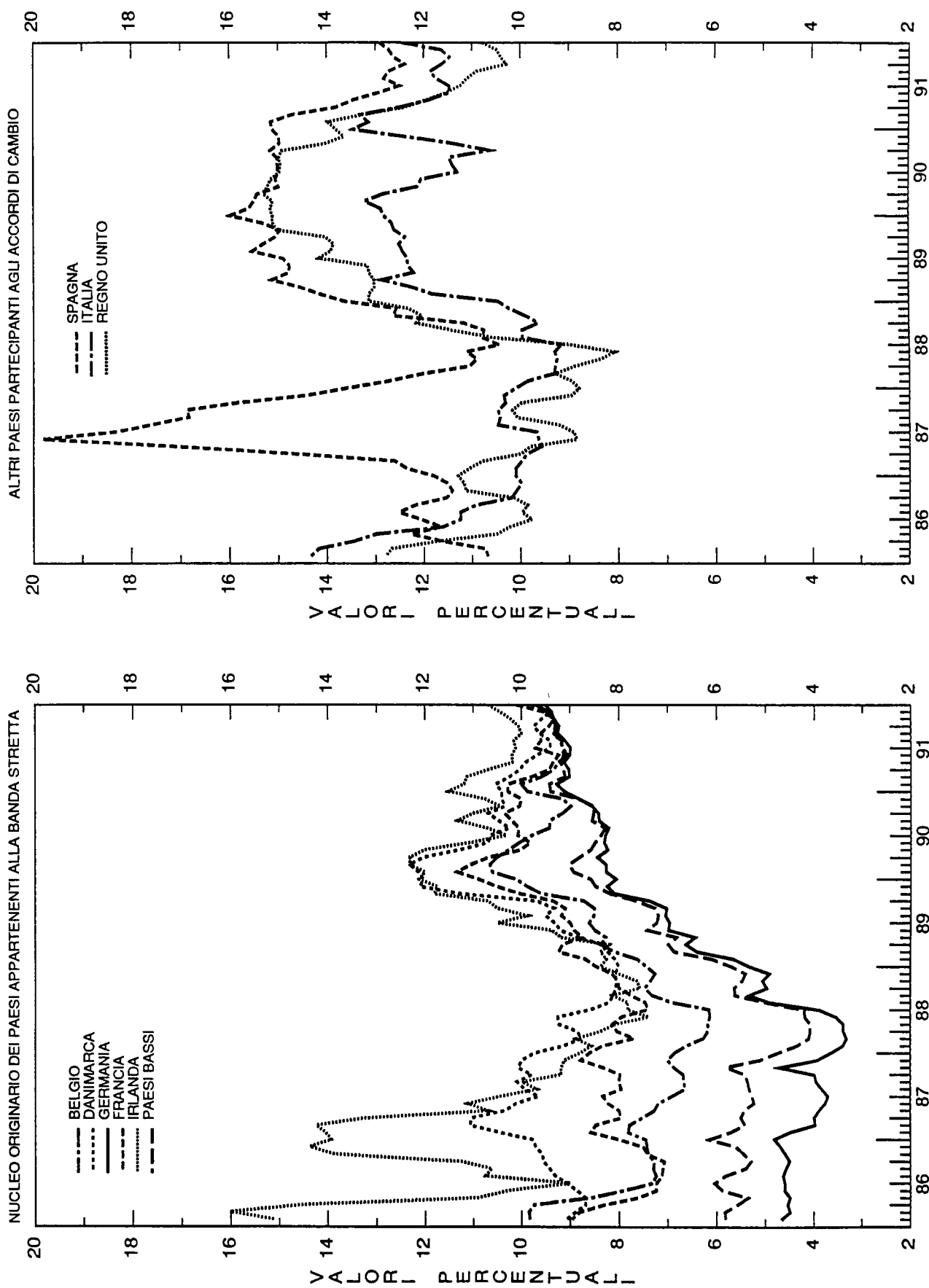
il limite superiore della fascia-obiettivo è stato superato. In Spagna il superamento avvenuto nel 1991 è stato in parte dovuto agli afflussi di capitali. In un quadro caratterizzato da aspettative di cambi stabili e da libertà nei movimenti di capitali, tali afflussi sono derivati in ultima analisi dal notevole fabbisogno finanziario del settore pubblico. Un meccanismo simile è stato la causa del mancato raggiungimento degli obiettivi in Italia, nel 1990, e in Portogallo, nel 1991. Inoltre, cambiamenti nelle scelte di portafoglio, spesso collegati a processi di deregolamentazione e di innovazione finanziaria o a modifiche nel trattamento fiscale, hanno in parte contribuito a provocare deviazioni dagli obiettivi in entrambe le direzioni, come è avvenuto in Grecia, Spagna, Francia e Italia. L'intendimento di porre rimedio alle distorsioni derivanti da innovazioni in campo finanziario è stata una delle principali ragioni che hanno indotto alla revisione delle definizioni di moneta in senso ampio, operata in diversi paesi.

I tassi di interesse

Nei due anni precedenti l'avvio della Fase uno, al fine di contrastare il riaccendersi delle pressioni inflazionistiche provocato dalla rapida crescita della domanda, nella Comunità era stato operato un significativo inasprimento delle politiche monetarie. Nell'arco di tempo dal 1988 al 1989, i tassi di interesse nominali a tre mesi sono aumentati in media di circa 3 punti percentuali, con punte particolarmente alte nel Regno Unito e in Spagna, dove il surriscaldamento dell'economia era più pronunciato (cfr. Fig. 3). In questo periodo, l'incremento dei tassi a breve è stato superiore all'aumento dell'inflazione.

Nei paesi le cui valute aderiscono alla banda stretta degli AEC, i tassi a breve termine sono rimasti in seguito piuttosto alti. In Germania e nei Paesi Bassi essi sono infatti notevolmente aumentati nei 18 mesi considerati. Negli altri paesi aderenti alla banda stretta, i tassi alla fine del 1991 erano tornati sui livelli di metà 1990, nonostante alcune ampie oscillazioni registrate nel periodo intermedio (cfr. Fig. 4). Alla fine del 1990, un generalizzato movimento al rialzo dei tassi di interesse a breve venne innescato dalle preoccupazioni inerenti all'andamento sfavorevole dei prezzi, causato in parte dall'improvviso rincaro del petrolio connesso con la crisi del Golfo Persico, ma anche da uno sfavorevole

FIGURA 3: TASSI DI INTERESSE A BREVE TERMINE NEI PAESI PARTECIPANTI AGLI ACCORDI DI CAMBIO *)



*) Tassi di mercato monetario a tre mesi

FIGURA 4: RECENTE EVOLUZIONE DEI TASSI DI INTERESSE

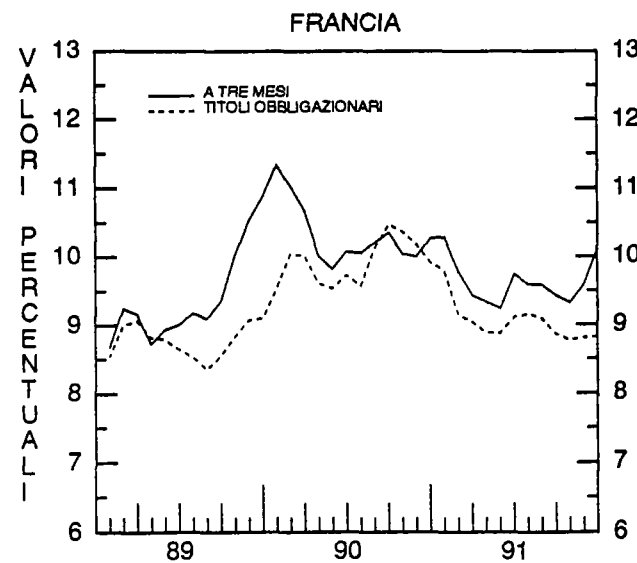
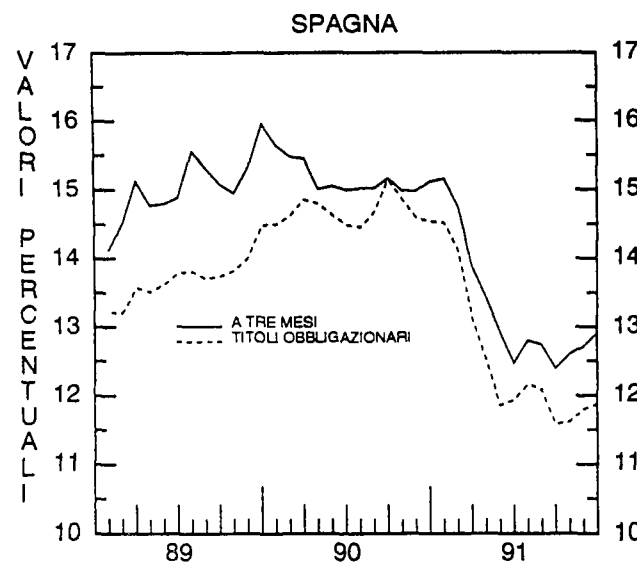
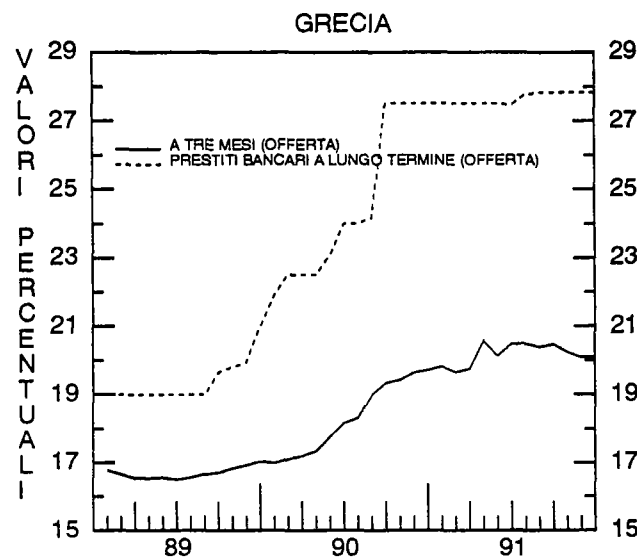
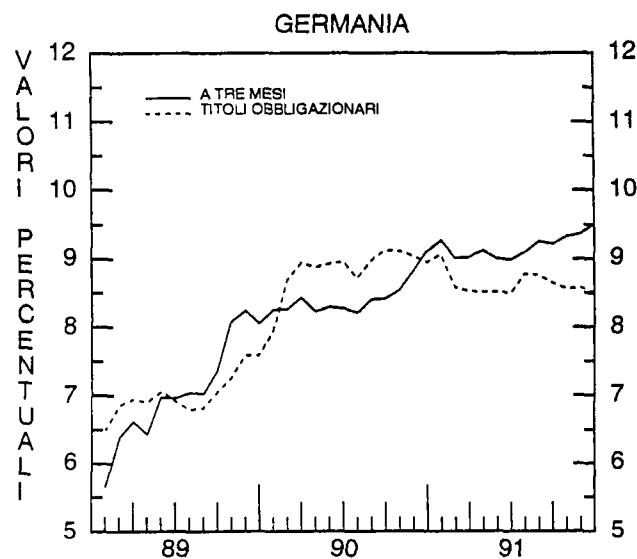
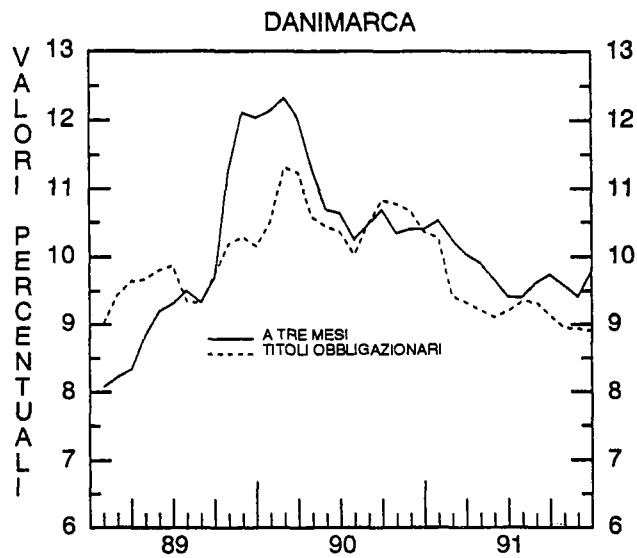
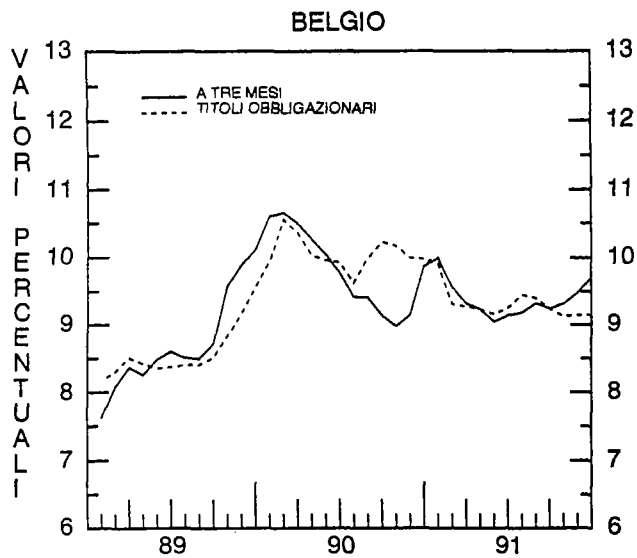
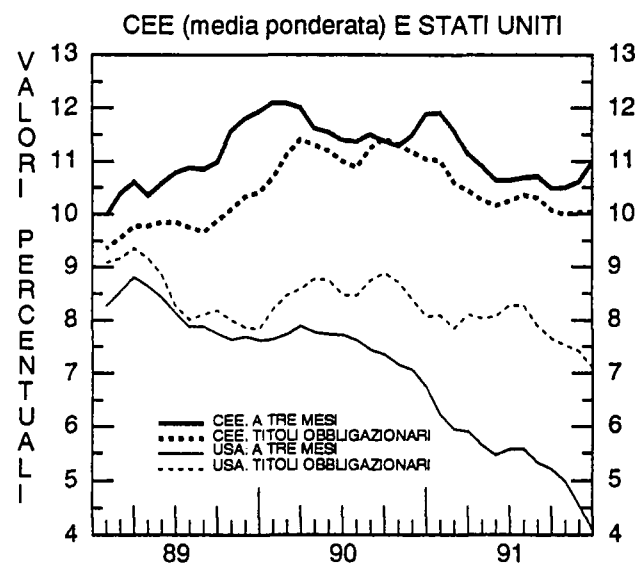
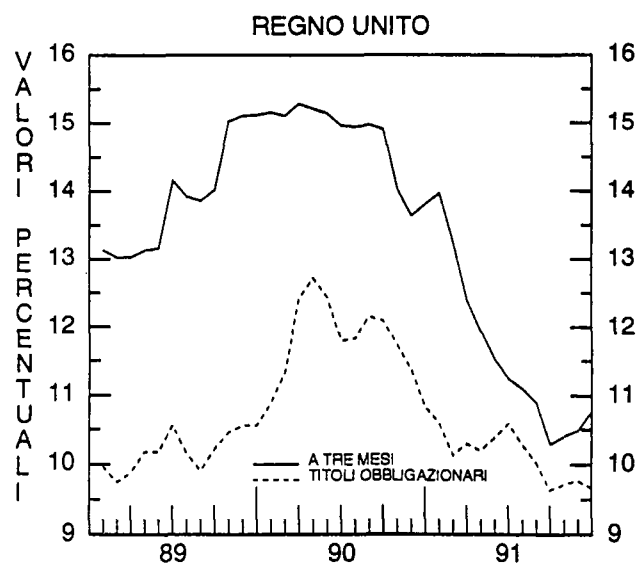
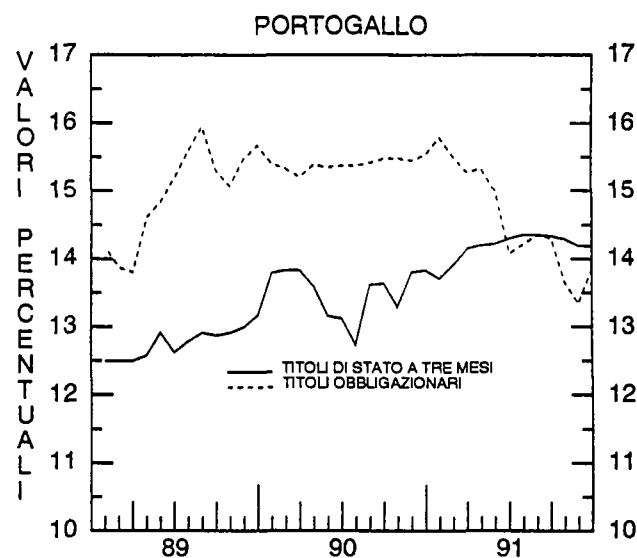
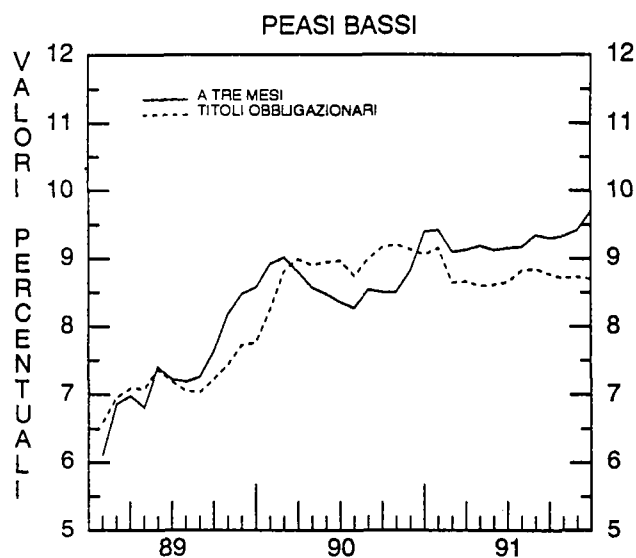
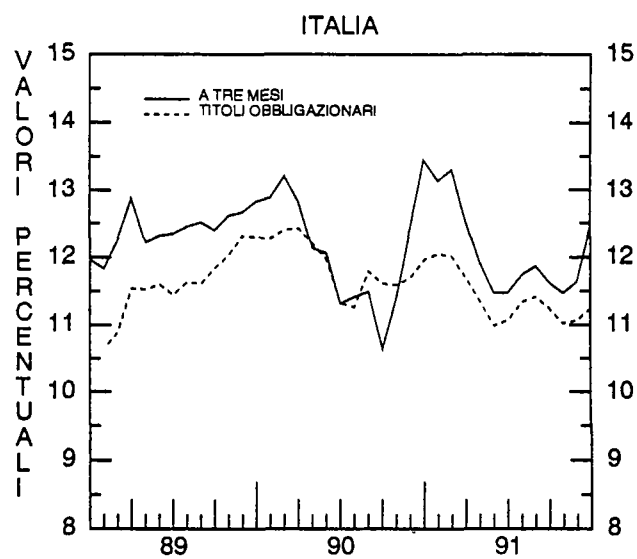
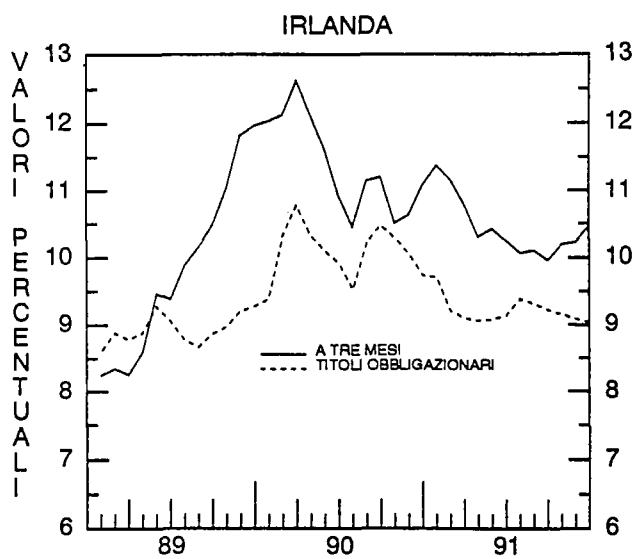


FIGURA 4: (seguito)



andamento delle retribuzioni e da crescenti disavanzi pubblici, soprattutto in Germania. All'inizio del 1991, in seguito al rapido ritorno dei prezzi del petrolio sui livelli precedenti la crisi, la maggior parte dei paesi della Comunità ha cercato di ridurre i tassi di interesse a breve, ma essi sono rimasti praticamente invariati in Germania e nei Paesi Bassi a causa del permanere di forti pressioni inflazionistiche. Negli altri paesi aderenti alla banda stretta, le spinte inflazionistiche erano in fase di attenuazione, mentre si deterioravano le aspettative di crescita; poiché le tendenze del mercato valutario favorivano una maggiore convergenza del livello dei tassi di interesse nominali, i tassi di interesse ufficiali venivano ridotti in misura significativa, per avvicinarli ai livelli prevalenti in Germania. Di conseguenza, i differenziali d'interesse nei confronti del marco tedesco raggiunsero livelli storicamente bassi e in alcuni casi vennero pressoché eliminati nella prima metà del 1991 (cfr. Fig. 3). Durante la seconda metà dello stesso anno, il persistere di pressioni inflazionistiche e di una forte crescita monetaria in Germania ha portato a ulteriori rialzi dei tassi di interesse ufficiali. Poiché sul mercato valutario era diffusa la sensazione che fossero stati raggiunti i limiti della riduzione dei differenziali d'interesse, agli aumenti dei tassi tedeschi hanno fatto riscontro rialzi negli altri paesi appartenenti alla banda stretta; in alcuni casi si è registrato un temporaneo ampliamento dei differenziali.

Nei due paesi - Regno Unito e Spagna - le cui valute partecipano alla banda larga degli AEC e i cui tassi di interesse erano aumentati in modo particolarmente accentuato nel periodo 1988-89, i tassi a breve si sono considerevolmente ridotti dall'inizio della Fase uno. La riduzione ha riflesso i successi conseguiti nella lotta all'inflazione e, nel caso della Spagna, anche la forza della peseta. Nella seconda metà del 1991, vari segnali indicavano l'approssimarsi al limite della riduzione dei differenziali di interesse tra la lira sterlina e le valute della banda stretta.

Per quanto riguarda i paesi non partecipanti agli AEC, nella seconda metà del 1990 i tassi a breve termine sono fortemente aumentati in Portogallo e in Grecia e sono rimasti elevati per tutto il 1991, a indicare la determinazione delle autorità di portare l'inflazione a livelli più prossimi a quelli registrati negli altri paesi della Comunità.

