IL-POLITIKA MONETARJA EWROPEA

Is-Sistema Ewropea ta' Banek Ċentrali (SEBĊ) tinkludi l-BĊE u l-banek ċentrali nazzjonali tal-Istati Membri kollha tal-UE. L-objettiv ewlieni tas-SEBĊ hija li tiggarantixxi l-istabbiltà tal-prezzijiet. Sabiex jilħaq l-objettiv ewlieni tiegħu, il-Kunsill Governattiv tal-BĊE jibbaża d-deċiżjonijiet tiegħu fuq strateġija ta' politika monetarja b'żewġ pilastri u jimplimentahom bl-użu kemm ta' miżuri standard kif ukoll ta' miżuri mhux standard tal-politika monetarja. L-istrumenti ewlenin tal-politika monetarja standard tal-BĊE huma l-operazzjonijiet ta' suq miftuħ, il-faċilitajiet permanenti u ż-żamma ta' riżervi minimi. Bħala reazzjoni għall-kriżi finanzjarja, il-BĊE bidel ukoll l-istrateġija ta' komunikazzjoni tiegħu billi pprovda gwida bil-quddiem dwar it-triq futura tal-politika tal-BĊE dwar ir-rati tal-imgħax li tiddependi mill-prospetti għall-istabbiltà tal-prezzijiet u ħa numru ta' miżuri mhux standard ta' politika monetarja. Dawn jinkludu x-xiri ta' assi u bonds sovrani fis-suq sekondarju, bl-għan li jissalvagwardja l-istabbiltà tal-prezzijiet u l-effikaċja tal-mekkaniżmu ta' trażmissjoni tal-politika monetarja.

IL-BAŻI ĠURIDIKA

— L-Artikoli 119-144, 219 u 282-284 tat-Trattat dwar il-Funzjonament tal-Unjoni Ewropea (TFUE);

— Il-Protokoll (Nru 4) tat-Trattat ta' Lisbona dwar l-Istatut tas-Sistema Ewropea ta' Banek Ċentrali (SEBĊ) u tal-Bank Ċentrali Ewropew (BĊE).

L-OBJETTIVI

L-objettiv ewlieni tas-SEBĊ skont l-Artikolu 127(1) TFUE huwa li jiżgura l-istabbiltà tal-prezzijiet. Mingħajr preġudizzju għal dan l-objettiv, is-SEBĊ tappoġġa politika ekonomika ġenerali fl-Unjoni, bil-ħsieb li tikkontribwixxi għall-ilħuq tal-objettivi tal-Unjoni. Is-SEBĊ taġixxi skont il-prinċipju ta' ekonomija tas-suq miftuħ b'kompetizzjoni libera, li jiffavorixxi allokazzjoni effiċjenti ta' riżorsi (Artikolu 127(1) TFUE).

IL-KISBIET

A. Il-prinċipji gwida tal-azzjoni tal-BĊE

1. L-indipendenza tal-BĊE

Il-prinċipju essenzjali tal-indipendenza tal-BĊE huwa stabbilit fl-Artikolu 130 tat-TFUE ("Fit-twettiq tal-kompiti u d-dmirijiet tagħhom mogħtija lilhom fit-Trattati u bl-Istatuti tas-SEBĊ u tal-BĊE, la l-Bank Ċentrali Ewropew, u lanqas bank ċentrali nazzjonali,

