



PARLAMENTO EUROPEO

2009 - 2014

Documento di seduta

A7-0361/2011

17.10.2011

RELAZIONE

sul rapporto annuale della BCE per il 2010
(2011/2156(INI))

Commissione per i problemi economici e monetari

Relatore: Ramon Tremosa i Balcells

PR_INI

INDICE

	Pagina
PROPOSTA DI RISOLUZIONE DEL PARLAMENTO EUROPEO	3
MOTIVAZIONE.....	11
ESITO DELLA VOTAZIONE FINALE IN COMMISSIONE.....	14

PROPOSTA DI RISOLUZIONE DEL PARLAMENTO EUROPEO

sul rapporto annuale della BCE per il 2010 (2011/2156(INI))

Il Parlamento europeo,

- visto il rapporto annuale 2010 della Banca centrale europea (BCE),
 - visto l'articolo 284 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFEU),
 - visto l'articolo 15 dello statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea,
 - vista la sua risoluzione del 4 maggio 1998 sulla responsabilità democratica nella terza fase dell'UEM¹,
 - vista la sua risoluzione del 23 novembre 2010 sul rapporto annuale della BCE per il 2009²,
 - visto l'articolo 119, paragrafo 1, del suo regolamento,
 - vista la relazione della commissione per i problemi economici e monetari (A7–0361/2011),
- A. considerando che nel 2010 l'area dell'euro ha registrato una ripresa con una crescita del PIL pari all'1,7% e che, dopo la flessione del 2009 che aveva fatto registrare una crescita negativa del 4,2%, è prevista un'espansione dell'1,6%, sebbene alcuni organismi internazionali abbiano ventilato la possibilità che si verifichi un rallentamento dell'economia mondiale;
- B. considerando che, in generale, il disavanzo pubblico medio dell'area dell'euro ha subito un incremento, arrivando al 6% del PIL nel 2010, e che l'indebitamento medio si è assestato all'85,1% del PIL, con un aumento rispetto ai corrispondenti valori del 2007 (0,7% e 66,2%) e contro un indebitamento del 101,1% del PIL per gli Stati Uniti e del 212,71% per il Giappone;
- C. considerando che nel 2010 il tasso di inflazione medio annuo IPCA (indice dei prezzi al consumo armonizzati) nell'area dell'euro è stato dell'1,6% e che la crescita dell'aggregato M3 è rimasta contenuta attestandosi su un tasso medio dello 0,6%;
- D. considerando che il 10 maggio 2010 la BCE ha annunciato che l'Eurosistema sarebbe intervenuto temporaneamente sui mercati secondari del debito pubblico dell'area dell'euro attraverso il Programma per il mercato dei titoli finanziari, e che il valore contabile delle acquisizioni di tali titoli già concluse ha raggiunto quota 129 miliardi di EUR all'inizio del

¹ GU C 138 del 4.5.1998, pag. 177.

² Testi approvati, P7_TA(2010)0418.

mese di settembre 2011; considerando che i titoli in questione sono stati acquistati sotto la pari;

- E. considerando che, in data 4 giugno 2009, la BCE ha deciso di lanciare un programma di acquisto di obbligazioni garantite sui mercati primari e secondari, per un valore di 60 miliardi di EUR, la cui piena attuazione era attesa entro la fine di giugno 2010;
- F. considerando che alla fine del 2010 la BCE deteneva attività cartolarizzate (ABS) per 480 miliardi di EUR e strumenti finanziari non negoziabili per 360 miliardi di EUR (le due categorie costituiscono il 44% dell'attivo totale della banca);
- G. considerando che le voci insistenti di una ristrutturazione del debito e il relativo impatto sui mercati finanziari e sull'economia in generale potrebbero ritardare ancora una volta l'abbandono da parte della BCE delle misure non convenzionali; ritiene tuttavia necessario cercare una soluzione per la gestione del debito sovrano che sia completa e duratura e che non preveda la partecipazione della BCE;
- H. considerando che i tassi di interesse nell'area dell'euro sono rimasti fissi all'1% per tutto il 2010, ma che da allora sono stati aumentati di 25 punti base nell'aprile 2011 e di altri 25 punti base nel luglio 2011 arrivando a quota 1,5%;
- I. considerando che, a norma dell'articolo 282 del TFUE, l'obiettivo principale della BCE è il mantenimento della stabilità dei prezzi e che la Banca centrale europea è tenuta a sostenere le politiche economiche generali per contribuire alla realizzazione di tale obiettivo; considerando il lavoro svolto dal comitato europeo per il rischio sistemico (CERS), sotto l'egida della BCE, in materia di stabilità finanziaria;

