



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

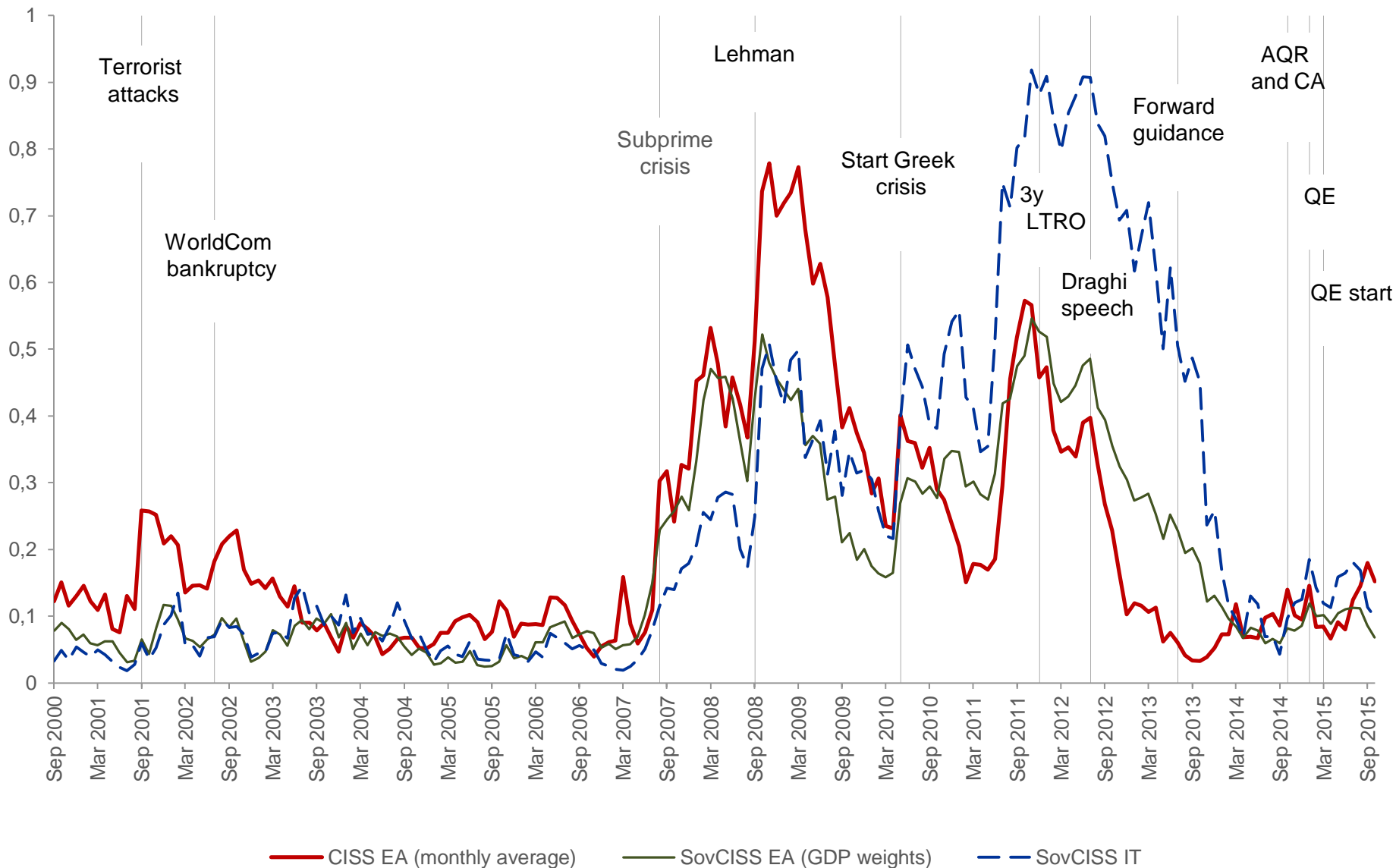
Simone Manganelli
European Central Bank

Gli scenari visti dall'Europa: L'acquisto di titoli di stato da parte della Banca Centrale Europea

