



# POLITICA MONETARIA IN EUROPA

*Case study:* Monetary Policy Statement

Press Conference, 10th March,

Christine Lagarde, Presidente BCE

Relatrice: Dott.ssa Audrey De Dominicis  
adedominicis@unite.it

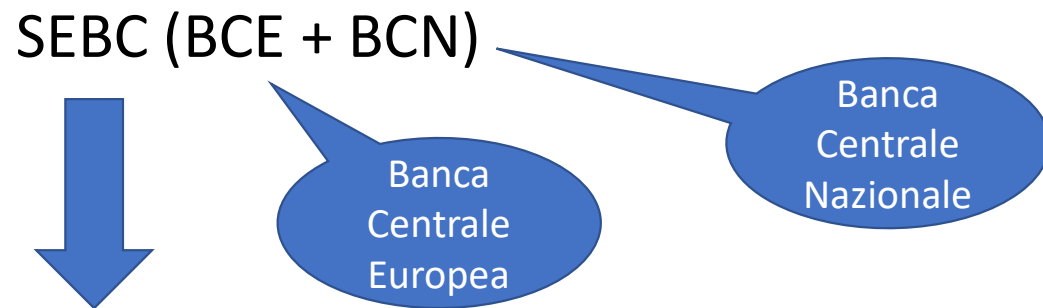
# LA BANCA CENTRALE EUROPEA

---

- Istituita nel 1998, è responsabile della politica monetaria per i Paesi aderenti all'Unione Monetaria Europea
- Fa parte, insieme alle banche centrali nazionali, del Sistema Europeo delle banche Centrali (SEBC)



# LA BANCA CENTRALE EUROPEA



**Art. 105.1 Trattato di Maastricht:** «L'obiettivo principale del SEBC è il mantenimento della stabilità dei prezzi. Fatto salvo l'obiettivo della stabilità dei prezzi, esso sostiene le politiche economiche dell'Unione»

**Art. 105.2 Trattato Maastricht:** « [...] definire e attuare la politica monetaria della Comunità; svolgere le operazioni sui cambi; detenere e gestire le riserve ufficiali in valuta estera degli Stati membri; promuovere il regolare funzionamento dei sistemi di pagamento.»

# LA BANCA CENTRALE EUROPEA

- Strumenti convenzionali
  - Il Coefficiente di riserva obbligatoria
  - Il tasso di riferimento giuridico
  - Operazioni di mercato aperto

# Strumenti convenzionali della Banca Centrale

- Il coefficiente di riserva obbligatoria

$$M_b = \frac{M_L}{k}$$

Politica monetaria restrittiva ( $\uparrow i$ )

Politica monetaria espansiva ( $\downarrow i$ )