Introduzione

1. accoglie favorevolmente il fatto che la BCE abbia finora ottenuto un notevole successo nel mantenere l'inflazione IPCA vicina al 2% nonostante i vari shock macrofinanziari e la volatilità dei prezzi delle materie prime in un periodo in cui il PIL dell'Unione ha registrato una crescita media limitata;
2. esprime preoccupazione per l'effetto degli aumenti del tasso d'interesse sulla crescita economica nell'area dell'euro; aggiunge che tali provvedimenti potrebbero ostacolare la già lenta ripresa nell'area in oggetto, soprattutto per quanto concerne le sue economie più deboli;
3. pone l'accento sul fatto che, sebbene dall'inizio del 2010 l'inflazione IPCA mese su mese sia stata generalmente superiore al 2%, ciò che conta per la politica monetaria sono le aspettative future in materia appunto di inflazione, e il basso livello atteso testimonia l'elevato grado di credibilità e indipendenza della BCE;
4. sottolinea che prima della crisi finanziaria il debito privato, al pari delle bolle creditizie e in taluni casi del debito pubblico, era aumentato in maniera insostenibile, e che i rischi sono stati generati da bolle del debito privato; rileva inoltre che l'aumento del debito pubblico è stato una conseguenza della necessità di salvare il settore privato, in particolare quello finanziario;

5. è del parere che, oltre all'inflazione IPCA, anche l'andamento dei prezzi degli attivi e l'espansione del credito nell'UE e negli Stati membri siano indicatori cruciali ai fini dell'efficacia del monitoraggio della stabilità finanziaria nell'UEM e più in generale nell'UE;
6. osserva che il rapporto tra debito pubblico e PIL nell'area dell'euro è notevolmente più basso di quello di Stati Uniti e Giappone;
7. crede nella forza dell'economia dell'area dell'euro e nell'importanza dell'euro come valuta internazionale;
8. rammenta che, a norma dell'articolo 282 del TFUE, l'obiettivo primario della BCE è la stabilità dei prezzi, e che essa contribuisce alla stabilità finanziaria nonché al mantenimento di un'adeguata liquidità dei mercati finanziari; osserva che l'instabilità finanziaria comporta un grave rischio per la stabilità dei prezzi a medio termine in quanto compromette il buon funzionamento dei meccanismi di trasmissione della politica monetaria; accoglie con favore l'istituzione del CERS, avvenuta il 1° gennaio 2011 sotto l'egida della BCE; si congratula con la BCE per il ruolo decisivo dalla stessa svolto con l'adozione di misure di emergenza volte a mantenere la stabilità del mercato;
9. sottolinea che, a norma dell'articolo 127, paragrafo 6, del TFUE, il Consiglio, deliberando all'unanimità mediante regolamenti secondo una procedura legislativa speciale, previa consultazione del Parlamento europeo e della Banca centrale europea, può affidare alla Banca centrale europea compiti specifici in merito alle politiche che riguardano la vigilanza prudenziale degli enti creditizi e delle altre istituzioni finanziarie, escluse le imprese di assicurazione;
10. pone l'accento sul fatto che il riacquisto di obbligazioni sui mercati secondari è giustificato dall'obiettivo di ripristinare una politica monetaria realmente funzionante in un periodo di eccezionale malfunzionamento di taluni settori del mercato come quello attuale; osserva che i citati programmi di riacquisto sono integrati da altri atti a "neutralizzare" la liquidità;
11. è profondamente allarmato non solo per il perdurare della nuova turbolenza finanziaria che ha investito l'UE e dei notevoli squilibri macrofinanziari tra le economie dell'area dell'euro ma anche per le pressioni deflazionistiche in molti Stati membri dell'area dell'euro;
12. rammenta che la persistente e addirittura crescente mancanza di convergenza economica continua a rappresentare un problema strutturale per quanto concerne la politica monetaria unica nell'area dell'euro; sottolinea che l'impatto della politica monetaria varia sensibilmente tra gli Stati membri dell'area dell'euro; ritiene che tale asimmetria a livello di impatto della politica monetaria possa addirittura accentuarsi in caso di ulteriori aumenti dei tassi da parte della BCE, dal momento che in diversi Stati membri prevalgono i prestiti indicizzati ai tassi di interesse a breve termine; è pertanto convinto che sia necessaria una governance fiscale comune a livello di UE;
13. invita la Commissione a istituire una fondazione europea di rating del credito e a valutare i pro e i contro di una sospensione temporanea dei rating creditizi per i paesi che seguono un programma di aggiustamento UE/FMI; deplora inoltre l'attuale oligopolio a livello di

rating del credito e chiede l'adozione di misure volte a favorire una maggiore concorrenza tra le agenzie di rating nonché ad aumentare il numero di queste ultime;

