



ISTITUTO MONETARIO EUROPEO

LA TRANSIZIONE
ALLA MONETA UNICA

NOVEMBRE 1995

© Istituto monetario europeo, 1995

Postfach 10 20 31, D-60020 Frankfurt am Main

Tutti i diritti riservati. Fatta eccezione per i diritti garantiti dalla legge, nessuna parte di questa pubblicazione può essere riprodotta, tradotta, conservata in archivi elettronici, o trasmessa in qualsiasi forma e con qualsiasi mezzo, elettronico, meccanico, di fotocopiatura o di registrazione, in assenza di previa autorizzazione scritta da parte dell'Istituto monetario europeo. E' autorizzata la riproduzione in fotocopia per fini didattici e non commerciali.

ISBN 92-9166-358-1 (print) ISBN 92-9166-359-X (online)

INDICE

SINTESI	1
1. INTRODUZIONE: L'ADOZIONE DI UNA MONETA UNICA NELLA UNIONE EUROPEA	5
1.1 Obiettivi dell'adozione di una moneta unica e condizioni per il suo successo	5
1.2 Disposizioni del Trattato riguardanti la transizione	6
1.3 Il processo di transizione	7
1.4 Struttura del documento	8
2. ORGANIZZAZIONE DELLA TRANSIZIONE: CONSIDERAZIONI GENERALI	9
2.1 Vincoli tecnici alla transizione	9
2.2 Principi fondamentali della transizione	10
2.3 Caratteristiche della transizione	11
2.4 Fasi della transizione	11
3. DALLA DECISIONE SUL PASSAGGIO ALLA TERZA FASE AL SUO INIZIO EFFETTIVO	13
4. L'AVVIO DEL PROCESSO DI CONVERGENZA VERSO LA MONETA UNICA NELLE TRANSAZIONI NON IN CONTANTI	16
4.1 Azioni del SEBC all'inizio della terza fase	16
4.2 Provvedimenti suggeriti alle autorità pubbliche all'avvio della terza fase	18
4.2.1. Attività normativa	18
4.2.2. La transizione per il debito pubblico	20
4.2.3. Altri interventi del settore pubblico	20
5. COMPLETAMENTO DELLA TRANSIZIONE ALLA MONETA UNICA	21
5.1 La transizione per le operazioni in contanti	21
5.2 La transizione per le operazioni non in contanti	22
6. COOPERARE PER IL SUCCESSO DELLA TRANSIZIONE: LA SFIDA DA AFFRONTARE	23

ALLEGATO 1:	Consultazioni con la comunità bancaria in materia di transizione alla moneta unica	27
ALLEGATO 2:	Esempi di attuazione della politica monetaria comune nella moneta europea	29
ALLEGATO 3:	Meccanismi di conversione	31
ALLEGATO 4:	Preparazione delle banconote europee	35
ALLEGATO 5:	Quadro generale delle iniziative per la transizione intraprese dalle autorità	37
ALLEGATO 6:	Glossario dei termini tecnici	41
ALLEGATO 7:	Disposizioni del Trattato relative alla transizione	45

SINTESI

Nella riunione del Consiglio europeo tenutasi a Cannes il 27 giugno 1995 è stato richiesto al Consiglio Ecofin di definire, d'accordo con la Commissione e con l'Istituto monetario europeo (IME), uno scenario per la transizione alla moneta unica, da presentare alla riunione che si svolgerà nel dicembre prossimo a Madrid. Il presente documento riflette le opinioni dell'IME sulla strategia della transizione.

La transizione alla moneta unica completerà il processo di Unione economica e monetaria (UEM).

Condizione indispensabile per il successo dell'area della moneta europea è un elevato livello di sostenibile convergenza economica dei paesi partecipanti. La decisione sul passaggio alla terza fase dell'UEM richiede una rigorosa applicazione dei criteri di convergenza indicati dal Trattato e la compatibilità della normativa nazionale, compresi gli Statuti delle Banche centrali, con il Trattato e con gli Statuti del Sistema Europeo delle Banche Centrali (SEBC), per stabilire quali paesi abbiano i requisiti per essere ammessi nell'area della moneta europea.

L'organizzazione della transizione dovrebbe basarsi sui seguenti *cinque principi*, necessari per garantire la trasparenza del processo e una sua accoglienza favorevole da parte dell'opinione pubblica:

- 1) è necessario un quadro normativo chiaro in merito all'introduzione della nuova moneta europea e alla completa sostituzione delle valute nazionali negli Stati membri aderenti all'area della moneta europea; tale quadro normativo dovrà essere coerente con lo spirito e la lettera del Trattato;
- 2) per rendere la transizione credibile per tutti i cittadini, essa dovrà essere relativamente semplice e agevole;
- 3) la transizione dovrà essere efficiente, procedere in modo non dispendioso e volto a evitare distorsioni nella concorrenza;
- 4) la transizione dovrà essere organizzata in modo da facilitare l'efficiente esecuzione della politica monetaria unica, che sarà gestita dal SEBC dall'avvio della terza fase dell'UEM, al fine di mantenere la stabilità dei prezzi;
- 5) dall'inizio della terza fase gli operatori privati dovranno essere liberi di usare la moneta europea; d'altro canto, non dovranno essere obbligati a farlo prima della scadenza fissata per il completamento della transizione. Per quanto possibile, dovranno essere messi in grado di approntare propri meccanismi di adattamento alla transizione, tuttavia l'applicazione di tali principi dovrà tener conto delle abituali pratiche di mercato.

Per garantire una transizione ordinata e rapida, le autorità dovranno annunciare la successione dei traguardi da raggiungere entro un numero limitato di scadenze chiave. Tali scadenze rappresenteranno limiti fissi oltre i quali la transizione sarà consolidata e irreversibile per tutte le azioni rilevanti. Secondo l'IME, *quattro importanti scadenze* segnano il percorso verso una completa transizione.

- 1) *Circa un anno prima dell'avvio della terza fase* è previsto che il Consiglio, riunito al livello di Capi di Stato e di Governo, decida quali paesi parteciperanno all'area della moneta unica. Alla decisione seguirà la costituzione della Banca centrale europea (BCE).
- 2) *Alla data di avvio della terza fase* i tassi di cambio tra le valute degli Stati membri partecipanti saranno sostituiti da tassi di conversione irrevocabilmente fissi. Le valute nazionali dei paesi partecipanti e la moneta europea diverranno espressioni diverse di quella che sarà economicamente la stessa valuta. Le banconote nazionali continueranno a essere le uniche ad avere corso legale fino all'introduzione delle banconote europee (cfr. oltre). Il SEBC inizierà a condurre la politica monetaria unica nella valuta europea.
- 3) *Al più tardi dopo tre anni dall'avvio della terza fase*, il SEBC comincerà a emettere banconote europee e a sostituire le banconote e le monete metalliche nazionali con quelle europee.
- 4) *A distanza di sei mesi dal giorno di adozione delle banconote e monete metalliche europee*, il passaggio alla moneta unica verrà completato per tutte le transazioni e per tutti gli operatori. Le banconote e le monete metalliche nazionali perderanno lo status di valuta a corso legale e quelle europee diverranno le uniche ad avere corso legale entro l'area della moneta europea.

Gli intervalli fra queste quattro scadenze identificano tre periodi distinti nel processo di transizione.

Il *primo periodo* va dalla decisione di passare alla terza fase all'inizio della stessa. In questo lasso di tempo dovranno essere prese le ultime decisioni necessarie a completare la preparazione dell'avvio della terza fase e l'adozione della moneta europea. Dovrà essere costituita la BCE, affinché i suoi organi decisionali possano deliberare, istituire e verificare la struttura necessaria al SEBC per svolgere i propri compiti nella terza fase, nonché annunciare la data del varo delle banconote europee e iniziarne la produzione. Le autorità comunitarie dovranno assumere una serie di provvedimenti normativi per l'avvio della terza fase, e gli Stati membri dovranno assicurarsi che la legislazione vigente sia compatibile con i relativi requisiti del Trattato. In tutti gli Stati partecipanti all'area della moneta unica il settore privato (in particolare il comparto bancario e finanziario) dovrà predisporre le modifiche tecniche e operative necessarie per l'utilizzo della moneta europea nella terza fase. Secondo l'IME, il tempo necessario per portare a termine tali compiti prima dell'avvio della terza fase sarà di circa un anno.

Il *secondo periodo* va dall'avvio della terza fase fino alla data in cui verranno messe in circolazione le banconote europee. All'inizio di questo periodo il SEBC prenderà i seguenti provvedimenti:

- tutte le operazioni di politica monetaria saranno annunciate e attuate dal SEBC in moneta europea; tutti i conti detenuti dalle controparti presso il SEBC saranno in valuta europea;

- a quegli operatori finanziari che non siano stati in grado di dotarsi dei necessari strumenti per convertire in moneta europea gli ammontari detenuti in valuta nazionale e viceversa, le Banche centrali nazionali potranno fornire strumenti di conversione; queste agevolazioni saranno eliminate al più tardi nel momento in cui le banconote nazionali cesseranno di avere corso legale;
- il SEBC aiuterà gli operatori a coordinare le proprie azioni in modo da assicurare l'efficace funzionamento di un mercato monetario esteso all'intera area e basato sulla valuta europea; contribuirà alla definizione degli elementi più importanti di tale mercato; metterà a disposizione un sistema di pagamento lordo in tempo reale (sistema TARGET), il cui meccanismo di interconnessione (Interlinking) opererà in valuta europea, e i sistemi nazionali di regolamento lordo in tempo reale (RTGS) saranno in grado di farlo sin dall'inizio;
- poiché le valute nazionali saranno legate da tassi di conversione irrevocabilmente fissi, non esisterà più alcun mercato dei cambi fra queste valute, ma solo conversioni puramente aritmetiche. Il SEBC incoraggerà l'uso della moneta europea sui mercati valutari; le sue operazioni su tali mercati saranno effettuate e regolate in moneta europea;
- le Banche centrali nazionali cambieranno le banconote nazionali alla pari.

L'IME consiglia che le autorità pubbliche adottino i seguenti provvedimenti all'avvio della terza fase. E' di importanza fondamentale che, sin dal primo giorno, un chiaro contesto giuridico garantisca agli operatori economici lo status della moneta europea e i suoi tassi di conversione irrevocabilmente fissi, in base ai quali procedere alla sostituzione delle valute nazionali. L'IME si attende che le nuove emissioni di debito pubblico siano denominate in valuta europea. Sarà avviata una campagna di informazione per l'opinione pubblica sul processo di transizione verso la moneta unica, verrà annunciata l'organizzazione della transizione nel settore pubblico e sarà avviata la produzione delle monete metalliche europee.

Ci si attende che i mercati finanziari adottino prontamente e in misura rilevante l'unità monetaria europea, tuttavia, la maggior parte degli individui e delle imprese continueranno a operare nelle unità monetarie nazionali.

Al più tardi tre anni dopo l'avvio della terza fase saranno introdotte le banconote e le monete metalliche europee, e ciò segnerà l'inizio del *terzo periodo*, il quale durerà fino al giorno in cui cesseranno di avere corso legale le banconote nazionali. Biglietti e monete metalliche europee e nazionali circoleranno temporaneamente in parallelo. L'uso dell'unità monetaria europea per le operazioni del settore pubblico dovrà avvenire, in tutti i paesi membri, nel momento in cui saranno introdotte le banconote e le monete metalliche in valuta europea. La sequenza temporale dovrà essere stabilita con apposita normativa comunitaria, che potrà consentire un margine di libertà ai singoli Stati membri. Alla fine del terzo periodo, tutte le passività monetarie in essere saranno, *de jure*, estinguibili solamente in valuta europea. Si ritiene che un periodo di sei mesi sia adeguato per completare il processo di transizione. Le Banche centrali nazionali naturalmente continueranno, come servizio al pubblico, a cambiare presso i propri sportelli le vecchie banconote nazionali con quelle europee, così come avviene nella

pratica corrente in tutta l'Unione europea per le banconote appartenenti a serie ritirate dalla circolazione.

Qualsiasi progetto conduce a risultati soddisfacenti solo se la fase di pianificazione è seguita da una corretta definizione e attuazione di tutti gli elementi essenziali del progetto. Ciò è ancor più vero per un progetto complesso come quello in cui un gruppo di paesi dotati di sofisticati sistemi finanziari passa congiuntamente a una moneta unica.

L'insistenza del Trattato sulla irreversibilità del passaggio alla terza fase e all'area della moneta europea sottolinea ulteriormente l'importanza di realizzare collegialmente ogni azione necessaria per portare a compimento l'ambizioso progetto.

1. INTRODUZIONE: L'ADOZIONE DI UNA MONETA UNICA NELLA UNIONE EUROPEA

Con la ratifica del trattato di Maastricht, gli Stati membri dell'Unione europea (UE) si sono ulteriormente impegnati nel processo di integrazione europea; l'applicazione dei dettami del Trattato porterà alla costituzione di una Unione economica e monetaria (UEM), alla costituzione di un Sistema Europeo di Banche Centrali (SEBC) e all'introduzione di una moneta europea unica e stabile.

1.1 Obiettivi dell'adozione di una moneta unica e condizioni per il suo successo

Il processo di unificazione economica e monetaria contribuirà a promuovere uno sviluppo armonioso ed equilibrato delle attività economiche in tutta l'area della moneta europea e aiuterà a raggiungere l'obiettivo di una crescita sostenibile e non-inflazionistica, favorendo il conseguimento di un elevato livello di occupazione. L'adozione di una moneta unica europea aggiungerà una nuova dimensione all'attuale libertà di movimento dei capitali e dei servizi finanziari all'interno della UE, eliminando i rischi di cambio nelle transazioni finanziarie fra Stati membri, agevolando la creazione di un mercato finanziario unificato più sviluppato, caratterizzato da maggiore liquidità e più competitivo di quanto sia stato fino a ora. Aumenteranno le opportunità di risparmio e di investimento.

L'adozione di una moneta europea contribuirà a consolidare le basi e ad accrescere i vantaggi del mercato interno. Una moneta europea renderà possibile alle famiglie e alle imprese compiere un effettivo confronto dei prezzi di beni e servizi al di là delle frontiere, accrescendo l'efficienza concorrenziale. Il potere d'acquisto della moneta europea sarà tutelato dalla politica monetaria del SEBC, volta alla stabilità.

Condizione indispensabile per la piena realizzazione dell'area della moneta europea è un elevato livello di sostenibile convergenza economica degli Stati partecipanti. La decisione sul passaggio alla terza fase dell'UEM richiede una rigorosa applicazione dei criteri di convergenza indicati dal Trattato, per stabilire quali paesi abbiano i requisiti per entrare nell'area della moneta europea. Il Trattato ha stabilito la procedura per effettuare tale valutazione. I Capi di Stato e di Governo¹ decideranno sulla base delle indicazioni fornite dal Consiglio dei Ministri, che terrà in debito conto i rapporti presentati dalla Commissione europea e dall'IME.² Tali rapporti dovranno valutare il raggiungimento di un elevato grado di convergenza sostenibile sulla base degli specifici criteri contenuti nel Trattato (articolo 109j (1)):

¹ Riuniti come Consiglio dell'Unione europea.