Anche i tassi di interesse a lungo termine nella Comunità erano

aumentati nel biennio 1988-89, ma gli aumenti erano stati meno pronunciati di quelli dei tassi a breve, dando origine a curve dei rendimenti più piatte e in alcuni casi inclinate negativamente (cfr. Figg. 4 e 5). Tra la metà del 1990 e la fine del 1991, i tassi di interesse a lungo termine sono diminuiti nei paesi aderenti alla banda stretta; la diminuzione, tuttavia, è stata minore in Germania e nei Paesi Bassi e conseguentemente i differenziali dei tassi di interesse a lungo termine si sono ridotti, ancorché meno di quelli prevalenti sui mercati monetari. Analogamente ai tassi a breve, quelli a lungo termine hanno registrato una più decisa riduzione in Spagna, nel Regno Unito e in Portogallo. Pur tenendo conto dei diversi fattori che possono influenzare i tassi di interesse a lungo termine, la loro diminuzione indica una moderazione delle aspettative di inflazione. Un'ulteriore diminuzione di questi tassi è stata registrata all'inizio del 1992.

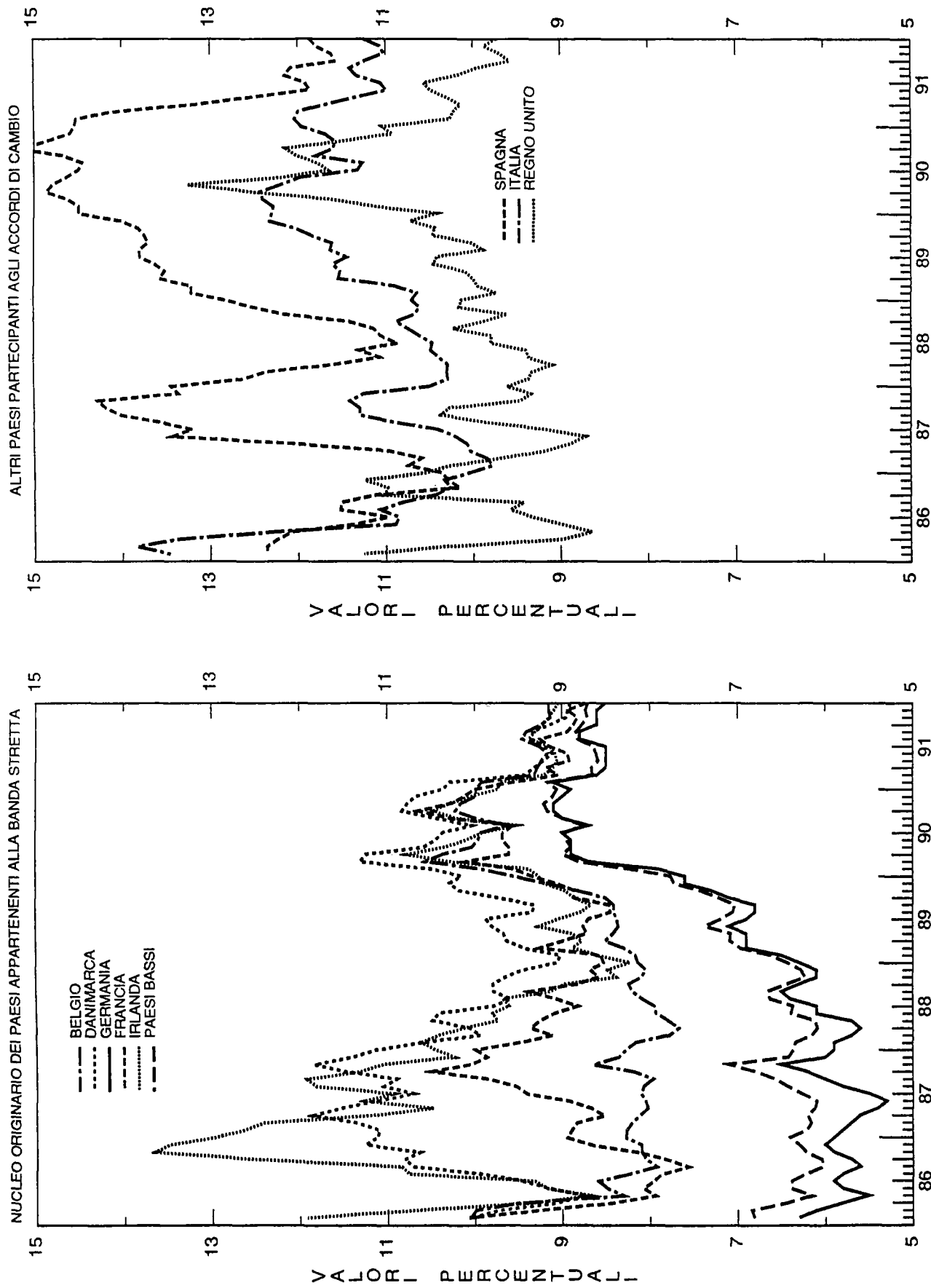
2.2 Evoluzione dei tassi di cambio negli AEC

La più importante caratteristica dei recenti sviluppi sui mercati dei cambi è stata la stabilità degli AEC. Risulta evidente il contrasto con il contesto generale caratterizzato da ampi, e a volte erratici, movimenti dei tassi di cambio delle valute terze nei confronti delle valute degli AEC (cfr. Fig. 6). Il numero dei partecipanti agli Accordi si è ampliato nell'ottobre del 1990, quando la sterlina vi ha aderito con un margine di oscillazione di ± 6 per cento.

Gli Accordi di cambio hanno funzionato ordinatamente dall'inizio della Fase uno e gli occasionali periodi di tensione non hanno seriamente minacciato il mantenimento delle parità centrali. La stabilità complessiva del sistema è tanto più considerevole alla luce della presenza di vari fattori che avrebbero potuto suscitare più accentuate tensioni tra i tassi di cambio, quali la volatilità del dollaro statunitense, la notevole incertezza associata alla crisi del Golfo Persico, i radicali mutamenti economici e politici nell'Europa centro-orientale, nonché la divergenza degli andamenti ciclici dei paesi della Comunità. Possibili spiegazioni della maggiore stabilità dei tassi di cambio sono illustrate nel paragrafo seguente.

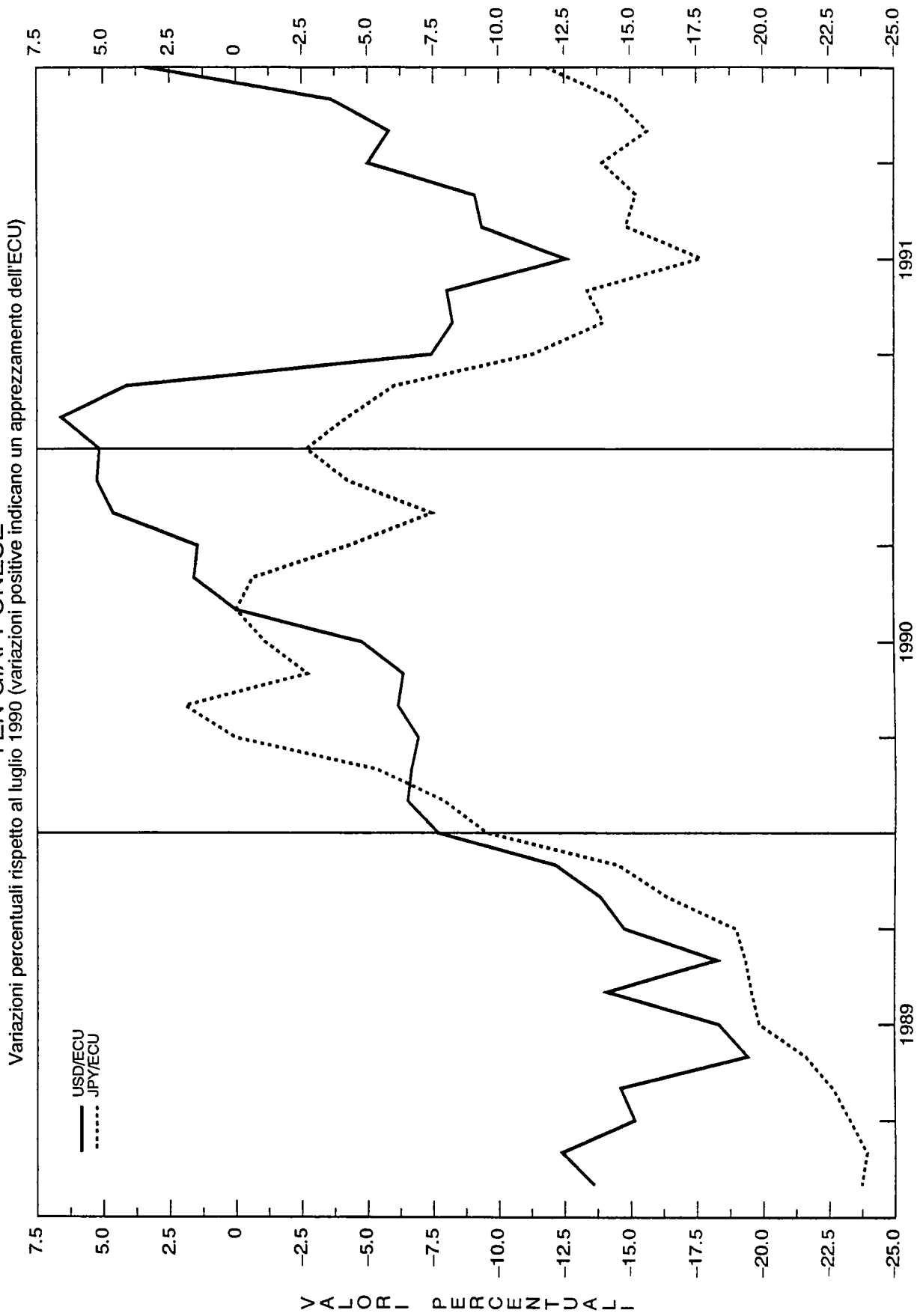
L'andamento delle singole valute indica che i differenziali dei tassi d'interesse nominali sono stati un fattore determinante nei movimenti dei tassi di cambio all'interno della banda di fluttuazione, con le valute

FIGURA 5: TASSI DI INTERESSE A LUNGO TERMINE NEI PAESI PARTECIPANTI AGLI ACCORDI DI CAMBIO *)



*) Titoli di Stato

FIGURA 6: TASSI DI CAMBIO DELL'ECU NEI CONFRONTI DEL DOLLARO USA E DELLO YEN GIAPPONESE



ad alto rendimento che si sono spesso avvicinate al limite superiore (cfr. Fig. 7). Nella banda larga, ad esempio, la peseta spagnola è rimasta sempre nella metà superiore della fascia di oscillazione, a volte raggiungendo il limite superiore di intervento. Nella banda stretta, la lira italiana è stata spesso la valuta più forte. Quando i tassi di interesse in Germania sono aumentati, durante la seconda metà del 1990 e poi nuovamente nel 1991, il marco tedesco si è collocato nella parte superiore della banda stretta, seguito dal fiorino olandese e dal franco belga. Al contrario, in Francia e in Danimarca, dove le autorità hanno ridotto, quando possibile, i tassi di interesse, le rispettive valute sono rimaste tendenzialmente nella parte inferiore della banda stretta.

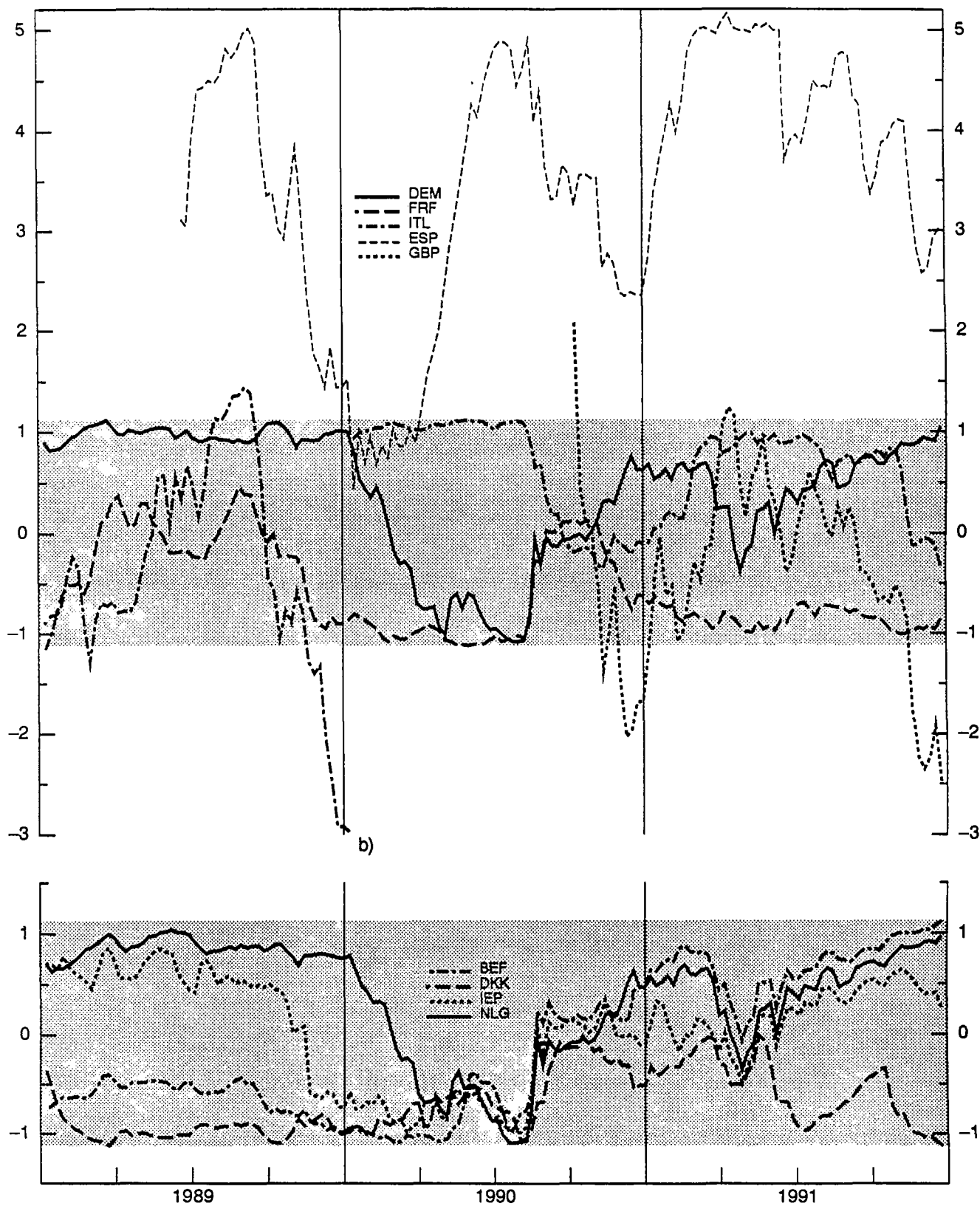
Tuttavia, tensioni nei tassi di cambio si sono avute quando gli operatori economici hanno percepito che i differenziali tra i tassi di interesse non corrispondevano ai rischi di cambio attesi. In due occasioni, nell'estate del 1990 e nella primavera del 1991, le valute con elevati tassi di rendimento (la peseta spagnola, seguita immediatamente dalla lira italiana) hanno per un certo periodo raggiunto o si sono avvicinate ai rispettivi limiti superiori di intervento, in opposizione a una o più valute con tassi di interesse relativamente bassi (il franco francese unitamente, nel primo caso, al marco tedesco e al fiorino olandese). Verso la fine del 1990, le valute di alcuni paesi aderenti agli AEC che si trovavano in una condizione ciclica relativamente debole sono state oggetto di una pressione al ribasso, mentre il marco tedesco si rafforzava in conseguenza dei più alti tassi di interesse in Germania e della debolezza del dollaro. Infine, nello scorcio del 1991 sono emerse tensioni collegate all'aumento dei tassi tedeschi. Gli episodi di tensione sono stati rapidamente contrastati dalle autorità monetarie con interventi intra-marginali, variazioni dei tassi di interesse e spostamenti all'interno della banda di fluttuazione.

2.3 Fattori di stabilità degli Accordi di cambio

Una delle ragioni principali che spiega il regolare funzionamento degli AEC in questo periodo è costituita dal giudizio degli operatori, che hanno ritenuto migliori le prospettive di mantenimento delle parità dei tassi di cambio. Tale sviluppo è a sua volta collegato alle efficaci misure adottate dalle Banche centrali nazionali per far fronte ai periodi di tensione. Poiché gli operatori prevedevano che le autorità sarebbero intervenute

FIGURA 7: POSIZIONE NELLA BANDA DI FLUTTUAZIONE DELLE VALUTE PARTECIPANTI AGLI ACCORDI DI CAMBIO

Medie settimanali degli scarti percentuali rispetto ai tassi centrali a)



- a) La distanza tra due valute rappresenta lo scarto percentuale tra il tasso di cambio di mercato e la parità centrale bilaterale. La Peseta spagnola e la Sterlina inglese sono entrate nella banda larga rispettivamente nel giugno 1989 e nell'ottobre 1990.
- b) Nel gennaio 1990, la lira italiana è entrata nella banda stretta e il suo tasso centrale è stato ritoccato verso il basso, lasciando invariato il limite inferiore della banda.

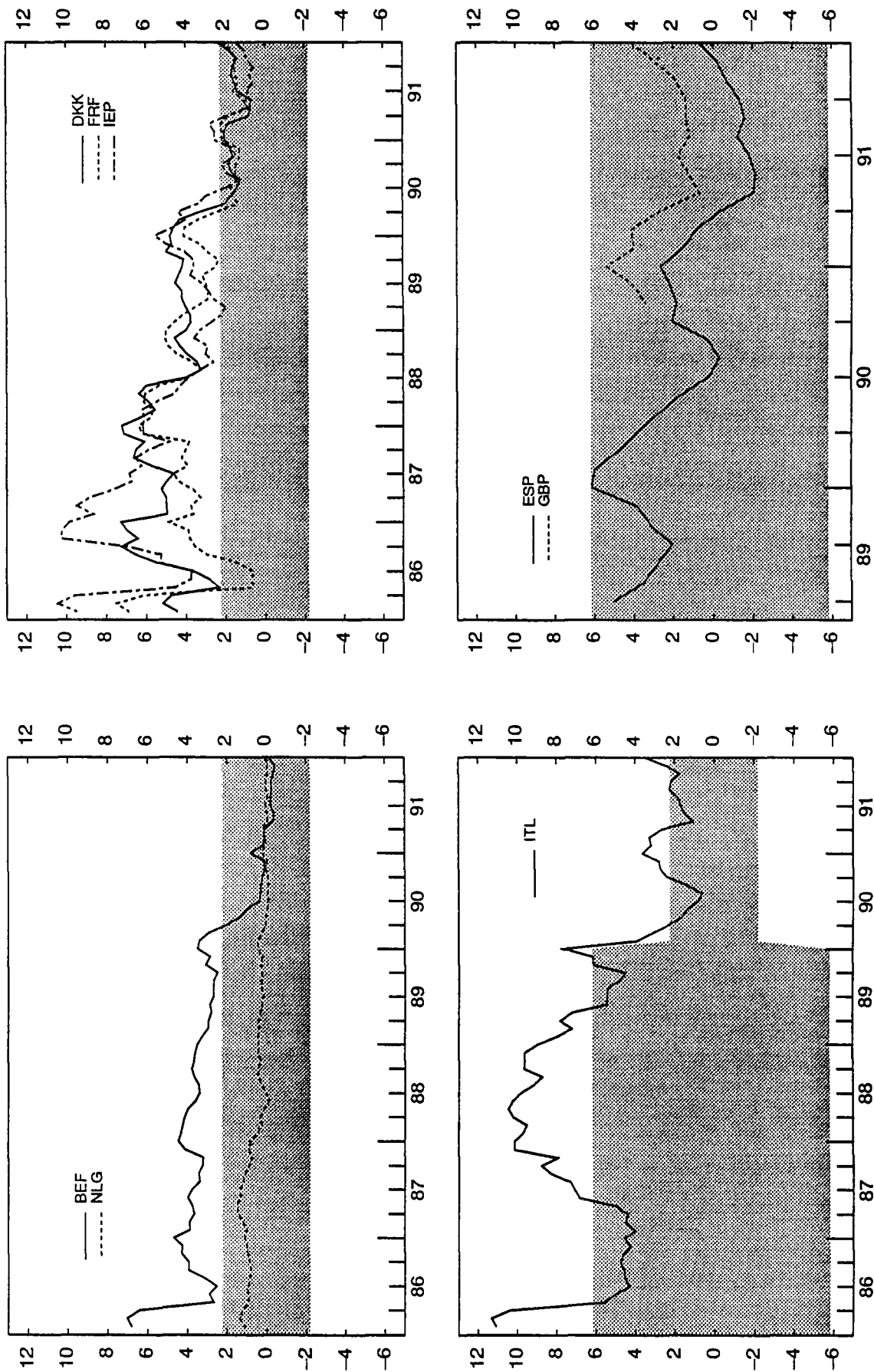
per contrastare le tensioni sul mercato valutario, l'incentivo ad assumere posizioni in cambi che scontassero un riallineamento si è ridotto. Di conseguenza, si sono rafforzati gli effetti stabilizzanti del Sistema.

Per quanto difficili da valutare e da quantificare, vi sono due indicatori che evidenziano una diminuzione delle aspettative di riallineamento nel periodo considerato. Un primo indicatore, che contribuisce a chiarire la situazione delle aspettative a breve, è il tasso di cambio a termine. Il suo situarsi al di fuori del limite massimo previsto dalla banda di oscillazione può essere interpretato come un segnale di aspettative di riallineamento nell'orizzonte temporale considerato. In effetti, utilizzando i tassi a termine a 12 mesi nei confronti del marco tedesco, l'indicatore segnala che le aspettative di riallineamento nel mercato hanno raggiunto un minimo dall'avvio del meccanismo di cambio (cfr. Fig. 8).

Un secondo indicatore delle aspettative sui tassi di cambio è rappresentato dai differenziali tra i tassi di interesse a lungo termine, che forniscono informazioni sulla credibilità delle parità nel lungo periodo. Benché il differenziale debba essere interpretato con cautela, a motivo delle diverse scadenze, dei differenti trattamenti fiscali e del diverso grado di liquidità dei titoli presi in esame, la riduzione progressiva dei differenziali d'interesse a lungo termine nei confronti del marco tedesco durante la Fase uno denota una maggiore fiducia del mercato nel mantenimento delle parità centrali degli AEC (cfr. Fig. 5).

L'accresciuta fiducia può essere attribuita a diversi fattori, alcuni dei quali riflettono sviluppi strutturali e di natura politica, mentre altri sono congiunturali. In primo luogo, l'assenza di un riallineamento generalizzato dal gennaio del 1987 dimostra la crescente consapevolezza delle autorità circa le implicazioni potenzialmente negative di cambiamenti delle parità, sia in termini della risultante spinta inflazionistica, sia in relazione al danno che può derivarne alla credibilità della loro "politica di cambio forte". L'eliminazione dei controlli sui movimenti di capitali e l'impulso politico verso l'UEM hanno inoltre ulteriormente consolidato la fiducia nell'impegno delle autorità circa la stabilità dei tassi di cambio. In secondo luogo, le differenze negli andamenti dell'inflazione all'interno della Comunità sono diminuite e, parallelamente, si è registrata una contrazione dei più ampi disavanzi delle partite correnti nei paesi aderenti agli AEC. Infine, le aspettative del mercato circa l'impatto dell'unificazione della Germania hanno teso a ridurre la forza relativa del marco tedesco ne-

FIGURA 8: TASSI DI CAMBIO A TERMINE DELLE VALUTE PARTECIPANTI AGLI ACCORDI DI CAMBIO *)



*) Le linee indicano, per ciascuna valuta, lo scarto percentuale del tasso a termine a 12 mesi rispetto al tasso di cambio centrale nei confronti del Marco tedesco. L'area grigia rappresenta la banda di oscillazione bilaterale rispetto al Marco tedesco.