jewmembru tal-korpi deċiżjonali tagħhom ma għandu jfittex jew jieħu struzzjonijiet minn istituzzjonijiet,korpi u organi tal-Unjoni, minn xi gvern ta' Stat Membru jew minn xi korp ieħor"). L-indipendenza tal-BĊE hija żgurata wkoll permezz tal-projbizzjonijiet imsemmija fl-Artikolu 123 tat-TFUE, li japplikaw ukoll għall-banek ċentrali nazzjonali: faċilitajiet ta' overdraft jew xi tip ieħor ta' faċilità ta' kreditu favur istituzzjonijiet jew korpi tal-Unjoni, gvernijiet ċentrali, awtoritajiet reġjonali, lokali jew awtoritajiet pubbliċi oħra, korpi oħra regolati bid-dritt pubbliku jew impriżi pubbliċi ta' Stati Membri huma pprojbiti. Fiċ-ċentru tal-indipendenza tal-BĊE hemm l-għażla ħielsa tal-istrumenti politiċi monetarji. It-Trattat jipprevedi l-użu ta' strumenti tradizzjonali (Artikoli 18 u 19 tal-Istatut) u jippermetti lill-Kunsill Governattiv jiddeċiedi dwar l-użu ta' metodi oħra (Artikolu 20 tal-Istatut).

2. Il-prinċipji tar-responsabbiltà u t-trasparenza tal-BĊE

Sabiex jiżguraw il-kredibbiltà tal-BĊE, it-Trattat (Artikolu 284 TFUE) u l-Istatut (Artikolu 15) jimponu obbligi ta' rapportar. Il-BĊE jħejji u jippubblika rapporti, tal-anqas darba kull tliet xhur, dwar l-attivitajiet tas-SEBĊ. Dikjarazzjoni finanzjarja kkonsolidata tas-SEBĊ tiġi pubblikata kull ġimgħa. Mill-bidu nett, il-Monthly Bulletin tal-BĊE pprovda analiżijiet fil-fond tas-sitwazzjoni ekonomika u l-prospetti għall-iżviluppi fil-prezzijiet. Il-Monthly Bulletin ġie mibdul f'Jannar 2015 b'Economic Bulletin ġdid, li, fid-dawl tal-bidla f'Jannar 2015 għal intervall ta' sitt ġimgħat għal-laqgħat tal-Kunsill Governattiv dwar il-politika monetarja, se jiġi ppubblikat ġimagħtejn wara kull laqgħa dwar il-politika monetarja. Fid-19 ta' Frar 2015 il-BĊE ppubblika, għall-ewwel darba, rendikont tal-laqgħa tal-Kunsill Governattiv dwar il-politika monetarja u, b'hekk, allinja ruħu mal-politika ta' komunikazzjoni ta' banek ċentrali ewlenin oħra. Il-BĊE jippreżenta rapport annwali lill-Parlament Ewropew dwar l-attivitajiet tas-SEBĊ u dwar il-politika monetarja kemm tas-sena preċedenti kif ukoll tas-sena kurrenti. Il-BĊE huwa responsabbli lejn il-Parlament Ewropew, u l-membri tal-Bord Eżekuttiv tal-BĊE jidhru quddiemu b'mod regolari.

3. Ir-regoli tal-votazzjoni fil-Kunsill Governattiv tal-BĊE (Artikolu 10(2) tal-Istatut)

Il-prinċipju li jiġi applikat waqt il-votazzjoni tal-Kunsill Governattiv tal-BĊE huwa dak ta' "membru wieħed – vot wieħed". Skont it-Trattati tal-UE, sistema ta' rotazzjoni kellha tiġi implimentata fis-sistema ta' votazzjoni tal-Kunsill Governattiv tal-BĊE hekk kif l-għadd ta' pajjiżi taż-żona tal-euro qabeż it-18, li kien il-każ mill-1 ta' Jannar 2015, meta l-Litwanja ngħaqdet maż-żona tal-euro. L-idea wara r-rotazzjoni hija li tiġi żgurata l-effikaċja tas-sistema tat-teħid ta' deċiżjonijiet tal-BĊE anke b'żieda fl-għadd ta' parteċipanti. Il-Gvernaturi mill-pajjiżi taż-żona tal-euro kklassifikati mill-ewwel sal-ħames post skont id-daqs tal-ekonomiji u s-setturi finanzjarji tagħhom (attwalment il-Ġermanja, Franza, l-Italja, Spanja u n-Netherlands) jikkondividu erba' drittijiet tal-vot. L-oħrajn kollha (attwalment 14) jikkondividu 11-il dritt tal-vot. Il-Gvernaturi jużaw id-drittijiet abbażi ta' rotazzjoni kull xahar skont min ikun imissu. Il-membri tal-Bord Eżekuttiv tal-BĊE għandhom drittijiet tal-vot permanenti.

