



Riscontro sul contributo fornito dal Parlamento europeo nel quadro della sua risoluzione sul Rapporto annuale 2020 della BCE

Il Rapporto annuale 2020 della BCE è stato presentato dal Vicepresidente della Banca centrale europea il 14 aprile 2021 in un'apposita sessione della Commissione per i problemi economici e monetari del Parlamento europeo¹. Il 14 febbraio 2022 la Presidente della BCE ha preso parte al dibattito del Parlamento europeo in seduta plenaria dedicato al Rapporto annuale². Il giorno seguente il Parlamento ha adottato la propria Risoluzione sul Rapporto annuale 2020 della BCE (di seguito la "risoluzione")³.

Congiuntamente al suo Rapporto annuale 2021, la BCE trasmette al Parlamento europeo il presente riscontro sul contributo fornito da quest'ultimo nel quadro della risoluzione in oggetto⁴.

1

Politica monetaria

Per quanto riguarda l'invito rivolto nella risoluzione alla BCE affinché monitori attentamente i tassi di inflazione elevati e adotti misure per salvaguardare la stabilità dei prezzi, la Banca centrale europea resta fermamente impegnata a perseguire il suo obiettivo di inflazione del 2%. Le decisioni di politica monetaria della BCE rimangono orientate al conseguimento della stabilità dei prezzi nel medio termine. La guerra in Ucraina ha gravi ripercussioni sull'economia dell'area dell'euro e ha accresciuto significativamente l'incertezza. L'impatto della guerra sull'economia dipenderà dall'evoluzione del conflitto, dall'effetto delle sanzioni vigenti e da eventuali ulteriori misure. L'inflazione è aumentata in misura significativa e rimarrà elevata nei prossimi mesi, soprattutto a causa del forte incremento dei costi dell'energia. I dati pervenuti da marzo hanno rafforzato l'aspettativa del Consiglio direttivo che gli acquisti netti nell'ambito del Programma di acquisto di attività (PAA) della BCE dovrebbero concludersi nel terzo trimestre. La calibrazione della politica monetaria continuerà a essere guidata dai dati e rifletterà l'evolversi della valutazione delle prospettive. La BCE è pronta ad adeguare tutti gli strumenti nell'ambito del suo mandato, in modo flessibile ove necessario, per assicurare che l'inflazione si stabilizzi sull'obiettivo del 2% a medio termine.

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

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

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

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

In merito al riferimento a garantire e monitorare la necessità, l'adeguatezza e la proporzionalità delle sue misure di politica monetaria, la BCE valuta sistematicamente questi aspetti nell'assumere decisioni di politica monetaria.

La valutazione include un'analisi dell'efficacia e dell'efficienza delle misure di politica monetaria nel conseguimento della stabilità dei prezzi, dei benefici e dei possibili effetti collaterali di tali misure, oltre che della loro interazione e del loro equilibrio nel tempo. Ciò è particolarmente importante alla luce dell'uso di strumenti di politica monetaria diversi dai tassi di riferimento standard. Il risultato della valutazione può influire sia sulla calibrazione di tali misure sia sulle caratteristiche tecniche con cui vengono progettate, che possono essere modificate per limitare o contrastare i possibili effetti collaterali⁵.

Per quanto concerne i riferimenti contenuti nella risoluzione all'impatto dei bassi tassi di interesse sulle imprese, sugli incentivi a favore di riforme e investimenti, nonché sui sistemi pensionistici e assicurativi, la citata valutazione della proporzionalità condotta dalla BCE tiene conto di tutti gli aspetti pertinenti connessi all'economia reale e al sistema finanziario. Gli strumenti di politica monetaria della BCE sono tenuti sotto costante osservazione per assicurare che siano proporzionati al conseguimento dell'obiettivo statutario, in particolare visto che gli effetti collaterali sul sistema finanziario e non solo possono intensificarsi con il persistere del contesto di bassi tassi di interesse.

Riguardo all'efficacia degli strumenti di politica monetaria della Banca centrale europea, compreso l'impatto delle operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine (OMRLT) sull'economia reale e in particolare sulle piccole e medie imprese (PMI), la politica monetaria della BCE è stata calibrata per fare in modo che la liquidità raggiunga tutti i settori dell'economia. Le OMRLT forniscono finanziamenti a tassi molto vantaggiosi alle banche dell'area dell'euro purché continuino a erogare credito all'economia reale; ciò è particolarmente importante in periodi di elevata incertezza. Vi sono nell'insieme ampie evidenze del fatto che tali operazioni sono state molto efficaci nel ridurre i costi della provvista bancaria e nell'incoraggiare le banche a fornire prestiti a imprese e famiglie, inclusa l'offerta di liquidità alle microimprese e ai lavoratori autonomi, che di norma si affidano alle banche per l'accesso al credito⁶. Durante la pandemia l'efficacia degli interventi è stata accresciuta dalle misure micro e macroprudenziali e dal sostegno offerto dalle politiche di bilancio, in particolare attraverso garanzie statali e moratorie. Ad aprile 2020 la BCE ha introdotto una serie di misure di allentamento dei requisiti sul collaterale, con particolare riguardo ai prestiti alle imprese più piccole, ai lavoratori autonomi e ai privati⁷. Le banche possono finanziare il credito a queste categorie accedendo alle condizioni favorevoli delle OMRLT; ciò sostiene tali prestiti. Tutte le misure di politica monetaria indicate intendono contribuire al mantenimento

⁵ Ad esempio, la BCE ha escluso i mutui ipotecari delle famiglie nelle operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine (OMRLT) per limitare il rischio di aumenti insostenibili dei prezzi delle abitazioni alimentati dalla concessione del credito. Un altro esempio è costituito dal sistema a due livelli per la remunerazione della liquidità in eccesso, che è stato introdotto al fine di contrastare l'impatto dei tassi negativi sul canale bancario di trasmissione della politica monetaria.

⁶ Per maggiori informazioni, si veda anche "OMRLT-III e condizioni del credito bancario", *Bollettino economico*, numero 6, BCE, 2021.