² L'IME ha già fornito, nel suo Rapporto Annuale 1994, una prima valutazione sullo stato della convergenza nella UE. Una ulteriore valutazione della misura in cui i paesi soddisfano i criteri di convergenza si trova nel rapporto predisposto dall'IME nel novembre 1995, in osservanza di quanto stabilito nell'articolo 7.1 del proprio Statuto.

- raggiungimento di un elevato grado di stabilità dei prezzi. Questo risulterà da un tasso di inflazione prossimo a quello degli Stati membri, tre al massimo, che hanno conseguito i migliori risultati in termini di stabilità dei prezzi;
- sostenibilità della situazione della finanza pubblica. Questa risulterà dal conseguimento di una situazione di bilancio pubblico non caratterizzata da un disavanzo eccessivo, secondo la definizione di cui all'articolo 104c del Trattato;
- rispetto dei margini normali di fluttuazione previsti dal meccanismo di cambio del Sistema monetario europeo per almeno due anni, senza svalutazioni nei confronti della moneta di qualsiasi altro Stato membro;
- livelli dei tassi di interesse a lungo termine che riflettano la sostenibilità della convergenza raggiunta dallo Stato membro e della sua partecipazione al meccanismo di cambio del Sistema monetario europeo.

I dettagli sui criteri di convergenza sono descritti nel relativo Protocollo annesso al Trattato.

I rapporti della Commissione europea e dell'IME prenderanno in considerazione anche altri elementi, fra cui lo stato di integrazione dei mercati, la situazione e l'evoluzione delle bilance dei pagamenti di parte corrente, l'esame dello sviluppo dei costi unitari del lavoro e altri indicatori di prezzo. I rapporti presenteranno inoltre un esame della compatibilità fra la normativa nazionale di ciascuno Stato membro (incluso lo Statuto della propria Banca centrale) e gli articoli 107 e 108 del Trattato e gli Statuti del SEBC, che sanciscono l'indipendenza delle Banche centrali nazionali.

1.2 Disposizioni del Trattato riguardanti la transizione

Il Trattato prevede un percorso in tre fasi per arrivare all'UEM. Alla data di avvio della terza fase sarà costituita l'area della moneta europea. Il processo relativo alla decisione sull'avvio della terza fase è descritto nell'articolo 109j del Trattato.³ Prima della fine del 1996, i Capi di Stato e di Governo decideranno se la maggior parte dei paesi adempia alle condizioni necessarie per l'adozione della moneta europea, se sia opportuno che la Comunità intraprenda la terza fase e, in caso affermativo, stabiliranno quando. La decisione sarà presa sulla base del parere del Consiglio dei Ministri, e terrà debito conto dei rapporti dell'IME e della Commissione sopra menzionati, nonché dell'opinione del Parlamento europeo. Qualora entro la fine del 1997 i Capi di Stato e di Governo non si siano accordati su una data di avvio, la terza fase inizierà il 1° gennaio 1999. I Capi di Stato e di Governo dovranno, in tal caso, confermare entro il 1° luglio 1998 quali siano gli Stati membri che hanno i requisiti richiesti per l'adozione della moneta europea. A questi il Trattato si riferisce come a "Stati membri senza deroga".

In conformità con l'articolo 109l (4), al momento dell'avvio della terza fase, il Consiglio dei Ministri fisserà irrevocabilmente i tassi di conversione per le valute degli Stati membri partecipanti all'area della moneta europea, nonché i tassi di conversione ai quali la moneta europea si sostituirà a quelle nazionali; in tal modo la valuta europea diverrà

³ L'allegato 7 al presente documento contiene alcune disposizioni del Trattato riguardanti la transizione.

una valuta a pieno titolo. L'articolo 109I (4) prosegue affermando che il Consiglio dei Ministri prenderà anche gli altri provvedimenti necessari per la rapida introduzione della moneta europea come moneta unica di quegli Stati membri.

Mentre il passaggio alla terza fase dell'UEM interessa l'intera Comunità, alcuni Stati membri potrebbero, inizialmente, non aderire all'area della moneta europea. Il rapporto futuro fra gli Stati membri aderenti all'area della moneta europea e quelli non partecipanti sarà definito prima del passaggio alla terza fase. Il Trattato (articolo 109k (2)) dispone che venga compiuto, almeno ogni due anni o a richiesta di uno Stato membro con deroga, un esame della situazione economica e monetaria degli Stati membri con deroga, al fine di determinarne la eventuale idoneità a confluire nell'area della moneta europea.⁴

Dall'inizio della terza fase, nell'area della moneta europea vi sarà un'unica politica monetaria, condotta dal SEBC.⁵ Il SEBC comprende la Banca centrale europea (BCE) e le Banche centrali nazionali (BCN). Il suo obiettivo primario è il mantenimento della stabilità dei prezzi. A tal fine, la BCE e le BCN, così come i membri dei rispettivi organi decisionali, godranno della piena indipendenza nell'adempimento dei compiti ad essi assegnati dal Trattato, il quale garantisce questa indipendenza.

Successivamente all'avvio della terza fase sarà indispensabile assicurare lo stretto coordinamento fra le politiche economiche degli Stati partecipanti, sulla base di principi concordati congiuntamente e della esigenza di conseguire una duratura convergenza degli andamenti economici.

1.3 Il processo di transizione

Affinché la transizione alla moneta unica sia coronata da successo, data la natura complessa e molto particolare del passaggio, occorrerà un elevato grado di preparazione preventiva. Sebbene il Trattato contenga indicazioni macroeconomiche particolareggiate per l'avvio della terza fase dell'UEM, non è altrettanto dettagliato sulla via da seguire per l'introduzione della moneta europea. Spetta alle autorità, in generale, e a quelle monetarie in particolare, assicurare che i vantaggi della moneta unica si manifestino in maniera il più possibile rapida e concreta e che la transizione si svolga in modo ordinato, affinché i cittadini, che sono gli utilizzatori delle valute nazionali, possano coglierne appieno i vantaggi.

Le Banche centrali nazionali, in quanto istituti di emissione, così come l'IME, nella sua veste di precursore della BCE, hanno un interesse predominante a mantenere la fiducia dei detentori di moneta nel periodo della transizione. In considerazione di ciò, il Consiglio dell'IME, formato dal Presidente dell'IME e dai Governatori delle Banche centrali nazionali dei quindici Stati membri, nel corso degli ultimi due anni ha preso in esame i principali argomenti da affrontare nel passaggio alla moneta europea. L'IME e le Banche centrali nazionali hanno esaminato accuratamente i principali aspetti della transizione, allo scopo di confrontare vantaggi e svantaggi dei diversi approcci. L'esame è stato condotto nel contesto di un dialogo sempre più stretto con il settore bancario.

⁴ Nel caso della Danimarca, tale procedura sarà avviata solo dietro richiesta di questo paese.

⁵ L'allegato 6 contiene un glossario di termini tecnici e di definizioni usati nel presente documento.

Nella riunione del Consiglio europeo tenutasi a Cannes il 27 giugno 1995 è stato richiesto al Consiglio Ecofin di definire, d'accordo con la Commissione e con l'IME, uno scenario di riferimento sulla transizione alla moneta unica, da presentare nel corso della riunione che si svolgerà nel dicembre prossimo a Madrid. Il presente documento riflette le opinioni dell'IME sulla strategia di transizione.

Lo scenario di riferimento presentato non tocca tutti gli aspetti del processo di transizione. Molti degli elementi connessi con il passaggio alla moneta europea dovranno essere affrontati dagli operatori privati, mentre per altri sarà necessario coordinarsi con le autorità pubbliche. Il presente documento tratta essenzialmente i temi fondamentali per il settore finanziario che ricadono nella sfera di competenza delle Banche centrali nazionali. Esso mira a fornire alcuni punti di riferimento che aiutino a fugare le incertezze sul processo di transizione alla moneta europea. Fornisce indicazioni di come il SEBC intende procedere nella sua strategia di transizione, e raccomanda alcune linee di azione ai Governi e alle altre autorità pubbliche.

Con la pubblicazione di questo documento l'IME intende contribuire al dibattito, alla riflessione e alla preparazione attiva di tutti coloro che sono impegnati nella creazione di un'area della moneta europea.

1.4 Struttura del documento

Il documento è così strutturato: il capitolo 2 presenta considerazioni generali sull'organizzazione della transizione; il 3 delinea i preparativi da compiere dopo la decisione sul passaggio alla terza fase; il capitolo 4 descrive i provvedimenti per la transizione che saranno presi dal SEBC e quelli consigliati alle autorità ufficiali all'avvio della terza fase; il successivo capitolo indica quali compiti dovranno essere espletati durante gli ultimi sei mesi del processo di transizione; il capitolo 6, infine, sottolinea la necessità che tutte le parti impegnate nella transizione uniscano le proprie forze per offrire la più ampia garanzia di successo.

Per approfondire l'analisi fatta nei vari capitoli sono stati acclusi a questo documento alcuni allegati di carattere tecnico. L'allegato 1 contiene un breve riassunto del dibattito svolto con il settore bancario sull'argomento della transizione; l'allegato 2 illustra come utilizzare la moneta europea nella conduzione della politica monetaria unica fin dall'inizio della terza fase; l'allegato 3 tratta dell'uso dei meccanismi di conversione fra l'unità monetaria europea e quelle nazionali; il 4 esamina alcune questioni connesse con la produzione delle banconote europee; il 5 presenta una tavola sinottica dei provvedimenti relativi alla transizione che saranno attuati dal SEBC e quelli consigliati ai Governi e alle altre autorità ufficiali. Un glossario dei termini tecnici usati nel testo è contenuto nell'allegato 6; l'allegato 7 riproduce alcuni articoli dal Trattato considerati rilevanti per la transizione.

2. ORGANIZZAZIONE DELLA TRANSIZIONE: CONSIDERAZIONI GENERALI

Questo capitolo esamina in primo luogo alcuni dei vincoli tecnici che dovranno essere affrontati dagli operatori nel prepararsi alla transizione e successivamente approfondisce i principi basilari che debbono sottostare al processo di transizione stesso. L'interazione fra i vincoli tecnici per gli operatori e i principi di base determina le caratteristiche del processo di transizione; tali caratteristiche sono illustrate nella terza sezione. La quarta sezione tratta della sequenza temporale complessiva della transizione.

2.1 Vincoli tecnici alla transizione

Per tutte le parti impegnate, in particolare per tutti coloro che, negli Stati membri, fanno uso di moneta, la transizione alla moneta unica rappresenterà un cambiamento considerevole, che richiede un'attenta preparazione. E' difficile stimare, con un buon grado di precisione, quanto tempo occorrerà a tutti gli operatori economici e alle istituzioni per essere pronti al passaggio. E' necessario aver sempre presenti due considerazioni generali: primo, il tempo stimato per la preparazione è misurato in mesi o anni, piuttosto che in giorni o settimane, sebbene si debba tenere debito conto del fatto che in alcune aree il lavoro di preparazione potrà iniziare non appena sarà definito lo scenario di riferimento; secondo, la velocità di adattamento alla transizione sarà diversa fra gruppi di operatori economici o di istituzioni.

L'IME e le Banche centrali nazionali hanno svolto alcuni approfondimenti, non solo per valutare il tempo necessario alle Banche centrali per approntare i preparativi tecnici alla transizione, ma anche per stabilire un dialogo con le banche commerciali e con i costruttori di apparecchi distributori automatici funzionanti con banconote e monete. I risultati dell'indagine su vasta scala, condotta dall'IME nella comunità bancaria della UE con l'ausilio delle Banche centrali nazionali, sono stati analizzati e sono divenuti la base per un più ampio dialogo con il settore bancario a livello sia nazionale sia europeo (cfr. l'allegato 1). Questo dialogo ha consentito alle banche di mettere a fuoco nuove prospettive, inducendole in molti casi a modificare le proprie opinioni e ad adeguare di conseguenza le proprie strategie.

L'indagine dell'IME, così come molti altri studi sulla preparazione alla transizione, evidenzia una diversa velocità di adattamento fra gli operatori economici. In alcuni casi, la differenza è connessa con il livello di dimestichezza con transazioni in unità monetarie diverse da quella nazionale. In altri casi, è legata al tipo di transazione. In altri ancora, è associata alla struttura del sistema finanziario e al contesto organizzativo.

Una buona preparazione degli operatori economici richiede informazioni adeguate sulla esatta natura della transizione. Anche se le sue caratteristiche principali saranno presentate dopo la riunione del Consiglio europeo alla fine del 1995, alcune informazioni essenziali non saranno disponibili fino a circa un anno prima dell'avvio della terza fase, come ad esempio l'elenco degli Stati membri che potranno partecipare all'area della moneta europea all'avvio della terza fase. Talune decisioni potranno essere prese solo

dopo la costituzione della BCE e del SEBC (che avverrà dopo la decisione sul passaggio alla terza fase); in particolare, quelle relative a come il SEBC condurrà la politica monetaria dall'avvio della terza fase. Poiché tali decisioni sono di fondamentale importanza affinché un certo numero di operatori economici, in particolare il comparto bancario, possano adottare provvedimenti importanti per organizzare la transizione, e dati i tempi richiesti perché tali provvedimenti divengano operativi, si deve escludere una transizione alla moneta unica completa e istantanea sin dall'avvio della terza fase.

2.2 Principi fondamentali della transizione

Per avere successo, l'organizzazione della transizione deve conseguire precisi obiettivi e soddisfare gli interessi e insieme le priorità delle autorità pubbliche e del settore privato, dato il loro stretto coinvolgimento nel processo. Per raggiungere tali obiettivi, l'IME ha individuato come fattori decisivi, rilevanti ai fini della scelta di una strategia di transizione, i seguenti principi fondamentali.

Primo, è importante dotare gli operatori economici di *un quadro normativo chiaro* per l'uso della nuova valuta europea. Tale quadro normativo dovrà essere conforme alle clausole e ai principi sanciti nel Trattato, fra cui l'irreversibilità del passaggio alla terza fase, la rapidità dell'introduzione della moneta unica e il fatto che, dall'inizio della terza fase, la moneta europea diverrà valuta a pieno titolo.

Secondo, la transizione alla moneta unica inciderà largamente su tutti i settori dell'economia e sul pubblico nel suo complesso. Si deve prestare attenzione affinché il processo di transizione sia *relativamente semplice*, agevole e quindi *credibile per tutti i cittadini*.