14. chiede alla Commissione di adottare i provvedimenti necessari in vista dell'istituzione di un Fondo monetario europeo in modo da garantire che in futuro la politica creditizia europea possa prescindere dall'FMI e quindi ridurre la dipendenza degli Stati membri da altri mercati e istituzioni internazionali;
15. valuta favorevolmente l'entrata dell'Estonia nell'area dell'euro, a dimostrazione della solidità del progetto della moneta comune;
16. è preoccupato per gli sviluppi monetari globali e per il valore esterno dell'euro, dal momento che le iniezioni di liquidità non convenzionali nella maggior parte dei paesi OCSE sono caratterizzate da notevoli ripercussioni negative; ritiene che, ai fini di una maggiore stabilità del sistema monetario globale, sia necessario un coordinamento internazionale molto più forte;

Gestione della crisi

17. accoglie favorevolmente l'atteggiamento determinato e proattivo adottato dalla BCE durante tutta la crisi, fin dal 2007, e in particolar modo in occasione delle turbolenze che hanno investito i mercati finanziari nel 2007, nel 2008 e nel 2010 nonché nella recente estate 2011, quando alcune delle più importanti economie dell'UE si sono trovate in difficoltà di fronte alla continua indecisione degli Stati membri, che con il loro comportamento stanno spingendo la BCE ad assumere un ruolo manifestamente politico nella risposta all'attuale crisi del debito;
18. fa notare che la politica monetaria deve assumersi una parte della responsabilità per la creazione di bolle speculative alla luce dell'insostenibile espansione del credito verificatasi negli anni antecedenti la crisi;
19. prende atto delle proposte sulla gestione delle crisi avanzate dalla BCE e relative sia alla governance economica che al meccanismo di risoluzione per il settore bancario;
20. si rammarica per la mancanza di un adeguato quadro di politica economica per la gestione delle crisi nell'UE e per l'indecisione nella gestione della crisi da parte della Commissione e degli Stati membri, in particolare quelli che necessitano di riforme; esorta il Consiglio e la Commissione a proporre rapidamente le misure globali e di vasta portata necessarie per salvaguardare la stabilità dell'euro;
21. è allarmato per le continue tensioni sui mercati delle obbligazioni sovrane dell'area dell'euro che trovano riscontro nell'aumento degli spread verificatosi negli ultimi due anni; fa notare che la corsa alla sicurezza generata dalle ondate di panico durante l'attuale crisi finanziaria ha generato rilevanti effetti distorsivi nonché esternalità negative dai costi elevati; plaude agli sforzi profusi dalla BCE mediante il programma per il mercato dei titoli finanziari al fine di ridurre gli spread negli Stati membri vulnerabili;
22. prende atto della ristrutturazione del debito greco mediante un'offerta di scambio volontario coordinata a livello di UE; ritiene che la riduzione dell'indebitamento della

Grecia concordata in occasione del vertice del 21 luglio 2011 non costituisca in alcun modo una soluzione atta a ripristinare la sostenibilità del debito pubblico;