⁷ Cfr il [comunicato stampa](#) "ECB announces package of temporary collateral easing measures", BCE, 7 aprile 2020.

di condizioni di finanziamento favorevoli, allentando così i vincoli finanziari per le PMI e migliorando la capacità di queste ultime di far fronte agli shock finanziari. La BCE continua a tenere sotto stretta osservazione le condizioni di finanziamento delle PMI, specie nel contesto della sua indagine semestrale sull'accesso delle imprese al finanziamento (Survey on the Access to Finance of Enterprises, SAFE)⁸.

Con riferimento all'idoneità dei titoli di Stato greci nell'ambito del Programma di acquisto per il settore pubblico (public sector purchase programme, PSPP), la BCE rileva che la qualità creditizia delle obbligazioni pubbliche greche è migliorata costantemente negli ultimi anni ma non ha ancora raggiunto la soglia di ammissibilità ai fini del PSPP. L'idoneità dei titoli di Stato greci ai fini del PSPP è subordinata a una decisione del Consiglio direttivo della BCE basata su diverse considerazioni riguardanti, tra l'altro, la gestione dei rischi. Anche se i titoli del settore pubblico greco non sono stati finora oggetto di acquisti nell'ambito del PSPP, l'orientamento accomodante della politica monetaria della BCE ha contribuito in misura sostanziale ad allentare le condizioni finanziarie in Grecia, come attesta il basso livello dei tassi sui prestiti bancari alle famiglie e alle società non finanziarie greche⁹. La BCE mantiene una forte presenza nel mercato dei titoli di Stato greci attraverso il reinvestimento del capitale nel quadro del Programma di acquisto per l'emergenza pandemica (pandemic emergency purchase programme, PEPP), per il quale i titoli di debito negoziabili emessi dal governo greco sono ammissibili in virtù di una deroga. La BCE continuerà a reinvestire integralmente il capitale rimborsato sui titoli in scadenza detenuti nell'ambito del PEPP almeno sino alla fine del 2024. Inoltre, se saranno osservati rischi per la trasmissione ordinata della politica monetaria all'economia greca, la BCE può adeguare i reinvestimenti del PEPP in maniera flessibile fra i vari paesi per contrastare un'eventuale frammentazione ingiustificata del mercato¹⁰. Infine, i titoli di Stato greci sono temporaneamente accettati come garanzia per le operazioni di credito dell'Eurosistema e continueranno a esserlo almeno sino a quando proseguiranno i reinvestimenti in tali strumenti nel quadro del PEPP¹¹.

2 Obiettivo di inflazione e misurazione dell'inflazione

In merito al nuovo obiettivo di inflazione della BCE e all'assenza rilevata dalla risoluzione di un riferimento aritmetico nella definizione, la BCE ritiene che il miglior modo per mantenere la stabilità dei prezzi sia perseguire un obiettivo di inflazione del 2% a medio termine. Questa formulazione quantitativa dell'obiettivo di stabilità dei prezzi è semplice, chiara e facile da comunicare e ci si attende pertanto che contribuisca a un miglior ancoraggio delle aspettative di inflazione. L'orientamento a medio termine è importante per tenere conto delle incertezze nel processo inflazionistico e nella trasmissione, al fine di riconoscere il

⁸ Cfr. *Survey on the access to finance of enterprises*, sito Internet della BCE.

⁹ Per ulteriori informazioni sulle condizioni finanziarie in Grecia, si veda anche la *lettera* sulla politica monetaria della Presidente della BCE a Dimitrios Papadimoulis, membro del Parlamento europeo, del 4 febbraio 2022.

¹⁰ Cfr. *Decisioni di politica monetaria*, BCE, 16 dicembre 2021.

¹¹ Cfr. il *comunicato stampa* "ECB announces timeline to gradually phase out temporary pandemic collateral easing measures", BCE, 24 marzo 2022.

controllo imperfetto dell'inflazione da parte della politica monetaria nel breve periodo, a causa della variabilità degli sfasamenti temporali di trasmissione all'economia e all'inflazione. La definizione dell'arco di tempo considerato come medio termine non è fissa e non coincide necessariamente con la fine dell'orizzonte temporale delle proiezioni degli esperti. Invece, include al suo interno una certa flessibilità necessaria a valutare l'origine degli shock e a guardare oltre gli shock temporanei che potrebbero svanire spontaneamente, oltre a quelli che creano trade-off sul piano delle politiche sospingendo temporaneamente l'inflazione e il prodotto in direzioni diverse (come nel caso degli shock dal lato dell'offerta)¹².

Per quanto concerne l'inclusione delle abitazioni occupate dai proprietari (owner-occupied housing, OOH) nell'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC), la BCE fa rilevare che l'Eurostat e gli istituti di statistica nazionali stanno al momento valutando – di stretto concerto con il Sistema europeo di banche centrali (SEBC) – come affrontare la raccomandazione del Consiglio direttivo di includere le OOH nello IAPC seguendo un approccio graduale.

Come comunicato nella nuova strategia di politica monetaria della BCE, il Consiglio direttivo ritiene che per un'inclusione delle OOH nello IAPC il metodo da preferire sia l'approccio dell'acquisizione netta. Tale approccio riflette le variazioni di prezzo nelle spese connesse all'acquisto di abitazioni di nuova acquisizione da parte del settore delle famiglie oltre che quelle collegate alla proprietà di case e appartamenti occupati dai proprietari. I passi concreti verso la piena inclusione delle OOH nello IAPC sono stati presentati in forma di tabella di marcia¹³. I pertinenti indici dei prezzi, lo IAPC e l'indice dei prezzi delle abitazioni occupate dai proprietari (owner-occupied housing price index, OOHPI) sono elaborati, prodotti e diffusi dal Sistema statistico europeo (SSE), che comprende l'Eurostat e gli istituti di statistica degli Stati membri dell'UE e a cui compete quindi la decisione in merito a come dar seguito ai requisiti stabiliti dal Consiglio direttivo. Per quanto riguarda l'impatto sullo IAPC, analisi preliminari degli esperti della BCE mostrano che nell'ultimo decennio lo IAPC combinato con l'OOHPI ha restituito tassi di inflazione che non evidenziano grandi differenze rispetto a quelli dello IAPC al netto dei costi connessi alle OOH¹⁴.