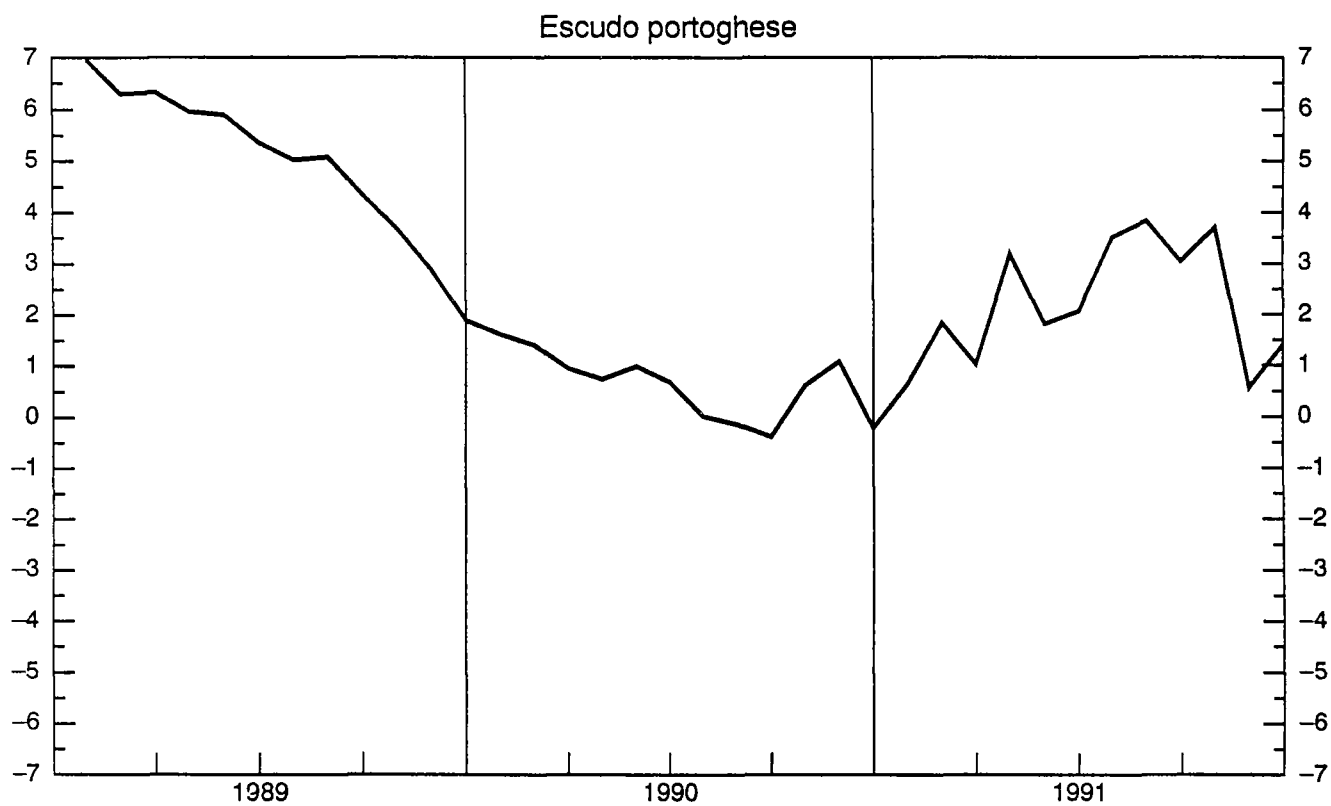
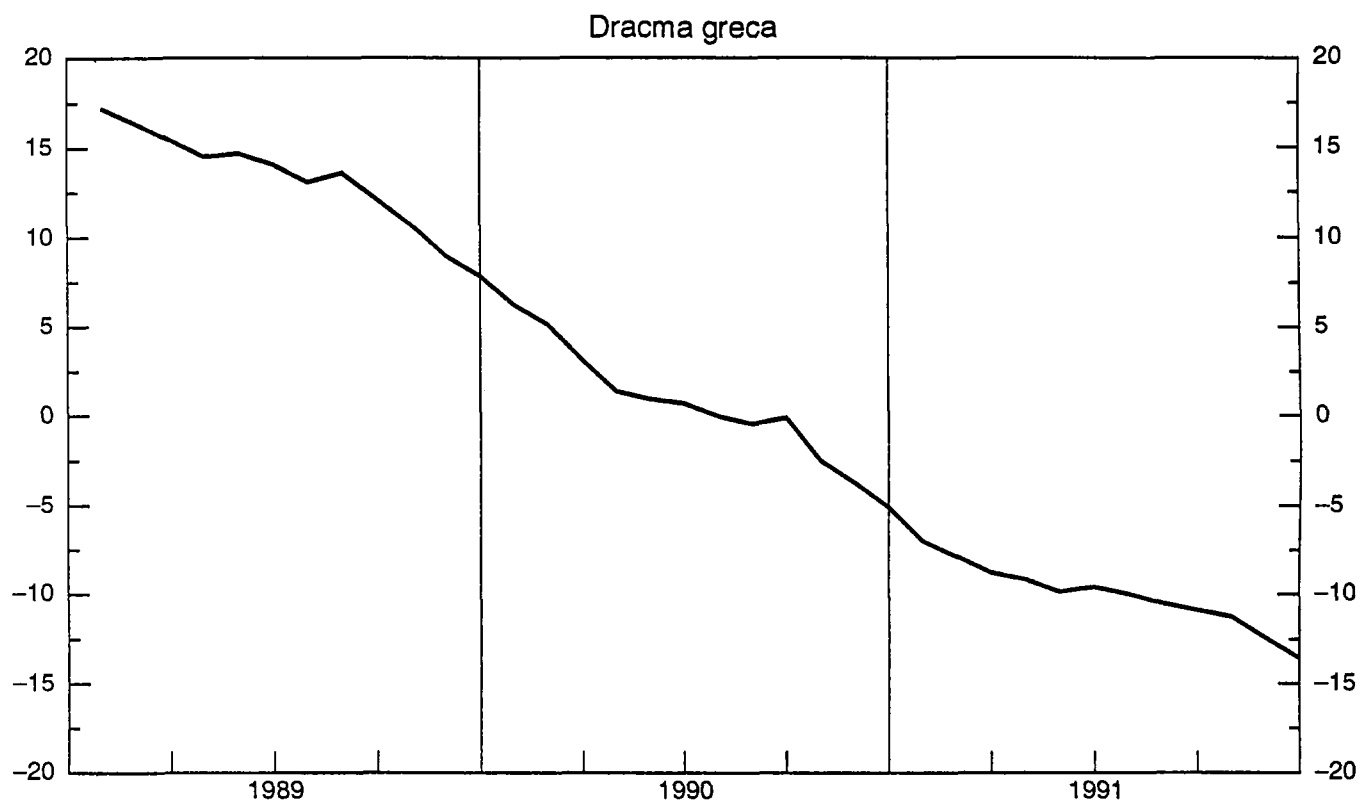
gli AEC per gran parte di questo periodo, allentando così le pressioni sulle altre valute dovute al mantenimento di alti tassi di interesse in Germania. Tuttavia, il marco tedesco ha riconquistato la propria forza relativa nell'ambito del meccanismo di cambio nella seconda metà del 1991, quando in due occasioni la Deutsche Bundesbank ha innalzato i tassi ufficiali, per riaffermare la propria determinazione a mantenere una politica monetaria orientata alla stabilità.

Le autorità monetarie hanno anche contribuito alla stabilità reagendo rapidamente ed efficacemente agli episodi di tensione sui mercati valutari. Le misure adottate sono state conformi ai principi dell'accordo di Basilea/Nyborg del 1987, il quale invita le autorità a fare un uso flessibile e coordinato delle modifiche dei tassi di interesse, degli interventi sui mercati valutari e delle possibilità di movimento all'interno della banda. L'importanza relativa degli strumenti utilizzati è stata diversa da paese a paese, in base alla valutazione fatta dalle autorità circa l'origine delle tensioni e sul probabile impatto di cambiamenti delle politiche sulle condizioni economiche interne. Mentre in alcuni paesi - come il Belgio e i Paesi Bassi - le autorità hanno fatto affidamento soprattutto su variazioni dei tassi di interesse, in altri - come l'Italia e il Regno Unito - si è fatto più frequente ricorso a movimenti del tasso di cambio all'interno della rispettiva banda di fluttuazione. Anche l'intensità e la frequenza degli interventi sui mercati valutari sono state differenziate a seconda dei paesi, ma è degno di nota che gli interventi sono stati in generale affiancati dall'uso di altri strumenti.

2.4 Politiche valutarie dei paesi non aderenti agli Accordi di cambio

Il Portogallo e la Grecia hanno rafforzato in diversa misura i legami tra le rispettive valute e quelle aderenti al meccanismo di cambio, al fine di sostenere la lotta all'inflazione e preparare il terreno per un successivo ingresso nel meccanismo (cfr. Fig. 9). A partire dal 1° ottobre 1990, il Portogallo ha abbandonato la politica di crawling peg seguita da tempo e ha permesso all'escudo di oscillare all'interno di una banda, ancorché non pubblica, nei confronti di un paniere di valute aderenti al meccanismo di cambio. L'alto differenziale d'interesse in favore dell'escudo ha attratto forti afflussi di capitali, rendendo complessa la gestione della politica monetaria e contribuendo a uno sconfinamento dall'obiettivo mone-

FIGURA 9: TASSI DI CAMBIO DELLA DRACMA GRECA E DELL'ESCUDO PORTOGHESE *)
 (NEI CONFRONTI DELLE VALUTE PARTECIPANTI AGLI ACCORDI DI CAMBIO)



*) Variazione percentuale rispetto al luglio 1990 (un aumento segnala un apprezzamento della GRD o dello PTE) nei confronti della media ponderata delle valute aderenti al Meccanismo di cambio, calcolata utilizzando i parametri di ponderazione dell'ECU normalizzati.

tario. Tale fenomeno è stato contrastato con la temporanea reintroduzione di controlli sui movimenti di capitale a breve. Anche in Grecia la politica valutaria è orientata al controllo dell'inflazione. Il deprezzamento della dracma non compensa più completamente i differenziali di inflazione e di costo del lavoro nei confronti dei principali partners commerciali, rafforzando così le pressioni sulla competitività dell'economia.

2.5 Andamenti dell'ECU privato.

L'ECU ufficiale, definito come paniere composto da specifiche quantità delle valute dei paesi membri della CEE, fu istituito nel marzo del 1979 all'avvio dello SME, all'interno del quale è utilizzato per esprimere i tassi di cambio centrali delle valute partecipanti; come valuta di denominazione di determinati crediti e debiti; come strumento di riserva. L'introduzione dell'ECU ufficiale ha incentivato l'evoluzione di un mercato in ECU privati, creato dalle banche commerciali. A tale mercato fanno ora ricorso, in misura significativa e crescente, le autorità pubbliche e il settore privato. Fino a oggi, l'utilizzo più importante dell'ECU privato si è avuto in campo finanziario (cfr. Tav. 8). L'ECU deve ancora affermarsi nella sfera non finanziaria; il suo utilizzo come valuta di fatturazione e come mezzo di regolamento di transazioni non finanziarie resta molto limitato.

Esiste un considerevole mercato di titoli obbligazionari denominati in ECU privati; a fine settembre 1991 i titoli in essere ammontavano a 110 miliardi di ECU. La quota di emissioni obbligazionarie in ECU rispetto al totale delle emissioni è aumentata rapidamente: nei primi nove mesi del 1991 essa è stata del 12 per cento (rispetto al 34 in dollari USA e all'11 in yen giapponesi), facendo dell'ECU la seconda valuta maggiormente utilizzata per l'emissione internazionale di titoli obbligazionari. Esiste inoltre un mercato di considerevoli dimensioni di titoli a breve termine in ECU, sotto forma sia di buoni del Tesoro, sia di carta commerciale.

Anche il mercato bancario dell'ECU ha raggiunto dimensioni ragguardevoli: alla fine del settembre 1991 erano in essere finanziamenti per circa 180 miliardi di ECU, 46 dei quali erogati a operatori non bancari. L'attività bancaria in ECU continua la sua forte espansione in un periodo in cui il mercato globale e i comparti delle altre principali valute registrano una contrazione. Inoltre, mentre in passato lo sviluppo dell'attività bancaria in ECU era dominata dalla domanda di crediti, dalla fine del 1989 l'au-

TAVOLA 8: EVOLUZIONE DELL'ECU SUI MERCATI FINANZIARI a)

	Miliardi di ECU in circolazione (fine periodo)		
	dic. 1989	dic. 1990	set. 1991
Obbligazioni internaz.	45,9	54,7	72,3
Obbligazioni nazionali	24,4	35,2	39,2
Buoni del Tesoro	10,3	8,4	7,9
Carta commerciale e "notes"	2,9	6,1	9,7
Attività bancarie	128,2	148,6	175,7
- interbancarie	(97,4)	(114,3)	(129,8)
- altre	(30,8)	(34,3)	(45,9)
Passività bancarie	116,9	149,8	180,9
- interbancarie	(92,4)	(118,2)	(143,1)
- altre	(24,5)	(31,6)	(37,8)
Per memoria:			
ECU privati detenuti dalle Banche centrali	17,0	27,1	34,1

Fonte: BRI

a) Esiste una sovrapposizione, in particolare tra il mercato dei titoli e quello bancario, a motivo del ruolo delle banche, che sono al tempo stesso emittenti e detentrici di titoli in ECU; le dimensioni totali del mercato risultano perciò inferiori alla somma dei valori relativi ai singoli mercati riportati in questa tavola.

mento dei depositi è stato tendenzialmente superiore a quello dei crediti. Questa tendenza è da ricondurre in parte all'accumulazione di riserve in ECU delle Banche centrali; di conseguenza, il sistema bancario ha gradualmente ridotto la propria posizione netta attiva ed è divenuto dal 1991 debitore netto di ECU.

La forte espansione dei mercati dell'ECU sembra essere collegata alla progressiva percezione degli operatori dei vantaggi dell'ECU come strumento di copertura contro i rischi di cambio e di tasso di interesse. Inoltre, la Conferenza intergovernativa sull'UEM e il ruolo dell'ECU previsto per la terza Fase sembrano aver stimolato l'utilizzo finanziario dell'ECU privato. In proposito, è bene ricordare che le autorità di alcuni paesi comunitari e le istituzioni sovranazionali continuano a svolgere un ruolo importante sul mercato dell'ECU. Ad esempio, circa la metà dei titoli obbligazionari internazionali in ECU attualmente in essere è stata emessa da Governi nazionali e da istituzioni internazionali, soprattutto della Comunità, la restante parte dei fondi è stata raccolta dal settore delle imprese.

Alcune Banche centrali detengono anche ECU privati come valuta di riserva. Alla fine del settembre 1991, il totale di queste riserve detenute dalle Banche centrali nel loro insieme era pari a 34 miliardi di ECU. In molti casi esse sono state alimentate con il ricavato di emissioni pubbliche in ECU. In talune occasioni, le Banche centrali hanno operato interventi in ECU privati sul mercato valutario.

Sui mercati futures di Londra e di Parigi sono stati lanciati, in ECU, prodotti finanziari derivati, tra i quali il future a lungo termine e il future di tasso di interesse a tre mesi.

3. PROSPETTIVE E PROBLEMI DI POLITICA MONETARIA

Nello svolgimento del secondo esercizio di coordinamento ex ante, che ha esaminato gli obiettivi nazionali di politica monetaria per il 1992, il Comitato dei Governatori ha passato in rassegna le previsioni riguardanti gli sviluppi economici e monetari nella Comunità. Nel valutare l'adeguatezza delle linee di politica monetaria, particolare attenzione è stata dedicata all'ampio margine di incertezza che circonda tali proiezioni e alle ipotesi su cui esse si fondano.

3.1 Prospettive economiche

Le attuali previsioni per il 1992 indicano una moderata ripresa della crescita economica mondiale, che stimolerà l'attività all'interno della Comunità. Negli Stati Uniti, l'incerta ripresa in atto dovrebbe consolidarsi nel corso dell'anno. E' probabile, tuttavia, che la crescita nel complesso dell'anno sia assai inferiore a quella registrata all'inizio delle precedenti fasi di ripresa. L'economia giapponese potrebbe continuare a rallentare nella prima parte dell'anno, anche se recenti riduzioni dei tassi di interesse e alcuni provvedimenti in materia fiscale fanno prevedere un'attenuazione del rallentamento ciclico. Nei paesi dell'EFTA l'attività economica potrebbe segnare una moderata ripresa. Tuttavia, data la stretta integrazione commerciale con la Comunità, la ripresa prevista nei mercati dell'EFTA fa a sua volta perno sulle prospettive di ripresa nei mercati comunitari. I prezzi del commercio mondiale dovrebbero rimanere relativamente deboli nel 1992 e determinare solo piccoli incrementi dei prezzi delle importazioni della Comunità.

Sullo sfondo di uno scenario internazionale in lento miglioramento, in presenza di sintomi di graduale svolta delle condizioni interne in molti paesi, è prevista una ripresa della crescita economica nella Comunità nel suo complesso nel corso del 1992. Secondo le previsioni elaborate in autunno, l'attività economica aggregata della Comunità potrebbe espandersi del 2 per cento circa nel corso di quest'anno, un tasso di crescita che non dovrebbe esercitare pressioni sul grado di utilizzo della capacità produttiva. Dati più recenti, tuttavia, segnalano che i risultati potrebbero essere meno favorevoli.

Nel 1992, appare probabile una notevole riduzione della divergenza tra i tassi di crescita nella Comunità. Nella Germania occidentale la crescita rallenterà dopo parecchi anni di espansione sostenuta, mentre nelle regioni orientali si prevede una decisa inversione di tendenza. D'altro canto, la maggior parte dei paesi della Comunità potrebbe aver superato il punto inferiore del ciclo, benché permangano incertezze sulla velocità e sulla forza della ripresa.

Sulla base delle intenzioni espresse dai singoli Governi è stato ipotizzato un miglioramento nella convergenza delle posizioni del bilancio pubblico per il 1992, anche se è probabile che il disavanzo complessivo del-

la Comunità rimanga elevato. Una forte restrizione della politica fiscale è programmata in Grecia e in Italia, per recuperare il terreno perduto nel 1991 e portare le posizioni di bilancio più vicine a livelli sostenibili nel medio termine. Negli altri paesi con alti livelli di indebitamento o con forti disavanzi, si prevede una politica fiscale relativamente restrittiva, benché nella maggior parte dei casi le prospettive di riduzione dei disavanzi pubblici siano piuttosto modeste. A livello comunitario, la prevista correzione delle finanze pubbliche fortemente squilibrate potrebbe essere ampiamente compensata dall'aumento dei disavanzi in alcuni paesi dove i livelli di indebitamento e di disavanzo sono relativamente bassi e dove le condizioni cicliche sono relativamente deboli.

Per quanto attiene alle pressioni del costo del lavoro, nell'esercizio di coordinamento ex ante delle politiche monetarie si prevedeva un certo rallentamento della crescita dei salari. Tale previsione era fondata sull'ipotesi che la resistenza delle imprese a soddisfare richieste salariali elevate si sarebbe accresciuta in un contesto caratterizzato da una domanda relativamente debole e da una forte concorrenza, oltre che sul presupposto che le politiche dei redditi, ove attuate, sarebbero state rafforzate. Inoltre, qualora si manifestasse la prevista ripresa dell'attività, potrebbe anche realizzarsi un miglioramento ciclico della produttività, che contribuirebbe a moderare i costi unitari.

3.2 Prospettive di politica monetaria

Nell'esercizio di coordinamento ex ante, il Comitato dei Governatori ha ritenuto che gli orientamenti delle politiche monetarie nazionali per l'anno in corso fossero coerenti con l'obiettivo di ridurre l'inflazione nella Comunità. Tale valutazione era, tuttavia, fondata sull'ipotesi che l'andamento dei prezzi non sarebbe stato minacciato da una serie di fattori che sfuggono al controllo delle autorità monetarie. A tale riguardo, non solo le ipotesi relative al quadro internazionale possono rivelarsi troppo ottimistiche, ma vi è anche il rischio che, in alcuni paesi, i programmi di risanamento delle finanze pubbliche non vengano attuati, aumentando lo squilibrio fiscale complessivo nella Comunità, e che le pressioni sui costi non si riducano come previsto. Qualora tali rischi si concretizzassero, le politiche monetarie dovrebbero essere riesaminate e, se del caso, modificate, tenendo nel debito conto il loro obiettivo primario di promuovere la stabi-

lità dei prezzi.

L'attività di coordinamento delle politiche monetarie continuerà a essere un compito difficile finché perdureranno divergenze significative tra le condizioni economiche nazionali. Negli ultimi due anni, le aspettative circa l'andamento dei cambi hanno esercitato pressioni verso una marcata riduzione dei differenziali di interesse nella Comunità. Conseguentemente, si è alquanto ristretto il margine di manovra per la fissazione dei tassi di interesse con riferimento alle condizioni economiche nazionali. Se si vogliono mantenere i benefici della stabilità dei tassi di cambio, la risposta di carattere monetario a disturbi che insorgano in un paese - soprattutto nel caso in cui quel paese svolga un ruolo importante nel determinare le condizioni economiche in tutta la Comunità - verrebbe rapidamente trasmessa agli altri partners. In tale situazione, vi è il rischio che una stretta monetaria mirante a contrastare andamenti sfavorevoli dei prezzi in alcuni paesi membri possa risultare in conflitto con l'obiettivo di tassi di interesse inferiori in paesi con un tasso di inflazione moderato o in rapida discesa e una debole attività economica. Tuttavia, il dilemma di policy che ne risulta, tra obiettivi interni e desiderio di mantenere la stabilità dei tassi di cambio, non può essere risolto soltanto dalle politiche monetarie. L'alto grado di integrazione nella Comunità e l'interdipendenza delle singole economie impongono vincoli a tutti gli aspetti della politica economica nazionale. L'obiettivo primario della politica monetaria è quello di promuovere la stabilità dei prezzi nell'intera Comunità ed è in rapporto a questo obiettivo che il successo e l'efficacia della politica monetaria saranno giudicati. Finché persisteranno forti pressioni sui prezzi in alcuni paesi, il margine di manovra per allentare le condizioni monetarie generali della Comunità resterà seriamente limitato.

