

CONFERENZA STAMPA

Napoli, 2 ottobre 2014

DICHIARAZIONE INTRODUTTIVA

Signore, Signori,

è con grande piacere che insieme al Vicepresidente Vi porgo il benvenuto alla conferenza stampa. Desidero ringraziare il Governatore Visco per la cordiale ospitalità ed esprimere particolare gratitudine al personale della Banca d'Italia per l'eccellente organizzazione della riunione odierna del Consiglio direttivo. Passiamo ora a esporre gli esiti della riunione.

Sulla base della consueta analisi economica e monetaria e in linea con le indicazioni prospettiche (forward guidance), il Consiglio direttivo ha deciso di lasciare invariati i **tassi di interesse di riferimento della BCE**. Dando seguito alle decisioni assunte lo scorso 4 settembre, ha inoltre stabilito le principali modalità operative del **programma di acquisto di attività cartolarizzate** (asset-backed securities, ABS) e del nuovo **Programma per l'acquisto di obbligazioni garantite**.

Questo ci consentirà di iniziare ad acquistare nel quarto trimestre del 2014 ABS e obbligazioni garantite, cominciando da queste ultime nella seconda metà di ottobre. I programmi avranno una durata di almeno due anni. Unitamente alla serie di operazioni mirate di rifinanziamento a più

lungo termine che saranno condotte fino a giugno 2016, tali acquisti avranno un impatto notevole sul nostro bilancio.

Le nuove misure sosterranno specifici segmenti di mercato che svolgono un ruolo fondamentale nel finanziamento dell'economia. Pertanto, gli interventi decisi miglioreranno ulteriormente il funzionamento del meccanismo di trasmissione della politica monetaria, favoriranno l'offerta di credito all'economia in generale e avranno ricadute positive su altri mercati. Tenuto conto delle prospettive di inflazione complessivamente contenute, del recente indebolimento del ritmo di crescita nell'area dell'euro e del perdurare di una dinamica della moneta e del credito modesta, gli acquisti di attività dovrebbero allentare in modo più ampio l'orientamento di politica monetaria. Inoltre, dovrebbero rafforzare le indicazioni prospettiche sui tassi di interesse di riferimento della BCE e il fatto che vi sono differenze, significative e crescenti, tra le principali economie avanzate in termini di ciclo di politica monetaria.

Insieme all'accomodamento monetario già presente, l'attuazione determinata delle nuove misure sosterrà il saldo ancoraggio delle aspettative di inflazione a medio-lungo termine, in linea con il nostro obiettivo di mantenere i tassi di inflazione su livelli inferiori ma prossimi al 2 per cento. Via via che tutte le misure si trasmettono all'economia, contribuiranno a riportare i tassi di inflazione più vicino al nostro obiettivo. Qualora si rendesse ancora necessario far fronte a rischi connessi con un periodo di bassa inflazione eccessivamente prolungato, il Consiglio direttivo è unanime nel suo impegno a ricorrere a ulteriori strumenti non convenzionali nel quadro del proprio mandato.

Un apposito comunicato stampa, che sarà divulgato alle ore 15.30, fornirà ulteriori informazioni sulle modalità relative ai nuovi programmi di acquisto di ABS e obbligazioni garantite.

Passo ora a illustrare in modo più approfondito la valutazione del Consiglio direttivo, iniziando dall'**analisi economica**. Dopo quattro trimestri di moderata espansione, il PIL in termini reali dell'area dell'euro è rimasto invariato tra il primo e il secondo trimestre di quest'anno. I dati delle indagini congiunturali disponibili fino a settembre confermano l'indebolimento della dinamica di crescita nell'area dell'euro, pur rimanendo coerenti con una modesta espansione economica nella seconda metà dell'anno. Guardando al 2015, continuano a sussistere le prospettive per una moderata ripresa nell'area dell'euro; occorre tuttavia seguire con attenzione i fattori e le ipotesi principali che delineano questa valutazione. La domanda interna dovrebbe essere sostenuta dalle nostre misure di politica monetaria, dai miglioramenti in atto nelle condizioni finanziarie, dai progressi compiuti sul fronte del risanamento dei conti pubblici e delle riforme strutturali, nonché dal calo dei prezzi dell'energia che sostiene il reddito disponibile reale. La domanda di esportazioni dovrebbe inoltre beneficiare della ripresa mondiale. Al tempo stesso è probabile che la disoccupazione elevata, la cospicua capacità produttiva inutilizzata, il perdurare di un tasso di variazione negativo dei prestiti bancari al settore privato e gli aggiustamenti di bilancio necessari nei settori pubblico e privato continuino a frenare la ripresa.

I rischi per le prospettive economiche dell'area dell'euro restano orientati al ribasso. In particolare, il recente indebolimento della dinamica di crescita nell'area dell'euro, unitamente all'acuirsi dei rischi geopolitici, potrebbe ripercuotersi sul clima di fiducia e soprattutto sugli investimenti privati. Inoltre, progressi insufficienti sul fronte delle riforme strutturali nei paesi dell'area rappresentano un cruciale rischio al ribasso per le prospettive economiche.