Per quanto riguarda la misurazione adeguata della spesa per consumi, la BCE è del parere che l'inclusione delle OOH nello IAPC consentirebbe di meglio cogliere il fenomeno dell'inflazione dei prezzi al consumo, riconoscendo al tempo stesso che isolare la componente di consumo risulta complesso. Nella sua forma attuale lo IAPC comprende le spese per i canoni di locazione effettivi delle

¹² Per maggiori informazioni, si veda anche ["The ECB's price stability framework: past experience, and current and future challenges"](#), *Occasional Paper Series*, n. 269, BCE, settembre 2021.

¹³ Per ulteriori informazioni, cfr. la sezione 3 in [Una panoramica della strategia di politica monetaria della BCE](#), BCE, luglio 2021, e il [discorso](#) della Presidente della BCE Christine Lagarde all'audizione della Commissione del Parlamento europeo per i problemi economici e monetari svoltasi il 15 novembre 2021.

¹⁴ L'analisi mostra che un indice dei prezzi ottenuto combinando lo IAPC e l'OOHPI restituisce tassi di inflazione più ciclici rispetto a quelli attualmente misurati sullo IAPC. Nel periodo compreso fra il 2012 e il 2020 la differenza è stata limitata e ha raggiunto al massimo -0,3 e +0,3 punti percentuali, collocandosi in media a +0,1 punti percentuali. Per maggiori informazioni, cfr. ["Abitazioni di proprietà e misurazione dell'inflazione"](#), *Bollettino economico*, numero 1, BCE, 2022. L'articolo illustra altresì le caratteristiche dello IAPC combinato con l'indice OOHPI, il concetto statistico sottostante e i metodi di compilazione, oltre che i progressi necessari prima di poter arrivare a incorporare le OOH nello IAPC.

abitazioni oltre che i costi di esercizio sostenuti da proprietari e locatari¹⁵. Tuttavia la parte più importante dei costi sostenuti dalle famiglie per le abitazioni di proprietà (ovvero l'acquisto delle case e degli appartamenti e le spese correlate alla proprietà o, in alternativa, il costo stimato di vivere in un'abitazione di proprietà) non è stata inclusa nel calcolo dello IAPC. Di conseguenza, quest'ultimo non riflette interamente gli andamenti dei prezzi connessi ai mercati degli immobili residenziali. Al tempo stesso è importante notare che, conformemente alla sua base giuridica, lo IAPC dovrebbe concentrarsi sulla sola spesa per consumi ed escludere quindi gli investimenti. Tuttavia, isolare la componente relativa al consumo risulta complesso dal punto di vista sia concettuale sia tecnico¹⁶. Lo scorporo di tale componente negli OOHPI va studiato attentamente poiché non vi sono ancora approcci comunemente accettati e convincenti¹⁷. Si rende necessaria un'ulteriore analisi, che potrebbe essere condotta congiuntamente dall'SSE e dal SEBC assieme ad altre organizzazioni internazionali interessate, per arrivare a concordare un approccio ampiamente accettato. Ciò costituisce a sua volta un presupposto fondamentale per la compilazione di uno IAPC ufficiale comprendente le OOH. Sarebbe al momento prematuro formulare aspettative concrete in merito alle modalità e ai tempi dei possibili progressi in questo ambito. In aggiunta, prima di poter includere le OOH nello IAPC occorre altresì compiere dei progressi in materia di tempestività e frequenza dell'OOHPI.

3 Cambiamento climatico

Con riferimento al nuovo piano di azione della BCE e alla sua tabella di marcia dettagliata per le azioni connesse al cambiamento climatico che mirano a integrare maggiormente considerazioni relative al cambiamento climatico nel proprio assetto di politica monetaria¹⁸, la BCE rileva che l'attuazione procede nel rispetto delle tappe concordate per il 2022. Queste includono un piano dettagliato per gli obblighi di informativa ai fini del sistema di garanzie e degli acquisti di attività, una prova di stress pilota sul bilancio dell'Eurosistema e proposte per l'adeguamento del quadro per il programma di acquisto per il settore societario (corporate sector purchase programme, CSPP). Alcune parti dell'attuazione del piano di azione dipenderanno parzialmente dai progressi, a loro volta da queste

¹⁵ I costi di esercizio includono le spese relative a materiali e servizi per riparazioni minori, le assicurazioni collegate alla residenza, i consumi di elettricità, gas e altri combustibili, la fornitura di acqua, lo smaltimento delle acque reflue e la raccolta dei rifiuti.

¹⁶ Una considerevole difficoltà connessa all'attuazione dell'approccio basato sull'acquisizione netta nello IAPC consiste nel fatto che gli immobili residenziali hanno una duplice natura: a prima vista, l'acquisto di un'abitazione potrebbe essere considerato un investimento in un cespite. Tuttavia, gli acquirenti possono avere diverse intenzioni: possono usare l'immobile a soli fini di investimento (concedendolo in locazione) oppure principalmente a fini di consumo (occupandolo come proprietari). Poiché chi vive in un'abitazione di proprietà beneficerà anche degli eventuali aumenti di valore della stessa nel tempo, l'abitazione sarà utilizzata a fini sia di investimento sia di consumo.

¹⁷ Finora nelle deliberazioni si è ritenuto che la componente di investimento potesse essere costituita dall'acquisto del terreno su cui si trova un'abitazione occupata dal proprietario, anche in relazione al fatto che il valore del terreno non diminuisce con l'utilizzo. Tuttavia, si potrebbe altresì argomentare che l'acquisto della struttura costituisce anch'esso un investimento. Nella contabilità nazionale l'acquisto sia del terreno sia della struttura è classificato come investimento. Di conseguenza, seguendo un approccio basato sulla contabilità nazionale, le spese OOH connesse all'acquisto delle abitazioni sarebbero ritenute esterne alla sfera dei consumi.