Le difficoltà di un coordinamento delle politiche monetarie in presenza di condizioni nazionali divergenti, nonché i costi associati a una combinazione non equilibrata di politiche, rendono di cruciale importanza l'effettiva attuazione dei programmi di risanamento delle finanze pubbliche e la moderazione delle rivendicazioni salariali. Il conseguimento di successi in questi settori è essenziale non soltanto per ottenere una significativa riduzione dell'inflazione nel 1992, ma anche per rafforzare le basi della stabilità dei cambi nella Comunità e preparare il terreno per l'avvio della Fase tre dell'UEM.

III. PRINCIPALI CARATTERISTICHE DELLE NUOVE ISTITUZIONI MONETARIE NELLE FASI DUE E TRE DELL'UNIONE ECONOMICA E MONETARIA

Nel dicembre del 1991 i Capi di Stato e di Governo hanno concordato il testo di un Trattato sull'Unione europea che getta le fondamenta giuridiche e istituzionali per un avanzamento verso l'Unione politica e la creazione dell'Unione economica e monetaria. Il Trattato è stato firmato il 7 febbraio 1992 e si prevede che sia ratificato dai paesi membri nel corso dello stesso anno.

La realizzazione dell'UEM, conformemente al nuovo Trattato, avrà ripercussioni significative su tutti gli aspetti della gestione economica della Comunità. Elementi essenziali dell'Unione economica saranno il coordinamento delle politiche economiche e l'introduzione di regole volte a evitare disavanzi pubblici eccessivi. Tuttavia, gli effetti della realizzazione dell'UEM saranno particolarmente incisivi nel campo della politica monetaria. Se possibile, subito dopo la fine del 1996 - ove si accerti che le condizioni necessarie per l'avvio della Fase tre dell'UEM sono soddisfatte -, ma al più tardi il 1° gennaio 1999, la responsabilità delle politiche monetarie nazionali sarà trasferita al Sistema europeo di banche centrali (SEBC). Al fine di assicurare che il lavoro preparatorio per il passaggio, senza precedenti, a una politica monetaria unica e decisa da una autorità centrale sia regolarmente svolto, all'inizio della Fase due, il 1° gennaio 1994, verrà istituito un Istituto monetario europeo (IME). L'IME, che sarà liquidato al momento dell'istituzione della BCE, non soltanto rafforzerà ulteriormente il coordinamento delle politiche monetarie nazionali, ma preparerà anche le necessarie strutture normative, organizzative e logistiche affinché il SEBC possa esercitare le proprie funzioni.

Gli Statuti delle due istituzioni (cfr. Allegati III e IV) rispecchiano le proposte formulate dal Comitato dei Governatori come contributo al lavoro preparatorio per il Trattato sull'Unione europea.

1. IL SISTEMA EUROPEO DI BANCHE CENTRALI

L'articolo 109 L (4) stabilisce che: "Alla data di inizio della terza Fase, il Consiglio, deliberando all'unanimità degli Stati membri senza deroga, su proposta della Commissione e previa consultazione della BCE,

adotta i tassi di conversione ai quali le rispettive monete sono irrevocabilmente vincolate e il tasso irrevocabilmente fissato al quale l'ECU viene a sostituirsi a queste valute, e sarà quindi valuta a pieno diritto. Questa misura di per sé non modifica il valore esterno dell'ECU. Il Consiglio, deliberando con la stessa procedura, prende inoltre le altre misure necessarie per la rapida introduzione dell'ECU come moneta unica di quegli Stati membri."

Tassi irrevocabilmente fissi escludono che i paesi partecipanti possano continuare a perseguire politiche monetarie indipendenti. L'Unione monetaria implica dunque la perdita dell'autonomia della politica monetaria nazionale e l'adozione di una politica monetaria unica che, conformemente al Trattato, sarà definita e attuata congiuntamente nell'ambito del SEBC. Quest'ultimo opererà secondo le disposizioni del Trattato e dello Statuto del SEBC medesimo (cfr. Allegato III).

1.1 Obiettivi del SEBC

Il trasferimento della sovranità nazionale in materia di politica monetaria evidenzia la necessità che si formi un ampio consenso su obiettivi, compiti e caratteristiche operative del Sistema. Fondandosi sulla convinzione, fermamente condivisa, che la stabilità dei prezzi sia condizione preliminare per una crescita economica sostenibile, il compito principale del SEBC è enunciato in modo inequivocabile: "l'obiettivo primario del SEBC è il mantenimento della stabilità dei prezzi". La priorità di questo obiettivo non deve però essere intesa come esclusività degli obiettivi della politica monetaria, a detrimento degli altri obiettivi della politica economica, dato che lo Statuto prevede che il SEBC "sostiene le politiche economiche generali della Comunità", alla condizione che questo avvenga "fatto salvo l'obiettivo della stabilità dei prezzi".

1.2 Caratteristiche organizzative del SEBC

La struttura organizzativa è stata delineata in modo da assicurare l'efficacia nel raggiungimento dell'obiettivo principale. Il SEBC sarà costituito da una nuova istituzione, la Banca centrale europea (BCE), e dalle banche centrali nazionali, che saranno regolate da un corpo normativo comune. Affinché il Sistema operi in modo efficiente e coerente, i paesi

membri hanno l'obbligo di rendere la legislazione nazionale, inclusi gli statuti della Banca centrale, compatibili con il Trattato e con lo Statuto della BCE.

Il Sistema sarà governato dagli organi decisionali della BCE: Consiglio direttivo e Comitato esecutivo. Il Consiglio direttivo costituirà il supremo organo decisionale con competenza su tutte le questioni relative ai compiti e alle attività del SEBC. Esso sarà formato dal Presidente, dal Vice Presidente, dagli altri quattro membri del Comitato esecutivo e dai Governatori delle Banche centrali nazionali. Al Comitato esecutivo sarà affidata l'attuazione quotidiana della politica monetaria secondo le decisioni e gli indirizzi stabiliti dal Consiglio direttivo. Nella misura ritenuta possibile e appropriata, la BCE farà ricorso alle Banche centrali nazionali per lo svolgimento di queste operazioni.

Questa struttura risponde a due requisiti essenziali: da un lato, permette di concentrare le decisioni di politica monetaria in un unico organo decisionale; dall'altro, offre la possibilità di attuare quelle decisioni per il tramite delle banche centrali nazionali.

1.3 L'indipendenza e la responsabilità democratica del Sistema

Perché il Sistema possa mantenere la stabilità dei prezzi, è importante che le autorità cui compete di decidere non siano influenzate da considerazioni che possano entrare in conflitto con tale obiettivo. Lo Statuto afferma perciò che la BCE, le Banche centrali nazionali e ciascun membro degli organi decisionali debbono operare senza ricevere alcuna istruzione da parte delle autorità politiche. La positiva esperienza di alcuni paesi con autorità monetarie indipendenti è particolarmente importante per una società comunitaria pluralista, dove la concorrenza tra gli interessi potrebbe indurre a dare maggior rilievo a considerazioni di breve periodo, determinando pressioni in favore di un orientamento di politica monetaria che potrebbe non essere compatibile con la stabilità dei prezzi nel lungo periodo.

Lo Statuto prevede alcune norme miranti a dare attuazione pratica al principio dell'indipendenza. In primo luogo, esso assicura che i membri degli organi decisionali possono esercitare le funzioni senza il rischio di venire rimossi. In secondo luogo, le norme di carattere funzionale, operativo e finanziario garantiscono l'indipendenza economica del Sistema.

Da ultimo, in seno al Consiglio il principio "una persona, un voto" costituisce un elemento di indipendenza, dato che riflette l'intento che i membri operino per conto del Sistema piuttosto che come rappresentanti dei paesi membri.

Mentre l'indipendenza è considerata un requisito preliminare essenziale per l'adempimento dei compiti attribuiti al Sistema, lo Statuto prevede anche che debbano esserci legittimazione e responsabilità democratiche (accountability). Lo Statuto, che in quanto parte del Trattato sull'Unione europea dovrà essere ratificato dai paesi membri, definisce chiaramente i poteri attribuiti al Consiglio direttivo e al Comitato esecutivo, insieme con la delimitazione della loro sfera di competenza. Inoltre il Presidente, il Vice Presidente e gli altri membri del Comitato esecutivo sono nominati di comune accordo dai Governi dei paesi membri a livello di Capi di Stato o di Governo, su raccomandazione del Consiglio (dei Ministri economici e finanziari, Consiglio ECOFIN), previa consultazione del Parlamento europeo e del Consiglio direttivo. I Governatori delle Banche centrali continueranno a essere nominati dalle autorità nazionali competenti, ma il mandato di ogni Governatore non potrà essere di durata inferiore a cinque anni.

La trasparenza è un importante elemento della responsabilità democratica. In aggiunta ai rapporti periodici sull'attività del Sistema e alla pubblicazione settimanale di resoconti finanziari consolidati, la BCE trasmetterà una relazione annuale al Consiglio europeo, al Consiglio ECOFIN, alla Commissione e al Parlamento europeo. La trasparenza è ancor più valorizzata dalla norma secondo la quale il Presidente del Consiglio ECOFIN e un membro della Commissione possono partecipare, senza diritto di voto, alle riunioni del Consiglio direttivo.

1.4 Aspetti operativi e funzionali

Al fine di assicurare l'efficace attuazione della politica monetaria, lo Statuto attribuisce al Sistema i poteri di scegliere e utilizzare gli strumenti e le tecniche di controllo monetario ritenuti necessari. Le norme relative sono state formulate tenendo in debito conto il carattere evolutivo dei mercati finanziari; esse consentiranno al Sistema di rispondere con flessibilità alle mutevoli condizioni del mercato.

Al fine di evitare che il Sistema sia soggetto a obblighi che

possono rendere estremamente difficoltoso, se non impossibile, il raggiungimento della stabilità dei prezzi, lo Statuto esclude che la BCE e le Banche centrali nazionali possano concedere scoperti di conto o qualsiasi altra forma di facilitazione creditizia alle Amministrazioni pubbliche.

In materia di politica del cambio, al SEBC è stato attribuito il compito di detenere e amministrare le riserve ufficiali dei paesi membri e di condurre le operazioni in cambi. Questo compito deve essere esercitato in coerenza con le norme previste dal Trattato. Il Consiglio ECOFIN può "concludere accordi formali su un sistema di tassi di cambio dell'ECU nei confronti di valute non comunitarie", oppure, in assenza di un tale sistema, può "formulare orientamenti generali in materia di politica del cambio". Sono state introdotte alcune misure di salvaguardia per evitare possibili conflitti tra provvedimenti presi od opinioni espresse dal Consiglio ECOFIN e l'attuazione della politica monetaria da parte del SEBC. In particolare, nel concludere "accordi" formali sui cambi, il Consiglio deve consultare la BCE "nell'intento di pervenire a una soluzione concordata coerente con l'obiettivo della stabilità dei prezzi", mentre gli "orientamenti generali" per la politica del cambio "non pregiudicano l'obiettivo primario del SEBC di mantenere la stabilità dei prezzi".

Al Sistema è stato inoltre assegnato il compito di promuovere il regolare funzionamento dei sistemi di pagamento. In relazione al più ampio obiettivo di preservare la stabilità finanziaria nella Comunità, il SEBC "contribuisce a una buona conduzione delle politiche perseguite dalle autorità competenti per quanto riguarda la vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e la stabilità del sistema finanziario". Inoltre, alla BCE è stato assegnato un ruolo consultivo su qualsiasi proposta di legislazione comunitaria o nazionale che rientri nella sua sfera di competenza.

1.5 Aspetti transitori

Il SEBC sarà costituito non appena presa la decisione sulla data di inizio della Fase tre, o al più tardi entro la metà del 1998. Nel caso in cui alcuni paesi membri non soddisfino le condizioni per il passaggio alla fase finale, a essi sarà accordata una deroga; i protocolli relativi alla Danimarca e al Regno Unito prevedono disposizioni simili nel caso in cui uno di questi due paesi decida di non voler partecipare alla fase finale dell'UEM. La partecipazione al SEBC delle Banche centrali dei paesi che godano

di una deroga è regolamentata nello Statuto da norme speciali. Queste ultime riconoscono che la politica monetaria in questi paesi rimane di competenza nazionale e, inoltre, che queste Banche centrali non devono prendere parte alla formulazione e all'attuazione della politica monetaria comune condotta dal SEBC. Tuttavia, al fine di assicurare che la cooperazione con queste Banche centrali venga mantenuta, soprattutto con riguardo alla necessità di prepararne la successiva integrazione nel Sistema, sarà costituito un ulteriore organo decisionale della BCE, il Consiglio generale. Questo sarà composto dal Presidente e dal Vice Presidente della BCE, nonché dai Governatori delle Banche centrali di tutti i paesi membri e svolgerà una funzione consultiva. Esso cesserà di esistere quando tutti i Paesi della Comunità avranno aderito alla fase finale dell'UEM.

2. L'ISTITUTO MONETARIO EUROPEO

L'Istituto monetario europeo (IME) avrà il compito di favorire e organizzare la transizione verso la politica monetaria unica che prenderà avvio, in un unico passaggio, all'inizio della Fase tre. Nel predisporre il trasferimento delle competenze relative alla politica monetaria al futuro SEBC, occorre considerare con particolare attenzione due aspetti. Da un lato, la responsabilità della politica monetaria rimarrà di competenza delle autorità nazionali dei singoli paesi membri fino all'inizio della Fase tre; dall'altro, al più tardi a quella data dovranno essere consolidate le condizioni e predisposte le procedure operative necessarie alla conduzione della politica monetaria unica. Per questa ragione nella fase di transizione verrà seguita una strategia su due fronti: un maggiore coordinamento rispetto al passato delle politiche monetarie nazionali e, allo stesso tempo, dovrà essere intrapreso il lavoro preparatorio necessario affinché il futuro SEBC possa adempiere i compiti conferitigli. Ovviamente, i cambiamenti nelle operazioni di politica monetaria che troveranno applicazione nella Fase tre non devono entrare in contraddizione con l'autonomia delle politiche monetarie nazionali durante la fase di transizione. La necessità di trovarsi pronti all'inizio della Fase tre implica altresì lo svolgimento di un lavoro preparatorio per consentire gli adattamenti degli strumenti e delle procedure attualmente utilizzati dai singoli paesi.

2.1 I compiti dell'IME

L'importanza dell'IME nel guidare gli sviluppi in campo monetario fino a pervenire alla formulazione di una politica monetaria unica è chiaramente riconosciuta nei tre compiti fondamentali assegnatigli (cfr. Allegato IV). In primo luogo, all'IME viene affidato il compito di rafforzare il coordinamento delle politiche monetarie nazionali allo scopo di assicurare la stabilità dei prezzi. Questo compito primario, insieme con alcune funzioni consultive, implica che l'IME assuma il ruolo attualmente svolto dal Comitato dei Governatori, che verrà sciolto con l'istituzione dell'IME. Inoltre, l'IME dovrà agevolare l'utilizzo dell'ECU privato ed esercitare la supervisione sul suo sviluppo, compreso il regolare funzionamento del sistema di compensazione in ECU.

In secondo luogo, all'IME spetta il compito di approntare tutto quanto è necessario per la conduzione della politica monetaria unica nella terza Fase, per l'istituzione del SEBC e per la creazione di una moneta unica. A tal fine, l'IME dovrà definire, al più tardi entro la fine del 1996 il quadro normativo, organizzativo e logistico del SEBC. Ciò include non solo la predisposizione degli strumenti e delle procedure di politica monetaria, ma anche interventi in aree quali l'armonizzazione delle norme e delle procedure relative alla raccolta, alla compilazione e alla diffusione delle statistiche monetarie e finanziarie, la promozione dell'efficienza dei pagamenti internazionali all'interno della CEE e la supervisione sulla preparazione tecnica delle banconote in ECU. Inoltre, all'IME potranno essere assegnati ulteriori compiti in relazione alla preparazione della Fase tre.

In terzo luogo, all'IME sono assegnati compiti operativi che in parte derivano dal trasferimento delle funzioni dell'attuale Fondo europeo di cooperazione monetaria, che cesserà di esistere all'inizio della Fase due. Tali compiti includono, in particolare, l'emissione di ECU ufficiali nell'ambito degli accordi dello SME. Inoltre, l'IME è abilitato a detenere e gestire riserve in valuta come agente delle Banche centrali della Comunità e a richiesta delle medesime. Quest'ultima funzione è, tuttavia, soggetta a norme da stabilire con una decisione dell'IME al fine di garantire che le operazioni effettuate con dette riserve non interferiscano con le politiche monetarie e del cambio delle autorità nazionali e siano coerenti con gli obiettivi dell'IME e con il corretto funzionamento degli Accordi europei di

cambio.

2.2 La struttura dell'IME

L'IME sarà un organismo della Comunità con personalità giuridica. Sarà diretto da un Consiglio, composto, oltre che dai Governatori delle Banche centrali nazionali, da un Presidente, nominato di comune accordo dai Governi dei paesi membri a livello di Capi di Stato o di Governo su raccomandazione del Comitato dei Governatori, scelto tra le persone di riconosciuta capacità ed esperienza professionale nel settore monetario o bancario. Il Presidente prepara e presiede le riunioni del Consiglio, rappresenta l'IME all'esterno ed è responsabile della gestione ordinaria dell'Istituto. In assenza del Presidente, le sue funzioni saranno esercitate dal Vice Presidente, scelto tra i Governatori delle Banche centrali.

L'IME sarà un organismo indipendente. Il Consiglio dell'IME non può chiedere o ricevere istruzioni da istituzioni od organismi comunitari o dai Governi dei paesi membri. Tuttavia, poiché la responsabilità della politica monetaria rimane alle autorità nazionali, viene riconosciuto che i Governatori siano i rappresentanti delle loro istituzioni; nondimeno, con riferimento alle loro attività nel Consiglio dell'IME, essi agiranno secondo la loro propria responsabilità. Durante la seconda Fase, ogni paese membro, con le modalità ritenute appropriate, inizierà il processo che dovrà condurre all'indipendenza della propria Banca centrale e che dovrà essere completato al più tardi al momento dell'istituzione del SEBC.

L'IME sarà dotato di proprie risorse finanziarie per coprire le spese di gestione. Queste risorse saranno conferite all'atto dell'istituzione dell'IME e sono costituite da contributi delle Banche centrali della Comunità secondo uno schema che riflette in proporzioni eguali il PIL e la popolazione dei singoli paesi.

L'esistenza dell'IME cesserà con l'istituzione della BCE; esso sarà liquidato secondo regole stabilite nello Statuto.

2.3 Lavori preparatori in campo monetario per il passaggio alle Fasi due e tre dell'UEM

Il Trattato sull'Unione europea fissa un'agenda molto ambiziosa riguardo alle condizioni istituzionali, giuridiche e organizzative che do-

vranno essere definite al più tardi entro la fine del 1996, cioè in meno di cinque anni. Mentre l'introduzione delle misure di preparazione all'attuazione di una politica monetaria unica è un compito esplicitamente assegnato all'IME, la complessità delle questioni e il tempo che sarà necessario per risolverle non consentono di attendere l'istituzione dell'IME, il 1° gennaio 1994, ma rendono invece indispensabile che si cominci al più presto a lavorare in alcuni campi di maggiore importanza. Per questa ragione, il Comitato dei Governatori ha non solo dato avvio ai lavori richiesti per l'istituzione dell'IME, ma ha altresì intrapreso i primi passi del lavoro di preparazione su cui basare la condotta di una politica monetaria unica.

PARTE B

STRUTTURA ORGANIZZATIVA DEL COMITATO DEI GOVERNATORI

I. CREAZIONE ED EVOLUZIONE DEL RUOLO DEL COMITATO DEI GOVERNATORI

Il Comitato dei Governatori è stato creato nel 1964 con la Decisione del Consiglio (64/300/CEE) dell'8 maggio 1964 sulla cooperazione tra le Banche centrali dei paesi membri della Comunità economica europea. I compiti inizialmente assegnati al Comitato erano: "tenere consultazioni sui principi generali e sulle linee generali delle politiche delle Banche centrali, in particolare per quanto riguarda i mercati creditizi, monetari e valutari; scambiarsi regolarmente informazioni sulle più importanti misure di competenza delle Banche centrali; esaminare tali misure".

Tali compiti riflettevano i limitati obiettivi assegnati originariamente alla cooperazione monetaria nella Comunità. Alla fine degli anni sessanta, con il progredire dell'integrazione monetaria, il ruolo del Comitato si è ampliato e sono stati varati i primi progetti di Unione economica e monetaria¹.

Nel 1971, le Banche centrali della Comunità furono invitate a coordinare le loro politiche monetarie e creditizie nell'ambito del Comitato dei Governatori². Il Comitato divenne inoltre uno strumento di cooperazione delle Banche centrali nei settori della bilancia dei pagamenti e dei tassi di cambio. Nel 1970 le Banche centrali della Comunità istituirono il sostegno monetario a breve termine³, un sistema di credito multilaterale che consentiva l'accesso a finanziamenti a breve termine in caso di deficit temporanei di bilancia dei pagamenti derivanti da difficoltà imprevedute o da divergenze congiunturali. Un altro passo verso l'integrazione monetaria venne compiuto nel 1972 con la restrizione dei margini di fluttuazione delle valute dei paesi membri (il cosiddetto "serpente")⁴.

1. Cfr. Rapporto al Consiglio e alla Commissione sulla realizzazione in più fasi dell'Unione economica e monetaria nella Comunità (Rapporto Werner) dell'8 ottobre 1970.

2. Cfr. Decisione del Consiglio (71/142/CEE) del 22 marzo 1971 sul rafforzamento della cooperazione tra le Banche centrali dei Paesi membri della Comunità economica europea.

3. Cfr. Accordo del 9 febbraio 1970 che istituiva un sistema di sostegno monetario a breve termine tra le Banche centrali dei Paesi membri della Comunità economica europea.

4. Accordo del 10 aprile 1972 tra le Banche centrali dei Paesi membri della Comunità sul restringimento dei margini di fluttuazione tra le valute comunitarie.

Alla fine degli anni settanta i compiti del Comitato si ampliarono ulteriormente con il rilancio del processo di integrazione economica e monetaria. Nel marzo del 1979 è stato istituito il Sistema monetario europeo, che ha sostituito il "serpente". Le procedure operative sono state fissate con l'Accordo tra le Banche centrali del 13 marzo 1979⁵, che da allora costituisce il quadro istituzionale della cooperazione fra le Banche centrali. Nel 1986, con la revisione del Trattato della CEE nel contesto dell'Atto unico europeo, è stata conferita al Comitato dei Governatori una funzione consultiva riguardo alle modifiche istituzionali in campo monetario (Articolo 102 A). Ulteriori funzioni consultive sono state assegnate al Comitato nel 1988 con riferimento all'abolizione delle restrizioni sui movimenti di capitale, secondo l'Articolo 67 del Trattato. Più di recente, le responsabilità del Comitato sono state ampliate nel contesto della Fase uno dell'UEM. Il mandato del Comitato, con le modifiche effettuate dal Consiglio nel marzo del 1990, è riprodotto nell'Allegato I. Per una descrizione delle attività del Comitato in seguito alla revisione del mandato si rimanda al Capitolo I.