23. osserva che, mentre in alcuni segmenti del settore privato e nella maggior parte degli Stati membri continua la riduzione della leva finanziaria, i livelli di indebitamento eccessivi sono ancora molto diffusi nel settore pubblico, anche in conseguenza delle misure adottate per far fronte alla crisi finanziaria;
24. rammenta che, prima dello scoppio della crisi finanziaria, il rapporto tra debito pubblico e PIL nell'area dell'euro era sceso, tra il 1999 e il 2007, dal 72% al 67% e che, per contro, nell'arco dello stesso periodo i livelli di indebitamento delle famiglie e delle aziende nonché il ricorso alla leva nel settore finanziario erano aumentati significativamente; rileva, in particolare, che nel periodo in questione l'indebitamento delle famiglie nell'area dell'euro era salito dal 52% al 70% del PIL, e che il debito degli istituti finanziari era aumentato passando da un livello inferiore al 200% del PIL a una percentuale superiore al 250%; riconosce che alcuni Stati membri, come la Grecia e l'Italia, hanno rappresentato importanti eccezioni alle tendenze generali descritte;
25. osserva il rapido incremento del coefficiente di leva finanziaria della BCE (dato dal rapporto tra "capitale e riserve" e "attivo" della Banca centrale stessa), ma fa notare che esso non è applicabile allo stesso modo alle banche centrali e alle banche commerciali; osserva, tuttavia, che a metà agosto 2011 lo stato patrimoniale della BCE si era già ridotto di circa il 10% rispetto al picco massimo, anche se da allora sta registrando una rapida espansione; sottolinea che, malgrado la notevole espansione degli stati patrimoniali di altre banche centrali, il coefficiente di leva finanziaria della BCE supera quello di altre banche centrali paragonabili, fatta eccezione per quelle che hanno attuato programmi di allentamento quantitativo come la *Federal Reserve* o la *Bank of England*;
26. fa notare che l'espansione dello stato patrimoniale della BCE non ha generato inflazione e se ne compiace; evidenzia il ruolo sempre più rilevante della Banca stessa quale controparte centrale delle banche dell'area dell'euro, una circostanza che è indice di un temporaneo passaggio dell'intermediazione dal mercato interbancario all'Eurosistema nonché di un aumento dei titoli dell'area dell'euro detenuti da quest'ultimo che, nel tempo, giungeranno a scadenza; rileva inoltre che la concessione di liquidità a banche solvibili non implica necessariamente un aumento dell'offerta monetaria; constata altresì che le misure non convenzionali sono di carattere temporaneo; è convinto che gli sviluppi descritti, uniti a determinati fattori esterni, abbiano permesso il mantenimento di un livello di inflazione costante che si è assestato intorno al 2%;
27. attira nuovamente l'attenzione sul preoccupante fenomeno dell'eccessivo affidamento sulla liquidità fornita dalla BCE mostrato da numerose banche dell'area dell'euro in assenza di un mercato interbancario pienamente funzionante; osserva che, se da un lato nel 2010 l'Eurosistema ha accettato come garanzia attività cartolarizzate (ABS) per 488 miliardi di EUR, dall'altro i criteri di ammissibilità dei titoli ABS forniti in garanzia per le operazioni di credito dell'Eurosistema sono stati notevolmente inaspriti, e che pertanto il citato importo è probabilmente destinato a diminuire nel tempo;
28. sottolinea che l'Eurosistema ha rifiutato di rivelare il metodo utilizzato per determinare il "prezzo teorico" delle attività svalutate ammissibili per le sue operazioni di liquidità nel

quadro del programma di sostegno rafforzato al credito; rileva che è quindi impossibile verificare se la BCE abbia svolto o meno un ruolo "quasi fiscale"; invita pertanto la BCE a rendere noti i metodi di valutazione che ha utilizzato durante l'intera crisi;

29. sottolinea che, data la mancanza di un apposito quadro di gestione delle crisi nell'area dell'euro, la BCE è stata costretta ad assumere rischi che non le competono;
30. invita la BCE a una maggiore apertura in merito alla qualità e alla quantità dei titoli che detiene, ivi inclusi le attività cartolarizzate (ABS) accettate come garanzia nonché gli altri titoli negoziabili e non negoziabili detenuti a fini monetari e non;
31. riconosce la necessità di misure di politica monetaria non convenzionali e prende atto del carattere temporaneo delle stesse; chiede tuttavia una soppressione graduale dei programmi in questione non appena sarà raggiunta la stabilità dei mercati finanziari e la crisi del debito sovrano sarà risolta, a condizione che sia istituito un quadro dell'UE finalizzato a un'adeguata gestione dell'instabilità finanziaria; chiede l'adozione di misure volte a istituire una governance economica maggiormente integrata;
32. invita la BCE a introdurre, nel quadro del Programma per il mercato dei titoli finanziari, un meccanismo di tasso di sconto che sia modificabile in caso di ulteriori deterioramenti del merito creditizio di determinati titoli da parte della maggioranza delle agenzie di rating, in modo da evitare che la BCE detenga troppi titoli a rischio; ritiene inoltre che la BCE dovrebbe valutare la possibilità di estendere la politica, applicata solo ai titoli ABS (che prevede la richiesta di almeno due valutazioni del rating del credito prima di accettare un titolo come garanzia), anche ad altri tipi di garanzia per i quali è attualmente richiesto soltanto un rating; invita la BCE a elaborare un autonomo quadro di valutazione del rischio;
33. sottolinea che le condizioni imposte alle banche che beneficiano del sistema di regolamento Target 2 e, più in generale, dei meccanismi di erogazione di liquidità della BCE, sono fonte di preoccupazione in termini di rischi creditizi assunti dalla Banca centrale stessa; chiede pertanto alla BCE di fornire regolarmente maggiori informazioni pubbliche sui flussi tra le banche centrali dell'area dell'euro, quali misurati nel quadro del sistema di regolamento Target 2, non solo ai fini di una maggiore trasparenza ma anche per offrire una visione corretta dei recenti sviluppi e quindi evitare che i flussi in questione siano erroneamente interpretati come trasferimenti permanenti dai paesi che registrano un avanzo del conto corrente a quelli che invece presentano un disavanzo;
34. è preoccupato per gli elevati livelli di disallineamento in termini di durata del debito e di valuta applicati da diversi istituti bancari dell'area dell'euro, anche aventi rilevanza sistemica;
35. ritiene che nell'attuale contesto di emergenza sia urgente definire e comunicare severe condizioni supplementari per l'erogazione di liquidità da parte della BCE, ivi incluse condizioni prudenziali che vadano oltre le regole interne e non divulgate e gli scarti applicati alle garanzie accettate per le operazioni di rifinanziamento della Banca centrale stessa;