¹⁸ Cfr. il [comunicato stampa](#) "La BCE presenta un piano di azione per includere considerazioni relative al cambiamento climatico nella propria strategia di politica monetaria", BCE, 8 luglio 2021.

sostenuti, compiuti nell'ambito delle pertinenti politiche e iniziative dell'UE sul fronte dell'informativa e della comunicazione sulla sostenibilità ambientale; ciò significa che qualunque ritardo nell'entrata in vigore della normativa applicabile, ad esempio della direttiva relativa alla comunicazione societaria sulla sostenibilità (Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD), inciderà verosimilmente anche sulla tempistica delle corrispondenti azioni della BCE. La BCE rileva l'urgente necessità di approvare e attuare la CSRD e invita i co-legislatori ad assicurare che l'entrata in vigore, la data di inizio delle segnalazioni e l'ambito dei soggetti interessati riflettano adeguatamente la sua importanza fondamentale.

Oltre al piano di azione, la BCE e l'Eurosistema tengono già conto delle considerazioni relative al cambiamento climatico in molti ambiti. Ad esempio, la BCE acquista regolarmente obbligazioni verdi nel quadro dei programmi di acquisto di attività e tiene conto dei rischi legati al cambiamento climatico nelle proprie procedure di due diligence per gli acquisti di attività del settore societario. Negli ambiti della stabilità finanziaria e della vigilanza bancaria, la BCE ha pubblicato la metodologia e i risultati della sua prova di stress concernente i rischi climatici estesa all'intera economia a settembre 2021¹⁹ e ha avviato la sua prova di stress di vigilanza sul rischio climatico a gennaio 2022²⁰. Inoltre, la BCE ha identificato l'esposizione ai rischi climatici e ambientali come vulnerabilità principale da affrontare nelle sue priorità di vigilanza per il periodo 2022-2024²¹. Infine, il centro per il cambiamento climatico istituito dalla Banca centrale europea sta contribuendo a valorizzare ulteriormente le competenze interne e a definire il programma della BCE in materia di clima²².

Riguardo al programma della BCE per l'acquisto di titoli del settore societario (corporate sector purchase programme, CSPP) e al principio di neutralità del mercato, la BCE osserva che prosegue il lavoro in tale materia. L'Azione 9 della tabella di marcia delle iniziative relative al cambiamento climatico nelle operazioni di politica monetaria della BCE delinea l'impegno di quest'ultima ad adeguare il sistema di allocazione degli acquisti di obbligazioni societarie per integrare considerazioni relative al cambiamento climatico, in linea con il proprio mandato²³, includendo fra i criteri l'allineamento degli emittenti con, come minimo, la legislazione dell'UE che recepisce l'Accordo di Parigi. Una valutazione delle potenziali distorsioni nei benchmark per gli acquisti della BCE, condotta tenendo altresì conto delle potenziali inefficienze del mercato, contribuirà allo sviluppo di possibili alternative come specificato nell'Azione 4. In linea con la tabella di marcia, procede secondo i tempi previsti il lavoro inteso a sviluppare proposte concrete per adeguare il quadro per il CSPP entro la metà del 2022 in vista di una sua attuazione alla fine dell'anno.

¹⁹ Cfr. il [comunicato stampa](#) "Firms and banks to benefit from early adoption of green policies, ECB's economy-wide climate stress test shows", BCE, 22 settembre 2021.

²⁰ Cfr. il [comunicato stampa](#) "La Vigilanza bancaria della BCE avvia la prova di stress sul rischio climatico 2022", BCE, 27 gennaio 2022.

²¹ Cfr. [Vigilanza bancaria della BCE: priorità di vigilanza per il 2022-2024](#), BCE, 7 dicembre 2021.

²² Cfr. il [comunicato stampa](#) "ECB sets up climate change centre", BCE, 25 gennaio 2021.

²³ Cfr. il [comunicato stampa](#) "Tabella di marcia dettagliata delle iniziative relative al cambiamento climatico", BCE, 8 luglio 2021.

Per quanto concerne l'invito rivolto nella risoluzione alla BCE affinché acceleri il suo operato per aumentare la quota di obbligazioni verdi nel suo portafoglio, la BCE rileva che la strategia di investimento tematico nel suo portafoglio di fondi propri ha fatto salire al 7,6% la quota di obbligazioni verdi nel 2021. La

BCE acquista titoli verdi direttamente nel mercato secondario e attraverso un investimento nel fondo di obbligazioni verdi denominate in euro per le banche centrali (EUR BISIP G2) introdotto dalla Banca dei regolamenti internazionali (BRI) nel gennaio 2021. La BCE intende incrementare ulteriormente questa quota nei prossimi anni pur riconoscendo alcune difficoltà derivanti dalla gestione passiva del suo portafoglio di fondi propri e dalla liquidità piuttosto scarsa delle obbligazioni verdi nei mercati secondari. La BCE non può ricorrere agli acquisti di strumenti del debito pubblico nel mercato primario a causa del divieto di finanziamento monetario sancito nell'articolo 123 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea.

In merito all'integrazione dei rischi legati al clima nel sistema di garanzie della BCE, quest'ultima osserva che prosegue il lavoro inteso a considerare i rischi rilevanti connessi al cambiamento climatico nell'ambito del riesame dei sistemi di valutazione e controllo dei rischi per le attività stanziate in garanzia dalle controparti nelle operazioni di rifinanziamento dell'Eurosistema. La BCE

introdurrà requisiti di informativa per le attività del settore privato quale nuovo criterio di idoneità o come base per il trattamento differenziato dello stanziamento di garanzie e degli acquisti di attività. La BCE rileva che, mentre il lavoro inteso ad annunciare un piano dettagliato nel 2022 procede secondo i tempi previsti, l'attuazione di questa iniziativa terrà conto delle politiche e delle iniziative dell'Unione europea in materia di informativa e comunicazione sulla sostenibilità ambientale come indicato in precedenza. Infine, la BCE osserva che il suo piano di azione include altresì l'affinamento delle proprie capacità di valutazione dei rischi. Le azioni comprendono l'introduzione di prove di stress a fronte del rischio climatico sul bilancio dell'Eurosistema nel 2022 e la valutazione tesa ad accertare se le agenzie di rating accettate nell'ambito del quadro di riferimento dell'Eurosistema per la valutazione della qualità creditizia abbiano divulgato le informazioni necessarie a comprendere come esse tengano conto dei rischi connessi al cambiamento climatico nei loro rating creditizi. In aggiunta, la BCE elaborerà requisiti minimi al fine di integrare i rischi connessi al cambiamento climatico nei propri rating interni.