B. L-istrateġija tal-BĊE dwar għall-politika monetarja

1. Deskrizzjoni ġenerali

Fit-13 ta' Ottubru 1998, il-Kunsill Governattiv tal-BĊE qabel dwar l-elementi prinċipali tal-istrateġija tiegħu għall-politika monetarja, jiġifieri (i) definizzjoni kwantitattiva tal-

istabbiltà tal-prezzijiet, (ii) rwol importanti għall-monitoraġġ tat-tkabbir monetarju identifikat minn analiżi tal-ammonti monetarji u (iii) valutazzjoni wiesgħa tal-prospetti għall-iżviluppi fil-prezzijiet. Il-BĊE għażel strateġija monetarja bbażata fuq żewġ pilastri (Pilastru 1: analiżi ekonomika; Pilastru 2: analiżi monetarja), li r-rwoli rispettivi tagħhom ġew definiti b'mod ċar għal darb'oħra waqt ir-rieżami tal-istrateġija monetarja fit-8 ta' Mejju 2003.

2. L-istabbiltà tal-prezzijiet

L-istabbiltà tal-prezzijiet hija definita bħala rata ta' inflazzjoni (żieda sena wara sena fl-Indiċi Armonizzat tal-Prezzijiet għall-Konsumatur (HICP) għaż-żona tal-euro) ta' inqas minn, iżda qrib it-2 % fuq perjodu medju ta' żmien.

3. L-ewwel pilastru tal-istrateġija għall-politika monetarja: analiżi ekonomika

L-analiżi ekonomika tivvaluta d-determinanti fuq perjodu qasir u medju ta' żmien tal-iżviluppi fil-prezzijiet. L-enfasi hija fuq l-attività reali u l-kundizzjonijiet finanzjarji fl-ekonomija. L-analiżi ekonomika tqis il-fatt li l-iżviluppi fil-prezzijiet matul dawk il-perijodi huma influwenzati fil-parti l-kbira mill-interazzjoni bejn il-provvista u d-domanda fis-swieq tal-oġġetti, tas-servizzi u tal-fatturi. Biex tagħmel dan, il-BĊE jirrieżamina regolarment, inter alia, l-iżviluppi fir-rendiment ġenerali, id-domanda u l-kundizzjonijiet tas-suq tax-xogħol, firxa wiesgħa ta' indikaturi tal-prezzijiet u tal-kostijiet, il-politika fiskali, il-bilanċ tal-pagamenti għaż-żona euro u l-prezzijiet tal-assi[1].

4. It-tieni pilastru tal-istrateġija għall-politika monetarja: analiżi monetarja

L-analaiżi monetarja tisfrutta r-rabta fit-tul bejn il-flus u l-prezzijiet u sservi primarjament bħala mezz ta' kontroverifika tal-indikazzjonijiet fuq perrjodu qasir sa medju ta' żmien għall-politika monetarja li jkunu ġejjin mill-analiżi ekonomika. L-analiżi monetarja tikkonsisti f'analiżi dettaljata tal-iżviluppi monetarji u tal-kreditu bil-ħsieb li jiġu vvalutati l-implikazzjonijiet tagħhom għall-inflazzjoni futura u t-tkabbir ekonomiku.