36. chiede alla BCE di valutare se la costituzione di riserve obbligatorie possa eventualmente costituire uno strumento aggiuntivo, rispetto al tasso d'interesse, per preservare la stabilità finanziaria senza compromettere la ripresa;
37. osserva che negli Stati Uniti e nell'UE una delle conseguenze delle politiche monetarie attuate prima della crisi e nel corso della stessa è stata la definizione di una curva dei rendimenti a forte inclinazione, ovvero un provvedimento che favorisce una più rapida ricapitalizzazione del sistema bancario grazie al contributo dei depositanti e dei prestatori a breve termine;
38. sottolinea la rigorosa posizione sistematicamente portata avanti per diversi anni dalla BCE in materia di rafforzamento della governance economica nell'interesse europeo;

Governance economica e finanziaria

39. chiede una vigilanza macroprudenziale del sistema finanziario meglio integrata nel contesto della politica monetaria, che tenga altresì conto delle differenze tra i paesi dell'area dell'euro e quelli non appartenenti alla stessa; chiede maggiori sforzi in vista dell'elaborazione di un quadro analitico integrato per la valutazione congiunta degli effetti delle politiche macroprudenziali e monetarie nonché per l'ulteriore sviluppo della gamma di strumenti di politica macroprudenziale del CERS nel rispetto delle specificità nazionali, giuridiche e di altra natura del sistema finanziario;
40. chiede un significativo aumento delle risorse disponibili per la nuova architettura di vigilanza finanziaria al fine di migliorarne l'efficienza; invita inoltre a portare avanti l'analisi dell'efficacia della nuova architettura di vigilanza finanziaria, attraverso la realizzazione di valutazioni d'impatto, nonché a valutare la possibilità di istituire, nel lungo termine, un'autorità europea di vigilanza finanziaria unica che riunisca le attuali autorità europee di vigilanza e il Comitato europeo per il rischio sistemico;
41. sottolinea l'esigenza di un ministro europeo delle Finanze unico, magari proveniente dalla Commissione, in linea con lo spirito della proposta avanzata da Jean-Claude Trichet ad Aquisgrana il 2 giugno 2011; ritiene che la questione della legittimità democratica di una simile proposta debba essere opportunamente affrontata; osserva, a tale proposito, che in un'unione monetaria la politica fiscale non riguarda soltanto gli Stati membri e presenta invece numerose ripercussioni transfrontaliere; osserva inoltre che la crisi attuale ha messo in luce i limiti di politiche fiscali completamente decentrate; ritiene che il ministro delle Finanze europeo unico dovrebbero essere democraticamente responsabile nei confronti del Parlamento europeo; sottolinea che, per compiere un simile passo avanti verso un'unione fiscale basata sul cosiddetto "metodo comunitario", sono necessarie una maggiore titolarità democratica e magari, nel lungo termine, una revisione del trattato; riconosce tuttavia che il quadro attuale consente una più solida governance economica nel breve termine;
42. sottolinea l'esigenza di un Tesoro europeo unico per sollevare la BCE dal suo ruolo "quasi fiscale" e ritiene che la relativa istituzione potrebbe avvenire mediante modifica del trattato sull'Unione europea;

43. accoglie con favore il fatto che il meccanismo europeo di stabilità (MES) abbia ottenuto il diritto di acquistare titoli di Stato sul mercato secondario in quanto, nelle attuali circostanze, tale iniziativa potrebbe portare a un allentamento della pressione sulla BCE;
44. deplora, a tale proposito, il fatto che il MES sia stato costituito al di fuori dei trattati dell'UE e invita quindi la Commissione a proporre un meccanismo permanente di gestione delle crisi basato sulle norme che regolamentano l'UE (ad esempio un Fondo monetario europeo);
45. sottolinea l'assoluta necessità di attuare e applicare rapidamente le disposizioni del pacchetto sulla governance economica; chiede, a tale proposito, un'applicazione coerente ed equilibrata del patto europeo di stabilità e crescita nonché un meccanismo automatico per l'imposizione di sanzioni ai paesi che presentano disavanzi di bilancio;
46. attende con ansia la presentazione, entro la fine del 2011, della relazione della Commissione, eventualmente accompagnata da proposte legislative, sull'istituzione di un sistema di emissione comune di obbligazioni sovrane europee (o eurotitoli) basate su un sistema di responsabilità solidale;