$M_b$  = Moneta bancaria

$M_L$  = Moneta legale

$k$  = coefficiente di riserva obbligatoria

# Strumenti convenzionali della Banca Centrale

- Tasso di riferimento giuridico

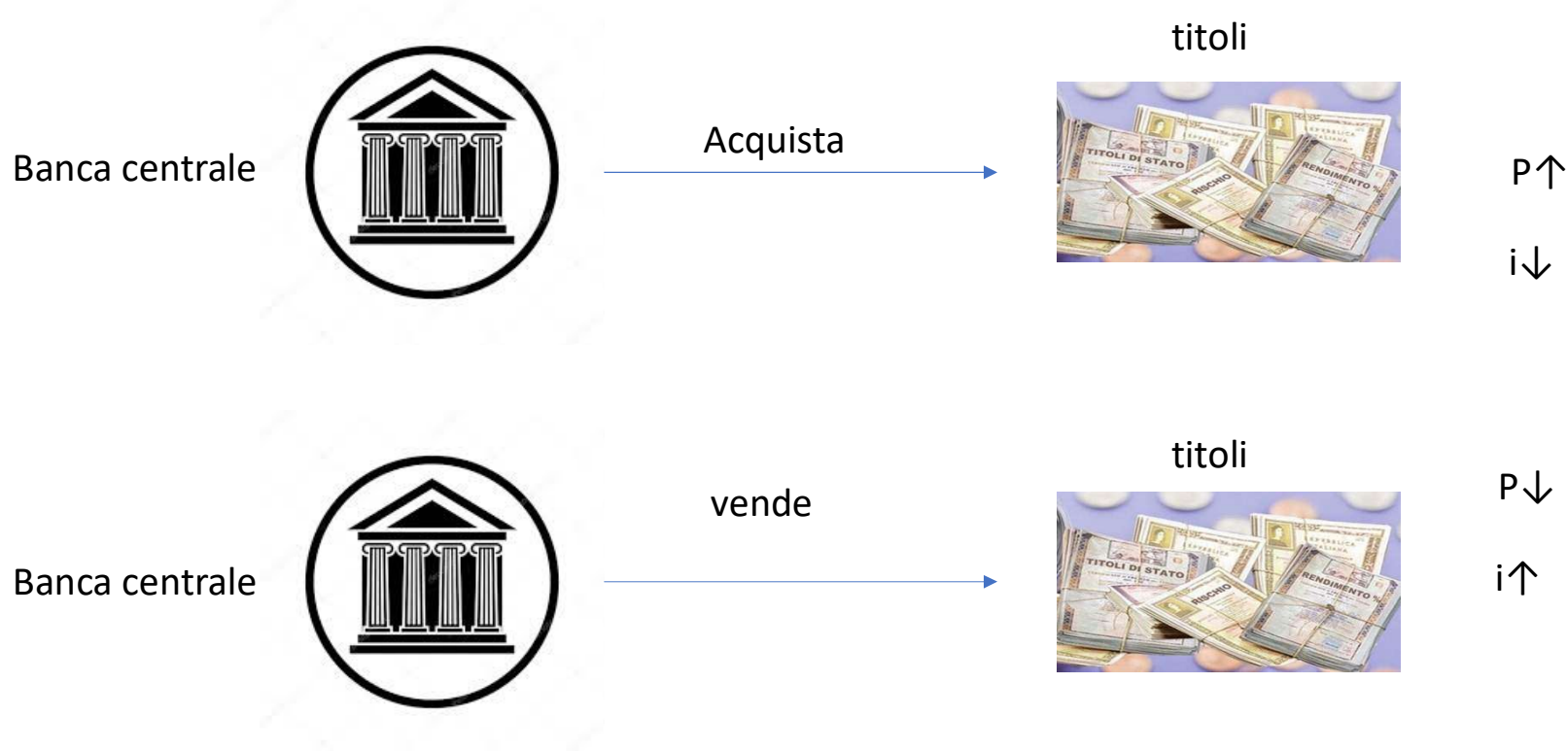


È il tasso a cui la banca centrale è disposta a prestare denaro al sistema bancario

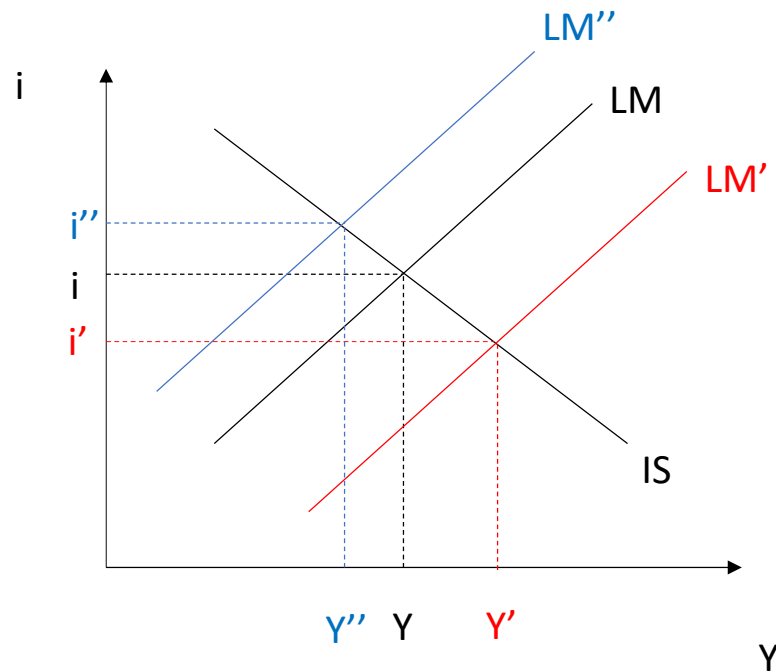
Se il tasso di riferimento è basso, le banche avranno la possibilità di prestare denaro a un basso costo