Terzo, la fattibilità del processo non può essere considerata separatamente dal tempo di preparazione e dal costo che gli operatori economici, le istituzioni e le infrastrutture di mercato dovranno affrontare per gli adeguamenti necessari. In altre parole, la transizione deve essere efficiente, *procedere in modo non dispendioso e volto a evitare distorsioni nella concorrenza*.

Quarto, la transizione alla moneta unica dovrà essere organizzata in modo da facilitare l'efficiente esecuzione della *politica monetaria unica* che sarà condotta dal SEBC, dall'avvio della terza fase, al fine di mantenere la stabilità dei prezzi. Affinché il neo-costituito SEBC e la politica monetaria unica siano credibili è necessario, in particolare, che le condizioni monetarie nell'area della moneta europea siano omogenee.

Quinto, dall'inizio della terza fase gli operatori privati dovranno essere *liberi* di usare l'unità monetaria europea. D'altro canto, *non dovranno essere obbligati a farlo prima della scadenza* fissata per il completamento della transizione e potranno continuare a usare le unità monetarie nazionali. Per quanto possibile, dovranno essere messi in condizione di sviluppare propri meccanismi di adattamento alla transizione. Tuttavia, l'applicazione di tali principi dovrà tener conto delle abituali pratiche di mercato.

I principi sopra descritti sono necessari per garantire la trasparenza e l'accettazione da parte del pubblico.

2.3 Caratteristiche della transizione

L'interazione fra i vincoli tecnici cui sono sottoposti sia gli agenti privati sia le autorità statali, come indicato in precedenza nella Sezione 2.1, e i principi basilari per il buon esito della transizione, come ricordato nella sezione 2.2, richiede una certa articolazione del processo di transizione entro la scadenza finale prestabilita.

Considerazioni di ordine pratico sconsigliano una transizione pressoché immediata che faccia seguito a un periodo preparatorio abbastanza lungo. Attendere che tutti gli agenti economici abbiano completato la preparazione ritarderebbe i benefici derivanti dall'utilizzo della moneta europea nei settori più disponibili a un cambiamento rapido. E' anche criticabile l'ipotesi che i mercati finanziari prima di adottare la moneta europea debbano attendere fino a quando tutti gli operatori siano pronti a utilizzarla. Inoltre una transizione completa fortemente concentrata nel tempo potrebbe determinare problemi di congestione e innescare così una serie di ritardi che potrebbero inficiare la credibilità della nuova moneta e dell'ente emittente, il SEBC.

L'obiettivo generale è quindi quello di creare le condizioni per attuare una transizione immediata delle operazioni degli agenti del mercato. Si dovranno quindi accogliere le esigenze di quei comparti del settore privato che hanno bisogno di maggior tempo per adattarsi all'uso della moneta europea.

Di conseguenza la transizione sarà necessariamente caratterizzata dalla temporanea coesistenza in ogni paese partecipante di *due unità monetarie: una europea e una nazionale*. I mercati finanziari in generale, e il settore bancario in particolare, hanno un evidente interesse a creare le condizioni favorevoli per una conversione facile e continua e per la connessione fra le due unità: ciò permetterà loro di servire i clienti nella unità necessaria per le loro transazioni. Se all'inizio alcuni operatori economici non saranno in grado di organizzare da soli la necessaria conversione, le autorità dovranno assisterli per far fronte alle loro particolari esigenze.

2.4 Fasi della transizione

Al fine di assicurare un ordinato e rapido processo di transizione, le autorità dovranno fissare la successione dei traguardi da raggiungere entro un numero limitato di scadenze chiave. Queste scadenze rappresenteranno limiti fissi oltre i quali la transizione risulterà consolidata e irreversibile per tutte le azioni rilevanti. Secondo l'IME quattro importanti scadenze segnano il percorso verso una completa transizione.

- 1) *Circa un anno prima dell'avvio della terza fase* è previsto che il Consiglio, riunito al livello di Capi di Stato e di Governo, decida quali paesi entreranno a far parte dell'area della moneta unica.
- 2) *Alla data di avvio della terza fase* i tassi di cambio tra le valute degli Stati membri partecipanti saranno sostituiti da tassi di conversione irrevocabilmente fissi. Le valute nazionali dei paesi partecipanti e la moneta europea diverranno le diverse espressioni di quella che sarà economicamente la stessa valuta. Le banconote nazionali continueranno a essere le uniche ad avere corso legale fino

all'introduzione delle banconote europee. Il SEBC inizierà a condurre la politica monetaria unica nella valuta europea.

- 3) *Al più tardi dopo tre anni dall'avvio della terza fase, il SEBC comincerà a emettere banconote europee e inizierà a sostituire le banconote e le monete metalliche nazionali con quelle europee.*
- 4) *A distanza di sei mesi dal giorno di adozione delle banconote e monete metalliche europee, il passaggio alla moneta unica sarà completato per tutte le transazioni e per tutti gli operatori. Le banconote e le monete metalliche nazionali, che usciranno dalla circolazione gradualmente, perderanno lo status di valuta a corso legale e quelle europee diverranno le uniche ad avere corso legale entro l'area della moneta europea.*

Gli intervalli fra queste quattro scadenze identificano tre periodi distinti nel processo di transizione:

- un primo periodo, precedente l'ingresso nella terza fase, durante il quale saranno prese le ultime decisioni necessarie a completare la preparazione dell'avvio della terza fase e l'introduzione della moneta europea;
- un secondo periodo nel quale la responsabilità della politica monetaria unica verrà conferita al SEBC, mentre la valuta europea comincerà a essere utilizzata sotto forma di moneta scritturale; ci si attende che i mercati finanziari adottino prontamente e in misura rilevante l'unità monetaria europea; tuttavia, la maggior parte degli individui e delle imprese continueranno a operare nelle unità monetarie nazionali;
- un terzo periodo nel quale la moneta europea verrà utilizzata anche sotto forma di moneta fiduciaria o di contante (cioè banconote e monete metalliche) e alla fine del quale tutti gli agenti economici, compreso il settore pubblico, avranno completato il processo di transizione alla moneta unica.

I tre capitoli che seguono si soffermano più diffusamente su ciascuno di questi tre periodi. Essi evidenziano le principali azioni che dovranno essere intraprese in ogni periodo e che determineranno la diversa lunghezza di ciascun periodo (circa un anno il primo, fino a tre anni il secondo e sei mesi il terzo).

3. DALLA DECISIONE SUL PASSAGGIO ALLA TERZA FASE AL SUO INIZIO EFFETTIVO

I Capi di Stato e di Governo dovranno stabilire quali paesi entreranno a far parte dell'area della moneta unica. Come indicato nel capitolo introduttivo, le procedure per decidere su questo punto sono chiaramente definite nel Trattato. Il Trattato precisa inoltre che, immediatamente dopo la decisione di passare alla terza fase, i Governi degli Stati membri partecipanti dovranno nominare i membri del Comitato esecutivo della BCE, che, tuttavia, non sarà nel pieno esercizio dei suoi poteri fino al primo giorno della terza fase.

Prima di decidere di passare alla terza fase, sarà necessario un lavoro preparatorio molto intenso. All'IME infatti è stato dato mandato dal Trattato (articolo 109f (3)) di specificare, al più tardi entro il 31 dicembre 1996, il quadro normativo, organizzativo logistico attraverso il quale il SEBC assolverà i suoi compiti nella terza fase. Il Comitato monetario, in collaborazione con la Commissione, ha già redatto un Piano di Azione del Consiglio, che comprende una serie di misure normative per le quali sarà necessaria una preparazione formale e informale molto avanzata, che dovrà essere completata quando si deciderà di passare alla terza fase. Le autorità nazionali hanno iniziato una indagine completa delle modifiche necessarie all'introduzione della moneta europea, che riguardano i propri sistemi giuridici e l'operatività delle proprie amministrazioni pubbliche. Vari comparti del settore privato hanno cominciato a mettere a punto strategie per l'introduzione della moneta europea. Indubbiamente i settori bancario e finanziario sono i più avanzati a questo riguardo, in quanto le transazioni monetarie sono l'essenza della loro attività. Questi settori saranno anche i primi a sperimentare l'introduzione della moneta europea, dati i loro collegamenti diretti e indiretti con le Banche centrali nazionali che entreranno a far parte del SEBC in qualità di emittenti della moneta europea.

Tuttavia molti interventi, a vari livelli, potranno essere, in pratica, effettuati solo dopo che sarà stata decisa la lista dei paesi che parteciperanno all'area della moneta europea. Per quanto attiene alle autorità ufficiali, dovranno essere espletate le seguenti incombenze:

I Capi di Stato e di Governo dovranno nominare i membri del Comitato esecutivo della BCE ai sensi dell'articolo 109l (1) del Trattato. L'Articolo 50 dello Statuto SEBC/BCE stabilisce la procedura per la nomina dei membri del Comitato esecutivo. Tutti i membri, da un minimo di quattro a un massimo di sei, compresi Presidente e Vice presidente, saranno nominati di comune accordo dai Governi degli Stati membri partecipanti all'area della moneta europea, al livello di Capi di Stato e di Governo, su raccomandazione del Consiglio, previa consultazione del Parlamento europeo e dell'IME. Solo cittadini degli Stati membri partecipanti possono essere membri del Comitato esecutivo; pertanto la procedura inizierà solamente quando i Capi di Stato e di Governo avranno redatto la lista dei paesi partecipanti. Di conseguenza ci vorrà del tempo prima che siano legalmente istituiti la BCE e il SEBC.

Il Consiglio, al livello dei Ministri, dovrà adottare vari provvedimenti normativi in vista della terza fase. L'articolo 106 (6) del Trattato indica numerosi articoli dello Statuto del

SEBC/BCE che necessitano di una normativa comunitaria secondaria. L'articolo 109I (1) prevede l'adozione "immediata" di tale normativa, una volta decisa la data di inizio della terza fase. La preparazione informale di tutta la normativa secondaria richiesta si avvarrà del lavoro preparatorio svolto dall'IME. Ciò dovrebbe evitare ritardi nell'adozione formale delle norme comunitarie dopo l'istituzione della BCE. Tuttavia alcuni aspetti della normativa secondaria, in particolare quelli relativi agli strumenti della politica monetaria, potranno essere messi a punto solo dopo che il Consiglio direttivo della BCE avrà preso una decisione finale circa la struttura operativa per la politica monetaria nella terza fase. Provvedimenti legali saranno anche necessari per permettere l'utilizzo della moneta europea dall'inizio della terza fase.

Gli Stati membri dovranno assicurare la compatibilità delle legislazioni nazionali con tutti i requisiti previsti dal Trattato. In particolare, dovranno garantire, al più tardi alla data dell'istituzione del SEBC, che le proprie legislazioni nazionali, compresi gli Statuti delle Banche centrali nazionali, siano compatibili con il Trattato e con lo Statuto del SEBC.

Appena costituiti, *il Consiglio direttivo e il Comitato esecutivo della BCE* avranno il compito di:

- 1) rendere la BCE un organismo operativo;
- 2) completare la struttura operativa di cui dovrà disporre il SEBC per svolgere i propri compiti nella terza fase e assicurare la realizzazione di tale struttura;
- 3) sperimentare le procedure operative previste nell'ambito della struttura adottata.

La BCE annuncerà, appena possibile dopo la sua istituzione o, in ogni caso prima dell'inizio della terza fase, la data di introduzione delle banconote europee. In attesa di ciò, sarà condotta una campagna di sensibilizzazione e saranno avviate consultazioni con quei settori che dovranno utilizzare le banconote europee, in particolare le istituzioni finanziarie e i costruttori di apparecchiature che utilizzano le banconote. Sarà necessaria una stretta collaborazione con le zecche nazionali al fine di assicurare la contemporanea introduzione delle banconote e delle monete metalliche europee (vedi oltre, 4.2.3). In questo settore sono già iniziate le consultazioni con gli operatori, sotto l'egida dell'IME, della Commissione e del Consiglio Ecofin.

Sarà necessario del tempo per completare tutti i compiti sopraelencati, anche se sono già stati preparati dall'IME.

Ci vorrà anche del tempo prima che alcuni comparti del *settore privato* degli Stati membri siano pronti tecnicamente e organizzativamente a utilizzare la moneta europea nella terza fase. I settori bancario e finanziario, in particolare, desidereranno essere pronti fin dall'inizio della terza fase, quando il SEBC comincerà a gestire la politica monetaria unica in moneta europea.

Di conseguenza l'intervallo di tempo fra la data della decisione e l'inizio effettivo della terza fase dovrà essere sufficientemente lungo per consentire di completare tutti i preparativi, per evitare complicazioni all'inizio della terza fase e assicurare credibilità al progetto di moneta unica. D'altra parte l'intervallo dovrà essere abbastanza breve da conferire credibilità alla decisione di giungere alla terza fase e incentivare il lavoro

preparatorio al fine di conseguire un buon livello di preparazione prima dell'introduzione della moneta unica. Dopo un'attenta considerazione di tutti gli elementi, l'IME è del parere che il periodo interinale, che precede l'inizio della terza fase ed entro il quale dovranno essere completate le procedure operative, sarà di circa un anno.

4. L'AVVIO DEL PROCESSO DI TRANSIZIONE VERSO LA MONETA UNICA NELLE TRANSAZIONI NON IN CONTANTI

Alla data d'inizio della terza fase dell'UEM i tassi di cambio delle monete degli Stati membri che partecipano all'area della moneta europea saranno sostituiti da tassi di cambio irrevocabilmente fissi, stabiliti dal Consiglio. La moneta europea diventerà una valuta a pieno titolo. Avrà un tasso di cambio fisso in base al quale sostituirà le monete degli Stati membri partecipanti. Le Banche centrali nazionali, che in precedenza erano responsabili della formulazione e della esecuzione della politica monetaria per le rispettive valute nazionali, diventeranno, con la BCE, parte integrante del SEBC. Il SEBC svolgerà la politica monetaria unica per l'area della moneta europea. Tutto ciò è stabilito nel Trattato.

Bisogna sottolineare il cambiamento fondamentale che avverrà all'inizio della terza fase per quanto concerne la moneta e i tassi di cambio degli Stati membri partecipanti. I tassi di cambio bilaterali non esisteranno più e saranno sostituiti da tassi di conversione irrevocabilmente fissi; le monete nazionali non saranno più considerate valute estere le une rispetto alle altre. In termini economici ci sarà soltanto una moneta che può essere denominata in diversi modi: nella unità monetaria europea o in una qualsiasi delle monete nazionali.