C. Implimentazzjoni tal-politika monetarja: strumenti u proċeduri

Bl-istabbiliment ta' rati tal-imgħax li bihom il-banek kummerċjali jistgħu jirċievu flus mill-bank ċentrali, il-politika monetarja tal-BĊE tinfluwenza indirettament ir-rati tal-imgħax fl-ekonomija kollha taż-żona tal-euro, u b'mod partikolari r-rati għal self mogħti mill-banek kummerċjali u għal depożiti ta' tfaddil. Il-BĊE juża firxa ta' strumenti biex jimplimenta l-politika monetarja tiegħu.

1. Operazzjonijiet ta' suq miftuħ

L-operazzjonijiet ta' suq miftuħ għandhom rwol importanti fl-orjentament tar-rati tal-imgħax, fil-ġestjoni tas-sitwazzjoni tal-likwidità fis-suq u fis-senjalar tal-pożizzjoni dwar il-politika monetarja. L-operazzjonijiet regolari tas-suq miftuħ tal-Eurosistema jikkonsistu f'operazzjonijiet ta' ġimgħa li jipprovdu likwidità f'euro (operazzjonijiet ta' rifinanzjament ewlenin, jew MROs) u f'operazzjonijiet ta' tliet xhur li jipprovdu likwidità f'euro (operazzjonijiet ta' rifinanzjament fuq żmien itwal, jew LTROs). L-MROs iservu biex jorjentaw ir-rati tal-imgħax għal perjodu qasir ta' żmien, biex iġestixxu s-sitwazzjoni tal-likwidità u biex jissenjalaw il-pożizzjoni tal-politika monetarja fiż-żona tal-euro,

[1]Id-deskrizzjonijiet taż-żewġ pilastri huma meħuda minn: Il-Politika Monetarja tal-BĊE (2011), http://www.ecb.int/pub/pdf/other/monetarypolicy2011en.pdf

filwaqt li l-LRTOs jipprovdu rifinanzjament addizzjonali fuq żmien itwal għas-settur finanzjarju.

Operazzjonijiet tas-suq miftuħ anqas regolari huma operazzjonijiet ta' rfinar u operazzjonijiet strutturali. L-għan ta' dawk tal-ewwel huwa li jittrattaw il-fluttwazzjonijiet mhux mistennija tal-likwidità, b'mod partikolari bl-għan li jittaffew l-effetti fuq ir-rati tal-imgħax, filwaqt li dawk tal-aħħar għandhom l-għan ewlieni li jaġġustaw il-qagħda strutturali tas-sistema tal-euro vis-à-vis s-settur finanzjarju fuq bażi permanenti.

2. Faċilitajiet permanenti

Faċilitajiet permanenti jipprovdu jew jassorbu l-likwidità b'maturità overnight u l-EONIA (Euro Overnight Index Average) tkejjel ir-rata tal-imgħax effettiva prevalenti fis-suq interbankarju overnight tal-euro. L-Eurosistema toffri lill-istituzzjonijiet tal-kreditu żewġ faċilitajiet permanenti: il-faċilità ta' self marġinali sabiex tinkiseb likwidità overnight mill-bank ċentrali, bil-preżentazzjoni ta' biżżejjed assi eliġibbli, u l-faċilità ta' depożitu sabiex isiru depożiti overnight mal-bank ċentrali);

3. Iż-żamma ta' riżervi minimi

Skont l-Artikolu 19(1) tal-Istatut, il-BĊE jista' jitlob mingħand l-istituzzjonijiet tal-kreditu, li huma bbażati fl-Istati Membri, iż-żamma ta' riżervi minimi fil-BĊE u fil-banek ċentrali nazzjonali. L-għan tar-riżervi minimi huwa li jiġu stabbilizzati r-rati tal-imgħax fuq perjodu qasir ta' żmien u l-ħolqien (jew it-tkabbir) ta' kriżi strutturali tal-likwidità fi ħdan is-sistema tal-banek fir-rigward tas-sistema tal-euro, li tiffaċilita l-kontroll tar-rati tas-suq monetarju permezz ta' allokazzjonijiet regolari ta' likwidità. Il-metodi tal-kalkolu u d-determinazzjoni tal-ammont meħtieġ jiġu stabbiliti mill-Kunsill Governattiv.