# Strumenti convenzionali della Banca Centrale

- Operazioni di mercato aperto



# Strumenti convenzionali della Banca Centrale



Politica monetaria espansiva

Politica monetaria restrittiva

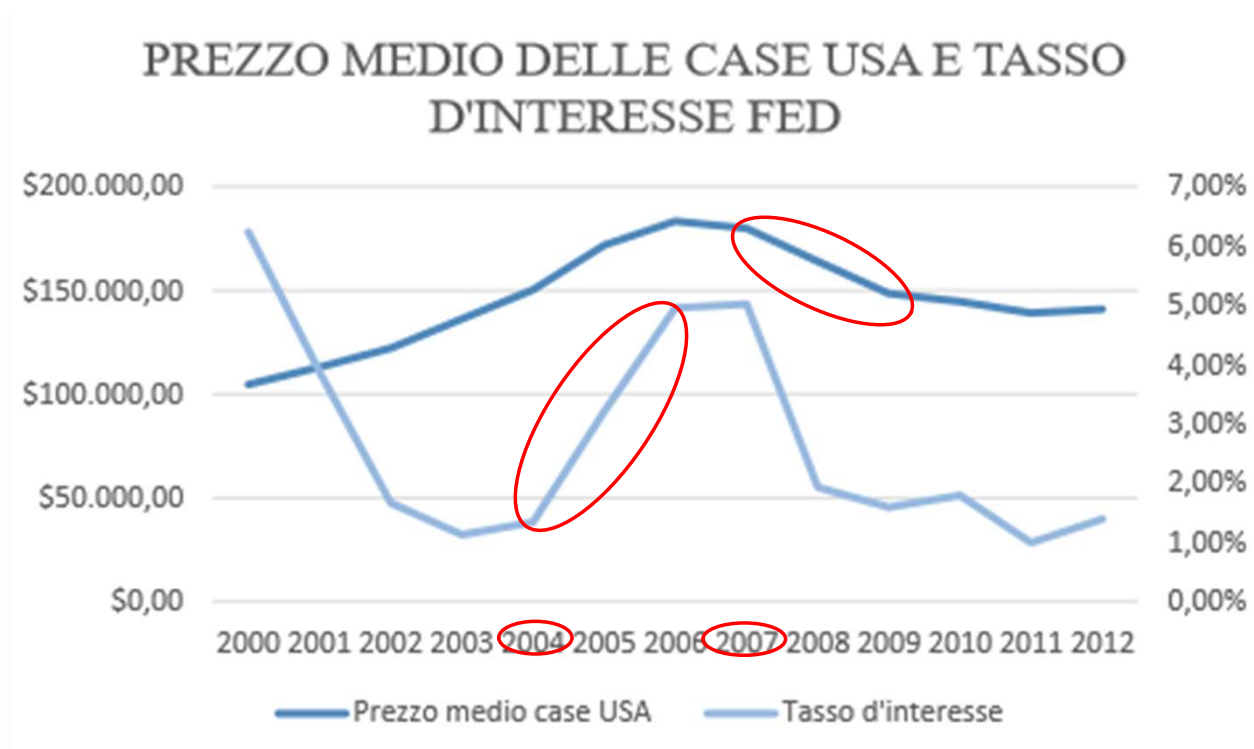


# Crisi del 2007

- Condizioni favorevoli per investire «sul mattone»
- Fiducia nel sistema
- Facilità nell'accesso al credito:
  - Mutui *Prime*
  - Mutui ALT-A
  - Mutui *Subprime*
    - ▶ NISA (No Income, Stated Assets)
    - ▶ NINA (No Income, No Assets)
    - ▶ NINJA (No Income, No Job or Asset)



# Crisi del 2007



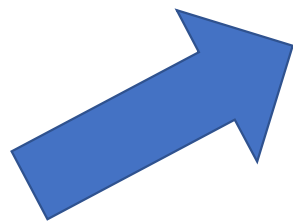
# Crisi del 2007

- Ranieri e l'utilizzo dei mutui come sottostante di contratti derivati
- La cartolarizzazione: dal modello «*originate to hold*» al modello «*originate to distribute*»

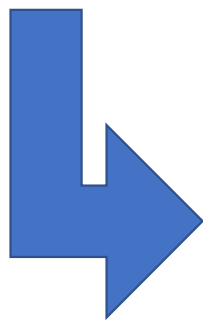
# Crisi del 2007



Banca



Mutuatari



Società Veicolo

Mercati Internazionali



# Strumenti non convenzionali della Banca Centrale

- In risposta alla crisi del 2008, la BCE ha assunto un ruolo più interventista con nuovi strumenti:
  - Long Term Refinancing Operation (LTRO)
  - Security Markets Programme (SMP)
  - Outright Monetary Transactions (OMT)
  - Target Long Term Refinancing Operations (TLTRO)
  - Asset Purchase Programmes (APP)
  - Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

# Strumenti non convenzionali della Banca Centrale

- Long Term Refinancing Operation (LTRO)

La Banca centrale ha stanziato fondi tramite aste a tasso fisso,, con scadenza a 36 mesi invece dell'usuale settimana.