5. Accordo del 13 marzo 1979 tra le Banche centrali dei Paesi membri della Comunità economica europea che stabilisce le procedure operative del Sistema monetario europeo.

II. STRUTTURA ORGANIZZATIVA DEL COMITATO DEI GOVERNATORI

Il crescente ruolo del Comitato dei Governatori e l'attribuzione di nuove funzioni hanno determinato la necessità di modificarne periodicamente la struttura organizzativa. L'attuale configurazione è stata istituita all'inizio della Fase uno, nel luglio del 1990 (cfr. Fig. 10).

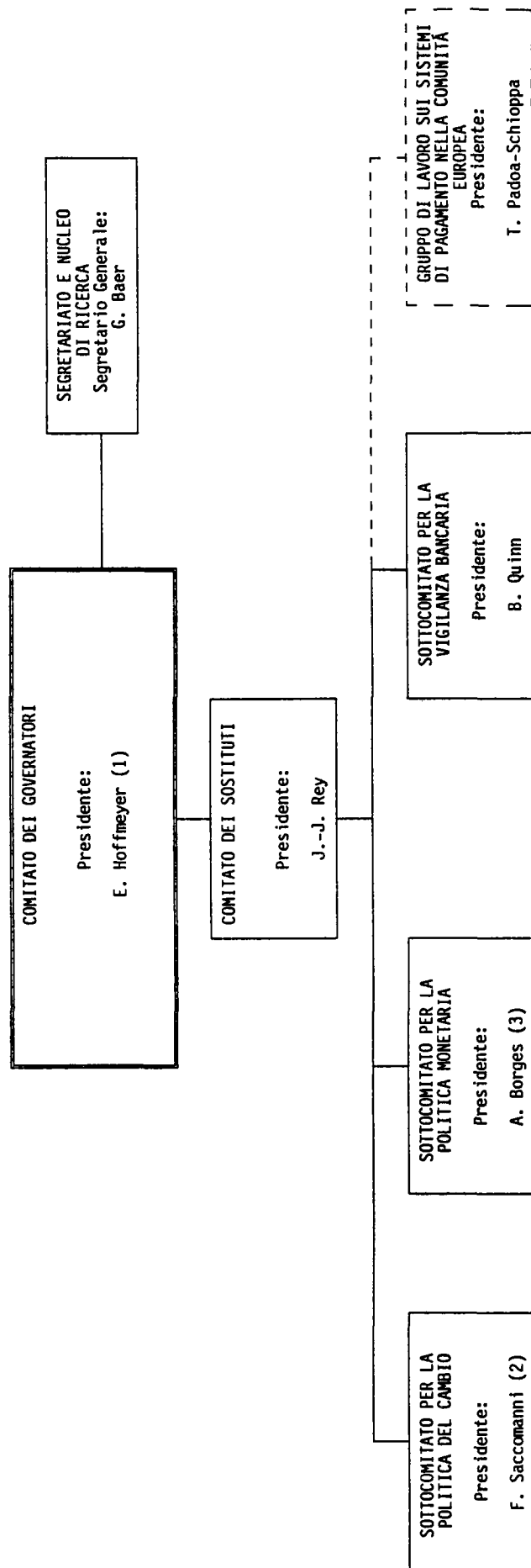
Il Comitato dei Governatori è composto dai Governatori delle Banche centrali dei paesi membri della Comunità e dal Direttore Generale dell'Istituto monetario lussemburghese. Un membro della Commissione partecipa regolarmente alle riunioni del Comitato. Conformemente al mandato, "i membri del Comitato, che rappresentano le proprie istituzioni, agiscono, nell'espletamento della loro attività nell'ambito del Comitato, conformemente alle responsabilità loro proprie e tenendo debitamente conto degli obiettivi della Comunità".

Il Comitato dei Governatori si riunisce a intervalli regolari, di norma dieci volte all'anno. Gli atti delle riunioni sono riservati; tuttavia il Comitato può autorizzare il proprio Presidente a rendere pubblici i risultati delle discussioni. Il Comitato svolge i compiti a esso conferiti in piena autonomia. Esso stabilisce le regole procedurali per la propria attività e, a differenza di altri Comitati creati nell'ambito dello statuto comunitario, possiede una propria struttura organizzativa. Il Presidente viene eletto fra i membri del Comitato. L'attuale Presidente è Erik Hoffmeyer, Governatore della Danmarks Nationalbank, succeduto a Karl Otto Pöhl che ha rinunciato alla presidenza al momento delle dimissioni da Presidente della Deutsche Bundesbank, alla fine del gennaio 1991.

Il Comitato dei Governatori viene assistito dal Comitato dei Sostituti, da tre Sotto-comitati, dal Segretariato e dal Nucleo di ricerca. Inoltre, vengono talvolta istituiti gruppi di lavoro per lo svolgimento di compiti specifici. I Presidenti dei Sotto-comitati e dei gruppi di lavoro vengono scelti dal Comitato dei Governatori, che nomina anche il proprio Segretario Generale e gli altri membri del Segretariato e del Nucleo di ricerca. La Commissione è generalmente rappresentata nei vari sotto-comitati e gruppi di lavoro.

Il Comitato dei Sostituti è composto da funzionari di grado elevato delle Banche centrali della Comunità che vengono nominati dai Governatori come loro sostituti in seno al Comitato dei Governatori. Il principale compito del Comitato dei Sostituti è quello di preparare le riunioni del

FIGURA 10: ORGANIGRAMMA DEL COMITATO DEI GOVERNATORI DELLE BANCHE CENTRALI DEI PAESI MEMBRI DELLA CEE (APRILE 1992)



- (1) Succeduto a K.O. Pöhl dal 1° agosto 1991.
- (2) Succeduto a H. Dalgaard dal 1° settembre 1991.
- (3) Succeduto a R. Raymond dal 1° settembre 1991.

Comitato dei Governatori, sulla base del lavoro effettuato dai sotto-comitati, dal Segretariato e dal Nucleo di ricerca. Di norma il Comitato dei Sostituti si riunisce alla vigilia delle riunioni del Comitato dei Governatori. Un funzionario di grado elevato viene di solito invitato alle riunioni del Comitato dei Sostituti in rappresentanza della Commissione.

Il Sotto-Comitato per la Politica del Cambio è composto da funzionari delle Banche centrali, il cui compito è quello di formulare e attuare le politiche valutarie nazionali. Esso svolge il lavoro preparatorio per gli incontri dei Governatori su tutte le questioni relative ai cambi. Tale lavoro include l'esame mensile dei tassi di cambio e degli andamenti monetari, la redazione di rapporti periodici sul funzionamento dello SME e gli sviluppi dell'uso dell'ECU privato, studi su argomenti specifici. Compito del Sotto-Comitato è anche quello di predisporre il regolare scambio di informazioni con le Banche centrali esterne alla Comunità, nell'ambito della "procedura di concertazione". Tale procedura consente lo scambio giornaliero di informazioni sugli andamenti dei mercati valutari, sugli interventi e sulle altre transazioni valutarie ufficiali e prevede riunioni mensili del "Gruppo per la concertazione", composto dai membri del Sotto-Comitato e dai Capi dei Settori Estero delle Banche centrali di Stati Uniti, Canada, Giappone, Norvegia, Svezia, Finlandia, Austria e Svizzera.

Il Sotto-Comitato per la Politica Monetaria è composto da funzionari delle Banche centrali, il cui compito è quello di formulare e attuare le politiche monetarie delle istituzioni nazionali di appartenenza. Tra gli incarichi del Sotto-Comitato vi è la preparazione degli esami periodici degli indirizzi di politica monetaria e della loro realizzazione, nonché l'analisi delle questioni relative alla conduzione delle politiche monetarie nelle varie fasi dell'UEM. In questo contesto, ad esempio, tiene consultazioni sulle definizioni degli aggregati monetari e creditizi nella Comunità e periodicamente esamina gli sviluppi nell'ambito degli strumenti di politica monetaria. Inoltre, il Sotto-Comitato prepara le valutazioni annuali del Comitato dei Governatori sulle politiche fiscali e sulla gestione del debito pubblico dei paesi membri.

Il Sotto-Comitato per la Vigilanza Bancaria è composto da funzionari di grado elevato rappresentanti ciascuna Banca centrale della Comunità. Nel caso in cui le Banche centrali della Comunità non abbiano responsabilità giuridica in materia di vigilanza bancaria, partecipa alle riunioni un funzionario della rispettiva autorità di vigilanza bancaria -

per il Belgio, Banking and Finance Commission, per la Danimarca, Finanstilsynet e per la Germania, Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen.

Il compito principale di questo Sotto-Comitato è quello di tenere regolarmente consultazioni su questioni di interesse comune riguardo alle politiche e alle procedure di vigilanza bancaria nei paesi membri, in particolare sugli aspetti che riguardano la Comunità nel suo complesso. Allo scopo di assicurare un efficiente coordinamento con gli altri organismi di vigilanza ed evitare inutili sovrapposizioni nel trattare questioni di interesse comune, il Comitato mantiene contatti con il Comitato di Basilea per la Vigilanza Bancaria, il Comitato Consultivo Bancario e la Direzione Generale Istituzioni Finanziarie e Diritto delle Società della Commissione delle Comunità Europee.

Gruppi di lavoro ad hoc vengono inoltre istituiti dal Comitato dei Governatori per svolgere incarichi specifici. Attualmente, questioni di diretto interesse per le Banche centrali nel campo del sistema dei pagamenti sono oggetto di studio da parte di uno di questi gruppi di lavoro.

Il Segretariato del Comitato dei Governatori fornisce servizi di segreteria per il Comitato stesso, il Comitato dei Sostituti e i Sotto-Comitati, nonché per il Consiglio dei Governatori del Fondo europeo di cooperazione monetaria (FECOM). Nel luglio del 1990 si è affiancato al Segretariato un Nucleo di ricerca il cui compito primario è quello di fornire supporto analitico al lavoro del Comitato dei Governatori.

Il Segretariato e il Nucleo di ricerca, entrambi diretti dal Segretario Generale del Comitato, sono indipendenti sia da ogni altra istituzione nazionale o internazionale, sia dai governi. L'organico, attualmente di diciannove persone, è composto da cittadini dei paesi membri; nella maggioranza si tratta di personale distaccato dalle Banche centrali nazionali o da istituzioni internazionali.

Il Segretariato ha sede presso la Banca dei Regolamenti Internazionali, che fornisce supporto tecnico e logistico al Comitato dei Governatori. Le spese che il Comitato dei Governatori sostiene vengono divise tra le Banche centrali in proporzione alla rispettiva quota nel sostegno monetario a breve termine.

ABBREVIAZIONI E SIMBOLI UTILIZZATI NELLE TAVOLE E NELLE FIGURE¹

PAESI²

BE	Belgio
DK	Danimarca
DE	Germania
GR	Grecia
ES	Spagna
FR	Francia
IR	Irlanda
IT	Italia
LU	Lussemburgo
NL	Paesi Bassi
PT	Portogallo
UK	Regno Unito
US	Stati Uniti d'America
JP	Giappone

VALUTE

ECU	Unità di Conto Europea
BEF	Franco belga
DKK	Corona danese
DEM	Marco tedesco
GRD	Dracma greca
ESP	Peseta spagnola
FRF	Franco francese
IEP	Sterlina irlandese
ITL	Lira italiana
NLG	Fiorino olandese
PTE	Escudo portoghese
GBP	Sterlina inglese
USD	Dollaro USA
JPY	Yen giapponese

ALTRE ABBREVIAZIONI

BRI	Banca dei Regolamenti Internazionali
CEE	Comunità Economica Europea (12 Paesi membri)
AEC	Accordi Europei di Cambio (partecipano tutti i Paesi membri CEE eccetto Grecia e Portogallo)
Banda stretta degli AEC	Banda stretta degli Accordi Europei di Cambio (partecipano tutti i Paesi membri CEE eccetto Grecia, Spagna, Portogallo e Regno Unito)
PIL	Prodotto Interno Lordo
PNL	Prodotto Nazionale Lordo
OCSE	Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico

1. I dati per la CEE, gli AEC e la banda stretta degli AEC sono medie ponderate. I dati di dispersione sono scarti quadratici medi.

2. Come di consueto per la Comunità, nel Rapporto i paesi sono riportati elencati nell'ordine alfabetico delle lingue nazionali.

ALLEGATI

- ALLEGATO I : Modifica del mandato conferito al Comitato
dei Governatori
- ALLEGATO II : L'armonizzazione degli aggregati monetari ampi
- ALLEGATO III : Lo Statuto del Sistema europeo di banche
centrali e della Banca centrale europea
- ALLEGATO IV : Lo Statuto dell'Istituto monetario europeo

DECISIONE DEL CONSIGLIO
del 12 marzo 1990

che modifica la decisione 64/300/CEE relativa alla collaborazione tra
le Banche centrali degli Stati membri della Comunità economica europea

(90/142/CEE)

IL CONSIGLIO DELLE COMUNITA' EUROPEE,

Visto il trattato che istituisce la Comunità economica europea, in particolare l'articolo 105(1) e l'articolo 145, primo trattino,

vista la raccomandazione della Commissione,

visto il parere del Parlamento europeo (1),

visto il parere del Comitato economico e sociale (2),

considerando che il Consiglio europeo, nella riunione tenuta a Madrid il 26 e 27 giugno 1989, ha deciso che la prima fase della realizzazione dell'unione economica e monetaria si inizierà il 1° luglio 1990;

considerando che l'articolo 102 A del trattato nonché la realizzazione della prima fase dell'unione economica e monetaria richiedono una maggiore convergenza dei risultati economici verso una crescita senza inflazione e una maggiore coesione economica e sociale tra gli Stati membri;

considerando che occorre promuovere una maggiore convergenza per conseguire la stabilità interna dei prezzi, la quale rappresenta una condizione necessaria per la stabilità dei tassi di cambio, conformemente alle esigenze del sistema monetario europeo;

considerando che la realizzazione della prima fase dell'unione economica e monetaria verterà essenzialmente sul compimento del mercato interno e in particolare sull'eliminazione di tutti gli ostacoli frapposti all'integrazione finanziaria, sul rafforzamento del processo di coordinamento delle politiche monetarie, sull'intensificazione della collaborazione tra le Banche centrali in altri settori di loro competenza e che, in questo contesto, deve essere presa in considerazione un'estensione della sfera di autonomia delle banche centrali;

considerando che la normativa attinente alla definizione della politica monetaria nell'ambito di un'unione economica e monetaria deve prevedere sia un'adeguata autonomia degli istituti responsabili sia impegni alla stabilità dei prezzi, fattori essenziali per il successo di tale unione;

considerando che, in vista dell'obiettivo della progressiva realizzazione dell'unione economica e monetaria, è necessario ampliare e potenziare i compiti ed il ruolo del Comitato dei governatori delle Banche centrali degli Stati membri della Comunità europea;

1. G.U. delle Comunità Europee n. C68, 19.3.1990

2. G.U. delle Comunità Europee n. C56, 7.3.1990, pag. 47

considerando che occorre modificare conseguentemente la decisione 64/300/CEE (3),

DECIDE:

Articolo unico

La decisione 64/300/CEE è modificata come segue:

1. Il testo dell'articolo 2 è sostituito dal testo seguente:

"Articolo 2

I membri del Comitato sono i governatori delle Banche centrali degli Stati membri e il Direttore generale dell'Istituto monetario lussemburghese. In caso di impedimento, essi possono nominare un altro rappresentante del loro istituto.

La Commissione è, di norma, invitata a farsi rappresentare da uno dei suoi membri alla sessione del Comitato.

Il Comitato può inoltre, se lo ritiene necessario, invitare personalità qualificate e in particolare il Presidente del Comitato monetario.".

2. E' inserito l'articolo seguente:

"Articolo 2 bis

Il Presidente del Comitato è invitato a partecipare alle riunioni del Consiglio dei ministri tutte le volte che esso tratti questioni attinenti ai compiti del Comitato dei governatori.".

3. Il testo dell'articolo 3 è sostituito dal testo seguente:

"Articolo 3

Il Comitato ha il compito di:

- (1) procedere a consultazioni in merito ai principi generali e alle grandi linee della politica monetaria, segnatamente in materia di credito, di mercato monetario e di mercato dei cambi, nonché per quanto riguarda questioni nell'ambito delle competenze delle Banche centrali che attengono alla stabilità degli istituti e dei mercati finanziari;
- (2) procedere regolarmente a scambi di informazioni in merito alle principali misure che rientrano nella competenza delle Banche centrali ed esaminare le misure stesse. Il Comitato viene consultato di norma prima dell'adozione delle decisioni nazionali sull'indirizzo della politica monetaria, quali la fissazione degli obiettivi annuali interni per la moneta e il credito;
- (3) promuovere il coordinamento delle politiche monetarie degli Stati membri, ai fini del raggiungimento della stabilità dei prezzi quale condizione necessaria per il corretto funzionamento del sistema monetario europeo e della realizzazione dei suoi obiettivi di stabilità monetaria;
- (4) emettere pareri sull'orientamento generale della politica monetaria e della politica dei cambi, nonché sulle correlative misure

3. G.U. delle Comunità Europee n. 77, 21.5.1964, pag. 1206/64

- prese dai singoli Stati membri;
- (5) emettere pareri, diretti a singoli governi ed al Consiglio dei ministri, in merito alle politiche che possono incidere sulla situazione monetaria interna ed esterna della Comunità e, in particolare, sul funzionamento del sistema monetario europeo.

Nello svolgimento dei suoi compiti, il Comitato segue l'evoluzione della situazione monetaria tanto nella Comunità quanto all'esterno.

Il Comitato elabora una relazione annuale sulla sua attività e sulla situazione monetaria e finanziaria nella Comunità; tale relazione è trasmessa al Parlamento europeo, al Consiglio dei Ministri e al Consiglio europeo. Il Presidente del Comitato può essere invitato a presentarsi dinanzi al Parlamento europeo in questa occasione nonché dinanzi alla competente commissione parlamentare se le circostanze lo giustificano.

Il Comitato può autorizzare il suo Presidente a rendere pubblico l'esito delle sue deliberazioni.".

4. E' inserito l'articolo seguente:

"Articolo 3 bis

I membri del Comitato, che rappresentano i propri istituti, agiscono, nell'espletamento della loro attività nell'ambito del Comitato, conformemente alle responsabilità loro proprie e tenendo debitamente conto degli obiettivi della Comunità.".

5. Il testo dell'articolo 5 è sostituito dal testo seguente:

"Articolo 5

Il Comitato stabilisce il proprio regolamento interno. Esso può costituire sottocomitati e istituire un proprio segretariato e propri servizi di ricerca".

Fatto a Bruxelles, addì 12 marzo 1990

Per il Consiglio

Il Presidente

A. REYNOLDS

L'ARMONIZZAZIONE DEGLI AGGREGATI MONETARI AMPI

Nel corso degli ultimi diciotto mesi, il lavoro congiunto delle Banche centrali della Comunità e del Nucleo di Ricerca è stato volto alla determinazione di un maggiore grado di omogeneità nelle definizioni nazionali degli stocks monetari. Da principio, il progetto si è concentrato sugli aggregati monetari ampi, utilizzati, nella maggior parte dei paesi della Comunità, come obiettivi monetari intermedi o come indicatori fondamentali per la politica monetaria. In una fase successiva, l'esame riguarderà anche gli aggregati stretti; tuttavia, secondo quanto emerso da un'indagine preliminare, le definizioni di questi ultimi attualmente adottate nei diversi paesi della Comunità presentano già un livello di omogeneità relativamente alto.

Il punto di partenza del progetto di armonizzazione è stato quello di selezionare le modalità di misurazione degli aggregati ampi utilizzate a livello nazionale che, in base al loro contenuto statistico, presentavano le maggiori somiglianze. Nonostante le loro denominazioni fossero diverse, le definizioni hanno mostrato, nella maggior parte dei casi, un sufficiente grado di omogeneità¹. Le componenti degli aggregati ampi includono, oltre alle attività già incluse negli aggregati ristretti (generalmente, quelle utilizzate come mezzi di pagamento diretti), altre "attività liquide", che rappresentano sostituti diretti dei mezzi di pagamento o perché sono strumenti a breve scadenza, o perché la loro trasformazione in mezzi di pagamento non implica costi elevati e non presenta rischi di perdite.

Relativamente alle definizioni nazionali degli aggregati monetari, sono state tuttavia identificate alcune discrepanze, per quanto riguarda sia la composizione per tipi di attività, sia altre caratteristiche, come la valuta di denominazione. Ciò nonostante, il permanere di differenze tra le strutture finanziarie e le consuetudini nazionali hanno indotto a ritenere inappropriata una piena armonizzazione degli aggregati, intesa come eliminazione meccanica di ogni discrepanza statistica. Si è ritenuto, invece, necessario procedere a un'attenta analisi delle caratteristiche delle singole attività che vengono o potrebbero essere incluse nelle definizioni nazionali, al fine di poter stabilire la loro rilevanza pratica. Inoltre, si è tenuto debito conto della necessità di preservare le caratteristiche economiche che rendono gli aggregati monetari utili strumenti per la conduzione della politica monetaria; in questo contesto, la relazione con gli obiettivi finali viene considerata di primaria importanza. E' risultata meno chiara la rilevanza del criterio della controllabilità, poiché il processo di integrazione finanziaria europea, insieme all'obiettivo di pervenire alla stabilità dei cambi, tende a limitare la possibilità di controllare la crescita monetaria a livello nazionale.

Le proprietà economiche degli aggregati nazionali sono state usate come termine di confronto nel valutare definizioni statistiche alternative. L'analisi econometrica ha mostrato che, nella maggior parte dei paesi, tali definizioni hanno presentato una relazione sufficientemente stabile e prevedibile con il reddito nominale e i tassi di interesse nel corso degli anni ottanta.

1. Gli aggregati considerati sono: M3 per il Belgio, la Germania, la Francia, i Paesi Bassi, la Grecia e l'Irlanda; M2 per l'Italia, la Danimarca e il Lussemburgo; M4 per il Regno Unito; ALP per la Spagna e L- per il Portogallo.

Sulla base dell'analisi economica e statistica dei diversi aggregati nazionali, sono stati avanzati suggerimenti relativi alle modifiche nelle definizioni. In alcuni casi, tali modifiche sono in corso di recepimento nelle definizioni nazionali ufficiali; in altri, esse saranno, per il momento, utilizzate solo nell'ambito del Comitato dei Governatori, in quanto una ulteriore analisi può essere necessaria. Con l'introduzione delle modifiche proposte, le definizioni degli aggregati monetari ampi presenteranno a livello comunitario un sufficiente grado di omogeneità, per quanto riguarda la composizione per attività, la valuta di denominazione e la definizione dei settori detentori, così da agevolare sia la confrontabilità internazionale degli andamenti degli stock monetari nazionali, sia la loro aggregazione negli indicatori monetari per la Comunità nel suo complesso.