Dimensione esterna

47. invita la Commissione a presentare proposte relative a un'unica rappresentanza esterna dell'area dell'euro, con particolare riferimento all'FMI, a norma dell'articolo 138 del TFUE, alla luce del fatto che la BCE, l'FMI e la Commissione collaborano tra loro nell'ambito di missioni in alcuni Stati membri;

Trasparenza e responsabilità

48. raccomanda alla BCE di migliorare la trasparenza del suo lavoro al fine di rafforzare la propria legittimità e prevedibilità; ribadisce ancora una volta l'invito a rendere pubbliche le sintesi dei verbali delle riunioni del Consiglio direttivo;
49. chiede, in linea con le relazioni della Corte dei conti, una maggiore trasparenza e responsabilità per quanto concerne la documentazione delle decisioni relative alle procedure di assunzione nonché alla revisione di stipendi e premi;
50. apprezza l'impegno di responsabilità assunto dalla BCE nei confronti del Parlamento europeo e sottolinea il ruolo estremamente costruttivo svolto dalle massime cariche e dal personale della Banca centrale stessa nell'ambito della procedura di codecisione;
51. incarica il suo Presidente di trasmettere la presente risoluzione al Consiglio e alla Commissione nonché all'Eurogruppo e alla Banca centrale europea.

MOTIVAZIONE

Nel momento in cui l'autore sta scrivendo la presente motivazione, i premi di rischio di Italia e Spagna hanno raggiunto livelli storici e l'11 e 12 luglio sembravano avvicinarsi a un punto di non ritorno, dato che solo l'intervento della BCE ha calmato i mercati finanziari e portato un sollievo temporaneo.

Quindi oggi, e soprattutto oggi, è molto importante rammentare che il successo dell'euro è stato anche il successo dell'idea dell'Europa. Nel 1989, un muro divideva l'Europa in due blocchi separati. Oggi l'euro comprende diciassette paesi con tradizioni storiche molto diverse: l'Irlanda, Cipro e Malta vengono dall'impero britannico; vi sono paesi ex comunisti come la Slovacchia, la Slovenia e l'Estonia, oltre a paesi neutrali come l'Austria e la Finlandia o persino paesi che hanno vissuto la dittatura militare, come la Spagna, la Grecia e il Portogallo. Se l'euro supererà i momenti critici che sta vivendo, anche altri Stati europei potrebbero decidere di venire a bussare alla nostra porta per aderire all'euro. Sebbene le recenti tensioni possano indicare il contrario, dal 2008 l'euro è stato "un'isola di stabilità nel mare incerto e agitato della crisi finanziaria globale", come ha ammesso recentemente il finanziere britannico David Marsh.

È proprio in questi momenti di tensioni crescenti per il progetto europeo, di cui la nostra valuta è un simbolo, che è importante ricordare che l'euro è stato, quanto meno nei suoi primi dieci anni di vita, un successo netto in quanto: 1) senza l'euro la crisi finanziaria globale sarebbe stata di gran lunga peggiore per tutti i paesi europei, come indicato dalle costanti svalutazioni subite dalla sterlina inglese, tradizionalmente solida, e dall'inflazione a essa connessa; 2) senza l'euro i paesi del nord Europa non si sarebbero ripresi così rapidamente, come è avvenuto dal 2009, attraverso il loro modello basato sulle esportazioni. Di fatto, se il marco tedesco esistesse ancora oggi, sarebbe talmente forte nei confronti del dollaro e delle altre valute mondiali che la crescita del paese ne risulterebbe danneggiata; 3) senza l'euro alcuni paesi europei, in particolare quelli che hanno adottato politiche fiscali meno rigorose e meno orientate alla valorizzazione della competitività, avrebbero rischiato di subire un "corralito". La conseguente deriva morale ed economica avrebbe avuto conseguenze terribili per tutti i paesi coinvolti.