La BCE concorda sull'importanza della cooperazione con le reti internazionali e del dialogo con la società civile. La BCE è attivamente e intensamente coinvolta nel lavoro della rete di banche centrali e autorità di vigilanza per l'inverdimento del sistema finanziario (Network for Greening the Financial System, NGFS)²⁴ e fornisce un contributo significativo all'agenda politica dell'UE nell'esercizio della sua funzione consultiva ai sensi dei trattati dell'UE²⁵. È altresì membro della piattaforma sulla finanza sostenibile (Platform on sustainable finance) e osservatore presso il

²⁴ Nel 2021 la BCE ha fornito un contributo significativo a tutti i filoni di lavoro dell'NGFS (microprudenziale e di vigilanza, macrofinanziario, ampliamento graduale dei finanziamenti verdi, superamento delle lacune statistiche e ricerca) e alla Legal Task Force.

²⁵ Nel 2021 la BCE ha pubblicato pareri su proposte di disposizioni legislative in ambiti rientranti nella sua sfera di competenza, quali ad esempio la proposta di direttiva relativa alla comunicazione societaria sulla sostenibilità e la proposta di regolamento sulle obbligazioni verdi europee. Inoltre ha partecipato alle discussioni in materia nei consessi dell'UE, ad esempio nelle riunioni dell'Ecofin, dell'Eurogruppo e dei comitati e gruppi di lavoro interessati, oltre alle interazioni con il Parlamento europeo.

Sustainability Reporting Board del Gruppo consultivo per l'informazione finanziaria in Europa (European financial reporting advisory group, EFRAG). A livello internazionale, la BCE ha fornito un forte sostegno all'agenda relativa alla finanza sostenibile e ai rischi climatici in istanze internazionali quali il G7²⁶ e la BRI²⁷. A livello europeo, ha contribuito alla rete per una finanza sostenibile (Sustainable finance network) dell'Autorità bancaria europea (ABE) e ai sottogruppi dell'ABE dedicati alla trasparenza e all'informativa. Inoltre, è impegnata attivamente nelle reti interistituzionali per lo scambio di informazioni e migliori prassi di gestione in relazione al sistema interno di gestione ambientale delle istituzioni partecipanti²⁸. Riguardo al dialogo con la società civile, la BCE attribuisce grande valore al ruolo fondamentale svolto dalle organizzazioni della società civile nella sensibilizzazione in merito al cambiamento climatico e nel contributo alla discussione sulle misure di policy che rientrano nel mandato della Banca centrale europea²⁹. Il ruolo della BCE nella lotta al cambiamento climatico è stato l'argomento di un seminario tenutosi il 13 gennaio 2022³⁰ all'interno della serie dedicata alla società civile, nel cui ambito la Banca centrale europea intende organizzare altri incontri su materie connesse al clima in futuro.

Con riferimento all'auspicio formulato nella risoluzione affinché la BCE intensifichi il proprio lavoro per incorporare efficacemente le considerazioni sul clima nella normale attività svolta, la BCE osserva che nel 2021 ha comunicato la propria decisione di allineare gli obiettivi ambientali dell'organizzazione per il 2030 all'obiettivo contenuto nell'Accordo di Parigi di limitare il riscaldamento globale a un massimo di 1,5 gradi Celsius al di sopra dei livelli pre-industriali³¹. L'impegno è altresì accompagnato da un ampliamento dell'ambito delle segnalazioni relative all'impronta ecologica della BCE, che renderà più visibili gli effetti lungo la catena del valore e che sarà comunicato nella dichiarazione ambientale della BCE relativa al 2022 assieme al programma aggiornato di gestione ambientale contenente gli obiettivi della BCE e le misure previste per raggiungere le proprie finalità ambientali generali delineate in precedenza. Inoltre, in linea con la richiesta formulata dal Parlamento europeo nella risoluzione dello scorso anno, la BCE ha altresì incluso un ulteriore capitolo nel Rapporto annuale 2021 in cui sintetizza il proprio approccio alle questioni di sostenibilità in materia ambientale, sociale e di governance (environmental, social and governance, ESG) identificate attraverso un esercizio di valutazione di

²⁶ In particolare nel G7, nel G20, nel ricostituito gruppo di lavoro sulla finanza sostenibile (Sustainable Finance Working Group) del G20 e nell'iniziativa G20 Data Gaps.

²⁷ La BCE ha contribuito alla task force ad alto livello sui rischi finanziari legati al clima in seno al Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria e ha partecipato attivamente ai tre filoni di lavoro del Consiglio per la stabilità finanziaria (Financial Stability Board, FSB) relativi alle questioni ambientali.

²⁸ Tra queste figurano il gruppo interistituzionale per la gestione ambientale (Interinstitutional Environmental Management Group, GIME), che include istituzioni e organismi dell'Unione europea, e la rete ambientale delle banche centrali (Environmental Network of Central Banks, ENCB), che collega le banche centrali nazionali europee per lo scambio di informazioni in merito alle prestazioni ambientali delle istituzioni e alle attività di sensibilizzazione svolte dalle stesse.

²⁹ Per maggiori informazioni, cfr. *Civil society seminar series*, BCE.

³⁰ Frank Elderson, membro del Comitato esecutivo, e Irene Heemskerk, a capo del centro per il cambiamento climatico della BCE, hanno incontrato esponenti di 15 organizzazioni della società civile e hanno discusso di come la Banca centrale europea integra le considerazioni climatiche e ambientali nel proprio lavoro.