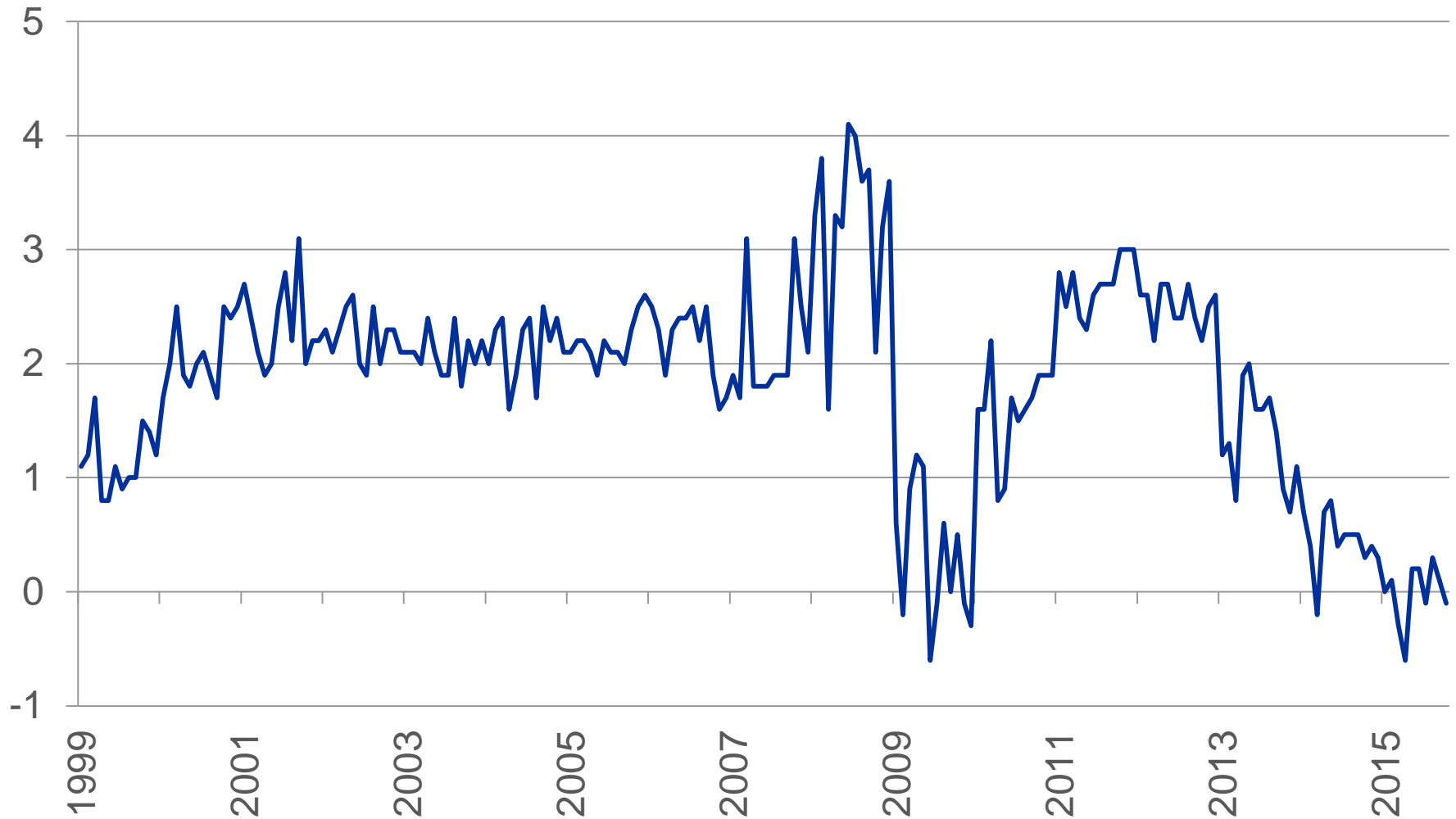
Convegno di fine anno – “In uscita
dalla crisi o a metà del guado?”