Dato che il Trattato prevede una rapida introduzione della moneta europea come moneta unica degli Stati membri che partecipano all'area della moneta europea, sarà necessario che, all'inizio della terza fase, le autorità di quegli Stati membri adottino una serie di misure relative alla transizione definitiva. L'obiettivo di queste misure è quello di facilitare la transizione per gli agenti economici. Nei paragrafi che seguono verranno esaminate con maggiore dettaglio due categorie di provvedimenti:

- 1) azioni del SEBC all'inizio della terza fase;
- 2) provvedimenti suggeriti alle autorità pubbliche all'avvio della terza fase.

4.1 Azioni del SEBC all'inizio della terza fase

L'articolo 109I (4) del Trattato stabilisce all'inizio della terza fase che la moneta europea diventi una moneta a pieno titolo. Lo Statuto del SEBC già denomina in moneta europea il capitale della BCE e stabilisce che il bilancio consolidato del SEBC sia composto dalle attività e passività delle Banche centrali nazionali e della BCE. La BCE e le Banche centrali europee adotteranno la moneta europea per contabilizzare le loro attività e passività e per la pubblicazione settimanale dei conti consolidati del SEBC. I conti detenuti dalle controparti del SEBC saranno denominati in moneta europea.

Il SEBC annuncerà ed eseguirà le sue *operazioni di politica monetaria* in moneta europea. Nelle operazioni che le Banche centrali nazionali effettueranno con le loro controparti, nel contesto della politica monetaria unica, verrà utilizzata la moneta europea nelle quotazioni, nelle transazioni e nel regolamento, avvalendosi, se necessario, dei meccanismi di conversione, come spiegato oltre. Le aste organizzate

dalle Banche centrali nazionali saranno denominate in moneta europea. I fondi pagati o ricevuti dal SEBC saranno contabilizzati in moneta europea.⁶ L'allegato 2 illustra come la moneta europea verrà utilizzata nella conduzione della politica monetaria unica dall'inizio della terza fase.

Lo stesso vale per le *operazioni di politica valutaria* del SEBC, sia nei confronti di valute degli Stati membri della UE che non partecipano all'area monetaria europea, sia nei confronti di valute di paesi terzi. Acquisti e vendite di valuta estera per proprio conto o dei clienti dovranno essere effettuati e regolati nella moneta europea.

I meccanismi di conversione tradurranno gli importi in moneta europea in unità di conto nazionali e viceversa, a tassi di conversione irrevocabilmente fissi. In linea di principio questi meccanismi saranno attivati presso le istituzioni finanziarie. Tuttavia le Banche centrali nazionali potranno fornire tali meccanismi alle istituzioni che non fossero in grado di attrezzarsi. I meccanismi di conversione permetteranno a queste istituzioni di effettuare transazioni con le Banche centrali nazionali utilizzando le monete nazionali per tutti i pagamenti, in particolare per tutte le operazioni di politica monetaria. Lo stesso accadrà per i Ministeri del Tesoro nazionali e per le altre autorità pubbliche e per i privati che hanno un conto presso le loro Banche centrali. Questi meccanismi permetteranno loro di inviare ordini di pagamento o altre informazioni denominate in unità monetarie nazionali alle Banche centrali nazionali. Queste controparti potranno anche ricevere informazioni sulle loro operazioni e sui loro estratti conto con le Banche centrali nazionali denominate in unità monetarie nazionali. Le Banche centrali nazionali, come membri del SEBC, registreranno tutte le transazioni come se fossero state effettuate nella unità monetaria europea.

L'allegato 3 di questo documento illustra con maggiore dettaglio tecnico come potrebbero funzionare questi meccanismi di conversione.

I sistemi di pagamento rivestono naturalmente una grande importanza. All'inizio della terza fase esisterà una vasta gamma di sistemi di pagamento negli Stati membri aderenti. Alcuni di essi gestiscono soprattutto importi elevati che debbono essere regolati con urgenza e che riguardano pagamenti che traggono origine dal mercato interbancario e valutario. Altri gestiscono prevalentemente importi più piccoli collegati alle transazioni al dettaglio. Alcuni sistemi sono organizzati dalle autorità, altri sono gestiti privatamente. La struttura di tutti questi sistemi è assai differente eccetto che per il fatto di utilizzare tutti una sola unità monetaria (cioè la rispettiva valuta nazionale) e che il regolamento finale avviene, nella maggior parte dei casi, presso una Banca centrale.

All'inizio della terza fase, il sistema di pagamento lordo in tempo reale (TARGET)⁷ sarà reso operativo. Il TARGET sarà in grado di elaborare pagamenti interni e al di là delle frontiere rispondendo così alle esigenze della politica monetaria unica nel corso della terza fase. Il sistema di interconnessione (Interlinking) gestito dal SEBC collegherà i singoli sistemi nazionali di regolamento lordo in tempo reale. Sin dall'inizio il sistema di interconnessione opererà in moneta europea e i sistemi nazionali RTGS saranno pure abilitati a operare nella medesima valuta. La transizione completa di tutti i sistemi di

⁶ A scopo informativo le Banche centrali nazionali possono indicare ai detentori di conti presso di loro l'ammontare equivalente in unità monetarie nazionali.

⁷ Per ulteriori dettagli si rinvia alla pubblicazione dell'IME del maggio 1995 sul sistema TARGET.

pagamento dipenderà altresì dalle decisioni adottate dagli operatori privati, poiché un certo numero di infrastrutture è appunto gestito da privati. La transizione dei predetti sistemi dovrà essere decisa a livello nazionale nelle sedi appropriate.

Poiché il SEBC condurrà la propria politica monetaria in valuta europea, anche la liquidità verrà fornita e sottratta in questa valuta sul *mercato monetario interbancario*. Al fine di facilitare il più possibile il buon funzionamento di questo mercato esso beneficerà del passaggio alla moneta europea.

Il SEBC favorirà il coordinamento degli operatori al fine di assicurare il buon funzionamento del mercato monetario dell'UEM basato sulla valuta europea; contribuirà alla definizione degli elementi chiave di questo mercato, quali ad esempio gli standard delle quotazioni, le tipologie di operazione e le garanzie.

Poiché le valute nazionali saranno legate da tassi di conversione irrevocabilmente fissi, sin dal primo giorno della terza fase fra queste divise non ci sarà più *un mercato dei cambi* ma soltanto pure conversioni aritmetiche. Gli operatori dovranno riorganizzare le loro pratiche di mercato e iniziare a quotare le valute terze rispetto alla moneta europea. Ciò amplierà la dimensione del mercato e ne incrementerà la liquidità, realizzando uno dei principali benefici derivanti dall'introduzione della moneta europea. Le Banche centrali dei paesi membri operanti sul mercato dei cambi dovranno conseguentemente modificare le proprie pratiche di mercato e quotare le valute terze solo nei confronti della moneta europea. Il SEBC intende incoraggiare e sostenere gli sforzi per realizzare un mercato valutario che copra l'intera area dell'UEM.

Le Banche centrali nazionali scambieranno le banconote nazionali alla pari come già disposto dall'art. 52 dello Statuto del SEBC.

4.2 Provvedimenti suggeriti alle autorità pubbliche all'avvio della terza fase

4.2.1. Attività normativa

Come indicato nel capitolo precedente, è estremamente importante costituire un quadro normativo sin dal primo giorno di avvio della terza fase, per fornire agli agenti economici certezze sullo *status* della valuta europea e sui suoi tassi di conversione irrevocabilmente fissi ai quali verrà a sostituirsi alle valute nazionali. Tale quadro normativo dovrà anche sancire la libertà per gli operatori economici di effettuare transazioni sia in unità monetarie nazionali sia in unità monetaria europea.

Più specificamente, l'IME ritiene che tale quadro normativo dovrà essere ricompreso nella normativa comunitaria sotto forma di un Regolamento del Consiglio da adottare conformemente a quanto disposto dall'art. 109I (4) del Trattato. Tale Regolamento, che dovrà entrare in vigore sin dal primo giorno della terza fase, avrà effetti diretti nell'area della moneta europea e comprenderà in particolare i seguenti elementi:

- i tassi di conversione con cui saranno fissate irrevocabilmente le parità tra le monete dei paesi partecipanti e con i quali la moneta europea sostituirà le singole valute nazionali;

- lo *status* giuridico della moneta europea;
- le norme concernenti i tempi e le modalità per la sostituzione delle valute nazionali.

La normativa comunitaria dovrà essere redatta conformemente ai *principi elencati di seguito*.

Primo, il quadro normativo dovrà rispondere a principi di *chiarezza e accettabilità*.

Secondo, la normativa comunitaria dovrà garantire, *in forza di legge, l'equivalenza* tra la moneta europea e le monete dei singoli paesi membri. Per equivalenza in forza di legge si intende il fatto che, dopo l'avvio della terza fase, a ciascun debito monetario, denominato in valuta nazionale, sarà assegnato un controvalore in valuta europea, fisso e non modificabile, al tasso ufficiale di conversione e viceversa.

Terzo, gli operatori privati saranno liberi di usare la valuta europea senza alcuna restrizione nei *rapporti contrattuali* e in tutti quei pagamenti che non richiedano l'uso di contanti.

Quarto, al fine di evitare un doppio *standard* valutario, le regole che disciplinano la denominazione e la ridenominazione di *diritti e obblighi di natura non contrattuale* dovranno basarsi su due principi. Innanzitutto gli operatori economici non dovranno essere obbligati ad avvalersi della moneta europea prima del completamento della transizione. In secondo luogo, gli Stati membri saranno liberi di prescrivere l'uso delle rispettive valute nazionali per denominare i diritti e gli obblighi di natura non contrattuale. Al tempo stesso, gli Stati membri avranno facoltà di consentire l'utilizzo della moneta europea a tale scopo, senza peraltro imporne l'uso.

Quinto, per quanto concerne le banconote e le monete metalliche queste manterranno *corso legale* entro i confini dei singoli paesi membri fino al momento in cui la transizione alla moneta unica non sarà stata completata.

Sesto, il SEBC dovrà essere messo in condizione di condurre le proprie *operazioni di politica monetaria* in moneta europea sin dall'avvio della terza fase.

Considerati i principi appena enunciati, l'IME ha esaminato diverse opzioni per quanto attiene al quadro normativo di riferimento e si riserva di esprimere le proprie raccomandazioni nel momento in cui saranno stati completati gli studi in corso.

Vi è inoltre la necessità di definire, con un'adeguata normativa, regole uniformi di arrotondamento che disciplinino l'applicazione dei tassi di conversione. La questione dell'arrotondamento è di natura squisitamente tecnica. Un ammontare espresso in moneta nazionale convertito in moneta europea, dunque arrotondato, e poi riconvertito nella valuta d'origine, dunque nuovamente arrotondato, potrebbe non necessariamente corrispondere esattamente alla cifra iniziale. Stabilendo con norme giuridiche la procedura di contabilizzazione delle differenze minime dovute all'arrotondamento, si potrà dunque garantire un'assoluta trasparenza nella gestione dei meccanismi di conversione.

4.2.2. La transizione per il debito pubblico

L'IME si attende che le nuove emissioni di titoli del debito pubblico siano denominate in moneta europea sin dall'avvio della terza fase, in particolare i titoli largamente trattati sui mercati finanziari. Ciò promuoverà lo sviluppo del mercato finanziario in moneta europea e ne incrementerà l'ampiezza e la liquidità. Gli operatori privati avranno la possibilità di acquistare titoli denominati in moneta europea pagandoli nelle rispettive valute nazionali. Il valore dei titoli venduti ai piccoli risparmiatori potrà essere denominato anche nelle singole valute nazionali.

Rimangono ancora da esaminare tempi e modi per ridenominare titoli del debito pubblico già emessi.

4.2.3. Altri interventi del settore pubblico

Si raccomanda alle autorità di promuovere una campagna di informazione dell'opinione pubblica volta a chiarire che il completamento della transizione avverrà in tempi brevi e che tale cambiamento non comporterà di per sé alcuna conseguenza sul potere d'acquisto delle retribuzioni e del risparmio dei singoli cittadini. La produzione di monete metalliche in moneta europea dovrà essere organizzata dalle Zecche dei paesi membri e le informazioni rilevanti dovranno essere rese disponibili a tutte le parti coinvolte. Le autorità pubbliche dovranno altresì annunciare dettagliatamente le specifiche strategie per realizzare la transizione (cfr. sezione 5.2).

5. COMPLETAMENTO DELLA TRANSIZIONE ALLA MONETA UNICA

5.1 La transizione per le operazioni in contanti

Una volta insediatosi, il Consiglio direttivo della BCE deciderà appena possibile, e comunque prima dell'avvio della terza fase, la data precisa nella quale verranno introdotte le banconote europee. Tale decisione verrà immediatamente resa pubblica. L'introduzione delle nuove banconote e delle monete metalliche avverrà al più tardi entro i tre anni successivi all'avvio della terza fase. Nello stabilire questa data si dovrà tener conto dei tempi necessari per l'introduzione di una serie completa di nuove banconote e di monete metalliche nonché dei tempi necessari al comparto bancario per il completamento della transizione per la moneta scritturale (cfr. sezione seguente 5.2).⁸

Le banconote e le monete metalliche europee, sin dal primo giorno di immissione in circolazione, avranno corso legale, in parallelo con le banconote e le monete metalliche denominate nelle diverse valute nazionali. Contemporaneamente all'introduzione sul mercato delle banconote e delle monete europee, le Banche centrali nazionali cominceranno a ritirare dalla circolazione le banconote e le monete metalliche in valuta nazionale. Sei mesi dopo l'introduzione delle nuove banconote e delle monete metalliche europee, quelle denominate nelle valute nazionali cesseranno di avere corso legale all'interno di tutta l'Unione. Le Banche centrali nazionali continueranno, ovviamente, a cambiare, presso i propri sportelli le vecchie banconote in valuta nazionale con banconote europee, così come avviene in tutta l'Unione per le banconote appartenenti a serie ritirate dalla circolazione.

Quattro sono i motivi che hanno indotto l'IME a programmare un periodo di sei mesi per la sostituzione delle vecchie banconote e delle monete metalliche denominate nelle valute nazionali con quelle europee. Primo, l'introduzione delle nuove banconote e delle nuove monete metalliche non può essere completata in tempi brevi; essa richiede infatti la raccolta, la verifica e la distruzione delle vecchie banconote e delle monete metalliche. Ridurre il lasso di tempo previsto per la sostituzione a meno di sei mesi avrebbe potuto determinare disservizi per il comparto bancario, comprese le Banche centrali. Inoltre, tenendo presente che una parte delle banconote circola anche in paesi che non partecipano all'area della moneta europea, il ritiro in tempi molto stretti avrebbe creato problemi ai possessori di valuta residenti in quei paesi.