³¹ Cfr. *Dichiarazione ambientale della BCE: aggiornamento del 2021*, BCE.

rilevanza³². Infine, la BCE è registrata nel Sistema europeo di ecogestione e audit (Eco-Management and Audit Scheme, EMAS) ed è certificata in conformità dello standard ISO 14001 dal 2010 in uno sforzo costante di miglioramento del modo in cui integra le considerazioni ambientali nei propri processi interni.

4 Euro digitale, servizi di pagamento, criptoattività e cibersecurity

Per quanto riguarda l'invito contenuto nella risoluzione ad assicurare che l'euro digitale affronti le aspettative del pubblico, la BCE conviene che l'euro digitale debba soddisfare le esigenze dei cittadini in materia di pagamenti. Lo scopo principale di un euro digitale è far sì che la moneta della banca centrale resti un bene pubblico pienamente fruibile in un'economia sempre più digitale. Per questo è necessario che i cittadini possano e vogliano utilizzarlo. Nella fase di analisi saranno quindi esaminati e resi prioritari gli impieghi che un euro digitale dovrebbe assicurare per conseguire i suoi obiettivi: una forma di moneta digitale di banca centrale, efficiente, accessibile e priva di rischi. In tale fase la BCE sta altresì collaborando attivamente con molteplici soggetti interessati, compresi cittadini ed esercenti, attraverso indagini e focus group appositi³³. Infine la convergenza delle autorità e delle istituzioni europee, ciascuna nell'ambito del proprio mandato e della propria indipendenza, riveste un ruolo fondamentale. La BCE continua pertanto a collaborare strettamente con il Parlamento europeo ed è impegnata a partecipare a confronti periodici sull'euro digitale con la Commissione per i problemi economici e monetari del Parlamento europeo a seguito dei progressi conseguiti nella fase di analisi³⁴.

Per quanto concerne i riferimenti alle operazioni condotte in Target2 e alla cibersecurity, la BCE assieme all'Eurosistema monitora il completamento tempestivo del piano di azione approvato dal Consiglio direttivo a dicembre 2021 per tenere conto delle raccomandazioni formulate in seguito agli incidenti verificatisi nel 2020. Nel 2021 sono già state attuate misure sulla scorta di varie raccomandazioni; le rimanenti troveranno perlopiù applicazione entro la fine del 2022³⁵. Gli operatori di mercato saranno tenuti al corrente degli sviluppi. In relazione alla cibersecurity, la serie di miglioramenti concordata nel 2018 per rafforzare la resilienza cibernetica di Target2 è stata pienamente attuata³⁶. Ulteriori misure in questo senso troveranno attuazione nel prosieguo del 2022. Al tempo stesso, nell'ambito della sua funzione di sorveglianza, la BCE promuove attivamente la resilienza cibernetica delle infrastrutture dei mercati finanziari (IMF) europei, ad esempio richiedendo la conformità con le aspettative di sorveglianza

³² Cfr. il paragrafo 43 della [risoluzione](#) del Parlamento europeo del 10 febbraio 2021 sulla relazione annuale della Banca centrale europea per il 2020 (2020/2123(INI)).

³³ Cfr. il [comunicato stampa](#) "ECB publishes report on payment preferences as part of digital euro investigation phase", BCE, 30 marzo 2022.

³⁴ Cfr. la [lettera](#) di Fabio Panetta a Irene Tinagli, membro del Parlamento europeo, sulla decisione del Consiglio direttivo della BCE di avviare la fase di analisi del progetto per un euro digitale, 14 luglio 2021.

³⁵ Cfr. la [lettera](#) di Fabio Panetta a Irene Tinagli, membro del Parlamento europeo, sul piano di azione per tenere conto delle raccomandazioni a seguito degli incidenti che hanno riguardato Target nel 2020.

³⁶ Cfr. [Cyber resilience oversight expectations for financial market infrastructures](#), BCE, dicembre 2018.

dell'Eurosistema in tale ambito. La BCE sostiene ulteriormente la resilienza cibernetica delle IMF europee conducendo test di penetrazione basati sulle informazioni relative alle minacce attraverso lo European framework for Threat Intelligence based Ethical Red Teaming (TIBER-EU). Inoltre collabora costantemente con le principali IMF e con le parti interessate tramite il comitato di ciberresilienza dell'euro per le infrastrutture finanziarie paneuropee (Euro Cyber Resilience Board for pan-European Financial Infrastructures, ECRB) in materie quali la condivisione delle informazioni, la gestione delle crisi, la formazione e la sensibilizzazione e la gestione dei rischi cibernetici da parte di terzi.

In merito alla richiesta formulata nella risoluzione di assicurare un equilibrio adeguato tra le innovazioni in materia di tecnologia finanziaria (fintech) e la garanzia della stabilità finanziaria, la BCE riconosce i benefici che l'innovazione finanziaria potrebbe apportare ai servizi finanziari in termini di comodità, efficienza e accessibilità per segmenti più ampi della società. La realizzazione di tali benefici si fonda sul presupposto di un sistema finanziario ben funzionante che sia in grado di contenere adeguatamente ed efficacemente i rischi connessi per la stabilità finanziaria e conseguire altri obiettivi di natura pubblica (quali l'integrità dei mercati, l'ordinato funzionamento delle infrastrutture di mercato e dei pagamenti e la protezione dei consumatori/degli investitori). La BCE continuerà a sostenere l'innovazione finanziaria, tenendo presente la necessità di adeguate salvaguardie in base al principio secondo cui a uguali rischi devono corrispondere norme anch'esse uguali.