In questo modo tra il dicembre 2011 e il febbraio 2012 sono stati prestati alle banche europee oltre 1000 miliardi di euro con l'obiettivo di normalizzare i parametri del credito nell'Eurozona ed evitare un credit crunch.

# Strumenti non convenzionali della Banca Centrale

- **Security Markets Programme (SMP)**

Programma avviato nel maggio 2010 e proseguito fino al settembre 2012.

Consiste nell'acquisto sul mercato secondario di titoli del debito pubblico, con lo scopo di frenare il contagio della crisi del debito sovrano partita dalla Grecia

Il **mercato secondario** è un mercato finanziario in cui sono scambiate le attività finanziarie e i titoli di pubblica circolazione presso i risparmiatori. L'insieme delle negoziazioni del mercato secondario hanno per oggetto degli **strumenti finanziari già emessi**.

# Strumenti non convenzionali della Banca Centrale

- **Outright Monetary Transactions (OMT)**

Programma di acquisto di titoli di stato sul mercato secondario annunciato nel settembre 2012. La principale differenza rispetto al SMP è che qui il programma può essere avviato solo se il Paese che ne usufruisce ha prima fatto richiesta di aiuto a uno dei cosiddetti «fondi salva-Stati».



# Strumenti non convenzionali della Banca Centrale

- Target Long Term Refinancing Operations (TLTRO)

Due serie di operazioni portate avanti nel giugno 2014 e nel marzo 2016, simili al LTRO ma mirate a privilegiare le banche che aumentano i prestiti a imprese e famiglie. L'obiettivo è quello di stimolare l'inflazione, scesa nel frattempo sensibilmente al di sotto dell'obiettivo, reputando che operare ulteriormente sui tassi d'interesse, già bassissimi, non avrebbe sortito effetti

# Strumenti non convenzionali della Banca Centrale

- **Asset Purchase Programmes (APP)**

Programmi di acquisto diretto di titoli avviati all'inizio del 2015 con l'obiettivo di stimolare l'inflazione.

# Strumenti non convenzionali della Banca Centrale

- **Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)**

Con il PEPP la BCE può acquistare vari tipi di attività sui mercati finanziari. In definitiva, ha l'obiettivo di rafforzare la crescita e riportare l'inflazione al 2%.

# PRESS CONFERENCE 10 MARZO 2022 CHRISTINE LAGARDE

---

Christine Lagarde, politico e avvocato francese, è Presidente della BCE dal 2019.

Già Ministro delegato al commercio Estero della Francia (2005-2007), Ministro dell'agricoltura e della pesca della Francia (Maggio-giugno 2007), Ministro dell'economia, dell'industria e dell'impiego della Francia (2007-2011), Direttrice operativa del IMF (2011-2019)



# PRESS CONFERENCE 10 MARZO 2022 CHRISTINE LAGARDE

L'invasione russa dell'Ucraina rende l'energia più costosa, interrompe il commercio e pesa sulla fiducia delle persone. La crescita economica sarà più lenta di quanto previsto prima dello scoppio della guerra.



Source: BCE

# PRESS CONFERENCE 10 MARZO 2022 CHRISTINE LAGARDE

- La crescita del PIL è stata rivista a ribasso nel breve periodo a causa della guerra:

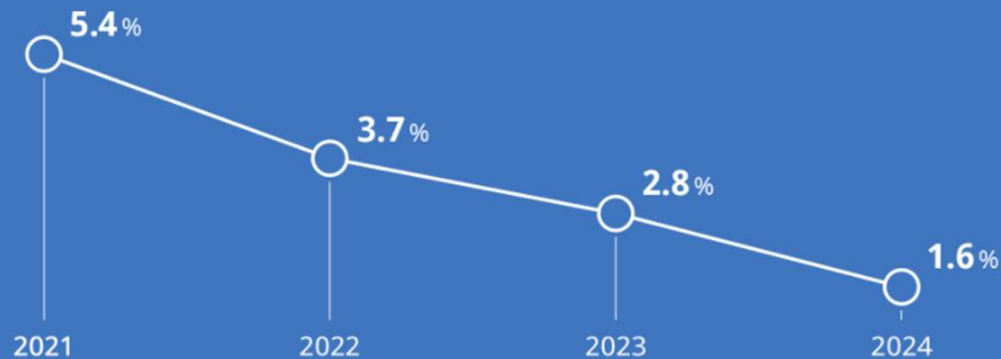
## Proiezioni:

- Aumento del 3.7% nel 2022
- Aumento del 2.8% nel 2023
- Aumento del 1.6% nel 2024

# PRESS CONFERENCE 10 MARZO 2022 CHRISTINE LAGARDE

The economy should grow robustly, though more slowly at first because of the war.

Euro area economic growth in 2021 and projections for 2022 and the coming years  
(projections from March 2022)



Source: BCE

# PRESS CONFERENCE 10 MARZO 2022 CHRISTINE LAGARDE



Source: BCE

Molte persone hanno un lavoro e le famiglie dovrebbero guadagnare un reddito più alto e spendere di più. Le restrizioni legate alla pandemia vengono revocate e i problemi di approvvigionamento iniziano ad attenuarsi



# PRESS CONFERENCE 10 MARZO 2022 CHRISTINE LAGARDE

I prezzi dell'energia sono aumentati ulteriormente, anche a causa della guerra. Aumentano anche i prezzi del cibo e di molti altri beni e servizi. Sebbene non ci siano abbastanza lavoratori in un numero sempre maggiore di settori, i salari ancora non crescono rapidamente.



Source: BCE

# PRESS CONFERENCE 10 MARZO 2022 CHRISTINE LAGARDE

- L'inflazione è stata rivista a rialzo

Previsioni:

- 5.1% nel 2022
- 2.1% nel 2023
- 1.9% nel 2024

- Inflazione esclusi cibo ed energia

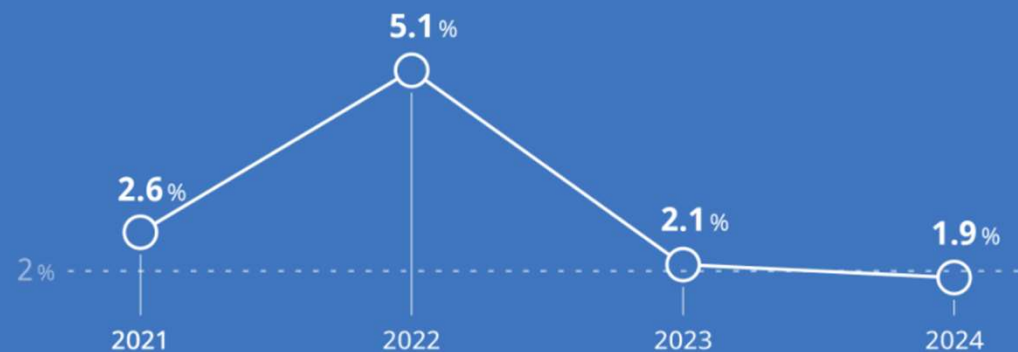
Previsioni:

- 2.6% nel 2022
- 1.8% nel 2023
- 1.9% nel 2024

# PRESS CONFERENCE 10 MARZO 2022 CHRISTINE LAGARDE

Inflation will remain high for longer than expected but eventually come down to our 2% target.

Euro area inflation in 2021 and projections for 2022 and the coming years  
(projections from March 2022)



Source: BCE

# PRESS CONFERENCE 10 MARZO 2022 CHRISTINE LAGARDE

La Bce ha rivisto il programma mensile degli acquisti sotto l'APP



- Aprile 40 miliardi di euro
- Maggio 30 miliardi di euro
- Giugno 20 miliardi di euro



Source: BCE

# PRESS CONFERENCE 10 MARZO 2022 CHRISTINE LAGARDE

- Sito internet

<https://www.ecb.europa.eu/ecb/html/index.it.html>

- Podcast

[https://www.ecb.europa.eu/press/tvservices/podcast/html/ecb.pod220310\\_episode30.en.html](https://www.ecb.europa.eu/press/tvservices/podcast/html/ecb.pod220310_episode30.en.html)