Il secondo motivo che ha indotto alla scelta di una durata di sei mesi riguarda le imprese produttrici di apparecchi che utilizzano banconote e monete metalliche, le quali necessitano appunto di sei mesi per sostituire e/o riprogrammare le loro apparecchiature. Attualmente, si stima che nell'Unione siano circa 3.150.000 gli apparecchi per la vendita automatica e 130.000 gli sportelli di prelievo automatico.⁹ Si

⁸ L'IME, ai sensi dell'art. 109f (3) del Trattato, ha il compito specifico di vigilare sulla preparazione tecnica della banconota europea. Nel suo Rapporto Annuale per il 1994, l'IME ha riferito sul lavoro tecnico di preparazione che è in atto in tale comparto. L'allegato 4 fornisce informazioni più dettagliate sui tempi necessari per la produzione della banconota europea.

⁹ In gran parte degli Stati membri, circa la metà del flusso di pagamenti in contanti effettuati dalle banche commerciali nei riguardi dei propri clienti avviene per mezzo di prelievi da sportelli automatici.

ritiene che il loro numero, che non include i sistemi di sportello assistito utilizzati dal personale bancario, crescerà nei prossimi anni.

Terzo, il comparto bancario e finanziario ha espressamente richiesto che il periodo di doppia circolazione sia il più breve possibile. Un lasso di tempo di sei mesi è ritenuto sufficientemente lungo per gestire la transizione e, al contempo, breve quanto basta a minimizzare gli svantaggi derivanti dalla doppia circolazione.

Un'ultima considerazione riguarda la preparazione dell'opinione pubblica. Per quanto le campagne d'informazione che precederanno la transizione possano preparare il pubblico all'utilizzo delle nuove banconote e monete metalliche non bisogna comunque sottostimare l'impatto derivante da tale cambiamento. Esso non riguarda soltanto il nuovo aspetto delle banconote e delle monete metalliche, ma anche e soprattutto la modifica dell'unità di conto. Il pubblico dovrà avere il tempo di familiarizzarsi con l'uso della nuova unità di conto. Si stima che un periodo di sei mesi sia sufficiente per abituarsi alla nuova valuta. Per contro, un periodo più lungo avrebbe l'effetto opposto, poiché non invoglierebbe gli utenti ad abituarsi alla nuova unità di conto.

5.2 La transizione per le operazioni non in contanti

L'introduzione delle banconote e delle monete metalliche europee comporterà, oltre a un cambiamento nella operatività delle pubbliche amministrazioni (ad esempio il pagamento degli stipendi e dei contributi sociali, il prelievo fiscale e l'acquisto di beni e servizi), anche la transizione completa per la moneta scritturale nel comparto bancario e finanziario. Il comparto non bancario potrà anche considerare la data dell'introduzione delle banconote e delle monete metalliche europee e della transizione del settore pubblico come scadenze intermedie, attivandosi per completare la sua transizione nel medesimo momento o immediatamente dopo.

L'uso della moneta europea per le operazioni del settore pubblico dovrà avvenire in tutti i paesi membri all'incirca nel momento in cui saranno introdotte le banconote e le monete metalliche europee. La sequenza temporale di tale transizione dovrà essere sancita con apposita normativa comunitaria, che potrà consentire un certo margine di manovra ai singoli paesi membri. Le autorità pubbliche, tuttavia, continueranno ad accettare pagamenti in valuta nazionale sino a quando essa manterrà corso legale. Le autorità e gli enti pubblici potranno accettare pagamenti in valuta europea anche qualche tempo prima dell'introduzione delle banconote e delle monete metalliche europee.

La transizione sarà completata sei mesi dopo l'introduzione delle banconote e delle monete metalliche europee, ovvero, alla data in cui le banconote in valuta nazionale cesseranno di avere corso legale. A quella data, tutte le passività monetarie saranno, *de jure*, estinguibili esclusivamente con la moneta europea. I comparti bancario e finanziario effettueranno esclusivamente transazioni in moneta europea.

6. COOPERARE PER IL SUCCESSO DELLA TRANSIZIONE: LA SFIDA DA AFFRONTARE

Qualsiasi progetto può essere coronato da successo solo se alla fase di pianificazione fa seguito una dettagliata specificazione e realizzazione di tutti gli aspetti essenziali. Ciò è tanto più vero nel caso, particolarmente complesso, di un gruppo di paesi dai sistemi finanziari sviluppati che debbono adottare congiuntamente una moneta unica. L'insistenza del Trattato sull'irreversibilità del passaggio alla terza fase, e dunque all'area della moneta europea, sottolinea in modo particolare l'importanza di realizzare in maniera integrata tutti gli aspetti essenziali per la riuscita dell'ambizioso progetto. Va da sé che ciò implicherà un coinvolgimento attivo di tutti gli operatori economici in quanto utilizzatori di denaro. Da un punto di vista economico, la questione può essere vista sotto il profilo dell'offerta - come rendere disponibile la moneta europea a tutti gli utenti - e sotto quello della domanda - come fare accettare la moneta europea a tutti gli utenti. La specificità delle sfide in atto differisce a seconda dei punti di vista.

Il problema dell'offerta della nuova valuta è essenzialmente di natura operativa e tecnica. Il SEBC dovrà predisporre l'intera struttura operativa per essere pronto il primo giorno dell'avvio della terza fase a realizzare la transizione completa, fatta eccezione per le banconote per le quali prima dell'inizio della terza fase sarà definita e annunciata una diversa scadenza. Il settore pubblico, che in alcuni Stati membri rappresenta quasi la metà del prodotto lordo, avrà un ruolo importante nel predisporre la transizione. Il settore rivestirà un ruolo fondamentale nel mettere a punto le infrastrutture necessarie per gestire le transazioni nella nuova valuta. Al riguardo, i fornitori di servizi monetari e finanziari avranno una particolare responsabilità poiché dovranno favorire l'utilizzo della nuova valuta come mezzo di pagamento e riserva di valore. Sarà necessario assicurare che le azioni di ciascuna categoria di operatori siano complementari e convergenti, volte a conseguire l'obiettivo prefissato. Le autorità dovranno naturalmente controllare il processo di transizione sia a livello di singolo paese membro sia a livello di Unione, in stretta collaborazione con il settore privato. L'IME e le Banche centrali nazionali sono fermamente intenzionate a sorvegliare attentamente, a livello di Unione il primo e di singolo paese membro le seconde, i progressi realizzati nei diversi comparti del settore finanziario di loro competenza. Essi sono peraltro pronti a cooperare con altre autorità pubbliche per scambiare informazioni e coordinare gli interventi concernenti il sistema finanziario volti ad agevolare la transizione verso la moneta unica.

Generare una spontanea domanda di moneta europea comporta, in ultima istanza, assicurarne l'accettabilità da parte del pubblico. Per stabilire la fiducia nella nuova valuta è necessaria un'adeguata conoscenza del processo con cui essa verrà introdotta. Anche in questo senso, è richiesto uno sforzo congiunto da parte dell'IME, delle Banche centrali nazionali e, dopo l'insediamento, del SEBC (al quale spetterà il compito di emettere la moneta europea), delle autorità pubbliche - sia a livello nazionale sia a livello di Unione - del settore privato, in particolare del comparto bancario e finanziario. Al fine di rafforzare la fiducia degli utenti (inclusi coloro che non risiederanno nell'area della moneta europea) sarà necessaria la ferma determinazione delle autorità nel perseguire la stabilità del potere d'acquisto della moneta e sarà necessario convincere i mercati della

volontà e della capacità delle autorità di sostenere tale politica monetaria. Il processo di creazione di fiducia è in realtà già in atto nella misura in cui si considerino gli sforzi intrapresi dai paesi membri per rispettare i criteri di convergenza stabiliti dal Trattato. Allorché saranno definiti i paesi che parteciperanno all'area della moneta europea, le autorità di tali paesi dovranno probabilmente accrescere gli sforzi per rafforzare il clima di fiducia, prima della fase finale della transizione, in maniera da assicurare che i diversi elementi del processo di transizione, dal lato della domanda e dal lato dell'offerta, conseguano l'obiettivo prefissato.

ALLEGATI

CONSULTAZIONI CON LA COMUNITÀ BANCARIA IN MATERIA DI TRANSIZIONE ALLA MONETA UNICA

Nella primavera del 1995 l'IME ha svolto un'indagine presso la comunità bancaria della UE, prendendo contatto con circa 400 banche commerciali di tutti gli Stati membri, per il tramite e con l'assistenza delle Banche centrali nazionali. Questa si è rivelata la più ampia indagine a livello di Unione europea condotta finora in materia di transizione alla moneta unica. Non sono state contattate soltanto le grandi banche, ma si è deliberatamente cercato di includere anche campioni rappresentativi di banche di medie e piccole dimensioni.

In generale, l'indagine non era volta a fornire indicazioni quantitative precise sui tempi necessari alle banche per prepararsi alla transizione alla moneta unica. Piuttosto, era intesa come primo passo per avviare una discussione tecnica con il settore bancario: le risposte delle banche contattate avrebbero aiutato a individuare i punti centrali di tale discussione. Nei mesi successivi, l'indagine ha consentito di intensificare le consultazioni tra l'IME e le Banche centrali nazionali, da una parte, e le banche commerciali, dall'altra.

Solo una percentuale relativamente ridotta delle banche incluse nell'indagine ha dichiarato, nella primavera del 1995, di essere influenzata in modo rilevante dalla prospettiva della moneta unica nelle decisioni circa la propria attività. La pubblicazione di questo documento, così come la decisione sullo scenario di riferimento che dovrebbe essere adottata dal Consiglio europeo che si svolgerà a Madrid nel dicembre di quest'anno, dovrebbe agevolare la disponibilità del settore bancario ad avviare la programmazione e la preparazione necessarie per la transizione.

Infatti, una parte considerevole del settore bancario ha precisato che il lavoro preparatorio sarà avviato solo dopo che le autorità competenti avranno reso noto lo scenario di riferimento prescelto, prima ancora di sapere se il proprio paese sarà tra i partecipanti all'area della moneta europea sin dall'inizio. Ciò non significa, però, che la questione della partecipazione del proprio paese sia ininfluenza per le banche al momento di effettuare gli investimenti programmati in previsione della transizione, al fine di adeguare la propria struttura operativa.

Le consultazioni con la comunità bancaria hanno consentito di trarre alcune conclusioni sul grado di percezione della complessità delle misure necessarie per adeguarsi all'introduzione della moneta europea.

Alcune delle domande rivolte alle banche si basavano sullo scenario di riferimento secondo il quale il SEBC inizierebbe a condurre la politica monetaria nella valuta europea sin dall'inizio della terza fase.

Alla domanda sull'impatto che il passaggio alla moneta europea potrà avere sul loro conto operativo presso le Banche centrali, la maggior parte delle banche ha affermato di aver bisogno dai sei ai dodici mesi per convertire l'operatività interna su quel conto dalla

valuta nazionale a quella europea. Nel passare in rassegna i diversi tipi di operazioni con la Banca centrale, le banche hanno dichiarato che le operazioni in cambi e quelle di mercato aperto condotte tra loro e il SEBC sono quelle che richiedono i tempi più brevi per la conversione, in ogni caso inferiori ai dodici mesi. Per la conversione alla moneta unica nei sistemi di pagamento all'ingrosso in tempo reale (RTGS), le banche ritengono che saranno necessari altri sei mesi circa.

Alle banche è stato anche chiesto di valutare l'impatto di uno scenario di riferimento secondo il quale il SEBC inizierebbe a condurre la politica monetaria nella moneta europea sui mercati monetari e finanziari già dall'inizio della terza fase. In gran parte degli Stati membri, la maggioranza delle banche ritiene che, una volta compiuta la transizione alla moneta unica nelle attività del SEBC e nell'operatività del sistema TARGET a livello europeo, il mercato monetario interbancario passerebbe alla moneta europea molto rapidamente o in tempi ravvicinati. Le banche dovranno quindi prepararsi di conseguenza. La valutazione delle banche sui tempi previsti per la transizione per quanto riguarda il mercato dei cambi, una volta che il SEBC abbia iniziato a operare nella moneta europea, si è rivelata molto prossima alla previsione sugli sviluppi che potranno interessare il mercato monetario interbancario. La valutazione delle banche sulle possibili reazioni da parte di importanti operatori non bancari (ad esempio società multinazionali) ha regolarmente evidenziato una transizione rapida alla moneta unica. Secondo le banche, gli emittenti privati di titoli comincerebbero gradualmente a operare nella moneta europea una volta che il SEBC abbia compiuto la transizione, seguito dal mercato monetario interbancario e da quello dei cambi.

Durante i mesi estivi e nell'autunno del 1995 si è intensificato il dialogo tra il settore bancario, a livello sia europeo sia nazionale, da una parte, e l'IME e le Banche centrali nazionali, dall'altra. Tutte le parti interessate sono riuscite a comprendere meglio i problemi in campo, tanto che molte banche hanno modificato opinioni e strategie operative sulla questione del processo di transizione. Allo stesso tempo, tale dialogo ha consentito al Consiglio dell'IME di approfondire la comprensione dell'impatto che il processo di transizione potrebbe avere sulle diverse tipologie di istituzioni finanziarie.

Dopo l'annuncio che il Consiglio europeo farà nel dicembre prossimo sulle principali caratteristiche dello scenario di riferimento per la transizione alla moneta unica, il dialogo dell'IME e delle Banche centrali nazionali con la comunità bancaria europea dovrebbe evolvere ulteriormente e portare alla elaborazione di un programma dettagliato della transizione. Questo consentirà un'attuazione tempestiva della transizione non appena saranno stati designati i paesi che parteciperanno all'area della moneta europea.

ESEMPI DI ATTUAZIONE DELLA POLITICA MONETARIA COMUNE NELLA MONETA EUROPEA

Dall'inizio della terza fase della UEM la moneta europea sarà la moneta in cui la BCE determina la politica monetaria comune e con la quale il SEBC svolge tutte le operazioni di politica monetaria.

Il SEBC, che comprende la BCE e le Banche centrali nazionali, sarà gestito dagli organi decisionali della BCE, i quali saranno responsabili della determinazione e dell'attuazione della politica monetaria unica. Nell'ambito della politica monetaria unica, la BCE e le Banche centrali nazionali svolgeranno le operazioni sulla base delle istruzioni fornite dagli organi decisionali della BCE. Per lo svolgimento di queste operazioni, la BCE e le Banche centrali nazionali possono aprire conti intestati a banche e ad altri operatori del mercato.

Nel determinare e attuare la propria *politica monetaria*, il SEBC dovrà controllare una molteplicità di indicatori per l'insieme dell'area della moneta europea, inclusi diversi aggregati monetari e finanziari. Queste informazioni relative a tutta l'area si baseranno su dati espressi nelle diverse unità monetarie in uso negli Stati membri partecipanti e saranno denominate nella moneta europea. Più in generale, il SEBC riferirà sulle proprie operazioni e pubblicherà tutte le informazioni statistiche in moneta europea.