Secondo la stima rapida dell'Eurostat, nell'area dell'euro l'inflazione sui dodici mesi misurata sullo IAPC si è collocata in settembre allo 0,3 per cento, dopo lo 0,4 di agosto. Rispetto al mese precedente, questo andamento riflette un calo più marcato dei prezzi dell'energia e rincari lievemente inferiori per la maggior parte delle altre componenti dello IAPC. In base alle informazioni attualmente disponibili, l'inflazione armonizzata

dovrebbe rimanere su livelli modesti nei prossimi mesi, per poi aumentare gradualmente nel corso del 2015 e del 2016.

Il Consiglio direttivo continuerà a seguire con attenzione i rischi per le prospettive sull'andamento dei prezzi nel medio periodo. In particolare guarderemo ai possibili effetti derivanti dall'indebolimento della crescita, dagli sviluppi geopolitici, dall'evoluzione del cambio e dalla trasmissione delle nostre misure di politica monetaria.

Passando all'**analisi monetaria**, i dati di agosto seguitano a indicare una contenuta espansione di fondo dell'aggregato monetario ampio (M3), che ha registrato un moderato incremento sui dodici mesi, portandosi in agosto al 2,0 per cento dall'1,8 di luglio. La dinamica di M3 continua a essere sostenuta dalle sue componenti più liquide, con una crescita sui dodici mesi dell'aggregato monetario ristretto M1 pari al 5,8 per cento in agosto.

Il tasso di variazione sui dodici mesi dei prestiti alle società non finanziarie (corretto per cessioni e cartolarizzazioni) è rimasto negativo in agosto al -2,0 per cento, dopo il -2,2 del mese precedente. I rimborsi netti si sono in media ridotti negli ultimi mesi rispetto ai livelli storicamente elevati raggiunti un anno fa. La dinamica dei prestiti a favore delle società non finanziarie continua a riflettere, con il consueto scarto temporale, la sua relazione con il ciclo economico, nonché il rischio di credito, i fattori dell'offerta di credito e gli aggiustamenti in atto nei bilanci dei settori finanziario e non finanziario. Il tasso di crescita sui dodici mesi dei prestiti alle famiglie (corretto per cessioni e cartolarizzazioni) si è collocato in agosto allo 0,5 per cento, senza sostanziali variazioni dall'inizio del 2013.

In tale contesto di debole espansione dei prestiti, la BCE è prossima a concludere la valutazione approfondita dei bilanci bancari, che riveste un ruolo fondamentale per superare le restrizioni nell'offerta di credito.

In sintesi, la **verifica incrociata** degli esiti dell'analisi economica con le indicazioni derivanti dall'analisi monetaria corrobora le recenti decisioni del Consiglio direttivo di realizzare un ulteriore accomodamento della politica monetaria e di sostenere il credito all'economia reale.

La politica monetaria è incentrata sul mantenimento della stabilità dei prezzi a medio termine e il suo orientamento accomodante concorre a sostenere l'attività economica. Tuttavia, per rafforzare l'attività di investimento, la creazione di posti di lavoro e la crescita potenziale, è necessario che gli altri settori di politica economica forniscano un contributo decisivo. In particolare, alcuni paesi devono chiaramente imprimere slancio al processo legislativo e attuativo delle **riforme strutturali**, per quel che riguarda i mercati dei beni e servizi e del lavoro nonché gli interventi volti a migliorare il contesto in cui operano le imprese. Quanto alle **politiche di bilancio**, i paesi dell'area non dovrebbero vanificare i progressi già conseguiti, ma procedere in linea con le regole del Patto di stabilità e crescita. Ciò dovrebbe riflettersi nei documenti programmatici di bilancio per il 2015 che i governi si accingono a presentare, in cui daranno seguito alle rilevanti raccomandazioni specifiche per paese. Il patto dovrebbe rimanere l'ancora della fiducia nella solidità delle finanze pubbliche, e la flessibilità consentita nell'ambito delle regole dovrebbe permettere ai governi di far fronte agli oneri di bilancio connessi a grandi riforme strutturali, di sostenere la domanda e di realizzare una composizione delle politiche di bilancio più favorevole alla crescita. La piena e coerente applicazione dell'attuale quadro di sorveglianza macroeconomica e dei conti pubblici dell'area dell'euro è indispensabile per ridurre gli elevati rapporti debito/PIL, aumentare la crescita potenziale e rafforzare la capacità di tenuta dell'area agli shock.

Siamo ora a disposizione per rispondere alle vostre domande.

Banca centrale europea

Direzione Generale Comunicazione e servizi linguistici, Divisione Relazioni con i media globali

Kaiserstrasse 29, D-60311 Frankfurt am Main

Tel. +49 69 1344 7455, Fax +49 69 1344 7404

Internet: <http://www.ecb.europa.eu>

La riproduzione è consentita purché venga citata la fonte.