Ovviamente anche l'euro ha la sua parte di responsabilità negli avvenimenti recenti: senza i tassi di interesse reali negativi che alcuni paesi periferici hanno registrato nei primi anni della moneta unica, la bolla speculativa dei prezzi delle attività che li ha colpiti non sarebbe stata così dirompente. Tuttavia, se esiste un pensiero su cui il mondo accademico è unanime, è quello secondo cui senza l'euro la crisi finanziaria sarebbe stata di gran lunga peggiore per l'Europa. È inoltre opinione condivisa che, senza l'euro, il mercato unico e la libera circolazione delle persone, che rappresentano i maggiori successi dell'UE, sarebbero probabilmente implosi.

Eppure oggi lo stato convulsivo permanente in cui vivono i mercati sta portando l'area dell'euro vicino alla rottura. Paese dopo paese, salvataggio dopo salvataggio, la crisi del debito minaccia di generare un effetto domino esteso anche paesi più grandi da cui Spagna e Italia non sono immuni.

L'euro non ha fallito nella sua funzione di garantire un atterraggio morbido dinanzi alla grave crisi bancaria; l'euro non ha fallito nella sua funzione di ancoraggio contro l'inflazione, in quanto la BCE è una garanzia di successo in quest'ambito e, infine, l'euro non ha fallito neppure come meccanismo di integrazione per il rafforzamento del mercato unico, come dimostrato dalla crescita dei flussi commerciali tra gli Stati membri fin dalla sua nascita.

Tuttavia, qualcosa non è sicuramente andato come doveva. E si tratta, inequivocabilmente, della governance dell'area dell'euro. La teoria economica insegna che la realizzabilità di una moneta unica dipende dalla sua capacità di minimizzare i grandi squilibri economici, ove presenti. È mancata, inoltre, la disciplina interna dell'area dell'euro, in particolare riguardo al rispetto del patto di stabilità e crescita, dal momento che dal 1999 vi sono state decine di violazioni da parte di numerosi paesi, tra cui anche Germania e Francia, e che non sono mai state applicate sanzioni. Infine, la clausola di "non salvataggio" che impedisce l'acquisto di debito sovrano da parte della BCE è stata interpretata in maniera blanda. Per questa ragione, l'area dell'euro è diventata vulnerabile ad attacchi speculativi mirati al debito sovrano dei paesi meno efficienti e competitivi. Si tratta di processi speculativi che ritorneranno in futuro, almeno fino a quando non si risolverà la questione della governance economica dell'area dell'euro. In assenza di stabilità finanziaria, le riforme per i paesi periferici dell'euro saranno impossibili e inefficaci.

Finora le istituzioni europee hanno adottato la strategia di cercare di posticipare gli interventi, ottenendo il solo risultato di guadagnare tempo nell'attesa di una ripresa economica in grado di rafforzare gli stati patrimoniali delle banche e nella speranza che la crescita economica, che è presente nell'Europa centrale e orientale da sei trimestri, raggiunga infine i paesi periferici dell'area dell'euro. È una strategia che potrebbe funzionare, ma che è rischiosa. Un attacco speculativo può portare fuori strada e condurre l'euro molto vicino all'abisso. Forse è giunto il momento di confutare la dichiarazione ufficiale secondo la quale la Grecia non ha un problema di solvibilità, dato che tale tesi diventa meno sostenibile ogni giorno che passa: invece di contenere le speculazioni, alimenta i dubbi sui piani di adeguamento di altri paesi.

Nel maggio 2010 la BCE ha avviato il Programma per il mercato dei titoli finanziari assumendo un ruolo "quasi fiscale" per compensare l'assenza di una politica fiscale comune su scala europea. Ciononostante, si tratta di una strategia che non può essere mantenuta all'infinito e che rafforza la posizione di chi mette in dubbio l'indipendenza della BCE, uno dei pilastri su cui poggia l'euro quale moneta unica, e sottolinea la mancanza di trasparenza delle sue decisioni principali. Ecco perché, nella presente relazione, il relatore chiede di pubblicare i verbali delle riunioni del Consiglio direttivo, in quanto ciò potrebbe ridurre gli effetti delle versioni discordanti diffuse dai mezzi di informazione. Il relatore interpreta la mancata pubblicazione dei verbali come un segno di debolezza dell'integrazione europea, dal momento che la necessaria responsabilità individuale continuerà a essere soggetta a interpretazioni che riconoscono in essa una possibile fonte di conflitti tra Stati membri.

L'esistenza dell'euro ha fatto sì che alcuni paesi periferici, che storicamente svalutavano la loro moneta per riguadagnare competitività, fossero spinti ad applicare misure di austerità per combattere la crisi. Ed è tuttavia proprio questa la scelta corretta, dal momento che l'euro deve rimanere una valuta stabile e che l'UE non dovrebbe intraprendere un cammino inflazionistico né andare verso una redistribuzione economica eccessiva.