Lo svolgimento da parte del SEBC di tutte le *operazioni di politica monetaria* in moneta europea implica che le operazioni verranno annunciate, concluse con le controparti e registrate dal SEBC in moneta unica. La moneta europea sarà la valuta di regolamento di dette operazioni, ossia quella in cui è denominata la base monetaria. Al fine di chiarire come, dopo l'inizio della terza fase, le operazioni del SEBC saranno effettuate in moneta europea, si considerino due esempi: un'operazione di mercato aperto e una di prestito nell'ambito degli strumenti di rifinanziamento e di assorbimento della liquidità (*standing facilities*).

Come esempio di *un'operazione di mercato aperto*, se ne consideri una pronti contro termine, che è, tra le operazioni di mercato aperto, quella utilizzata più di frequente dalle Banche centrali nazionali in Europa. Le operazioni pronti contro termine saranno svolte principalmente attraverso aste, secondo le condizioni annunciate di volta in volta dal SEBC. Le aste potranno essere riferite al tasso di interesse o alla quantità, a discrezione della BCE.

Nel caso di *un'asta sul tasso di interesse*, il SEBC chiederà offerte di quantità e prezzo denominate nella moneta europea. Le banche commerciali parteciperanno all'asta attraverso un'offerta indirizzata a una Banca centrale nazionale, consistente nella proposta di un tasso di interesse e nell'indicazione dell'ammontare desiderato. In seguito, la Banca centrale nazionale verificherà l'ammontare e la qualità del titolo a garanzia; se il titolo è espresso in unità monetarie nazionali, la Banca centrale nazionale dovrà convertirne l'ammontare in moneta europea. Dopo aver valutato l'insieme delle offerte ricevute in tutti gli Stati membri, sulla base delle informazioni raccolte dalle rispettive

Banche centrali nazionali, la BCE allocherà fondi, ai tassi di interesse prescelti, a ciascuna delle banche le cui offerte sono state accettate. I conti delle banche presso le Banche centrali nazionali saranno corrispondentemente accreditati in moneta europea. Ogni banca riceverà una comunicazione riguardante l'ammontare concesso.

Nel caso di *un'asta sulla quantità*, il SEBC annuncerà la disponibilità a fornire fondi a una data scadenza a breve e a tassi di interesse specificati. Le banche commerciali saranno invitate a presentare una richiesta con l'indicazione degli ammontari che desiderano ricevere a quel tasso. Le banche commerciali presenteranno un'offerta per un dato volume alla Banca centrale nazionale. Come nel caso dell'asta sul tasso di interesse, la Banca centrale nazionale dovrà verificare il titolo, se necessario convertirne il valore in moneta europea e in seguito informare la BCE. Dopo aver raccolto tutte le informazioni dalle Banche centrali nazionali, la BCE deciderà se soddisfare o meno, totalmente o parzialmente le richieste delle varie controparti. Le banche le cui offerte sono accettate vedranno accreditati i propri conti presso le rispettive Banche centrali dell'ammontare in moneta europea.

Nell'ambito di una *standing facility* (ad esempio di un'operazione di rifinanziamento), la richiesta della banca per un'operazione di rifinanziamento alle condizioni preannunciate dalla BCE sarà generalmente espressa in moneta europea. La garanzia sottostante alle operazioni di credito può essere rappresentata da strumenti denominati nell'unità monetaria europea o in quella nazionale; indipendentemente dalla denominazione della garanzia, il suo valore sarà convertito in moneta europea al fine di permettere al SEBC di verificarne l'adeguatezza. Sia le singole operazioni sia il saldo di ciascuna banca saranno espressi nella contabilità del SEBC in moneta europea.

In tutti i casi, le istituzioni finanziarie che non sono in grado di convertire esse stesse in ammontari denominati in moneta europea gli ammontari espressi in unità monetarie nazionali e viceversa possono comunicare con le Banche centrali nazionali nell'unità monetaria nazionale e riceverne informazioni espresse nell'unità monetaria nazionale accanto alle informazioni fornite in valuta europea (cfr. all. 3).

MECCANISMI DI CONVERSIONE

1. INTRODUZIONE

Con l'avvio della terza fase e fino al completamento della transizione alla moneta unica europea, in ciascuno degli Stati membri partecipanti saranno in circolazione due unità monetarie: quella nazionale e quella europea.

Un modo per assicurare in un paese la circolazione parallela di due unità monetarie consiste nel duplicare le procedure contabili e le infrastrutture tecniche che caratterizzano i sistemi di pagamento nazionali. In tal modo, ciascuna unità monetaria mantiene separato il proprio ambito operativo. Un sistema doppio può rivelarsi in alcuni casi una soluzione vantaggiosa per gestire la coesistenza di due unità; tuttavia, tale procedura potrebbe, se estesa a tutti i sistemi di pagamento, implicare costi considerevoli che la renderebbero priva di attrattive, in particolare considerando il carattere temporaneo della coesistenza delle due unità monetarie¹.

L'alternativa preferibile prevede l'istituzione di strumenti e procedure di conversione che consentano ai pagamenti espressi in una qualsiasi delle due unità monetarie utilizzate in uno Stato membro partecipante all'area della moneta europea di essere elaborati dagli intermediari finanziari e dai sistemi interbancari di trasferimento dei fondi (IFTS), qualsiasi sia l'unità monetaria in cui questi operino. Tali procedure si concreterebbero in un insieme di regole, o algoritmi, sulla cui base determinati importi dell'unità monetaria europea possono essere convertiti in unità monetaria nazionale e viceversa. Sulla base di una moltiplicazione (o divisione) per il tasso fisso di conversione, tali algoritmi dovrebbero, in linea di principio, essere molto semplici da definire e da inserire in un qualsiasi sistema informatico. L'unica difficoltà pratica potrebbe essere rappresentata dalla necessità di introdurre tali algoritmi in un numero molto elevato di programmi e di procedure. Sarà necessario assicurarsi che l'unità di conto utilizzata per le singole transazioni sia sempre riconoscibile.

A seconda dell'applicazione che verrà fatta delle procedure di conversione, queste potranno dare origine a una *conversione di pagamento* o a una *conversione contabile*. Una conversione di pagamento si rende necessaria quando l'unità monetaria nella quale è espresso il pagamento è diversa dall'unità monetaria utilizzata dal sistema dei pagamenti che procede al regolamento (procedure e sistemi interni delle banche o sistemi interbancari di trasferimento fondi). Una conversione contabile si verifica quando l'unità monetaria del pagamento è diversa da quella usata dal sistema contabile dell'intermediario che partecipa al sistema dei pagamenti.

¹ Sulla base delle stesse argomentazioni, deve essere scartata l'ipotesi di costituire una infrastruttura operativa dei sistemi di pagamento che consenta di operare in tutte le unità monetarie degli Stati partecipanti all'area della moneta europea.

Si può prevedere che, in generale, i meccanismi di conversione verranno predisposti in modo autonomo da ciascuna istituzione; tuttavia, alcune regole dovranno essere definite a livello di Unione europea o a livello interbancario in ciascun paese.

A livello di Unione europea, le autorità competenti dovranno assicurare l'unitarietà dei tassi di conversione in tutta l'area della moneta europea. Ciò si riferisce in particolare al numero di punti decimali da usare, non solo per i tassi di conversione tra l'unità monetaria europea e ciascuna unità monetaria nazionale, ma anche per i tassi di conversione incrociati tra ciascuna coppia di unità monetarie nazionali. E' probabile che il numero di regole necessarie a livello europeo si rivelerà limitato.

Al contrario, gran parte delle regole dovranno essere definite a livello nazionale e a tal fine la Banca centrale e la comunità bancaria di ciascun paese dovranno operare in stretta collaborazione. Ciò deriva dal fatto che i meccanismi di elaborazione dei pagamenti coinvolgono sempre varie istituzioni creditizie e sono per lo più organizzati secondo regole, procedure e infrastrutture specifiche, che variano considerevolmente da paese a paese. Le soluzioni che dovranno essere adottate a livello nazionale riguarderanno in particolare, la sistemazione logistica dei meccanismi di conversione e il possibile adattamento del formato dei dati.

2. SISTEMAZIONE LOGISTICA DEI MECCANISMI DI CONVERSIONE

Ciascun sistema nazionale di regolamento lordo in tempo reale (RTGS), così come il sistema di interconnessione "Interlinking" del TARGET opereranno nella moneta europea sin dall'inizio della terza fase. Tuttavia, ciò non si applica necessariamente agli altri sistemi. In particolare i sistemi di compensazione su cui sono immessi i pagamenti al dettaglio possono operare nell'unità monetaria nazionale durante la giornata lavorativa, e solo il regolamento sarà in base monetaria (quindi in unità monetaria europea).

I meccanismi di conversione dovranno essere organizzati in modo da consentire il regolamento di pagamenti denominati in un'unità monetaria diversa da quella che caratterizza il sistema di trasferimento dei fondi². Idealmente tali strutture dovrebbero essere inserite nel software delle banche. Tuttavia, si potrà anche prevedere, per alcuni paesi o per alcuni sistemi, che le conversioni siano effettuate a livello di sistema dei pagamenti. Per quanto riguarda i sistemi RTGS, che implicano il regolamento immediato in base monetaria, le Banche centrali potranno accettare pagamenti denominati nella unità monetaria nazionale e convertirli nell'unità monetaria europea per agevolare quelle istituzioni creditizie che incontrano maggiori difficoltà nel predisporre al loro interno meccanismi di conversione.

Di conseguenza, i meccanismi di conversione verranno probabilmente organizzati in modo diverso a seconda dei paesi e delle diverse istituzioni. Tali differenze non dovrebbero rivestire una grande importanza purché esista un circuito continuo per le transazioni sui mercati finanziari tra le banche, i sistemi di pagamento per operazioni di

² Nel caso di un sistema di compensazione che operi nell'unità monetaria nazionale, sarà necessario prevedere una struttura di conversione anche per il regolamento in moneta della Banca centrale.

elevato ammontare e le Banche centrali e che tale circuito sia in grado di funzionare in modo regolare sia con l'unità monetaria nazionale sia con quella europea.

Di seguito vengono proposti tre diversi esempi che dovrebbero illustrare la possibile organizzazione dei meccanismi di conversione. In tutti i casi, la conversione contabile sarà necessaria ogni qualvolta la banca accetti pagamenti denominati in una unità monetaria che non è quella in cui opera il proprio sistema contabile.

Esempio 1

Si supponga che un cliente invii alla sua banca un ordine di pagamento denominato nell'unità monetaria nazionale e che il pagamento debba essere immesso in un sistema RTGS (il cui funzionamento si basa sul regolamento attraverso i conti in moneta europea detenuti dalle banche presso la Banca centrale nazionale).

In linea di principio, in questo caso la conversione del pagamento dall'unità monetaria nazionale a quella europea viene effettuata direttamente dal sistema informatico della banca. Una volta denominato in moneta europea, il pagamento viene immesso nel sistema RTGS.

Tuttavia, qualora alcuni enti non riescano a dotarsi autonomamente di tali mezzi informatici, le Banche centrali potrebbero essere disponibili a fornire meccanismi di conversione per dare alle banche l'opportunità di inviare gli ordini di pagamento nell'unità monetaria nazionale. In tal caso è la Banca centrale a convertire l'ordine prima di effettuare il regolamento.

Esempio 2

Si supponga che un cliente invii alla sua banca un ordine di pagamento denominato nell'unità monetaria nazionale e che il pagamento debba essere immesso in un sistema di compensazione.

Se il sistema opera nell'unità monetaria nazionale, i meccanismi di conversione dovranno essere utilizzati solo al momento in cui i saldi netti sono regolati dalla Banca centrale. In linea di principio, tali mezzi potrebbero facilmente essere inseriti nel software che tratta la compensazione.

Se il sistema opera nella moneta europea, la conversione dovrebbe essere effettuata dalla banca stessa o direttamente dal software del sistema prima della compensazione del pagamento.

Esempio 3

Si supponga che un cliente invii alla sua banca un ordine di pagamento denominato nell'unità monetaria europea e che il pagamento venga immesso in un sistema di compensazione che opera nell'unità monetaria nazionale.

Come nel caso precedente, la conversione dovrà essere effettuata dalla banca stessa o dal software del sistema, prima della compensazione del pagamento.

3. MODIFICHE AL FORMATO DEI DATI

Nell'ambito del sistema bancario di ciascun paese si dovranno discutere anche le modifiche del formato dei dati che si potrebbero rendere necessarie. Nel formato dei dati sono inclusi gli elementi convenzionali ai quali tutti i partecipanti a un dato sistema IFTS devono conformarsi al fine di elaborare i pagamenti in modo completamente automatizzato.

Attualmente, il formato dei dati di qualsiasi sistema prevede quasi sempre che gli importi dei pagamenti siano espressi in una determinata unità monetaria. Se, dopo l'inizio della terza fase, i pagamenti della clientela possono essere emessi in due unità monetarie, allora il formato dei dati dovrebbe includere almeno una specifica che consenta ai pagamenti di essere distinti e possibilmente convertiti. Nella maggior parte dei paesi, tale metodo sembra determinare i minori costi di attuazione, tuttavia, esso solleva problemi di arrotondamento di difficile soluzione, in particolare nel caso di numerose conversioni di pagamenti in successione. Ad esempio, se si suppone che il fattore di conversione sia 3, un pagamento di 1.000.000 nell'unità monetaria nazionale diventa 333.333,33 dopo la conversione e 999.999,99 in caso di riconversione nell'unità monetaria nazionale.

L'inconveniente può essere ridotto includendo nel formato dei dati gli importi in entrambe le denominazioni. Sarebbe quindi necessario procedere alla conversione una sola volta e il risultato potrebbe riempire un apposito campo previsto nel formato. In seguito, le varie componenti del sistema di pagamento potrebbero "leggere" il campo di riferimento, a seconda della moneta in cui operano, sia essa l'unità monetaria europea o quella nazionale. Tale soluzione presenterebbe minori problemi riguardo all'arrotondamento, ma potrebbe comportare costi considerevolmente maggiori.

PREPARAZIONE DELLE BANCONOTE EUROPEE

1. Il lavoro preparatorio dell'IME per le banconote

Prima di decidere sull'effettiva produzione di banconote denominate in moneta europea dovranno essere affrontate numerose questioni. Alcune decisioni saranno di competenza dell'IME¹. E' già stato raggiunto un accordo in seno al Consiglio dell'IME sul valore più alto di una moneta europea, pari a 2, e sulla denominazione più bassa per una banconota europea, pari a 5. L'ipotesi di lavoro concordata sulla sequenza, sul numero e sul valore della denominazione delle banconote è la sequenza 1:2:5 e sette banconote da 5 a 500 unità di moneta europea.