In seguito all'armonizzazione, le principali caratteristiche degli aggregati monetari saranno le seguenti:

(a) Composizione per attività

Gli aggregati comprendono i seguenti strumenti: banconote, monete e depositi a vista; depositi a risparmio; i depositi con clausola di preavviso e quelli vincolati con l'eccezione, in alcuni paesi, di quelli che superano determinate scadenze. Nella pratica, quest'ultima limitazione è relativamente meno rilevante, poiché nei paesi in cui tale limite non viene usato le attività sono per lo più a breve termine, e in quelli in cui esso esiste le attività che vengono escluse presentano ovvie caratteristiche non monetarie, quali scadenze molto lunghe o elevati costi di conversione in attività liquide. Le caratteristiche di liquidità e sostituibilità sono stati i criteri in base ai quali si è valutata l'opportunità di inserire nella composizione degli aggregati altri strumenti quali i certificati negoziabili di deposito, le operazioni pronti contro termine tra banche e istituzioni non bancarie (indipendentemente dal tipo di attività utilizzata come garanzia), i titoli bancari a breve termine e i certificati di deposito non negoziabili.

(b) Valuta di denominazione delle valute e attività sull'estero

Conformemente a quanto avviene nella maggior parte dei paesi della Comunità, gli aggregati monetari dovrebbero includere le attività detenute dai residenti, sia in valuta nazionale, sia in valuta estera. I dati statistici su tali attività sono facilmente disponibili quando si tratta di passività di intermediari residenti; tuttavia, data l'importanza crescente delle attività sull'estero detenute da operatori non finanziari residenti, alle definizioni tradizionali verranno affiancate "definizioni nazionali estese", che includono tali attività e che, compatibilmente con la disponibilità statistica dei dati, verranno utilizzati come indicatori ausiliari.

(c) Definizione dei settori detentori

La definizione dei settori "emittenti" e "detentori" di moneta nell'area della Comunità deve tenere nella dovuta considerazione le caratteristiche specifiche derivanti dall'eterogeneità delle strutture finanziarie e delle consuetudini. Non è quindi possibile ipotizzare una definizione comune di tali settori. Tuttavia, in linea generale, dovrebbero essere incluse tutte le passività monetarie delle istituzioni finanziarie (localiz-

Allegato II

zate nel paese) che svolgono attività assimilabile a quella bancaria. L'aggregato così costituito, denominato "M3H", rappresenta il principale indicatore monetario; esso viene attualmente utilizzato dal Comitato dei Governatori nell'ambito della propria attività. Viene seguito anche l'andamento di una misura più vasta denominata "M4H"; tale aggregato più ampio include, oltre agli strumenti che compongono M3H, tutte quelle passività del settore non finanziario con un elevato grado di sostituibilità rispetto alle componenti di M3H (in particolare i titoli di Stato a breve termine e i titoli di credito negoziabili emessi dalle imprese).

TRATTATO SULL'UNIONE EUROPEA
FIRMATO IL 7 FEBBRAIO 1992

PROTOCOLLO
SULLO STATUTO DEL SISTEMA EUROPEO DI BANCHE CENTRALI
E DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA

LE ALTE PARTI CONTRAENTI,

DESIDERANDO definire lo statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea di cui all'articolo 4 A del trattato che istituisce la Comunità europea,

HANNO CONVENUTO le disposizioni seguenti, che sono allegate al trattato che istituisce la Comunità europea :

CAPO I - ISTITUZIONE DEL SEBC

ARTICOLO 1 - Sistema europeo di banche centrali

1.1 Il Sistema europeo di banche centrali (SEBC) e la Banca centrale europea (BCE) sono istituiti conformemente all'articolo 4 A del trattato; essi assolvono i loro compiti ed espletano le loro attività conformemente alle disposizioni del trattato e del presente statuto.

1.2 Conformemente all'articolo 106, paragrafo 1 del trattato, il SEBC è composto dalla BCE e dalle Banche centrali degli Stati membri ("Banche centrali nazionali"). L'"Institut Monétaire Luxembourgeois" sarà la Banca centrale nazionale del Lussemburgo.

CAPO II - OBIETTIVI E COMPITI DEL SEBC

ARTICOLO 2 - Obiettivi

Conformemente all'articolo 105, paragrafo 1 del trattato, l'obiettivo principale del SEBC è il mantenimento della stabilità dei prezzi.

Fatto salvo l'obiettivo della stabilità dei prezzi, esso sostiene le politiche economiche generali della Comunità al fine di contribuire alla realizzazione degli obiettivi della Comunità definiti nell'articolo 2 del trattato.

Il SEBC agisce in conformità del principio di un'economia di mercato aperta e in libera concorrenza, favorendo un'efficace allocazione delle risorse, e rispettando i principi figuranti all'articolo 3A del trattato.

ARTICOLO 3 - Compiti

3.1 Conformemente all'articolo 105, paragrafo 2 del trattato, i compiti fondamentali assolti tramite il SEBC sono:

- definire e attuare la politica monetaria della Comunità;
- svolgere le operazioni sui cambi in linea con le disposizioni dell'articolo 109 del trattato;
- detenere e gestire le riserve ufficiali in valuta estera degli Stati membri;

- promuovere il regolare funzionamento dei sistemi di pagamento.

3.2 Conformemente all'articolo 105, paragrafo 3 del trattato, il terzo trattino dell'articolo 3.1 non pregiudica la detenzione e la gestione, da parte dei Governi degli Stati membri, dei saldi operativi in valuta estera.

3.3 Conformemente all'articolo 105, paragrafo 5 del trattato, il SEBC contribuisce ad una buona conduzione delle politiche perseguite dalle competenti autorità per quanto riguarda la vigilanza prudenziale degli enti creditizi e la stabilità del sistema finanziario.

ARTICOLO 4 - Funzioni consultive

Conformemente all'articolo 105, paragrafo 4 del trattato:

- a) la BCE viene consultata:
 - in merito a qualsiasi proposta di atto comunitario che rientra nelle sue competenze;
 - dalle autorità nazionali, sui progetti di disposizioni legislative che rientrano nelle sue competenze, ma entro i limiti e alle condizioni stabiliti dal Consiglio, secondo la procedura di cui all'articolo 42;
- b) la BCE può formulare pareri da sottoporre alle istituzioni o agli organi comunitari competenti o alle autorità nazionali su questioni che rientrano nelle sue competenze.

ARTICOLO 5 - Raccolta di informazioni statistiche

5.1 Al fine di assolvere i compiti del SEBC, la BCE, assistita dalle Banche centrali nazionali, raccoglie le necessarie informazioni statistiche dalle competenti autorità nazionali o direttamente dagli operatori economici. A questo fine essa coopera con le istituzioni o gli organi comunitari e con le competenti autorità degli Stati membri o dei paesi terzi e con le organizzazioni internazionali.

5.2 Le Banche centrali nazionali svolgono, per quanto possibile, i compiti di cui all'articolo 5.1.

5.3 La BCE contribuisce all'armonizzazione, ove necessario, delle norme e delle modalità relative alla raccolta, compilazione e distribuzione delle statistiche nelle aree di sua competenza.

5.4 Il Consiglio, conformemente alla procedura di cui all'articolo 42, determina le persone fisiche e giuridiche soggette agli obblighi di riferimento, il regime di riservatezza e le opportune disposizioni per assicurarne l'applicazione.

ARTICOLO 6 - Cooperazione internazionale

6.1 Nel campo della cooperazione internazionale concernente i compiti affidati al SEBC, la BCE decide come il SEBC debba essere rappresentato.

6.2 La BCE e, con l'autorizzazione di questa, le Banche centrali nazionali possono partecipare ad istituzioni monetarie internazionali.

6.3 L'articolo 6.1 e 6.2 lascia impregiudicate le disposizioni dell'articolo 109, paragrafo 4 del trattato.

CAPO III - ORGANIZZAZIONE DEL SEBC

ARTICOLO 7 - Indipendenza

Conformemente all'articolo 107 del trattato, nell'esercizio dei poteri e nell'assolvimento dei compiti e dei doveri a loro attribuiti dal trattato e dal presente statuto, né la BCE, né una Banca centrale nazionale, né un membro dei rispettivi organi decisionali possono sollecitare o accettare istruzioni dalle istituzioni o dagli organi comunitari, dai Governi degli Stati membri né da qualsiasi altro organismo. Le istituzioni e gli organi comunitari nonché i Governi degli Stati membri si impegnano a rispettare questo principio e a non cercare di influenzare i membri degli organi decisionali della BCE o delle Banche centrali nazionali nell'assolvimento dei loro compiti.

ARTICOLO 8 - Principio generale

Il SEBC è governato dagli organi decisionali della BCE.

ARTICOLO 9 - La Banca centrale europea

9.1 La BCE che, conformemente all'articolo 106 paragrafo 2 del trattato, ha personalità giuridica, ha in ciascuno degli Stati membri la più ampia capacità giuridica riconosciuta alle persone giuridiche dai rispettivi ordinamenti; essa può in particolare acquisire o alienare beni mobili e immobili e stare in giudizio.

9.2 La funzione della BCE è quella di assicurare che i compiti attribuiti al SEBC ai sensi dell'articolo 105, paragrafi 2, 3 e 5 del trattato siano assolti o mediante le attività proprie secondo quanto disposto dal presente statuto, o attraverso le Banche centrali nazionali ai sensi degli articoli 12.1 e 14.

9.3 Conformemente all'articolo 106, paragrafo 3 del trattato, gli organi decisionali della BCE sono il Consiglio direttivo e il Comitato esecutivo.

ARTICOLO 10 - Il Consiglio direttivo

10.1 Conformemente all'articolo 109 A, paragrafo 1 del trattato, il Consiglio direttivo comprende i membri del Comitato esecutivo della BCE nonché i Governatori delle Banche centrali nazionali.

10.2 Fermo restando quanto disposto dall'articolo 10.3, solo i membri del Consiglio direttivo presenti di persona hanno diritto di voto. In deroga a questa norma, il regolamento interno di cui all'articolo 12.3 può prevedere che membri del Consiglio direttivo votino mediante teleconferenza. Tale regolamento prevede inoltre che un membro del Consiglio direttivo impossibilitato ad esercitare il diritto di voto per un periodo prolungato possa designare un supplente quale membro del Consiglio direttivo.

Fatti salvi gli articoli 10.3 e 11.3 ogni membro del Consiglio direttivo ha diritto ad un voto. Salvo quanto diversamente disposto dal presente statuto, il Consiglio direttivo decide a maggioranza semplice. In caso di parità, prevale il voto del Presidente.

Perché il Consiglio direttivo possa votare, deve essere raggiunto un quorum pari ai due terzi dei membri. Qualora il quorum non venga raggiunto, il Presidente può convocare una riunione straordinaria nella quale possono essere prese decisioni senza tener conto del quorum.

10.3 Per qualsiasi decisione da prendere ai sensi degli articoli 28, 29, 30, 32, 33 e 51, alle votazioni in sede di Consiglio direttivo si applica una ponderazione in base alle quote del capitale sottoscritto della BCE detenute dalle banche centrali nazionali. La ponderazione dei voti dei membri del Comitato esecutivo è zero. Una decisione che richiede la maggioranza qualificata si considera adottata se i voti favorevoli rappresentano almeno due terzi del capitale sottoscritto della BCE e rappresentano almeno la metà dei partecipanti al capitale. Se un Governatore non può essere presente, può nominare un supplente che eserciti il suo voto ponderato.

10.4 Le riunioni hanno carattere di riservatezza. Il Consiglio direttivo può decidere di rendere pubblico il risultato delle proprie deliberazioni.

10.5 Il Consiglio direttivo si riunisce almeno dieci volte l'anno.

ARTICOLO 11 - Il Comitato esecutivo

11.1 Conformemente all'articolo 109 A, paragrafo 2, lettera a) del trattato, il Comitato esecutivo comprende il Presidente, il Vicepresidente e quattro altri membri.

I membri assolvono i loro compiti a tempo pieno. Nessun membro può avere altre occupazioni, retribuite o no, a meno che il Consiglio direttivo non conceda eccezionalmente una deroga.

11.2 Conformemente all'articolo 109 A, paragrafo 2, lettera b) del trattato, il Presidente, il Vicepresidente e gli altri membri del Comitato esecutivo sono nominati tra persone di riconosciuta levatura ed esperienza professionale nel settore monetario o bancario di comune accordo dai Governi degli Stati membri, a livello di Capi di Stato o di Governo, su raccomandazione del Consiglio previa consultazione del Parlamento europeo e del Consiglio direttivo.

Il loro mandato ha una durata di otto anni e non è rinnovabile.

Soltanto cittadini degli Stati membri possono essere membri del Comitato esecutivo.

11.3 Le condizioni e le modalità di impiego dei membri del Comitato esecutivo, in particolare il loro trattamento economico, pensionistico e previdenziale sono oggetto di contratti posti in essere con la BCE e sono fissati dal Consiglio direttivo su proposta di un Comitato comprendente tre membri nominati dal Consiglio direttivo e tre membri nominati dal Consiglio. I membri del Comitato esecutivo non hanno diritto di voto sulle materie di cui al presente paragrafo.

11.4 Qualora un membro del Comitato esecutivo non risponda più alle condizioni necessarie all'esercizio delle sue funzioni o abbia commesso una colpa grave, può essere dichiarato dimissionario dalla Corte di giustizia su istanza del Consiglio direttivo o del Comitato esecutivo.

11.5 Ogni membro del Comitato esecutivo presente di persona ha diritto di voto e dispone a tal fine di un voto. Salvo diverse disposizioni,

il Comitato esecutivo delibera a maggioranza semplice dei votanti. In caso di parità, prevale il voto del Presidente. Le disposizioni per le votazioni sono specificate nelle norme procedurali di cui all'articolo 12.3.

11.6 Il Comitato esecutivo è responsabile della gestione degli affari correnti della BCE.

11.7 Occorrerà provvedere a qualsiasi vacanza in seno al Comitato esecutivo con la nomina di un nuovo membro; è applicabile l'articolo 11.2.

ARTICOLO 12 - Responsabilità degli organi decisionali

12.1 Il Consiglio direttivo adotta gli indirizzi e prende le decisioni necessarie ad assicurare l'assolvimento dei compiti affidati al SEBC ai sensi del trattato e del presente statuto. Il Consiglio direttivo formula la politica monetaria della Comunità ivi comprese, a seconda dei casi, le decisioni relative agli obiettivi monetari intermedi, ai tassi di interesse guida e all'offerta di riserve nel SEBC e stabilisce i necessari indirizzi per la loro attuazione.

Il Comitato esecutivo attua la politica monetaria secondo le decisioni e gli indirizzi stabiliti dal Consiglio direttivo, impartendo le necessarie istruzioni alle Banche centrali nazionali. Al Comitato esecutivo possono inoltre essere delegati taluni poteri quando lo decide il Consiglio direttivo.

Per quanto possibile ed opportuno, fatto salvo il disposto del presente articolo, la BCE si avvale delle Banche centrali nazionali per eseguire operazioni che rientrano nei compiti del SEBC.

12.2 Il Comitato esecutivo ha il compito di preparare le riunioni del Consiglio direttivo.

12.3 Il Consiglio direttivo adotta il regolamento interno che determina l'organizzazione interna della BCE e dei suoi organi decisionali.

12.4 Le funzioni consultive di cui all'articolo 4 sono esercitate dal Consiglio direttivo.

12.5 Il Consiglio direttivo adotta le decisioni di cui all'articolo 6.

ARTICOLO 13 - Il Presidente

13.1 Il Presidente o, in sua assenza, il Vicepresidente presiede il Consiglio direttivo e il Comitato esecutivo della BCE.

13.2 Fatto salvo l'articolo 39, il Presidente, o un suo delegato, rappresenta la BCE all'esterno.

ARTICOLO 14 - Banche centrali nazionali

14.1 Conformemente all'articolo 108 del trattato, ciascuno Stato membro assicura che, al più tardi alla data di istituzione del SEBC, la propria legislazione nazionale, incluso lo statuto della Banca centrale nazionale, sarà compatibile con il trattato e con il presente statuto.

14.2 Gli statuti delle Banche centrali nazionali devono prevedere in particolare che la durata del mandato del Governatore della Banca centrale

nazionale non sia inferiore a cinque anni.

Un Governatore può essere sollevato dall'incarico solo se non soddisfa più alle condizioni richieste per l'espletamento delle sue funzioni o si è reso colpevole di gravi mancanze.

Una decisione in questo senso può essere portata dinanzi alla Corte di giustizia dal Governatore interessato o dal Consiglio direttivo, per violazione del trattato o di qualsiasi norma legislativa, relativa all'applicazione del medesimo. Tali ricorsi devono essere proposti nel termine di due mesi, secondo i casi, dalla pubblicazione della decisione, dalla sua notificazione al ricorrente ovvero, in mancanza, dal giorno in cui il ricorrente ne ha avuto conoscenza.

14.3 Le Banche centrali nazionali costituiscono parte integrante del SEBC e agiscono secondo gli indirizzi e le istruzioni della BCE. Il Consiglio direttivo adotta le misure necessarie per assicurare l'osservanza degli indirizzi e delle istruzioni della BCE, richiedendo che gli venga fornita ogni necessaria informazione.

14.4 Le Banche centrali nazionali possono svolgere funzioni diverse da quelle specificate nel presente statuto a meno che il Consiglio direttivo decida, a maggioranza dei due terzi dei votanti, che tali funzioni interferiscono con gli obiettivi e i compiti del SEBC. Tali funzioni sono svolte sotto la piena responsabilità delle Banche centrali nazionali e non sono considerate come facenti parte delle funzioni del SEBC.

ARTICOLO 15 - Obblighi di rendiconto

15.1 La BCE compila e pubblica rapporti sulle attività del SEBC almeno ogni tre mesi.

15.2 Un rendiconto finanziario consolidato del SEBC viene pubblicato ogni settimana.

15.3 Conformemente all'articolo 109 B, paragrafo 3 del trattato, la BCE trasmette al Parlamento europeo, al Consiglio e alla Commissione, nonché al Consiglio europeo, una relazione annuale sulle attività del SEBC e sulla politica monetaria dell'anno precedente e dell'anno in corso.

15.4 Le relazioni e i rendiconti di cui al presente articolo sono messi a disposizione dei soggetti interessati gratuitamente.

ARTICOLO 16 - Banconote

Conformemente all'articolo 105 A, paragrafo 1 del trattato, il Consiglio direttivo ha il diritto esclusivo di autorizzare l'emissione di banconote all'interno della Comunità.

La BCE e le Banche centrali nazionali possono emettere banconote. Le banconote emesse dalla BCE e dalle Banche centrali nazionali costituiscono le uniche banconote aventi corso legale nella Comunità.

La BCE rispetta per quanto possibile la prassi esistente in materia di emissione e di progettazione di banconote.

CAPO IV - FUNZIONI MONETARIE E OPERAZIONI DEL SEBC

ARTICOLO 17 - Conti presso la BCE e le Banche centrali nazionali

Al fine di svolgere le loro operazioni, la BCE e le Banche

centrali nazionali possono aprire conti intestati a enti creditizi, organismi pubblici e altri operatori del mercato e accettare come garanzia attività, ivi compresi i titoli scritturali.

ARTICOLO 18 - Operazioni di credito e di mercato aperto

18.1 Al fine di perseguire gli obiettivi del SEBC e di assolvere i propri compiti, la BCE e le Banche centrali nazionali hanno la facoltà di:

- operare sui mercati finanziari comprando e vendendo a titolo definitivo (a pronti e a termine), ovvero con operazioni di pronti contro termine, prestando o ricevendo in prestito, crediti e strumenti negoziabili, sia in valute sia comunitarie che di altri paesi, nonché metalli preziosi;
- effettuare operazioni di credito con istituti creditizi ed altri operatori di mercato, erogando i prestiti sulla base di adeguate garanzie.

18.2 La BCE stabilisce principi generali per le operazioni di credito e di mercato aperto effettuate da essa stessa o dalle Banche centrali nazionali, compresi quelli per la comunicazione delle condizioni alle quali esse sono disponibili a partecipare a tali operazioni.

ARTICOLO 19 - Riserve minime

19.1 Fatto salvo l'articolo 2, la BCE, nel perseguimento degli obiettivi della politica monetaria, ha il potere di obbligare gli enti creditizi insediati negli Stati membri a detenere riserve minime in conti presso la BCE e le Banche centrali nazionali. Regolamenti relativi al calcolo e alla determinazione delle riserve obbligatorie minime possono essere emanati dal Consiglio direttivo. In caso di inosservanza, la BCE ha la facoltà di imporre interessi a titolo di penalità e altre sanzioni di analogo effetto.

19.2 Ai fini dell'applicazione del presente articolo il Consiglio, in conformità della procedura stabilita nell'articolo 42, definisce la base per le riserve minime e i rapporti massimi ammissibili tra dette riserve e la relativa base, nonché le sanzioni appropriate nei casi di inosservanza.

ARTICOLO 20 - Altri strumenti di controllo monetario

Il Consiglio direttivo può decidere, a maggioranza di due terzi dei votanti, sull'utilizzo di altri metodi operativi di controllo monetario che esso ritenga appropriato, nel rispetto di quanto disposto dall'art. 2.

Se tali strumenti impongono obblighi a terzi il Consiglio ne definisce la portata secondo la procedura prevista all'articolo 42.

ARTICOLO 21 - Operazioni con enti pubblici

21.1 Conformemente all'articolo 104 del trattato, è vietata la concessione di scoperti di conto o qualsiasi altra forma di facilitazione creditizia da parte della BCE o da parte delle Banche centrali nazionali, a istituzioni o agli organi della Comunità, alle amministrazioni statali, agli enti regionali, locali o altri enti pubblici, ad altri organismi di settore pubblico o ad imprese pubbliche degli Stati membri, nonché è vietato l'acquisto diretto presso di essi di titoli del debito da parte della BCE o delle Banche centrali nazionali.

21.2 La BCE e le banche centrali nazionali possono operare come agenti finanziari per gli organismi di cui all'articolo 21.1.

21.3 Le disposizioni del presente articolo non si applicano agli enti creditizi di proprietà pubblica che, nel contesto dell'offerta di riserve da parte delle Banche centrali, devono ricevere dalle banche centrali nazionali e dalla BCE lo stesso trattamento degli enti creditizi privati.

ARTICOLO 22 - Sistemi di pagamento e di compensazione

La BCE e le Banche centrali nazionali possono fornire strutture, e la BCE può anche stabilire regolamenti, al fine di assicurare sistemi di compensazione e di pagamento efficienti e affidabili all'interno della Comunità e nei rapporti con i paesi terzi.

ARTICOLO 23 - Operazioni esterne

La BCE e le Banche centrali nazionali possono:

- stabilire relazioni con Banche centrali e istituzioni finanziarie di paesi terzi e, se del caso, con organizzazioni internazionali;
- acquistare o vendere a pronti e a termine tutti i tipi di attività in valuta estera e metalli preziosi. Il termine "attività in valuta estera" include i titoli e ogni altra attività nella valuta di qualsiasi paese o in unità di conto e in qualsiasi forma essi siano detenuti;
- detenere e gestire le attività di cui al presente articolo;
- effettuare tutti i tipi di operazioni bancarie con i paesi terzi e le organizzazioni internazionali, ivi incluse le operazioni di credito attive e passive.