4. Miżuri tal-politika monetarja mhux standard u reazzjoni għall-kriżi mill-2007 'il quddiem: gwida bil-quddiem u programmi ta' xiri ta' assi

Sa minn Lulju 2013 il-BĊE beda jipprovdi gwida bil-quddiem dwar it-triq futura tal-politika tar-rati tal-imgħax. L-għoti ta' gwida bil-quddiem kien bidla materjali fl-istrateġija ta' komunikazzjoni tal-BĊE peress li involva l-komunikazzjoni mhux biss ta' kif tal-BĊE jivvaluta l-kundizzjonijiet ekonomiċi attwali u r-riskji għall-istabbiltà tal-prezzijiet fuq perjodu medju ta' żmien, iżda anke ta' dak li din il-valutazzjoni timplika għall-orjentazzjoni futura tal-politika monetarja tagħha.

Barra minn hekk u sa mill-2009, diversi programmi ta' xiri ta'assi ġew implimentati bl-objettiv li jsostnu t-tkabbir madwar iż-żona tal-euro u b'mod konsistenti mal-għan li jinkisbu rati ta' inflazzjoni inqas minn, iżda qrib, it-2 % fuq perjodu medju ta' żmien. Fl-2009 u l-2011, il-BĊE vara żewġ programmi ta' xiri ta' bonds koperti (CBPP u CBPP2). Mill-10 ta' Mejju 2010 sa Frar 2012 il-BĊE wettaq interventi fis-swieq tad-dejn taħt il-programm tas-swieq tat-titoli (SMP). F'Awwissu 2012 il-BĊE ħabbar il-possibbiltà li jitwettqu operazzjonijiet diretti fis-suq miftuħ (OMTs) fi swieq sekondarji ta' bonds sovrani biex jissalvagwardja trażmissjoni xierqa tal-politika monetarja u jħares l-uniċità tal-politika monetarja tiegħu. F'Ġunju 2014, ħabbar sensiela ta' operazzjonijiet speċifiċi ta' rifinanzjament fuq perjodu itwal ta' żmien (TLTROs) bl-għan li jtejjeb is-self mill-banek lis-settur privat mhux finanzjarju taż-żona tal-euro, minbarra self lil familji għal xiri ta' djar, matul perjodu ta' sentejn. F'Settembru 2014, il-BĊE ħabbar żewġ programmi ta' xiri ġodda, jiġifieri l-programm ta' xiri ta' titoli garantiti b'assi (ABSPP) u t-tielet programm