Riguardo al monitoraggio dello sviluppo delle criptoattività, la BCE ha intensificato il monitoraggio dei rischi per la stabilità finanziaria posti dalle criptoattività oltre che del loro impatto sulla trasmissione della politica monetaria e sulla sicurezza e sull'ordinato funzionamento delle infrastrutture di mercato e dei pagamenti. Nel corso del 2021 la BCE ha pubblicato diversi pareri in cui ha raccomandato tra l'altro l'estensione alle criptoattività degli obblighi in materia di tracciabilità, lo sviluppo di un nuovo regime robusto concepito appositamente per le criptoattività e il rafforzamento della cibersicurezza e della resilienza operativa del settore finanziario³⁷. Inoltre l'Eurosistema ha pubblicato il quadro di riferimento per la sorveglianza su strumenti, schemi e funzionalità di pagamento elettronico (payment instruments, schemes and arrangements, PISA) a novembre 2021³⁸. Infine la BCE, attraverso la sua partecipazione negli organismi internazionali di normalizzazione, sostiene in modo proattivo lo sviluppo di norme

³⁷ Cfr. il [Parere della Banca centrale europea del 30 novembre 2021 relativo a una proposta di regolamento per estendere gli obblighi in materia di tracciabilità ai trasferimenti di cripto-attività \(CON/2021/37\)\(2022/C 68/02\)](#), il [Parere della Banca centrale europea del 19 febbraio 2021 su una proposta di regolamento relativo ai mercati delle cripto-attività e che modifica la direttiva \(UE\) 2019/1937 \(CON/2021/4\) \(2021/C 152/01\)](#) e il [Parere della Banca centrale europea del 4 giugno 2021 su una proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario \(CON/2021/20\) \(2021/C 343/01\)](#).

³⁸ Cfr. il [comunicato stampa](#) "The Eurosystem oversight framework for electronic payments (PISA) is published", BCE, 22 novembre 2021. Il quadro stabilisce una serie di principi di sorveglianza, basati su norme internazionali, per valutare la sicurezza e l'efficienza di strumenti, schemi e funzionalità di pagamento elettronico compresi i token di pagamento digitale (ad esempio le criptoattività utilizzate nell'ambito di un sistema di pagamento, oltre che le stablecoin) e i fornitori di portafogli digitali.

internazionali volte a mitigare i rischi posti dalle cryptoattività, dalle stablecoin e dalla finanza decentrata.

Per quanto concerne la preoccupazione manifestata nella risoluzione in merito alle clausole abusive e alle pratiche sleali adottate dal settore bancario nei contratti stipulati con i consumatori in alcuni Stati membri, la BCE desidera ribadire che il legislatore europeo si è astenuto dal conferire alla BCE compiti relativi alla tutela dei consumatori. In tal senso il considerando 28 del regolamento sul Meccanismo di vigilanza unico (MVU) spiega che è opportuno lasciare alle autorità nazionali i compiti di vigilanza non attribuiti alla BCE, compresa la tutela dei consumatori³⁹. Di conseguenza, quest'ultima è di competenza delle autorità nazionali degli Stati membri.

5 Questioni istituzionali

Per quanto riguarda l'invito a rafforzare ulteriormente le disposizioni in materia di responsabilità e trasparenza della BCE, quest'ultima apprezza il ruolo svolto dal Parlamento europeo nell'efficace assolvimento degli obblighi della BCE di dar conto del proprio operato e quale ponte fra la BCE e i cittadini. La flessibilità che ha caratterizzato le prassi in tema di responsabilità negli ultimi anni è stata efficace e ha fatto sì che il rapporto continuasse a evolvere in linea con gli sviluppi. Al tempo stesso la BCE è disponibile a impegnarsi in ulteriori discussioni su come possa contribuire, assieme al Parlamento europeo, a migliorare le prassi esistenti in materia di rendicontabilità. Tali discussioni devono svolgersi all'interno dei parametri del Trattato e nel pieno rispetto dell'indipendenza della BCE. Inoltre, in linea con la prassi seguita negli eventi dedicati all'ascolto organizzati durante il riesame della strategia della BCE, quest'ultima è impegnata a proseguire un dialogo significativo con il grande pubblico e con la società civile. Da settembre 2020 la BCE tiene seminari trimestrali con la società civile⁴⁰ – uno dei quali è stato già menzionato nella sezione 3 dedicata al cambiamento climatico – e ha inoltre allo studio nuovi formati di incontro, come ad esempio tavole rotonde, che permettano una maggiore integrazione e agevolino lo scambio di opinioni con le organizzazioni della società civile su base sia periodica sia occasionale. Riguardo al grande pubblico, la BCE sta sviluppando strategie per entrare in contatto e intrattenere un dialogo con i cittadini in tutta l'area dell'euro e in questo senso sta prendendo in considerazione differenti formati virtuali, fisici e persino ibridi che contribuiranno a raggiungere un gran numero di cittadini diversi per nazionalità, fascia di età e situazione socioeconomica.

Riguardo all'invito contenuto nella risoluzione ad assicurare l'indipendenza dei membri del suo Comitato di audit e del suo Comitato etico, la BCE ricorda che l'indipendenza dei membri è prevista esplicitamente nel mandato del Comitato di audit e nella decisione che istituisce il Comitato etico. Nel periodo recente sono state attuate iniziative volte a rafforzare ulteriormente l'indipendenza

³⁹ Cfr. il [Regolamento \(UE\) n. 1024/2013 del Consiglio](#), del 15 ottobre 2013, che attribuisce alla Banca centrale europea compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi.

⁴⁰ Nei seminari, esponenti degli organi decisionali ed esperti della BCE approfondiscono tematiche di interesse comune e discutono con rappresentanti delle organizzazioni della società civile.

dei membri, quali ad esempio l'introduzione del requisito per i membri esterni del Comitato di audit di fornire una dichiarazione di interessi⁴¹. Anche se una conoscenza approfondita dell'assetto istituzionale, dei ruoli e delle responsabilità della Banca centrale europea viene considerata essenziale per l'ordinato ed efficace funzionamento dei comitati, la BCE riconosce appieno che membri di diversa esperienza e provenienza forniscono altresì un importante valore aggiunto. In questo spirito la composizione di entrambi i comitati è stata aperta a soggetti esterni e ormai da diversi anni il Comitato etico conta fra i propri membri la consigliera responsabile per l'etica di un'organizzazione non governativa, che aveva precedentemente ricoperto la carica di consulente per l'etica presso il Fondo monetario internazionale.