ARTICOLO 24 - Altre operazioni

In aggiunta alle operazioni derivanti dall'assolvimento dei propri compiti la BCE e le Banche centrali nazionali possono effettuare operazioni per i loro scopi amministrativi e per il proprio personale.

CAPO V - VIGILANZA PRUDENZIALE

ARTICOLO 25 - Vigilanza prudenziale

25.1 La BCE può fornire pareri e essere consultata dal Consiglio, dalla Commissione e dalle autorità competenti degli Stati membri sul campo d'applicazione e sull'attuazione della legislazione comunitaria relativa alla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e concernente la stabilità del sistema finanziario.

25.2 Conformemente alle decisioni del Consiglio ai sensi dell'articolo 105, paragrafo 6 del trattato, la BCE può svolgere compiti specifici in merito alle politiche che riguardano la vigilanza prudenziale degli enti creditizi e delle altre istituzioni finanziarie, eccettuate le imprese di assicurazione.

CAPO VI - DISPOSIZIONI FINANZIARIE DEL SEBC

ARTICOLO 26 - Conti finanziari

26.1 L'esercizio finanziario della BCE e delle Banche centrali nazionali ha inizio il 1° gennaio e finisce il 31 dicembre.

26.2 I conti annuali della BCE sono redatti dal Comitato esecutivo secondo i principi stabiliti dal Consiglio direttivo. I conti annuali sono approvati dal Consiglio direttivo e sono in seguito pubblicati.

26.3 Per fini operativi e di analisi, il Comitato esecutivo redige un bilancio consolidato del SEBC, comprendente le attività e le passività delle Banche centrali nazionali che rientrano nell'ambito del SEBC.

26.4 Per l'applicazione del presente articolo, il Consiglio direttivo stabilisce le disposizioni necessarie per uniformare le procedure contabili e di rendiconto riguardanti le operazioni compiute dalle Banche centrali nazionali.

ARTICOLO 27 - Revisione dei conti

27.1 La contabilità della BCE e delle Banche centrali nazionali viene verificata da revisori esterni indipendenti proposti dal Consiglio direttivo ed accettati dal Consiglio. I revisori hanno pieni poteri per esaminare tutti i libri e documenti contabili della BCE e delle Banche centrali nazionali e per essere pienamente informati sulle loro operazioni.

27.2 Le disposizioni dell'articolo 188 B del presente trattato si applicano soltanto ad un esame dell'efficienza operativa della gestione della BCE.

ARTICOLO 28 - Capitale della BCE

28.1 Il capitale della BCE, che diventa operativo al momento della sua istituzione, è di 5.000 milioni di ECU.

Il capitale può essere aumentato per ammontari eventualmente determinati dal Consiglio direttivo che delibera alla maggioranza qualificata di cui all'articolo 10.3, entro i limiti e alle condizioni stabiliti dal Consiglio in base alla procedura di cui all'articolo 42.

28.2 Le Banche centrali nazionali sono le sole sottoscrittrici e detentrici del capitale della BCE. La sottoscrizione del capitale avviene secondo lo schema stabilito conformemente all'articolo 29.

28.3 Il Consiglio direttivo, deliberando alla maggioranza qualificata prevista nell'articolo 10.3, determina la misura e la forma nelle quali il capitale è versato.

28.4 Fatto salvo l'articolo 28.5, le quote del capitale sottoscritto della BCE appartenenti alle Banche centrali nazionali non possono essere trasferite, vincolate o poste sotto sequestro.

28.5 Qualora lo schema di cui all'articolo 29 venga modificato, le Banche centrali nazionali trasferiscono fra di loro quote di capitale nella misura necessaria ad assicurare che la distribuzione delle quote corrisponda allo schema modificato. Il Consiglio direttivo determina le modalità e le

condizioni di tali trasferimenti.

ARTICOLO 29 - Schema di sottoscrizione di capitale

29.1 Dopo l'istituzione del SEBC e della BCE in base alla procedura di cui all'articolo 109 L, paragrafo 1 del trattato, viene stabilito lo schema per la sottoscrizione del capitale della BCE. A ciascuna Banca centrale nazionale viene assegnata, nell'ambito di questo schema, una ponderazione uguale alla somma del:

- 50% della quota, relativa allo Stato membro di appartenenza, della popolazione comunitaria nel penultimo anno che precede l'istituzione del SEBC;
- 50% della quota, relativa allo Stato membro di appartenenza, del prodotto interno lordo ai prezzi di mercato della Comunità, registrati negli ultimi cinque anni che precedono il penultimo anno prima dell'istituzione del SEBC;

Le percentuali sono arrotondate verso l'alto al più vicino multiplo di 0,05%.

29.2 I dati statistici da usare per l'applicazione del presente articolo sono predisposti dalla Commissione in conformità delle norme adottate dal Consiglio secondo la procedura di cui all'articolo 42.

29.3 Le ponderazioni assegnate alle Banche centrali nazionali saranno adottate ogni cinque anni dopo l'istituzione del SEBC in modo analogo alle disposizioni di cui all'articolo 29.1. Lo schema modificato si applica a decorrere dal primo giorno dell'anno successivo.

29.4 Il Consiglio direttivo prende tutte le altre misure necessarie per l'applicazione del presente articolo.

ARTICOLO 30 - Trasferimento alla BCE di attività di riserva in valuta

30.1 Fatto salvo il disposto dell'articolo 28, alla BCE vengono conferite da parte delle Banche centrali nazionali attività di riserva in valute diverse da valute comunitarie, ECU, posizioni di riserva sul FMI e DSP, fino ad un ammontare equivalente a 50.000 milioni di ECU. Il Consiglio direttivo decide sulla quota che può essere richiesta dalla BCE dopo che è stata istituita e sugli ammontari che possono essere richiesti in epoche successive. La BCE ha il pieno diritto di detenere e gestire le riserve in valuta che le vengono trasferite e di utilizzarle per gli scopi indicati nel presente statuto.

30.2 I contributi di ogni Banca centrale nazionale sono fissati in proporzione alla quota del capitale sottoscritto della BCE.

30.3 Ogni Banca centrale nazionale ha nei confronti della BCE un credito pari al proprio contributo. Il Consiglio direttivo determina la denominazione e la remunerazione di tali crediti.

30.4 Ulteriori richieste di attività di riserva in valuta oltre il limite previsto dall'articolo 30.1. possono essere effettuate dalla BCE conformemente all'articolo 30.2., entro i limiti e alle condizioni stabiliti dal Consiglio secondo la procedura di cui all'articolo 42.

30.5 La BCE può detenere e gestire posizioni di riserva sul FMI e DSP e provvedere alla messa in comune di tali attività.

30.6 Il Consiglio direttivo adotta tutte le altre misure necessarie per l'applicazione del presente articolo.

ARTICOLO 31 - Attività di riserva in valuta estera detenute dalle Banche centrali nazionali

31.1 Le banche centrali nazionali possono compiere operazioni in adempimento dei loro obblighi verso organismi internazionali, conformemente all'articolo 23.

31.2 Tutte le altre operazioni aventi per oggetto attività di riserva in valuta che restano alle banche centrali nazionali dopo i trasferimenti di cui all'articolo 30, nonché le operazioni degli Stati membri aventi per oggetto le loro attività di riserva in valuta estera dei saldi operativi, eccedenti un limite da stabilire nel quadro dell'articolo 31.3., sono soggette all'approvazione della BCE al fine di assicurarne la coerenza con le politiche monetaria e del cambio della Comunità.

31.3 Il Consiglio direttivo impartisce indirizzi al fine di facilitare tali operazioni.

ARTICOLO 32 - Distribuzione del reddito monetario delle Banche centrali.

32.1 Il reddito ottenuto dalle Banche centrali nazionali nell'esercizio delle funzioni di politica monetaria del SEBC (qui di seguito denominato "reddito monetario") viene distribuito alla fine di ciascun esercizio in conformità delle disposizioni del presente articolo.

32.2 Fatto salvo l'articolo 32.3., l'importo del reddito monetario di ciascuna Banca centrale nazionale è pari al reddito annuo che essa ottiene dagli attivi detenuti in contropartita delle banconote in circolazione e dei depositi costituiti dagli enti creditizi. Questi attivi sono accantonati dalle Banche centrali nazionali in conformità degli indirizzi determinati dal Consiglio direttivo.

32.3 Se, dopo l'inizio della terza fase dell'Unione economica e monetaria il Consiglio direttivo ritiene che le strutture del bilancio delle Banche centrali nazionali non consentano l'applicazione dell'articolo 32.2., il Consiglio direttivo, deliberando a maggioranza qualificata, può decidere che, in deroga all'articolo 32.2, il reddito monetario sia calcolato secondo un metodo alternativo per un periodo che non superi i cinque anni.

32.4 L'ammontare del reddito monetario di ciascuna Banca centrale nazionale viene decurtato di un importo pari a tutti gli interessi pagati da detta banca centrale sui depositi costituiti dagli enti creditizi in conformità dell'articolo 19.

Il Consiglio direttivo può decidere di indennizzare le Banche centrali nazionali per le spese sostenute in occasione dell'emissione di banconote, o in casi eccezionali, per perdite specifiche relative alle operazioni di politica monetaria realizzate per conto del SEBC. L'indennizzo assume la forma che il Consiglio direttivo ritiene appropriata; questi importi possono essere compensati con il reddito monetario delle Banche centrali nazionali.

32.5 La somma dei redditi monetari delle Banche centrali nazionali viene ripartita tra le stesse in proporzione alle quote versate di capitale

della BCE, fatta salva qualsiasi decisione presa dal Consiglio direttivo in conformità dell'articolo 33.2.

32.6 La compensazione e il regolamento dei saldi provenienti dalla ripartizione del reddito monetario sono effettuati dalla BCE conformemente agli indirizzi fissati dal Consiglio direttivo.

32.7 Il Consiglio direttivo adotta tutte le altre misure necessarie per l'applicazione del presente articolo.

ARTICOLO 33 - Ripartizione dei profitti e delle perdite netti della BCE

33.1 Il profitto netto della BCE deve essere trasferito nell'ordine seguente:

- a) un importo stabilito dal Consiglio direttivo, che non può superare il 20 % del profitto netto, viene trasferito al fondo di riserva generale entro un limite pari al 100 % del capitale;
- b) il rimanente profitto netto viene distribuito ai detentori di quote della BCE in proporzione alle quote sottoscritte.

33.2 Qualora la BCE subisca una perdita, essa viene 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, paragrafo 5.

CAPO VII - DISPOSIZIONI GENERALI

ARTICOLO 34 - Atti giuridici

34.1 Conformemente all'articolo 108 A del trattato, la BCE:

- stabilisce i regolamenti nella misura necessaria per assolvere i compiti definiti nell'articolo 3.1, primo trattino, negli articoli 19.1, 22 o 25.2 e nei casi che sono previsti negli atti del Consiglio di cui all'articolo 42;
- prende le decisioni necessarie per assolvere i compiti attribuiti al SEBC in virtù del trattato e dal presente statuto;
- formula raccomandazioni o pareri.

34.2 Il regolamento ha portata generale. Esso è obbligatorio in tutti i suoi elementi e direttamente applicabile in ciascuno degli Stati membri.

Le raccomandazioni e i pareri non sono vincolanti.

La decisione è obbligatoria in tutti i suoi elementi per i destinatari da essa designati.

Gli articoli 190, 191 e 192 del trattato si applicano ai regolamenti ed alle decisioni adottati dalla BCE.

La BCE può decidere di pubblicare le sue decisioni, le sue raccomandazioni ed i suoi pareri.

34.3 Entro i limiti e alle condizioni stabiliti dal Consiglio in conformità della procedura di cui all'articolo 42, la BCE ha il potere di imporre alle imprese ammende o il pagamento periodico di penali in caso di non ottemperanza degli obblighi in relazione ai regolamenti e alle decisioni da essa adottati.

ARTICOLO 35 - Controllo giudiziario e materie connesse

35.1 Gli atti o le omissioni della BCE sono soggetti ad esame o interpretazione da parte della Corte di giustizia nei casi ed alle condizioni stabilite dal trattato. La BCE può avviare un'azione legale nei casi ed alle condizioni stabilite dal trattato.

35.2 Controversie tra, da un lato, la BCE e, dall'altro, i suoi creditori, debitori o qualsiasi altra persona sono decise dai tribunali nazionali competenti, salvo nei casi in cui la giurisdizione sia attribuita alla Corte di giustizia.

35.3 La BCE è soggetta al regime di responsabilità previsto dall'articolo 215 del presente trattato. Le Banche centrali nazionali sono responsabili conformemente alle rispettive legislazioni nazionali.

35.4 La Corte di giustizia è competente a giudicare in virtù di ogni clausola compromissoria contenuta in un contratto concluso da parte o per conto della BCE, che il contratto sia disciplinato dal diritto privato o dal diritto pubblico.

35.5 La decisione della BCE di portare una controversia dinanzi alla Corte di giustizia è presa dal Consiglio direttivo.

35.6 La Corte di giustizia ha giurisdizione nei casi di controversia relativi all'adempimento da parte di una Banca centrale nazionale di obblighi derivanti dal presente statuto. La BCE, se ritiene che una Banca centrale nazionale non abbia adempiuto agli obblighi derivanti dal presente statuto, può formulare un parere motivato sulla questione dopo aver dato alla Banca centrale nazionale di cui trattasi l'opportunità di presentare osservazioni. Se la Banca centrale nazionale in questione non si conforma al parere entro il termine fissato dalla BCE, quest'ultima può portare la questione dinanzi alla Corte di giustizia.

ARTICOLO 36 - Personale

36.1 Il Consiglio direttivo, su proposta del Comitato esecutivo, stabilisce le condizioni di impiego dei dipendenti della BCE.

36.2 La Corte di giustizia ha giurisdizione su tutte le controversie fra la BCE e i propri dipendenti nei limiti e alle condizioni stabiliti nelle condizioni di impiego.

ARTICOLO 37 - Sede

Entro la fine del 1992, la decisione sulla sede della BCE è adottata di comune accordo dai Governi degli Stati membri a livello di Capi di Stato o di Governo.

ARTICOLO 38 - Segreto professionale

38.1 I membri degli organi decisionali e il personale della BCE e delle Banche centrali nazionali hanno il dovere, anche dopo aver cessato le proprie funzioni, di non rivelare le informazioni coperte dall'obbligo del segreto professionale.

38.2 Le persone che hanno accesso ai dati coperti da una normativa

comunitaria che imponga uno specifico obbligo di riservatezza sono soggette all'applicazione di tali norme.

ARTICOLO 39 - Poteri di firma

La BCE è giuridicamente vincolata nei confronti di terzi dal suo Presidente o due membri del Comitato esecutivo ovvero dalla firma di due membri del personale della BCE che siano stati debitamente autorizzati dal Presidente a firmare per conto della BCE.

ARTICOLO 40 - Privilegi e immunità

La BCE beneficia sul territorio degli Stati membri dei privilegi e delle immunità necessari per l'assolvimento dei propri compiti, alle condizioni previste dal protocollo sui privilegi e sulle immunità delle Comunità europee, allegato al trattato che istituisce un Consiglio unico e una Commissione unica delle Comunità europee.

CAPO VIII - MODIFICAZIONE DELLO STATUTO E LEGISLAZIONE COMPLEMENTARE

ARTICOLO 41 - Procedura di modificazione semplificata

41.1 Conformemente all'articolo 106, paragrafo 5 del trattato, gli articoli 5.1, 5.2, 5.3, 17, 18, 19.1, 22, 23, 24, 26, 32.2, 32.3, 32.4, 32.6, 33.1 lettera a) e 36 del presente statuto possono essere emendati dal Consiglio, che delibera a maggioranza qualificata su raccomandazione della BCE, previa consultazione della Commissione, ovvero all'unanimità su proposta della Commissione, previa consultazione della BCE. In entrambi i casi è necessario il parere conforme del Parlamento europeo.

41.2 Una raccomandazione presentata dalla BCE ai sensi del presente articolo richiede una decisione unanime da parte del Consiglio direttivo.

ARTICOLO 42 - Legislazione complementare

Conformemente all'articolo 106, paragrafo 6 del trattato, immediatamente dopo la decisione sulla data d'inizio della terza fase, il Consiglio, deliberando a maggioranza qualificata su proposta della Commissione e previa consultazione del Parlamento europeo e della BCE, o deliberando su raccomandazione della BCE e previa consultazione del Parlamento europeo e della Commissione, adotta le disposizioni di cui agli articoli 4, 5.4, 19.2, 20, 28.1, 29.2, 30.4 e 34.3 del presente statuto.

CAPO IX - DISPOSIZIONI TRANSITORIE E DISPOSIZIONI VARIE PER IL SEBC

ARTICOLO 43 - Disposizioni generali

43.1 Una deroga di cui all'articolo 109 K, paragrafo 1 del trattato comporta che i seguenti articoli del presente statuto non conferiscano nessun diritto o non impongono alcun obbligo agli Stati membri interessati: 3, 6, 9.2, 12.1., 14.3, 16, 18, 19, 20, 22, 23, 26.2, 27, 30, 31, 32, 33, 34, 50 e 52.

43.2 Le Banche centrali degli Stati membri con una deroga, come specificato nell'articolo 109 K, paragrafo 1 del trattato, mantengono i loro poteri nel settore della politica monetaria in base ai rispettivi diritti nazionali.

43.3 Conformemente all'articolo 109 K, paragrafo 4 del trattato l'espressione "Stati membri" equivale a "Stati membri senza deroga" nei seguenti articoli del presente statuto : 3, 11.2, 19, 34.2 e 50.

43.4 L'espressione "Banche centrali nazionali" equivale a "Banche centrali degli Stati membri senza deroga" nei seguenti articoli del presente statuto: 9.2, 10.1, 10.3, 12.1, 16, 17, 18, 22, 23, 27, 30, 31, 32, 33.2 e 52.

43.5 Negli articoli 10.3 e 33.1 per "partecipanti al capitale" si intendono le Banche centrali degli Stati membri senza deroga.

43.6 Negli articoli 10.3 e 30.2 per "capitale sottoscritto" si intende capitale della BCE sottoscritto dalle Banche centrali degli Stati membri senza deroga.

ARTICOLO 44 - Compiti transitori della BCE

La BCE assume quei compiti propri dell'IME che, a causa delle deroghe di uno o più Stati membri, devono essere ancora adempiuti nella terza fase.

La BCE fornisce pareri nella fase di preparazione dell'abrogazione delle deroghe di cui all'articolo 109 L del trattato.

ARTICOLO 45 - Consiglio generale della BCE

45.1 Fatto salvo l'articolo 106, paragrafo 3 del trattato, il Consiglio generale è costituito come terzo organo decisionale della BCE.

45.2 Il Consiglio generale comprende il Presidente e il Vicepresidente della BCE e i Governatori delle Banche centrali nazionali. Gli altri membri del Comitato esecutivo possono partecipare, senza diritto di voto, alle riunioni del Consiglio generale.

45.3 Le responsabilità del Consiglio generale sono elencate per esteso nell'articolo 47 del presente statuto.

ARTICOLO 46 - Regolamento interno del Consiglio generale

46.1 Il Consiglio generale è presieduto dal Presidente o, in sua assenza, dal Vicepresidente della BCE.

46.2 Il Presidente del Consiglio e un membro della Commissione possono partecipare, senza diritto di voto, alle riunioni del Consiglio generale.

46.3 Il Presidente prepara le riunioni del Consiglio generale.

46.4 In deroga all'articolo 12.3, il Consiglio generale adotta il proprio regolamento interno.

46.5 Le funzioni del Segretariato del Consiglio generale sono svolte dalla BCE.

ARTICOLO 47 - Responsabilità del Consiglio generale

47.1 Il Consiglio generale:

- svolge i compiti previsti all'articolo 44;
- partecipa alle funzioni consultive di cui agli artt. 4 e 25.1.

47.2 Il Consiglio generale concorre:

- alla raccolta di informazioni statistiche come previsto all'articolo 5;
- alla compilazione dei rapporti e rendiconti della BCE di cui all'articolo 15;
- alla fissazione delle norme necessarie per l'applicazione dell'articolo 26 come previsto all'articolo 26.4;
- all'adozione di tutte le ulteriori misure necessarie all'applicazione dell'articolo 29 come previsto all'articolo 29.4;
- alla fissazione delle condizioni di impiego dei dipendenti della BCE di cui all'articolo 36.

47.3 Il Consiglio generale contribuisce ai necessari preparativi per fissare irrevocabilmente i tassi di cambio delle monete degli Stati membri con deroga rispetto alle monete, o alla moneta unica, degli Stati membri senza deroga, come previsto dall'articolo 109 L, paragrafo 5 del trattato.

47.4 Il Consiglio generale è informato dal Presidente della BCE in merito alle decisioni del Consiglio direttivo.

ARTICOLO 48 - Disposizioni transitorie per il capitale della BCE

Conformemente all'articolo 29.1, a ciascuna Banca centrale nazionale viene assegnata una ponderazione nell'ambito dello schema per la sottoscrizione del capitale della BCE. In deroga all'articolo 28.3, le banche centrali degli Stati membri con deroga non versano il capitale da loro sottoscritto a meno che il Consiglio generale decida, ad una maggioranza che rappresenta almeno due terzi del capitale sottoscritto della BCE ed almeno la metà dei partecipanti al capitale, che una percentuale minima deve essere versata come contributo ai costi operativi della BCE.

ARTICOLO 49 - Versamento differito del capitale, delle riserve e degli accantonamenti della BCE

49.1 La Banca centrale di uno Stato membro la cui deroga sia stata abrogata, versa la quota del capitale della BCE da essa sottoscritta nella stessa misura delle altre Banche centrali degli Stati membri con deroga e trasferisce alla BCE attività di riserva in valuta estera conformemente all'articolo 30.1. La somma da trasferire é determinata moltiplicando il valore in ECU, ai tassi di cambio correnti delle attività di riserva in valuta estera già trasferite alla BCE conformemente all'articolo 30.1, per il rapporto tra il numero di quote sottoscritte dalla Banca centrale nazionale in questione e il numero di quote già versate dalle altre Banche centrali nazionali.

49.2 Oltre al versamento da effettuare conformemente all'articolo 49.1, la Banca centrale interessata contribuisce alle riserve della BCE, agli accantonamenti equiparabili a riserve e all'importo ancora da assegnare alle riserve e agli accantonamenti corrispondente al saldo del conto profitti e perdite quale risulta al 31 dicembre dell'anno che precede l'abrogazione della deroga. La somma da versare come contributo viene

fissata moltiplicando l'importo delle riserve, come sopra definito e dichiarato nel bilancio approvato della BCE, per il rapporto tra il numero di quote sottoscritte dalla Banca centrale interessata e il numero di quote già versate dalle altre Banche centrali.

ARTICOLO 50 - Nomina iniziale dei membri del Comitato esecutivo

Il Comitato esecutivo della BCE viene istituito secondo la seguente procedura. Il Presidente, il Vicepresidente e gli altri membri del Comitato esecutivo sono nominati con il comune accordo dei Governi degli Stati membri, a livello di Capi di Stato o di Governo, su raccomandazione del Consiglio e previa consultazione del Parlamento europeo e del Consiglio dell'IME. Il Presidente del Comitato esecutivo viene nominato per otto anni. In deroga all'articolo 11.2, il Vicepresidente viene nominato per quattro anni e gli altri membri del Comitato esecutivo per un mandato compreso tra cinque e otto anni. Il mandato non è rinnovabile. Il numero dei membri del Comitato esecutivo può essere inferiore a quello previsto all'articolo 11.1, ma comunque non inferiore a quattro.