ta' xiri ta' bonds koperti (CBPP3), bl-għan li jtejjeb it-trażmissjoni tal-politika monetarja, jappoġġa l-għoti ta' kreditu lill-ekonomija taż-żona tal-euro u, b'riżultat ta' dan, jipprovdi aktar akkomodazzjoni tal-politika monetarja. Fid-9 ta' Marzu 2015 il-BĊE beda x-xiri, fis-suq sekondarju, ta' bonds maħruġa minn gvernijiet ċentrali taż-żona tal-euro u ċerti aġenziji u istituzzjonijiet internazzjonali jew sovranazzjonali li jinsabu fiż-żona tal-euro taħt il-programm ta' xiri ta' assi tas-settur pubbliku (PSPP). Flimkien, l-ABSPP, is-CBPP3 u l-PSPP jikkostitwixxu l-programm estiż ta' xiri ta' assi (EAPP), li x-xiri ta' kull xahar tiegħu jammontaw għal EUR 60 biljun. Fl-10 ta' Marzu 2016, il-BĊE ddeċieda li jespandi x-xiri attwali ta' assi ta' kull xahar għal EUR 80 biljun, li jżid il-limiti ta' emittenti u ishma maħruġa għax-xiri ta' titoli minn 33 % għal 50 %, li jinkludu bonds denominati f'euro bi grad ta' investiment maħruġa minn korporazzjonijiet mhux bankarji stabbiliti fiż-żona tal-euro fil-lista ta' assi eliġibbli u li jvara sensiela ġdida ta' erba' TLTROs, minn Ġunju 2016, kull waħda b'maturità ta' erba' snin. Dawn l-operazzjonijiet il-ġodda huma maħsuba biex jirrinforzaw il-pożizzjoni ta' politika monetarja akkomodanti tal-BĊE u jsaħħu t-trażmissjoni tal-politika monetarja billi jinċentivaw aktar is-self mill-banek. Għandhom jitwettqu sakemm il-BĊE jidentifika aġġustament sostnut fit-triq tal-inflazzjoni li jkun konsistenti mal-għan tiegħu li jikseb rati ta' inflazzjoni inqas minn, iżda qrib, it-2 % fuq perjodu medju ta' żmien. Fit-8 ta' Diċembru 2016, il-Kunsill Governattiv tal-BĊE iddeċieda li jżomm ix-xiri ta' assi ta' kull xahar fil-livell ta' EUR 80 biljun sa Marzu 2017. Minn April 2017 sa Diċembru 2017, u wara, jekk ikun hemm bżonn, li x-xiri ta' kull xahar se jibqa' fil-livell ta' EUR 60 biljun. Il-BĊE iddeċieda wkoll li jaġġusta xi parametri ta' programm ta' xiri ta' assi tiegħu, b'effett minn Jannar 2017: il-maturità residwa minima tal-assi eliġibbli taħt il-PSPP tnaqqset minn sentejn għal sena filwaqt li x-xiri ta' titoli b'rendiment sal-maturità taħt ir-rata tal-faċilità ta' depożitu tal-BĊE se jitħalla jsir taħt l-EAPP, sa fejn ikun meħtieġ.

IR-RWOL TAL-PARLAMENT EWROPEW

Skont l-Artikolu 284(3) tat-TFUE u l-Artikolu 15(3) tal-Istatut tas-SEBĊ, il-President tal-BĊE huwa meħtieġ jippreżenta rapport annwali lill-Parlament. Fir-riżoluzzjoni tiegħu tal-25 ta' Frar 2016 dwar ir-Rapport Annwali tal-Bank Ċentrali Ewropew għall-2014, il-Parlament enfasizza l-ħtieġa li jittejbu l-kundizzjonijiet finanzjarji kemm għall-investiment pubbliku kif ukoll għal dak privat, wissa dwar ir-riskji finanzjarji li joriġinaw minn rati tal-imgħax baxxi fit-tul f'ċerti Stati Membri u minn livelli għoljin u diverġenti ta' dejn pubbliku u privat, laqa' d-deċiżjoni tal-BĊE li jippubblika l-minuti fil-qosor tal-laqgħat tiegħu u enfasizza l-ħtieġa għal responsabbiltà demokratika fid-dawl tar-responsabbiltajiet il-ġodda mogħtija lill-BĊE fir-rigward tal-kompiti superviżorji tiegħu. Il-President tal-BĊE, skont prattika konsolidata, jidher erba' darbiet fis-sena quddiem il-Kumitat għall-Affarijiet Ekonomiċi u Monetarji (ECON) tal-Parlament biex jispjega d-deċiżjonijiet ta' politika tal-BĊE u jwieġeb mistoqsijiet mill-membri tal-kumitat (Djalogu Monetarju). Il-laqgħat huma miftuħa għall-pubbliku ġenerali u t-traskrizzjonijiet huma ppubblikati fuq il-website kemm tal-Parlament kif ukoll tal-BĊE.

Dario Paternoster / Dirk Verbeken / Dražen Rakić
05/2019