Con riferimento alla composizione dei gruppi consultivi della BCE, quest'ultima fa rilevare che tali gruppi sono stati istituiti come mezzo efficiente ed efficace per consentirle di ottenere direttamente informazioni di mercato specializzate. Dato il suo mandato, e analogamente alle altre banche centrali principali, la BCE interagisce frequentemente con gli operatori dei mercati finanziari e con gli altri operatori economici al fine fra l'altro di verificare e assicurare il corretto funzionamento e l'elevata qualità di servizio dell'infrastruttura per le operazioni di politica monetaria e i sistemi di pagamento⁴². La BCE comunica con piena trasparenza le sue interazioni con tali gruppi e ne pubblica i mandati, la composizione, gli ordini del giorno e i resoconti sintetici delle riunioni sul proprio sito Internet⁴³.

In merito allo strumento della BCE per le denunce di irregolarità, la BCE rileva che è pienamente allineato con i principi della direttiva dell'UE riguardante la protezione delle persone che segnalano violazioni del diritto dell'Unione⁴⁴. Il quadro della BCE fornisce uno strumento di facile utilizzo che consente segnalazioni anonime, oltre che regole efficaci per proteggere gli autori delle segnalazioni dalle ritorsioni. Nel corso del 2021 il nuovo strumento è stato utilizzato per circa due terzi delle segnalazioni, di cui oltre la metà presentate in forma anonima.

Per quanto concerne i riferimenti contenuti nella risoluzione alla limitata presenza delle donne nel Comitato esecutivo e nel Consiglio direttivo della BCE, quest'ultima rileva che non decide in merito alla composizione dei due organi decisionali. Il processo di nomina dei membri del Comitato esecutivo della

⁴¹ Cfr. *Audit Committee - Declarations of Interests*, BCE, 31 marzo 2022.

⁴² Per ulteriori informazioni, si veda anche la [lettera](#) del Presidente della Banca centrale europea a diversi membri del Parlamento europeo sulle interazioni della BCE con gli interlocutori esterni, BCE, 23 gennaio 2018.

⁴³ Cfr. ad esempio [Bond Market Contact Group](#), [Money Market Contact Group](#), [Foreign Exchange Contact Group](#) e [ECB Operations Managers Group](#).

⁴⁴ Cfr. la [Decision](#) of the European Central Bank of 20 October 2020 amending the European Central Bank Staff Rules as regards the introduction of a whistleblowing tool and enhancements to the whistleblower protection (ECB/2020/NP37) e la [Decisione](#) (UE) 2020/1575 della Banca centrale europea, del 27 ottobre 2020, in merito alla valutazione e al monitoraggio delle informazioni sulle violazioni segnalate tramite lo strumento per la segnalazione whistleblowing laddove una persona interessata sia un'alta carica della BCE (BCE/2020/54).

BCE è stabilito nel Trattato⁴⁵ e le modifiche alle modalità di attuazione del Trattato riguardo a tale processo costituiscono una materia di competenza del Consiglio dell'Unione europea e del Parlamento europeo.

Infine, riguardo al lavoro svolto dalla BCE per assicurare una rappresentanza di genere equilibrata in tutte le sue posizioni nella gerarchia organizzativa, la BCE osserva che il miglioramento dell'equilibrio di genere è una sua priorità dall'introduzione dei primi obiettivi di genere nel 2013. Tali obiettivi prevedevano il raddoppio della percentuale di donne in posizioni dirigenziali nel periodo compreso fra il 2013 e il 2019⁴⁶. Intensificando gli sforzi intesi a raggiungere un maggiore equilibrio di genere, nel 2020 la BCE ha annunciato una nuova strategia a sostegno della diversità di genere⁴⁷. La strategia definisce percentuali obiettivo focalizzate sulla quota annua di donne chiamate a ricoprire posizioni nuove e aperte, oltre che obiettivi per la quota complessiva di donne sul totale del personale ai vari livelli di retribuzione e riguarda il periodo fino al 2026. I nuovi obiettivi si estendono oltre le posizioni dirigenziali⁴⁸ e sono tesi ad accrescere l'incidenza delle donne fino a una quota compresa fra il 36% e il 51%, a seconda del livello, entro il 2026. Esiste altresì l'obiettivo di assegnare a candidate donne almeno la metà delle posizioni nuove e aperte a diversi livelli. La BCE pubblicherà una valutazione provvisoria nel prosieguo di quest'anno e una successiva nel 2024. Gli obiettivi sono accompagnati da una serie di misure ulteriori a sostegno della diversità di genere con il fine di ampliare la platea di potenziali candidate, migliorare le prassi di assunzione, accrescere la responsabilità dei dirigenti, investire nello sviluppo della leadership e sostenere forme di lavoro flessibili. Oltre alle iniziative intese a migliorare l'equilibrio di genere, la BCE ha anche varato misure volte a promuovere la diversità e l'inclusione più in generale. Una di queste è costituita da una formazione sulla leadership inclusiva introdotta nel 2021 per sensibilizzare e migliorare i processi decisionali, la collaborazione e il coinvolgimento del personale. La BCE ha altresì organizzato corsi online sulla diversità e l'inclusione rivolti a tutti i dipendenti e focalizzati tra l'altro sui pregiudizi inconsci e sulla dignità sul luogo di lavoro.

⁴⁵ I membri del Comitato esecutivo della BCE sono nominati dal Consiglio europeo su raccomandazione del Consiglio dell'Unione europea, previa consultazione del Parlamento europeo e del Consiglio direttivo della Banca centrale europea. Cfr. l'articolo 283, paragrafo 2, del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea e l'articolo 11.2 del Protocollo sullo Statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea.

⁴⁶ Alla fine del 2019 le donne rappresentavano circa il 31% dell'alta dirigenza della BCE e il 30% della totalità dei suoi dirigenti, contro il 12% e il 17%, rispettivamente, alla fine del 2012. La quota di donne sul totale del personale della BCE era pari al 45% alla fine del 2019, rispetto al 43% alla fine del 2012.

⁴⁷ Cfr. il [comunicato stampa](#) "ECB announces new measures to increase share of female staff members", BCE, 14 maggio 2020.

⁴⁸ Sono altresì inclusi i livelli di Lead Expert (fascia H nella scala salariale della BCE), Expert (fasce F/G e G) e Analyst (fascia E/F).