



**BANCA CENTRALE EUROPEA**  
**EUROSISTEMA**

**BCE - PUBBLICO**

Christine LAGARDE  
Presidente

On. Marco Zanni  
Membro del Parlamento europeo  
Parlamento europeo  
Rue Wiertz 60  
1047 Bruxelles  
Belgio

Francoforte sul Meno, 21 Aprile 2020

L/CL/20/98

**Oggetto: Interrogazione con richiesta di risposta scritta QZ-007**

Onorevole Zanni,

La ringrazio per l'interrogazione che mi è stata trasmessa con lettera del 9 marzo 2020 da Irene Tinagli, Presidente della Commissione per i problemi economici e monetari.

Ai sensi dell'articolo 18 dello Statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea, le operazioni di mercato aperto, quali l'acquisto di titoli di debito emessi dal settore pubblico e privato nell'ambito del Programma di acquisto di attività (PAA), rientrano fra gli strumenti di cui l'Eurosistema si può avvalere per assolvere il proprio compito di definire e attuare la politica monetaria nel perseguimento del suo obiettivo primario di mantenere la stabilità dei prezzi<sup>1</sup>.

Tuttavia, i Trattati limitano l'acquisto dei titoli di debito emessi dal settore pubblico. L'articolo 123 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE) proibisce alla Banca centrale europea e alle banche centrali nazionali degli Stati membri di acquistare titoli di debito *direttamente* da istituzioni, organi o organismi dell'Unione europea nonché da amministrazioni statali, enti regionali, locali o altri enti pubblici, altri organismi del settore pubblico o imprese pubbliche degli Stati membri<sup>2</sup>. Un simile divieto giuridico non è previsto per i titoli di debito emessi dal settore privato.

<sup>1</sup> Cfr. [Versione consolidata del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea, Protocollo \(n. 4\) sullo Statuto del sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea \(GU C 202 del 7.6.2016, pag. 230\)](#).

<sup>2</sup> Cfr. [Versione consolidata del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea \(GU C 326 del 26.10.2012, pag. 47\)](#).

**Indirizzo**  
Banca centrale europea  
Sonnemannstrasse 20  
60314 Frankfurt am Main  
Germany

**Recapito postale**  
Banca centrale europea  
60640 Frankfurt am Main  
Germany

Tel. +49-69-1344-0  
Fax: +49-69-1344-7305  
Internet: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

L'obiettivo dell'articolo 123 del TFUE è incoraggiare gli Stati membri a perseguire una sana politica di bilancio, impedendo che il finanziamento monetario dei disavanzi pubblici determini livelli di debito eccessivamente elevati oppure disavanzi eccessivi per gli Stati membri<sup>3</sup>. Secondo l'interpretazione dei Trattati, l'acquisto di titoli di debito sul mercato primario, ossia il finanziamento diretto delle amministrazioni statali, comprometterebbe la capacità di tale obiettivo di incoraggiare la disciplina di bilancio. Pertanto, nell'ambito del Programma di acquisto per il settore pubblico (public sector purchase programme, PSPP), facente parte del PAA, le banche centrali dell'Eurosistema possono acquistare titoli di debito emessi dal settore pubblico soltanto *indirettamente*, ovvero sul mercato secondario. Oltre ai titoli di debito emessi da amministrazioni centrali, regionali o locali di uno Stato membro la cui moneta è l'euro, sono idonei per gli acquisti nell'ambito del PSPP anche i titoli di debito emessi da agenzie riconosciute come idonee, organizzazioni internazionali e banche multilaterali di sviluppo situate nell'area dell'euro<sup>4</sup>.

Sempre in virtù dell'articolo 123 del TFUE, nell'ambito del Programma di acquisto di attività del settore societario (Corporate Sector Purchase Programme, CSPP), facente parte anch'esso del PAA, si opera la seguente distinzione: le banche centrali dell'Eurosistema possono acquistare generalmente obbligazioni societarie sui mercati primari e secondari, ma possono acquistare le obbligazioni societarie emesse dal settore pubblico esclusivamente sul mercato secondario<sup>5</sup>.

Con i più distinti saluti,

[firma]

Christine Lagarde

---

<sup>3</sup> Cfr. Peter Gauweiler e altri v Deutscher Bundestag, C-62/14, ECLI:EU:C:2015:400, punto 100.

<sup>4</sup> Cfr. articolo 3 della [Decisione \(UE\) 2020/188 della Banca centrale europea, del 3 febbraio 2020, su un programma di acquisto di attività del settore pubblico sui mercati secondari \(GU L 39 del 12.02.2020, pag. 12\)](#). Cfr. il sito Internet della BCE al link <https://www.ecb.europa.eu/paym/coll/standards/marketable/html/index.en.html> per l'elenco delle agenzie riconosciute e degli emittenti sovranazionali.

<sup>5</sup> Cfr. articoli 1-3 della [Decisione \(UE\) 2016/948 della Banca centrale europea, del 1° giugno 2016, sull'attuazione del programma di acquisto per il settore societario \(GU L 157 del 15.06.2016, pag. 28\)](#). Nell'ambito del CSPP le obbligazioni societarie del settore pubblico sono definite come obbligazioni societarie emesse da un'impresa pubblica di uno Stato membro nell'accezione di cui all'articolo 123 del TFUE e dell'articolo 8 del [Regolamento \(CE\) n. 3603/93 del Consiglio, del 13 dicembre 1993, che precisa le definizioni necessarie all'applicazione dei divieti enunciati all'articolo 104 e all'articolo 104 B, paragrafo 1 del Trattato \(GU L 332 del 31.12.1993, pag. 1\)](#).

**Indirizzo**

Banca centrale europea  
Sonnemannstrasse 20  
60314 Frankfurt am Main  
Germany

**Recapito postale**

Banca centrale europea  
60640 Frankfurt am Main  
Germany

Tel. +49-69-1344-0  
Fax +49-69-1344-7305  
Internet: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)