



BANCA CENTRALE EUROPEA  
EUROSISTEMA

# Comunicato stampa

9 giugno 2022

## Decisioni di politica monetaria

L'elevato livello dell'inflazione rappresenta una sfida importante per tutti noi. Il Consiglio direttivo assicurerà un ritorno dell'inflazione verso il suo obiettivo del 2% a medio termine.

A maggio l'inflazione ha ripreso ad aumentare in misura significativa, principalmente a causa dei rincari dei beni energetici e alimentari, anche per l'impatto della guerra. Ma le pressioni inflazionistiche si sono ampliate e intensificate, facendo registrare un forte incremento dei prezzi di molti beni e servizi. Gli esperti dell'Eurosistema hanno rivisto significativamente al rialzo lo scenario di base delle proiezioni sull'inflazione, che rimarrà su un livello elevato inopportuno per qualche tempo. Tuttavia, la moderazione dei costi dell'energia, l'attenuarsi delle turbative dell'offerta connesse alla pandemia e la normalizzazione della politica monetaria dovrebbero determinare un calo dell'inflazione. Le nuove proiezioni degli esperti indicano un tasso di incremento dei prezzi annuo del 6,8% nel 2022, che si ridurrebbe al 3,5% nel 2023 e al 2,1% nel 2024, valori superiori a quelli riportati nell'esercizio previsivo di marzo. Pertanto, alla fine dell'orizzonte di proiezione l'inflazione complessiva dovrebbe collocarsi lievemente al di sopra dell'obiettivo del Consiglio direttivo. Livelli superiori rispetto alle proiezioni di marzo sono previsti anche per l'inflazione al netto dei beni energetici e alimentari, che si porterebbe in media al 3,3% nel 2022, al 2,8% nel 2023 e al 2,3% nel 2024.

L'ingiustificata aggressione della Russia all'Ucraina continua a gravare sull'economia in Europa e oltre i suoi confini. Si ripercuote sul commercio, causa carenze di materiali e contribuisce alle quotazioni elevate dell'energia e delle materie prime. Questi fattori seguiranno a pesare sulla fiducia e a frenare la crescita, specialmente nel breve periodo. Nondimeno, vi sono le condizioni perché l'espansione economica proceda, grazie alla riapertura in corso delle attività economiche, al vigore del mercato del lavoro, al sostegno di bilancio e al risparmio accumulato durante la pandemia. Una volta venute meno le attuali circostanze negative, l'attività economica dovrebbe tornare a segnare un aumento. Questo scenario trova sostanzialmente riscontro nelle proiezioni degli esperti dell'Eurosistema, che anticipano una crescita annua del PIL in termini reali del 2,8% nel 2022 e del 2,1% nel 2023 e nel 2024. Rispetto alle proiezioni di marzo, le prospettive sono state riviste significativamente al ribasso per il 2022 e il 2023, mentre per il 2024 sono state corrette al rialzo.

### Banca centrale europea

Direzione Generale Comunicazione, Divisione Relazioni con i media globali  
Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Germany  
Tel. +49 69 1344 7455, E-mail: [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), Internet: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

La riproduzione è consentita purché venga citata la fonte.

Sulla base della sua valutazione aggiornata, il Consiglio direttivo ha deciso di compiere ulteriori passi nella normalizzazione della politica monetaria. Durante questo processo il Consiglio direttivo manterrà gradualità, flessibilità, ricorso ai dati e apertura alle opzioni nella conduzione della politica monetaria.

## Programma di acquisto di attività (PAA) e Programma di acquisto per l'emergenza pandemica (PEPP)

Il Consiglio direttivo ha deciso di porre fine agli acquisti netti di attività nell'ambito del PAA a partire dal 1° luglio 2022. Esso intende continuare a reinvestire, integralmente, il capitale rimborsato sui titoli in scadenza nel quadro del PAA per un prolungato periodo di tempo successivamente alla data in cui inizierà a innalzare i tassi di interesse di riferimento della BCE e, in ogni caso, finché sarà necessario per mantenere condizioni di abbondante liquidità e un orientamento adeguato di politica monetaria.

Per quanto riguarda il PEPP, il Consiglio direttivo intende reinvestire il capitale rimborsato sui titoli in scadenza nel quadro del programma almeno sino alla fine del 2024. In ogni caso, la futura riduzione del portafoglio del PEPP sarà gestita in modo da evitare interferenze con l'adeguato orientamento di politica monetaria.