ARTICOLO 51 - Deroga all'articolo 32

51.1 Se, dopo l'inizio della terza fase, il Consiglio direttivo decide che l'applicazione dell'articolo 32 del presente statuto comporta notevoli modifiche nelle situazioni di reddito relative delle Banche centrali nazionali, l'importo del reddito da assegnare conformemente all'articolo 32 viene ridotto di una percentuale uniforme che non supera il 60% nel primo esercizio finanziario dopo l'inizio della terza fase e che diminuisce di almeno 12 punti percentuali in ogni esercizio finanziario successivo.

51.2 L'articolo 51.1 si applica per non più di cinque interi esercizi finanziari dopo l'inizio della terza fase.

ARTICOLO 52 - Scambio di banconote in valute comunitarie

In seguito alla fissazione irrevocabile dei tassi di cambio, il Consiglio direttivo adotta le misure necessarie per assicurare che le banconote in valute con tassi di cambio irrevocabilmente fissati vengano cambiate dalle Banche centrali nazionali al loro rispettivo valore di parità.

ARTICOLO 53 - Applicabilità delle disposizioni transitorie

Gli articoli da 43 a 48 si applicano se e fintantoché esistono Stati membri con deroga.

TRATTATO SULL'UNIONE EUROPEA
FIRMATO IL 7 FEBBRAIO 1992

PROTOCOLLO
SULLO STATUTO DELL'ISTITUTO MONETARIO EUROPEO

LE ALTE PARTI CONTRAENTI,

DESIDERANDO definire lo statuto dell'Istituto monetario europeo,

HANNO CONVENUTO le disposizioni seguenti, che sono allegate al trattato che istituisce la Comunità europea:

ARTICOLO 1 - Istituzione e nome

1.1 L'Istituto monetario europeo ("IME") è istituito conformemente all'articolo 109 F del trattato; esso esercita le proprie funzioni e svolge le proprie attività conformemente alle disposizioni del trattato e del presente statuto.

1.2 I membri dell'IME sono le Banche centrali degli Stati membri (nel presente "Banche centrali nazionali"). Ai fini del presente statuto l'"Institut Monétaire Luxembourgeois" sarà considerato come la Banca centrale del Lussemburgo.

1.3 Ai sensi dell'articolo 109 F del trattato, sia il Comitato dei Governatori sia il Fondo europeo di cooperazione monetaria ("FECOM") vengono sciolti. Le attività e passività del FECOM passano automaticamente all'IME.

ARTICOLO 2 - Obiettivi

L'IME contribuisce alla realizzazione delle condizioni necessarie per il passaggio alla terza fase dell'Unione economica e monetaria, in particolare:

- rafforzando il coordinamento delle politiche monetarie con il fine di garantire la stabilità dei prezzi;
- facendo i preparativi necessari per l'istituzione del Sistema europeo di banche centrali (SEBC), per la conduzione di una politica monetaria unica e per la creazione di una moneta unica nella terza fase;
- esercitando la supervisione sullo sviluppo dell'ECU.

ARTICOLO 3 - Principi generali

3.1 L'IME svolge i compiti ed esercita le funzioni conferitigli dal trattato e dal presente statuto, fatta salva la responsabilità delle autorità competenti in materia di politica monetaria all'interno dei rispettivi Stati membri.

3.2 L'IME agisce conformemente agli obiettivi e ai principi stabiliti all'articolo 2 dello statuto del SEBC.

ARTICOLO 4 - Compiti fondamentali

4.1 Conformemente all'articolo 109 F, paragrafo 2 del trattato, l'IME:

- rafforza la cooperazione tra le Banche centrali nazionali;
- rafforza il coordinamento delle politiche monetarie degli Stati membri allo scopo di garantire la stabilità dei prezzi;
- controlla il funzionamento del Sistema monetario europeo ("SME");
- procede a consultazioni su questioni che rientrano nelle competenze delle banche centrali nazionali e riguardano la stabilità di istituti e mercati finanziari;
- assume i compiti del FECOM; esercita in particolare le funzioni di cui agli articoli 6.1., 6.2. e 6.3;
- agevola l'impiego dell'ECU ed esercita la supervisione sul suo sviluppo, compreso il regolare funzionamento del sistema di compensazione dell'ECU.

Inoltre l'IME:

- tiene consultazioni regolari sull'andamento delle politiche monetarie e sull'uso degli strumenti di politica monetaria;
- viene normalmente consultato dalle autorità monetarie nazionali prima che queste ultime prendano decisioni sull'andamento della politica monetaria nel contesto del quadro comune per il coordinamento ex ante.

4.2 Al più tardi entro il 31 dicembre 1996 l'IME definisce il quadro regolamentare, organizzativo e logistico necessario affinché il SEBC possa svolgere i suoi compiti nella terza fase conformemente al principio di una economia di mercato aperta e in libera concorrenza. Tale quadro viene sottoposto dal Consiglio dell'IME alla decisione della BCE alla data della sua istituzione.

In particolare, conformemente all'articolo 109 F, paragrafo 3 del trattato, l'IME:

- prepara gli strumenti e le procedure necessari per attuare la politica monetaria unica nella terza fase;
- promuove l'armonizzazione, laddove necessaria, delle norme e procedure relative alla raccolta, compilazione distribuzione delle statistiche nei settori che rientrano nelle sue competenze;
- prepara le norme per le operazioni che le banche centrali nazionali devono intraprendere nell'ambito del SEBC;
- promuove l'efficienza dei pagamenti transfrontalieri;
- esercita la supervisione sulla preparazione tecnica delle banconote in ECU.

ARTICOLO 5 - Funzioni consultive

5.1 Conformemente all'articolo 109 F, paragrafo 4 del trattato, il Consiglio dell'IME può formulare pareri o raccomandazioni sull'orientamento complessivo della politica monetaria e della politica del cambio, nonché sulle relative misure introdotte in ciascuno Stato membro. L'IME può sottoporre pareri o raccomandazioni ai Governi e al Consiglio su politiche che possono influire sulla situazione monetaria interna ed esterna nella Comunità e in particolare sul funzionamento dello SME.

5.2 Il Consiglio dell'IME può altresì rivolgere raccomandazioni alle autorità monetarie degli Stati membri in merito alla conduzione della loro politica monetaria.

5.3 Conformemente all'articolo 109 F, paragrafo 6 del trattato, l'IME viene consultato dal Consiglio in ordine ad ogni proposta di atto comunitario che rientra nelle sue competenze.

Nei limiti e alle condizioni fissati dal Consiglio che delibera a maggioranza qualificata su proposta della Commissione e previa consultazione del Parlamento europeo e dell'IME, quest'ultimo viene consultato dalle autorità degli Stati membri circa ogni progetto legislativo rientrante nelle sue competenze, in particolare per quanto riguarda l'articolo 4.2.

5.4 Conformemente all'art. 109 F, paragrafo 5 del trattato, l'IME può decidere di pubblicare i propri pareri e le proprie raccomandazioni.

ARTICOLO 6 - Funzioni operative e tecniche

6.1. L'IME:

- provvede a rendere multilaterali le posizioni risultanti dagli interventi delle Banche centrali nazionali nelle valute comunitarie, nonché a rendere multilaterali i regolamenti intracomunitari;
- gestisce il meccanismo finanziario a brevissimo termine previsto dall'accordo del 13 marzo 1979 tra le Banche centrali degli Stati membri della Comunità economica europea che stabilisce le procedure operative del Sistema monetario europeo (in appresso definito "Accordo SME") e il meccanismo di sostegno monetario a breve termine previsto nell'accordo tra le Banche centrali degli Stati membri della Comunità economica europea del 9 febbraio 1970 e successive modifiche;
- esercita le funzioni di cui all'articolo 11 del regolamento (CEE) del Consiglio n° 1969/88, del 24 giugno 1988, che istituisce un meccanismo unico di sostegno finanziario a medio termine delle bilance dei pagamenti degli Stati membri.

6.2 L'IME può ricevere riserve monetarie dalle Banche centrali nazionali ed emettere ECU in cambio di queste attività allo scopo di attuare l'accordo SME. Questi ECU possono essere usati dall'IME e dalle Banche centrali nazionali come mezzo di pagamento e per operazioni tra queste ultime e il primo. L'IME prende le necessarie misure amministrative per l'attuazione del presente paragrafo.

6.3 L'IME può concedere alle autorità monetarie dei paesi terzi e alle istituzioni monetarie internazionali lo status di "Altri detentori" di ECU e fissa i termini e le condizioni secondo cui tali ECU possono essere acquistati, detenuti o usati dagli "Altri detentori".

6.4 L'IME ha il diritto di detenere e gestire riserve in valuta come agente per le Banche centrali nazionali e a richiesta delle medesime. I profitti e le perdite inerenti a dette riserve spettano alla banca centrale nazionale depositante. L'IME svolge questa funzione sul-

la base di contratti bilaterali, conformemente alle norme stabilite in una decisione dell'IME.

Tali norme garantiscono che le operazioni effettuate con dette riserve non interferiscano con la politica monetaria e la politica del cambio della competente autorità monetaria di uno Stato membro e siano coerenti con gli obiettivi dell'IME e con il corretto funzionamento del meccanismo di cambio dello SME.

ARTICOLO 7 - Altri compiti

7.1 Una volta all'anno l'IME invia una relazione al Consiglio sullo stato della preparazione per la terza fase dell'UEM. Tali relazioni includono una valutazione dei progressi compiuti verso la convergenza nella Comunità e trattano in particolare l'adattamento degli strumenti di politica monetaria e la preparazione delle procedure necessarie per l'attuazione di una politica monetaria unica nella terza fase, nonché i requisiti legali che le Banche centrali devono soddisfare per diventare parte integrante del SEBC.

7.2 Conformemente alle decisioni del Consiglio di cui all'articolo 109 F, paragrafo 7 del presente trattato, l'IME può assolvere altri compiti per la preparazione della terza fase.

ARTICOLO 8 - Indipendenza

I membri del Consiglio dell'IME che sono i rappresentanti delle loro istituzioni agiscono, per quanto riguarda le loro attività, conformemente alle proprie responsabilità. Nell'esercizio dei poteri e nell'adempimento dei compiti e dei doveri ad essi conferiti dal trattato e dal presente statuto, il Consiglio dell'IME non può chiedere o ricevere istruzioni da istituzioni o organismi comunitari o dai Governi degli Stati membri.

Le istituzioni e gli organismi comunitari, nonché i Governi degli Stati membri, si impegnano a rispettare questo principio e a non cercare di influenzare il Consiglio dell'IME nell'assolvimento dei suoi compiti.

ARTICOLO 9 - Amministrazione

9.1 Conformemente all'articolo 109 F, paragrafo 1 del presente trattato, l'IME è diretto e gestito dal Consiglio dell'IME.

9.2 Il Consiglio dell'IME comprende il Presidente e i Governatori delle Banche centrali nazionali, uno dei quali esercita la carica di Vicepresidente. Un Governatore che sia impossibilitato a partecipare ad una riunione può nominare un altro rappresentante del suo istituto.

9.3 Il Presidente è nominato, di comune accordo dai Governi degli Stati membri, a livello di Capi di Stato o di Governo, su raccomandazione, secondo i casi, del Comitato dei Governatori o del Consiglio dell'IME e previa consultazione del Parlamento europeo e del Consiglio.

Il Presidente è prescelto tra le persone di riconosciuta levatura ed esperienza professionale nel settore monetario o bancario. Soltanto i cittadini degli Stati membri possono ricoprire la carica di Presidente dell'IME. Il Consiglio dell'IME nomina il Vicepresidente. Il Presidente e il Vicepresidente sono nominati per un periodo di tre

anni.

9.4 Il Presidente svolge i suoi compiti a tempo pieno. Egli non può impegnarsi in altre occupazioni, retribuite o no, a meno che il Consiglio dell'IME non conceda eccezionalmente una deroga.

9.5 Il Presidente:

- prepara e presiede le riunioni del Consiglio dell'IME;
- fatto salvo l'articolo 22, presenta all'esterno le opinioni dell'IME;
- è responsabile della gestione quotidiana dell'IME.

In assenza del Presidente, i suoi compiti sono esercitati dal Vicepresidente.

9.6 Le condizioni e le modalità di impiego del Presidente, in particolare il trattamento economico, pensionistico e previdenziale, sono oggetto di contratti posti in essere con l'IME e sono fissati dal Consiglio dell'IME su proposta di un Comitato che comprende tre membri nominati dal Comitato dei Governatori, o secondo i casi, dal Consiglio dell'IME e tre membri nominati dal Consiglio. Il Presidente non ha diritto di voto sulle materie di cui al presente paragrafo.

9.7 Qualora il Presidente non risponda più alle condizioni necessarie all'esercizio delle sue funzioni o abbia commesso una colpa grave può essere dichiarato dimissionario dalla Corte di giustizia, su istanza del Consiglio dell'IME.

9.8 Il regolamento interno dell'IME è adottato dal Consiglio dell'IME.

ARTICOLO 10 - Riunioni del Consiglio dell'IME e procedure di voto

10.1 Il Consiglio dell'IME si riunisce almeno dieci volte l'anno. Gli atti delle riunioni sono riservati. Il Consiglio dell'IME, deliberando all'unanimità, può decidere di rendere pubblici i risultati delle sue deliberazioni.

10.2 Ciascun membro del Consiglio dell'IME o la persona da lui nominata dispone di un voto.

10.3 Salvo disposizione contraria del presente statuto, il Consiglio dell'IME decide a maggioranza semplice dei suoi membri.

10.4 Le decisioni da prendere nel contesto degli articoli 4.2, 5.4, 6.2 e 6.3 richiedono l'unanimità dei membri del Consiglio dell'IME.

L'adozione di pareri e raccomandazioni ai sensi degli articoli 5.1 e 5.2, l'adozione di decisioni conformemente agli articoli 6.4, 16 e 23.6, nonché l'adozione di indirizzi ai sensi dell'articolo 15.3, richiedono la maggioranza qualificata dei due terzi dei membri del Consiglio dell'IME.

ARTICOLO 11 - Cooperazione interistituzionale e obblighi di rendiconto

11.1 Il Presidente del Consiglio e un membro della Commissione possono prendere parte senza diritto di voto alle riunioni del Consi-

glio dell'IME.

11.2 Il Presidente dell'IME è invitato a partecipare alle riunioni del Consiglio qualora il Consiglio discuta questioni relative agli obiettivi e ai compiti dell'IME.

11.3 Alla data che sarà stabilita nel regolamento interno, l'IME prepara un rapporto annuale delle sue attività e delle condizioni monetarie e finanziarie nella Comunità. Il rapporto annuale, congiuntamente con i conti annuali dell'IME, è inviato al Consiglio, al Parlamento europeo e alla Commissione, nonché al Consiglio europeo.

Il Presidente dell'IME può essere ascoltato, a richiesta del Parlamento europeo o di propria iniziativa, dalle Commissioni competenti del Parlamento europeo.

11.4 I rapporti pubblicati dall'IME vengono messi gratuitamente a disposizione delle parti interessate.

ARTICOLO 12 - Moneta di denominazione

Le operazioni dell'IME sono espresse in ECU.

ARTICOLO 13 - Sede

Entro la fine del 1992, la decisione sulla sede dell'IME sarà adottata di comune accordo dai Governi degli Stati membri a livello di Capi di Stato o di Governo.

ARTICOLO 14 - Capacità giuridica

L'IME, che conformemente all'articolo 109 F, paragrafo 1 del trattato è dotato di personalità giuridica, ha in ciascuno degli Stati membri la più ampia capacità giuridica riconosciuta dalle rispettive legislazioni nazionali alle persone giuridiche; esso può, in particolare, acquistare e alienare beni mobili o immobili e stare in giudizio.

ARTICOLO 15 - Atti giuridici

15.1 L'IME, nell'assolvimento dei propri compiti e alle condizioni stabilite nel presente statuto:

- formula pareri;
- rivolge raccomandazioni;
- adotta indirizzi e prende decisioni rivolti alle banche centrali nazionali.

15.2 I pareri e le raccomandazioni dell'IME non sono vincolanti.

15.3 Il Consiglio dell'IME può adottare indirizzi che stabiliscano i metodi per la realizzazione delle condizioni necessarie al SEBC per esercitare le sue funzioni nella terza fase. Gli indirizzi dell'IME non sono vincolanti; essi sono sottoposti alla BCE che decide in merito.

15.4 Fatto salvo l'articolo 3.1, una decisione dell'IME è vincolante in tutti i suoi elementi per i destinatari. Gli articoli 190 e

191 del trattato si applicano a dette decisioni.

ARTICOLO 16 - Risorse finanziarie

16.1 L'IME è dotato di risorse proprie. L'entità delle risorse dell'IME è determinata dal Consiglio dell'IME, per garantire un reddito stimato necessario per coprire le spese amministrative sostenute dall'IME nell'adempimento dei suoi compiti e delle sue funzioni.

16.2 Le risorse dell'IME, determinate conformemente all'articolo 16.1, sono costituite con contributi delle Banche centrali nazionali conformemente allo schema di cui all'articolo 29.1 dello statuto del SEBC e versate all'atto dell'istituzione dell'IME. A tal fine i dati statistici da usare per la determinazione dello schema sono forniti dalla Commissione conformemente alle norme adottate dal Consiglio, che delibera a maggioranza qualificata su proposta della Commissione e previa consultazione del Parlamento europeo, del Comitato dei Governatori e del Comitato di cui all'articolo 109 C del trattato.

16.3 Il Consiglio dell'IME, deliberando alla maggioranza qualificata, determina la forma di versamento dei contributi.

ARTICOLO 17 - Conti annuali e revisione dei conti

17.1 L'esercizio finanziario dell'IME inizia il 1° gennaio e finisce il 31 dicembre.

17.2 Il Consiglio dell'IME adotta un bilancio preventivo annuale prima dell'inizio di ciascun esercizio finanziario.

17.3 I conti annuali sono redatti secondo i principi stabiliti dal Consiglio dell'IME. I conti annuali sono approvati dal Consiglio dell'IME e in seguito pubblicati.

17.4 I conti annuali vengono verificati da revisori esterni indipendenti, approvati dal Consiglio dell'IME. I revisori hanno pieni poteri per esaminare tutti i libri e documenti contabili dell'IME e di essere pienamente informati circa le sue operazioni.

Le disposizioni dell'articolo 188 B del trattato si applicano soltanto ad un esame dell'efficienza operativa della gestione dell'IME.

17.5 Un'eccedenza dell'IME viene trasferita nell'ordine seguente:

- a) un importo determinato dal Consiglio dell'IME viene trasferito nel fondo generale di riserva dell'IME;
- b) il resto dell'eccedenza viene distribuito alle Banche centrali nazionali in conformità dello schema di cui all'articolo 16.2.

17.6 Nel caso in cui l'IME subisca una perdita, il deficit è compensato dal fondo generale di riserva dell'IME. I resti di deficit residuo sono coperti con contributi delle Banche centrali nazionali in conformità dello schema di cui all'articolo 16.2.

ARTICOLO 18 - Organico

18.1 Il Consiglio dell'IME stabilisce le condizioni di impiego dei dipendenti dell'IME.

18.2 La Corte di giustizia ha giurisdizione su tutte le controversie tra l'IME e i propri dipendenti nei limiti e alle condizioni specificate nelle condizioni di impiego.

ARTICOLO 19 - Controllo giudiziario e materie connesse

19.1 Gli atti o le omissioni dell'IME sono soggetti a esame e interpretazione da parte della Corte di giustizia nei casi ed alle condizioni stabilite dal trattato. L'IME può avviare un'azione legale nei casi ed alle condizioni previste dal trattato.

19.2 Le controversie tra, da un lato, l'IME e, dall'altro, i suoi creditori, debitori o qualsiasi altra persona sono soggette alla giurisdizione dei tribunali nazionali competenti, salvo i casi in cui la giurisdizione è attribuita alla Corte di giustizia.

19.3 L'IME è soggetto al regime di responsabilità previsto dall'articolo 215 del trattato.

19.4 La Corte di giustizia è competente a giudicare in virtù di ogni clausola compromissoria contenuta in un contratto di diritto pubblico o di diritto privato stipulato da parte o per conto dell'IME.

19.5 La decisione dell'IME di portare una controversia dinanzi alla Corte di giustizia è presa dal Consiglio dell'IME.

ARTICOLO 20 - Segreto professionale

20.1 I membri del Consiglio dell'IME e il personale dell'IME hanno il dovere, anche dopo aver cessato le proprie funzioni, di non rivelare le informazioni coperte dall'obbligo del segreto professionale.

20.2 Le persone che hanno accesso ai dati coperti da una normativa comunitaria che prevede uno specifico obbligo di riservatezza sono soggette all'applicazione di tali norme.

ARTICOLO 21 - Privilegi e immunità

L'IME beneficia sul territorio degli Stati membri dei privilegi e delle immunità necessari per l'assolvimento dei suoi compiti, alle condizioni previste dal protocollo sui privilegi e sulle immunità delle Comunità europee, allegato al trattato che istituisce un Consiglio unico e una Commissione unica delle Comunità europee.

ARTICOLO 22 - Poteri di firma

L'IME è giuridicamente vincolato nei confronti di terzi dal suo Presidente o dal Vicepresidente ovvero dalla firma di due membri del personale dell'IME che siano stati debitamente autorizzati dal Presidente a firmare per conto dell'IME.

ARTICOLO 23 - Liquidazione dell'IME

23.1 Conformemente all'articolo 109 L del trattato, l'IME è messo in liquidazione al momento dell'istituzione della BCE. Tutte le attività e passività dell'IME sono automaticamente trasferite alla BCE e quest'ultima liquida l'IME conformemente alle disposizioni del presente articolo. La liquidazione deve essere portata a termine per l'inizio della terza fase.

23.2 Il meccanismo per la creazione di ECU a fronte di oro e dollari statunitensi, di cui all'articolo 17 dell'accordo SME, sarà liquidato entro il primo giorno della terza fase dell'Unione economica e monetaria conformemente alle disposizioni dell'articolo 20 di detto accordo.

23.3 Tutte le attività e le passività derivanti dal meccanismo di finanziamento a brevissimo termine e dal meccanismo di sostegno monetario a breve termine, come previsto agli accordi di cui all'articolo 6.1, sono regolate entro il primo giorno della terza fase.

23.4 Tutte le restanti attività dell'IME saranno cedute e le passività restanti dell'IME saranno regolate.

23.5 I ricavi della liquidazione, di cui all'articolo 23.4, saranno distribuiti alle Banche centrali nazionali in conformità dello schema di cui all'articolo 16.2.

23.6 Il Consiglio dell'IME può adottare le misure necessarie per l'applicazione degli articoli 23.4 e 23.5.

23.7 Al momento dell'istituzione della BCE, il Presidente dell'IME lascia l'incarico.