L'Unione monetaria europea ha il dovere di mantenere sotto controllo l'inflazione e di salvaguardare il potere d'acquisto della valuta. Deve inoltre ridurre l'azzardo morale, che può comportare la redistribuzione celata a favore di quei paesi i cui governi gonfiano la base monetaria più rapidamente rispetto ad altri attraverso processi incontrollati di espansione del credito. Tale redistribuzione viene rafforzata se la BCE accetta troppo spesso in garanzia il debito emesso dagli Stati membri, e ancora di più se lo acquista.

Se si vuole che l'euro rimanga un progetto realizzabile, è necessario creare un quadro chiaro, che consenta di aiutare i paesi con problemi di liquidità, ma nel contempo riesca a incentivare la responsabilità fiscale e una convergenza duratura dei livelli di competitività tra i paesi membri. In tutto questo tempo il sistema si è limitato a reagire alla disciplina di mercato, organizzando salvataggi solo quando un paese si trovava in difficoltà.

Esiste tuttavia anche un'altra soluzione: si possono compiere progressi nel rafforzamento dell'integrazione fiscale attraverso opportuni trasferimenti di sovranità dagli Stati membri all'UE. Si tratta, naturalmente, di un cammino complicato e per questo motivo è importante rammentare che esiste una via di mezzo, più realistica nel breve termine, che consentirebbe di integrare, allo stesso tempo, la disciplina di mercato e la necessaria disciplina fiscale esterna degli Stati membri, in un percorso intermedio che può essere efficace, ma deve essere tracciato con grande precisione.

Gli attuali fallimenti nell'area dell'euro sono un'esperienza preziosa per evitare di ripetere gli stessi errori. In questo senso il relatore propone la creazione di un ministero europeo delle Finanze e di un Tesoro europeo che possa emettere euroobbligazioni. Il relatore è consapevole del fatto che tale proposta potrà diventare realtà soltanto dopo una fondamentale riforma del Patto di stabilità e di crescita, che consenta un migliore controllo delle politiche di bilancio non correttamente funzionanti negli Stati membri dell'area dell'euro.

Le euroobbligazioni possono essere allo stesso tempo una fonte di finanziamento importante per i paesi con bassi livelli di debito e un finanziamento molto dispendioso per i paesi che violano le regole, secondo il modello delle obbligazioni rosse e delle obbligazioni blu. Infine, le euroobbligazioni possono dare impulso all'euro quale valuta di riserva mondiale, dal momento che con esse il mercato delle obbligazioni di debito sarebbe su scala europea, ovvero sarebbe cinque volte più grande del mercato tedesco, e assumerebbe dimensioni analoghe a quello nordamericano.

Gli architetti dell'euro hanno costruito un'unione monetaria nella consapevolezza dell'instabilità che una moneta unica avrebbe generato in paesi caratterizzati da strutture economiche e produttive estremamente eterogenee. Forse quegli stessi architetti pensavano che si sarebbero compiuti passi avanti verso una più grande unione politica, nel momento in cui tale esigenza fosse diventata più pressante. Oggi, con la deflagrazione della crisi del debito dell'area dell'euro, il loro momento potrebbe infine essere arrivato.

ESITO DELLA VOTAZIONE FINALE IN COMMISSIONE

Approvazione	11.10.2011
Esito della votazione finale	+ : 35 - : 4 0 : 3
Membri titolari presenti al momento della votazione finale	Burkhard Balz, Udo Bullmann, Pascal Canfin, Nikolaos Chountis, George Sabin Cutaş, Leonardo Domenici, Diogo Feio, Elisa Ferreira, Ildikó Gáll-Pelcz, Jean-Paul Gauzès, Sven Giegold, Sylvie Goulard, Othmar Karas, Wolf Klinz, Jürgen Klute, Rodi Kratsa-Tsagaropoulou, Werner Langen, Astrid Lulling, Arlene McCarthy, Ivari Padar, Alfredo Pallone, Anni Podimata, Antolín Sánchez Presedo, Olle Schmidt, Edward Scicluna, Peter Simon, Peter Skinner, Theodor Dumitru Stolojan, Ivo Strejček, Kay Swinburne, Marianne Thyssen, Ramon Tremosa i Balcells, Corien Wortmann-Kool
Supplenti presenti al momento della votazione finale	Elena Băsescu, Pilar del Castillo Vera, Sari Essayah, Vicky Ford, Ashley Fox, Sophia in 't Veld, Olle Ludvigsson, Thomas Mann, Sirpa Pietikäinen, Gianni Pittella