Quanto al disegno delle banconote europee sono ancora all'esame due opzioni: una banconota identica in tutti gli Stati membri, oppure banconote che sono identiche su un lato, ma con una limitata caratteristica nazionale sull'altro.

La selezione dei temi e delle caratteristiche presenti su ognuna delle sette banconote è ancora in corso. In questo compito l'IME è assistito da un comitato consultivo composto da esperti in storia, psicologia, arte e grafica. Al tempo stesso si stanno considerando le specifiche tecniche delle banconote, ma la decisione dovrà tener conto degli sviluppi più recenti nel campo dei sistemi di riproduzione e delle caratteristiche di sicurezza delle banconote.

Una volta selezionate le caratteristiche del disegno, al disegnatore occorreranno molti mesi per sviluppare un bozzetto che risponda a tutti i requisiti in termini di caratteristiche e specifiche tecniche e che sia graficamente soddisfacente. In questo compito l'IME si avvarrà della consulenza di esperti di stampa e disegno.

Infine, il Consiglio dell'IME dovrà selezionare i disegni che diverranno i modelli delle banconote europee, che dovranno poi essere trasferiti sulle lastre di incisione. Spetteranno alla BCE la decisione finale e l'avvio della produzione vera e propria.

2. La fase di produzione

La fase di produzione è definita come il periodo che intercorre tra la consegna delle lastre alle stamperie e la consegna di quantità sufficienti di banconote europee da mettere in circolazione tra il pubblico.

Una volta che siano approvati i bozzetti e disponibili gli strumenti di stampa (inchiostro, carta, fili e lamine di sicurezza), dovranno essere predisposti i macchinari da stampa e quelli accessori; il visto finale su un foglio stampato conclude la fase preparatoria e dà inizio alla produzione.

La maggior parte delle stamperie nella UE utilizzano macchinari a fogli, dove fogli di carta pretagliati sono lavorati in numerose fasi successive (*offset*, calcografia e

¹ Esiste anche un coordinamento tra l'IME e i Direttori delle Zecche nazionali in vista dell'introduzione della moneta metallica europea.

numerazione). Alcuni Stati membri utilizzano la stampa a bobina (*web printing*), dove all'interno di una singola macchina rotoli di carta non tagliata vengono lavorati da unità di *offset*, calcografia e numerazione, anche se non necessariamente in questo ordine. Oltre alla stampa a foglio o a bobina, alcuni Stati membri utilizzano l'applicazione di lamine e la serigrafia.

Dopo un controllo di qualità, le banconote finite vengono tagliate, suddivise, contate e impacchettate da macchinari completamente automatizzati e consegnate ai servizi di cassa delle Banche centrali nazionali.

3. Cambio delle banconote e delle monete nazionali in quelle europee

Alla fine del 1994 erano in circolazione negli Stati membri della UE più di 12 miliardi di banconote e 70 miliardi di monete, per un peso superiore a 300.000 tonnellate. Non tutti questi mezzi di pagamento dovranno essere cambiati perché non tutti gli Stati membri potranno far parte dell'area della moneta unica sin dall'inizio. Inoltre, alcuni ammontari, specialmente in monete, risultano smarriti o danneggiati e quindi non saranno presentati per il cambio in banconote e monete europee.

Il 50 per cento circa dei pagamenti in banconote tra banche commerciali e clienti avviene attraverso gli sportelli bancari automatici (*Automated Teller Machines, ATMs*) e sistemi di assistenza degli sportelli (*Teller Assist Systems, TASs*). Per permettere ai produttori di queste macchine di adeguare prima possibile l'hardware e il software di ATMs e TASs alle banconote europee, essi dovranno disporre con qualche mese di anticipo di informazioni tecniche e di campioni di banconote. Nonostante questo, la limitata capacità di produzione rispetto al grande numero di macchine farà sì che alcune ATMs e TASs interessate dovranno continuare per un certo tempo anche dopo l'introduzione delle banconote europee a utilizzare banconote nazionali. Lo stesso vale per i distributori automatici funzionanti a moneta. Il ritiro da parte del SEBC delle banconote e delle monete nazionali dovrà perciò tener conto della continua, anche se calante, richiesta per tali banconote e monete.

L'accettazione materiale, la verifica, lo stoccaggio e l'eliminazione delle banconote e delle monete nazionali costituiranno un compito impegnativo per le Banche centrali degli Stati membri che fanno parte dell'area della moneta unica, così come per le banche commerciali nella loro qualità di intermediari finanziari. E' possibile che le banconote e le monete nazionali rifluiscono tramite le banche commerciali alle Banche centrali a una velocità elevata, come risultato di una domanda contenuta di banconote e monete europee. Potrebbe essere una sfida considerevole per le attuali capacità di gestire riflussi di banconote e monete, adeguate a una velocità di ricambio più moderata. Ciò può anche accadere se le banconote e le monete rifluiscono rapidamente verso la fine del semestre dopo una iniziale lenta ascesa. E' perciò probabile che dovranno essere applicate procedure speciali per accelerare il conteggio delle banconote e delle monete nazionali e il controllo della loro autenticità. Potrebbe anche rendersi necessario espandere le possibilità di stoccaggio se il processo di distruzione delle banconote e delle monete nazionali non dovesse tenere il passo con il processo di riflusso.

QUADRO GENERALE DELLE INIZIATIVE PER LA TRANSIZIONE INTRAPRESE DALLE AUTORITÀ

1. Iniziative del SEBC

Quadro temporale	Natura delle iniziative del SEBC
Tra la data della decisione relativa al passaggio alla terza fase e il suo effettivo inizio	<ul style="list-style-type: none"> - predisporre l'uso della moneta europea nell'esecuzione delle politiche monetaria e del cambio dall'inizio della terza fase, da parte della BCE e delle Banche centrali nazionali - rendere operativa la BCE e prepararla all'utilizzo di tutti gli strumenti necessari - decidere e verificare il contesto dell'operatività del SEBC in moneta europea sin dal primo giorno della terza fase - iniziare la produzione delle banconote europee e annunciare la data della loro introduzione nonché la data alla quale le banconote nazionali cesseranno di avere corso legale - fornire assistenza per la preparazione della legislazione da adottare per l'introduzione della moneta europea
Dall'inizio dell'area della moneta europea in poi	<ul style="list-style-type: none"> - condurre le politiche monetaria e del cambio uniche nella moneta europea - avviare il funzionamento del sistema di pagamento TARGET nella moneta europea - fornire servizi di conversione alle controparti che non siano in grado di convertire da unità monetarie nazionali a unità monetarie europee - sostenere le azioni di coordinamento dei partecipanti al mercato al fine di assicurare il regolare funzionamento di un mercato monetario nella moneta europea nell'ambito della UEM

Quadro temporale	Natura delle iniziative del SEBC
Dall'inizio dell'area della moneta europea in poi (continua)	<ul style="list-style-type: none"> - incoraggiare e sostenere gli sforzi per favorire il rapido sviluppo di un mercato dei cambi nella moneta europea e, dove opportuno, quotare le valute di paesi terzi esclusivamente contro la valuta europea - scambiare banconote nazionali alla pari - monitorare gli sviluppi della transizione nell'industria bancaria e finanziaria - collaborare con le autorità pubbliche e con le istituzioni finanziarie al fine di contribuire ad assicurare una transizione ordinata sia nel settore pubblico che in quello privato
Nel semestre per la transizione di tutte le operazioni in contanti e non	<ul style="list-style-type: none"> - mettere in circolazione le banconote (e monete metalliche) europee - ritirare dalla circolazione le banconote (e monete metalliche) nazionali - monitorare gli sviluppi della transizione alla moneta unica nei settori pubblico e privato nella misura in cui abbiano ripercussioni sul sistema finanziario
Alla data di completamento della transizione	<ul style="list-style-type: none"> - continuare, come servizio al pubblico, a cambiare le vecchie banconote e monete metalliche nazionali con banconote e monete metalliche europee

2. Possibili iniziative delle autorità pubbliche

Quadro temporale	Natura delle possibili iniziative delle autorità pubbliche
Tra la data della decisione relativa alla transizione alla terza fase e il suo effettivo inizio	<ul style="list-style-type: none"> - nominare il Comitato esecutivo della BCE - adottare la normativa comunitaria (complementare) per l'istituzione del SEBC e per l'utilizzo di tutti gli strumenti di politica monetaria - adottare la normativa europea e la legislazione nazionale in vista dell'introduzione della moneta europea - iniziare la produzione delle monete metalliche europee e annunciare la data della loro introduzione nonché la data alla quale le monete metalliche nazionali cesseranno di avere corso legale - varare una vasta campagna di informazione pubblica sull'introduzione della moneta europea
Dall'inizio dell'area della moneta europea in poi	<ul style="list-style-type: none"> - emettere nuovi titoli del debito pubblico nella moneta europea - annunciare l'organizzazione specifica della transizione da parte delle pubbliche amministrazioni - introdurre meccanismi di controllo a livello nazionale ed europeo per monitorare l'andamento della transizione nel settore privato e fornire orientamenti ove opportuno

Quadro temporale	Natura delle possibili iniziative delle autorità pubbliche
Nel semestre per la transizione di tutte le operazioni in contanti e non	<ul style="list-style-type: none"> - completare la transizione dell'intera amministrazione pubblica, pur continuando ad accettare pagamenti denominati in moneta nazionale finché le banconote e le monete metalliche nazionali rimangono a corso legale - mettere in circolazione le monete metalliche europee - monitorare la transizione nel settore privato
Alla data di completamento della transizione	<ul style="list-style-type: none"> - attribuire corso legale in via esclusiva alle banconote e monete metalliche europee facendo cessare il corso legale delle banconote e monete metalliche nazionali - continuare per qualche tempo ad assistere il pubblico nell'adattamento alla nuova moneta unica

GLOSSARIO DEI TERMINI TECNICI

Area della moneta europea: area che comprende gli Stati membri in cui la moneta europea sostituirà le monete nazionali e nei quali sarà attuata una politica monetaria unica, della quale saranno responsabili gli organi decisionali della BCE (☛ Comitato esecutivo della BCE; Consiglio direttivo della BCE).

BCE: Banca centrale europea. Essa avrà personalità giuridica e assicurerà che i compiti conferiti al SEBC (☛ SEBC) siano espletati o attraverso le proprie attività, conformemente allo Statuto, o attraverso le Banche centrali nazionali. La BCE avrà la facoltà esclusiva di autorizzare l'emissione di banconote all'interno della Comunità nella terza fase dell'UEM (☛ Fasi dell'Unione economica e monetaria).

Comitato esecutivo della BCE: organo decisionale della Banca centrale europea, che attuerà la politica monetaria conformemente alle direttive e alle decisioni emanate dal Consiglio direttivo della BCE (☛ Consiglio direttivo della BCE). Sarà composto dal Presidente, dal Vice Presidente e da altri membri (tra due e quattro), nominati tra persone di riconosciuta levatura ed esperienza professionale in ambito monetario e bancario con accordo comune dei governi degli Stati membri a livello di Capi di Stato e di Governo, su proposta del Consiglio previa consultazione con il Parlamento europeo e il Consiglio direttivo.

Comitato monetario: il Comitato monetario è un organo comunitario consultivo, composto da due rappresentanti per ogni Stato membro a titolo personale (normalmente, uno del Governo e uno della Banca centrale) e da due rappresentanti della Commissione europea. Fu creato nel 1958 sulla base dell'Articolo 105 del Trattato sull'Unione, con lo scopo di tenere sotto controllo le condizioni monetarie e finanziarie degli Stati membri e della Comunità e il sistema dei pagamenti generale degli Stati membri e di riferire regolarmente al Consiglio e alla Commissione. L'Articolo 109c del Trattato indica una serie di settori nei quali il Comitato monetario contribuisce alla preparazione della UEM. All'inizio della terza fase della UEM (☛ Fasi dell'Unione economica e monetaria), il Comitato monetario sarà disciolto e al suo posto sarà creato un *Comitato economico e finanziario*.

Consiglio (dell'Unione europea): organo legislativo supremo della Comunità. È composto da rappresentanti dei governi degli Stati membri e, di solito, vi prendono parte i Ministri responsabili delle materie all'ordine del giorno (è pertanto spesso definito *Consiglio dei Ministri*). Le riunioni del Consiglio nella composizione dei Ministri delle finanze ed economici sono normalmente definite *Consiglio Ecofin*. In speciali circostanze, in particolare nel caso dell'Articolo 109j del Trattato, il Consiglio si riunisce

nella composizione di Capi di Stato e di Governo. Il *Consiglio europeo* riunisce i Capi di Stato e di Governo degli Stati membri e il Presidente della Commissione.

Consiglio direttivo della BCE: è composto dai membri del Comitato esecutivo della BCE e dai Governatori delle Banche centrali nazionali dei paesi partecipanti all'area della moneta europea; esso sarà l'organo decisionale del Sistema europeo di banche centrali che adotterà le direttive e prenderà le decisioni necessarie per assicurare lo svolgimento dei compiti assegnati al SEBC ai sensi del Trattato e dello Statuto del SEBC stesso.

ECU: termine utilizzato nel Trattato per denominare la moneta europea. Nella sua definizione attuale (sancita dal Regolamento del Consiglio n. 3320/94 del 20 dicembre 1994), l'ECU è una valuta paniere costituita dalla somma di importi fissi di dodici delle quindici valute degli Stati membri. L'Articolo 109g del Trattato stabilisce che tale composizione non sarà cambiata fino all'inizio della terza fase, quando l'ECU diventerà una moneta a pieno titolo con un valore irrevocabilmente fisso rispetto alle valute partecipanti all'area della moneta europea. In quel momento, l'ECU o moneta europea avrà lo stesso valore esterno dell'ECU paniere nei suoi utilizzi ufficiali.

Fasi dell'Unione economica e monetaria: il Trattato stabilisce che il processo di unificazione monetaria (molto spesso chiamata *UEM*, come abbreviazione di Unione economica e monetaria) nella UE si svolge in tre fasi. La *prima fase* della UEM è iniziata nel luglio del 1990 e si è conclusa il 31 dicembre 1993: essa è stata principalmente caratterizzata dallo smantellamento di tutte le barriere interne alla libera circolazione di capitali tra i paesi della UE. La *seconda fase* dell'UEM è iniziata il 1° gennaio 1994. Nel suo corso si è provveduto, tra l'altro, alla creazione dell'Istituto monetario europeo. La *terza fase* inizierà al più tardi il 1° gennaio 1999, con il trasferimento delle competenze in ambito monetario al *Sistema europeo di banche centrali* e l'introduzione della moneta europea. La moneta europea diventerà moneta unica quando qualsiasi riferimento alla valuta legale degli Stati membri partecipanti, sia nella forma scritturale che in quella fiduciaria, (☞ moneta fiduciaria; moneta scritturale) riguarderà esclusivamente la moneta europea.