In caso di ulteriore frammentazione del mercato connessa alla pandemia, i reinvestimenti del PEPP potranno essere adeguati in maniera flessibile nel corso del tempo, fra le varie classi di attività e i vari paesi in qualsiasi momento. Ciò potrebbe implicare fra l'altro l'acquisto di obbligazioni emesse dalla Repubblica ellenica in aggiunta ai reinvestimenti, al fine di scongiurare che un'interruzione degli acquisti nel paese possa compromettere la trasmissione della politica monetaria all'economia greca, in un momento in cui quest'ultima sta recuperando dalle conseguenze della pandemia. Gli acquisti netti del PEPP potrebbero anche essere ripresi, se necessario, per contrastare gli shock negativi connessi alla pandemia.

## Tassi di interesse di riferimento della BCE

Il Consiglio direttivo ha esaminato attentamente le condizioni che, secondo le sue indicazioni prospettiche (forward guidance), devono essere soddisfatte prima di iniziare a innalzare i tassi di interesse di riferimento della BCE. A seguito di questa valutazione, il Consiglio direttivo ha concluso che tali condizioni sono rispettate.

Pertanto, in linea con la sequenza delle sue misure di politica monetaria, il Consiglio direttivo intende innalzare i tassi di interesse di riferimento della BCE di 25 punti base con la riunione di politica monetaria di luglio. Nel frattempo, esso ha deciso che i tassi di interesse sulle operazioni di

### **Banca centrale europea**

Direzione Generale Comunicazione, Divisione Relazioni con i media globali  
Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Germany  
Tel. +49 69 1344 7455, E-mail: [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), Internet: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati rispettivamente allo 0,00%, allo 0,25% e al -0,50%.

Su un periodo più esteso, il Consiglio direttivo si attende un nuovo aumento dei tassi di riferimento a settembre. La calibrazione di questo incremento dei tassi dipenderà dalle prospettive aggiornate per l'inflazione a medio termine. Se le prospettive di inflazione nel medio periodo permarranno tali o si deterioreranno, un incremento maggiore sarà appropriato alla riunione di settembre.

Dopo settembre, in base alla sua attuale valutazione, il Consiglio direttivo prevede che un graduale ma duraturo un percorso di ulteriori aumenti dei tassi di interesse sia appropriato. In linea con l'impegno del Consiglio direttivo a conseguire l'obiettivo del 2% a medio termine, il ritmo di aggiustamento della politica monetaria da parte del Consiglio direttivo dipenderà dai nuovi dati e da come sarà valutato l'andamento dell'inflazione a medio termine.

## Operazioni di rifinanziamento

Il Consiglio direttivo continuerà a seguire le condizioni di finanziamento delle banche e ad assicurare che la scadenza delle operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine della terza serie (OMRLT-III) non ostacoli l'ordinata trasmissione della politica monetaria. Inoltre, esso riesaminerà regolarmente come le operazioni mirate di rifinanziamento contribuiscono all'intonazione della politica monetaria. Come annunciato in precedenza, le condizioni specifiche delle OMRLT-III cesseranno di essere applicate il 23 giugno 2022.

\*\*\*

Il Consiglio direttivo è pronto ad adeguare tutti i suoi strumenti, in modo flessibile ove necessario, per assicurare che l'inflazione si stabilizzi sull'obiettivo del 2% a medio termine. La pandemia ha dimostrato che, in condizioni di tensione, la flessibilità nella configurazione e nella conduzione degli acquisti di attività ha contribuito a contrastare le disfunzioni nella trasmissione della politica monetaria e a rendere più efficaci gli sforzi tesi a raggiungere l'obiettivo del Consiglio direttivo. Nell'ambito del mandato della BCE, in condizioni di tensione, la flessibilità rimarrà un elemento della politica monetaria ove i rischi per la sua trasmissione mettano a repentaglio il conseguimento della stabilità dei prezzi.

La Presidente della BCE illustrerà i motivi di tali decisioni nella conferenza stampa che avrà luogo questo pomeriggio alle 14.30 (ora dell'Europa centrale).

### **Banca centrale europea**

Direzione Generale Comunicazione, Divisione Relazioni con i media globali  
Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Germany  
Tel. +49 69 1344 7455, E-mail: [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), Internet: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

La riproduzione è consentita purché venga citata la fonte.

*Per l'esatta formulazione del testo approvato dal Consiglio direttivo si rimanda alla versione inglese.*

**Banca centrale europea**

Direzione Generale Comunicazione, Divisione Relazioni con i media globali

Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Germany

Tel. +49 69 1344 7455, E-mail: [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), Internet: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

La riproduzione è consentita purché venga citata la fonte.