Garanzia collaterale: attività vincolata come garanzia per il rimborso di prestiti di liquidità a breve termine concessi dalle Banche centrali alle banche ordinarie nell'ambito di operazioni di mercato aperto.

IFTS (Interbank Fund Transfer System): i Sistemi interbancari di trasferimento fondi sono sistemi per il trasferimento dei fondi, nei quali la maggior parte dei partecipanti sono istituti di credito.

Interlinking: il meccanismo Interlinking è uno dei componenti dell'architettura del Sistema TARGET (☞ TARGET). Il termine Interlinking è utilizzato per designare le infrastrutture e le procedure utilizzate per elaborare pagamenti oltre le frontiere all'interno di TARGET.

Libro verde: il "*Libro Verde sulle modalità pratiche per l'introduzione della moneta unica*" è un documento pubblicato dalla Commissione europea a Bruxelles nel maggio 1995. Il libro è chiamato "verde" perché nel linguaggio amministrativo della Commissione questo colore designa documenti il cui scopo è di aprire una discussione e non di presentare la posizione finale dell'istituzione. Il Libro Verde del maggio 1995 presenta lo scenario sulla transizione alla moneta unica europea che la Commissione indica come preferibile.

Mercato monetario interbancario: mercato per depositi a brevissimo e breve termine tra banche. Esso rappresenta la maggiore quota del mercato monetario, che comprende anche gli operatori non bancari.

Moneta fiduciaria: si riferisce a banconote e monete metalliche. Tali mezzi di pagamento sono chiamati "fiduciari" perché il loro valore è basato sulla fiducia del detentore nell'emittente e sulla credibilità di quest'ultimo; il loro valore intrinseco non è garantito da una clausola che preveda un cambio a un fattore fisso di conversione nei confronti di qualche altro bene quale, ad esempio, l'oro.

Moneta scritturale: tutta la moneta esistente nella forma di scrittura contabile e quindi non circolante sotto forma di banconote e monete metalliche.

Quotazione ufficiale o "fixing": una procedura per mezzo della quale per ogni giorno lavorativo viene fissato un tasso di cambio ufficiale della valuta interna nei confronti di un determinato elenco di valute estere. Non in tutti gli Stati membri hanno luogo dei "fixing" ufficiali per i tassi di cambio. Il ruolo della Banca centrale nell'organizzazione dei "fixing" ufficiali varia da un paese all'altro. In alcuni paesi, la Banca centrale ha la responsabilità esclusiva della conduzione dei "fixing", in altri essa condivide tale responsabilità con l'ente, pubblico o privato, responsabile del funzionamento dei mercati valutari, mentre in altri ancora è quest'ultimo organismo, invece della Banca centrale, che ne è responsabile. In nessun paese i tassi ufficiali si applicano alle transazioni interbancarie, mentre il loro ruolo nelle transazioni valutarie di operatori non bancari varia tra gli Stati membri.

Ridenominazione di titoli: in senso stretto, la *denominazione* di un titolo è la valuta nella quale il valore alla pari di quel titolo è espresso (nella maggior parte dei casi, il valore facciale del certificato). Nel presente documento, il termine "ridenominazione" si riferisce a una procedura attraverso la quale la denominazione originale di un titolo, emesso in valuta nazionale, è cambiata in moneta europea a tassi di conversione

irrevocabilmente fissi. Esiste inoltre un più ampio insieme di misure e procedure alternative attraverso le quali gli strumenti finanziari in circolazione possono essere scambiati nel mercato sulla base della moneta europea, senza che ciò implichi necessariamente una ridenominazione formale del valore alla pari di quei titoli.

SEBC: il SEBC è composto dalla BCE e dalle Banche centrali nazionali. Esso sarà retto da due organi decisionali, il Consiglio direttivo e il Comitato esecutivo. Il suo obiettivo principale sarà il mantenimento della stabilità dei prezzi. I suoi compiti fondamentali sono: definire e attuare la politica monetaria nell'area della moneta europea, detenere e gestire le riserve ufficiali degli Stati membri partecipanti e condurre le operazioni in cambi, promuovere il corretto funzionamento dei sistemi di pagamento nell'area e contribuire alla regolare conduzione delle politiche perseguite dalle autorità competenti in materia di vigilanza prudenziale sugli istituti di credito e di stabilità del sistema finanziario.

Sistema di regolamento lordo in tempo reale (RTGS - Real-Time Gross Settlement System): sistema di trasferimento fondi in cui ciascun ordine di pagamento viene elaborato singolarmente nel momento in cui è originato e che provvede al regolamento immediato di tutti i pagamenti, a condizione che vi siano sufficienti fondi o disponibilità di credito sul conto dell'emittente presso l'agente di regolamento.

Sistema TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system): il TARGET è definito come un sistema di pagamento che sarà composto da un sistema RTGS in ogni Stato membro partecipante all'area della moneta europea all'inizio della terza fase (☛ Fasi dell'Unione economica e monetaria). A determinate condizioni, sarà consentito anche ai sistemi RTGS dei paesi non partecipanti di essere collegati a TARGET. I sistemi RTGS nazionali sono tra loro collegati attraverso il meccanismo Interlinking (☛ Interlinking) in modo da permettere trasferimenti transfrontalieri nello stesso giorno in tutta l'Unione europea.

Trattato: il termine si riferisce al Trattato che istituisce la Comunità europea. Il Trattato è stato firmato a Roma il 25 marzo del 1957 ed è entrato in vigore il 1° gennaio del 1958. Spesso definito "Trattato di Roma", esso ha istituito la *Comunità economica europea (CEE)*. Il Trattato sull'Unione europea è stato firmato a Maastricht il 7 febbraio 1992 ed è entrato in vigore dal 1° novembre 1993. È spesso definito come il "Trattato di Maastricht" e ha emendato il precedente Trattato al fine di stabilire la *Comunità europea*.

DISPOSIZIONI DEL TRATTATO RELATIVE ALLA TRANSIZIONE

Articolo 105a: "(1) La BCE 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.

(2) Gli Stati membri possono coniare monete metalliche con l'approvazione delle BCE per quanto riguarda il volume del conio. Il Consiglio, deliberando in conformità della procedura di cui all'articolo 189c e previa consultazione della BCE, può adottare misure per armonizzare le denominazioni e le specificazioni tecniche di tutte le monete metalliche destinate alla circolazione, nella misura necessaria per agevolare la loro circolazione nella Comunità".

Articolo 109f (3): "(3) Al fine di preparare la terza fase, l'IME:

- prepara gli strumenti e le procedure necessarie per attuare la politica monetaria unica nella terza fase;
- promuove l'armonizzazione, laddove necessario, delle norme che disciplinano la raccolta, la compilazione e la distribuzione delle statistiche nella sua sfera di competenza;
- prepara le norme per le operazioni che le Banche centrali nazionali devono intraprendere nell'ambito del SEBC;
- promuove l'efficienza dei pagamenti comunitari transfrontalieri;
- esercita la supervisione sulla preparazione tecnica delle banconote in ECU.

Al più tardi il 31 dicembre 1996, l'IME specifica il quadro regolamentare, organizzativo e logistico necessario perché il SEBC assolva i suoi compiti nella terza fase. Questo quadro sarà sottoposto alla BCE alla data della sua istituzione affinché decida in proposito".

Articolo 109j: "(1) La Commissione e l'IME riferiscono al Consiglio sui progressi compiuti dagli Stati membri nell'adempimento dei loro obblighi relativi alla realizzazione dell'Unione economica e monetaria. Dette relazioni comprendono un esame della compatibilità tra la legislazione nazionale di uno Stato membro, incluso lo statuto della sua Banca centrale, da un lato, e gli articoli 107 e 108 nonché lo statuto del SEBC, dall'altro. Le relazioni devono anche esaminare la realizzazione di un alto grado di sostenibile convergenza con riferimento al rispetto dei seguenti criteri da parte di ciascuno Stato membro:

- il raggiungimento di un alto grado di stabilità dei prezzi; questo risulterà da un tasso d'inflazione prossimo a quello dei tre Stati membri, al massimo, che hanno conseguito i migliori risultati in termini di stabilità dei prezzi;
- la sostenibilità della situazione della finanza pubblica; questa risulterà dal conseguimento di una situazione di bilancio pubblico non caratterizzata da un disavanzo eccessivo secondo la definizione di cui all'articolo 104c, paragrafo 6;
- il rispetto dei margini normali di fluttuazione previsti dal Meccanismo di cambio del Sistema monetario europeo per almeno due anni, senza svalutazioni nei confronti della moneta di qualsiasi altro Stato membro;
- i livelli dei tassi di interesse a lungo termine che riflettano la stabilità della convergenza raggiunta dallo Stato membro e della sua partecipazione al Meccanismo di cambio del Sistema monetario europeo.

I quattro criteri esposti nel presente paragrafo e i periodi pertinenti durante i quali devono essere rispettati sono definiti ulteriormente in un protocollo allegato al presente trattato. Le relazioni della Commissione e dell'IME tengono inoltre conto dello sviluppo dell'ECU, dei risultati dell'integrazione dei mercati, della situazione e dell'evoluzione delle partite correnti delle bilance dei pagamenti, di un esame dell'evoluzione dei costi unitari del lavoro e di altri indici di prezzo.

(2) In base a queste relazioni il Consiglio, deliberando a maggioranza qualificata su raccomandazione della Commissione, valuta:

- se i singoli Stati membri soddisfino alle condizioni necessarie per l'adozione di una moneta unica;
- se la maggioranza degli Stati membri soddisfi alle condizioni necessarie per l'adozione di una moneta unica;

esso trasmette le sue conclusioni, sotto forma di raccomandazioni, al Consiglio riunito nella composizione dei Capi di Stato e di Governo. Il Parlamento europeo viene consultato e trasmette il proprio parere al Consiglio riunito nella composizione dei Capi di Stato e di Governo.

(3) Tenendo debito conto delle relazioni di cui al paragrafo 1 e del parere del Parlamento europeo di cui al paragrafo 2, il Consiglio, riunito nella composizione dei Capi di Stato e di Governo, deliberando a maggioranza qualificata entro e non oltre il 31 dicembre 1996:

- decide, sulla base delle raccomandazioni del Consiglio di cui al paragrafo 2, se la maggioranza degli Stati membri soddisfa le condizioni necessarie per l'adozione di una moneta unica;
- decide se sia opportuno che la Comunità passi alla terza fase dell'Unione

e, in caso affermativo,

- stabilisce la data di inizio della terza fase.

(4) Se entro la fine del 1997 la data di inizio della terza fase non sarà stata fissata, la terza fase inizierà il 1° gennaio 1999. Anteriormente al 1° luglio 1998, il Consiglio, riunito nella composizione dei Capi di Stato e di Governo, dopo la ripetizione della procedura di cui ai paragrafi 1 e 2, ad eccezione del secondo trattino del paragrafo 2, presi in considerazione le relazioni di cui al paragrafo 1 e il parere del Parlamento europeo, deliberando a maggioranza qualificata sulla base delle raccomandazioni del Consiglio di cui al paragrafo 2, conferma quali Stati membri soddisfano alle condizioni necessarie per l'adozione di una moneta unica".

Articolo 109k (1) e (2): "(1) Qualora sia stato deciso di fissare la data conformemente all'articolo 109j paragrafo 3, il Consiglio, sulla base della raccomandazioni del Consiglio di cui all'articolo 109j, paragrafo 2, deliberando a maggioranza qualificata su raccomandazione della Commissione, decide se ed a quali Stati membri si applica la deroga di cui al paragrafo 3 del presente articolo. Tali Stati membri sono in appresso denominati 'Stati membri con deroga'.

Qualora il Consiglio abbia confermato quali Stati membri soddisfano alle condizioni necessarie per l'adozione di una moneta unica, conformemente all'articolo 109j paragrafo 4, agli Stati membri che non soddisfano a tali condizioni si applica una deroga quale definita al paragrafo 3 del presente articolo. Tali Stati membri sono in appresso denominati 'Stati membri con deroga'.

(2) Almeno una volta ogni due anni o a richiesta di uno Stato membro con deroga, la Commissione e la BCE riferiscono al Consiglio in conformità della procedura dell'articolo 109j paragrafo 1. Previa consultazione del Parlamento europeo e dopo dibattito in seno al Consiglio nella composizione dei Capi di Stato e di Governo, il Consiglio, deliberando a maggioranza qualificata su proposta della Commissione, decide quali Stati membri con deroga soddisfano alle condizioni necessarie sulla base dei criteri di cui all'articolo 109j paragrafo 1, e abolisce le deroghe degli Stati membri in questione".

Articolo 109l: "(1) Non appena presa la decisione sulla data d'inizio della terza fase conformemente all'articolo 109j paragrafo 3 o, secondo i casi, immediatamente dopo il 1° luglio 1998:

- il Consiglio adotta le disposizioni di cui all'articolo 106, paragrafo 6;
- i Governi degli Stati membri senza deroga nominano, in conformità della procedura di cui all'articolo 50 dello Statuto del SEBC, il Presidente, il Vicepresidente e gli altri membri del Comitato esecutivo della BCE. Se vi sono Stati membri con deroga, il numero dei membri del Comitato esecutivo può essere inferiore a quello previsto dall'articolo 11, paragrafo 1 dello statuto del SEBC, ma in nessun caso può essere inferiore a quattro.

Non appena è stato nominato il Comitato esecutivo, il SEBC e la BCE entrano in funzione e si preparano a svolgere appieno le loro attività come indicato nel presente trattato e nello statuto del SEBC. Il pieno esercizio dei loro poteri ha inizio a decorrere dal primo giorno della terza fase.

(2) Non appena è stata istituita la BCE, essa, se necessario, assume i compiti dell'IME. Con l'istituzione della BCE, l'IME viene posto in liquidazione; le relative modalità sono definite nello statuto dell'IME.

(3) Se e fintantoché vi sono Stati membri con deroga e fatto salvo l'articolo 106, paragrafo 3 del presente trattato, il Consiglio Generale della BCE di cui all'articolo 45 dello statuto del SEBC sarà costituito in quanto terzo organo decisionale della BCE.

(4) 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 anche le altre misure necessarie per la rapida introduzione dell'ECU come moneta unica di quegli Stati membri.

(5) Se si decide, conformemente alla procedura di cui all'articolo 109k, paragrafo 2, di abolire una deroga, il Consiglio, deliberando all'unanimità degli Stati membri senza deroga e dello Stato membro in questione, su proposta della Commissione e previa consultazione della BCE, adotta il tasso al quale l'ECU subentra alla moneta dello Stato membro in questione e prende le altre misure necessarie per l'introduzione dell'ECU come moneta unica nello Stato membro interessato".

Art. 52 del Protocollo sullo Statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea: "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".