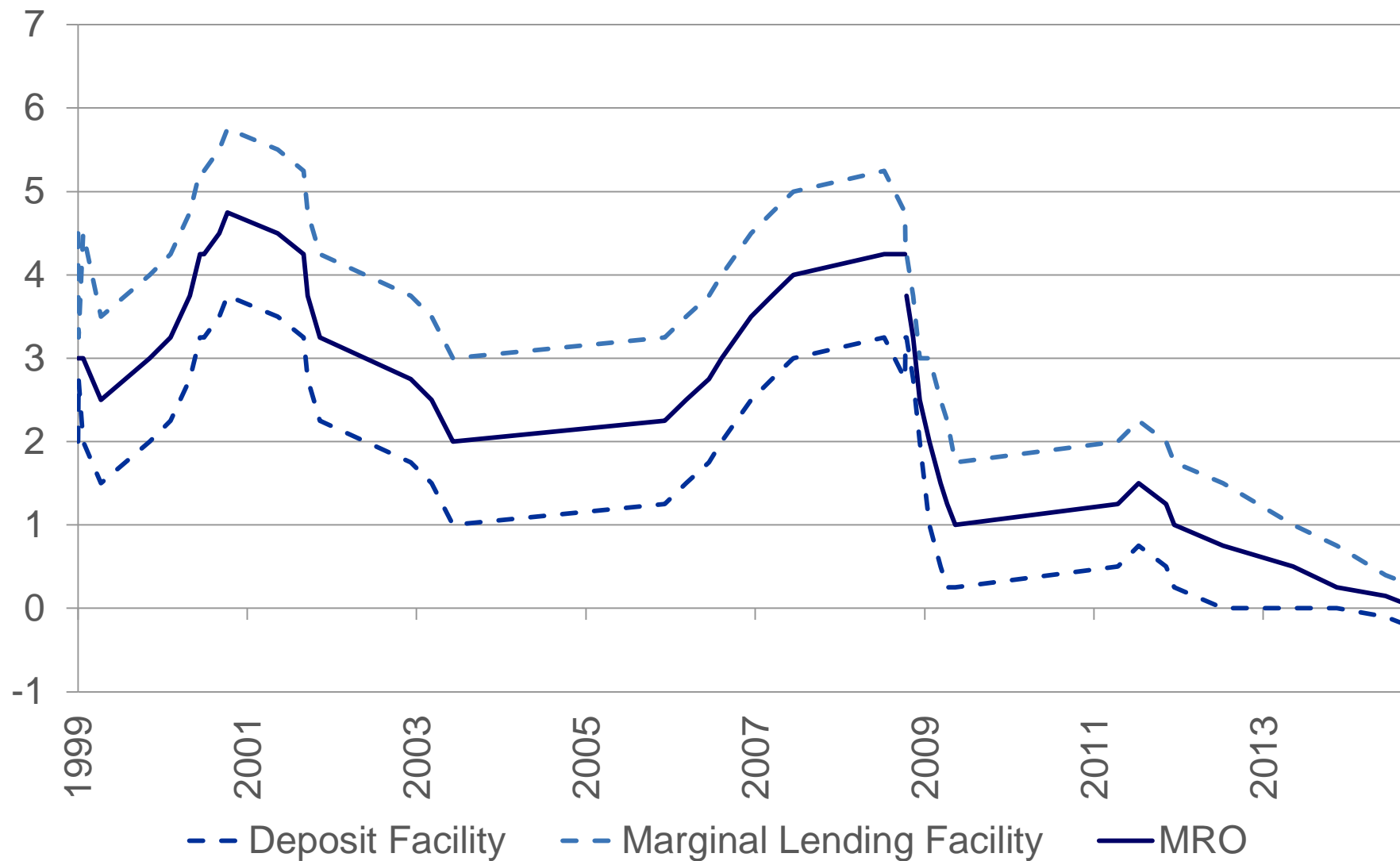
Roma, 2 Dicembre 2015

Rischio sistemico e rischio sovrano



Inflazione dell'euro area





- I tassi di interesse non possono scendere troppo sotto lo zero: “Investire” in banconote offre un rendimento pari a zero.
- Si può andare un po’ sotto lo zero perché é piú difficile effettuare pagamenti con le banconote e c’è il rischio di furto.
- Una volta che i tassi di interesse a breve scadenza non possono piú essere abbassati, le banche centrali usano “forward guidance” e “quantitative easing”:
 - Forward guidance: promessa di mantenere bassi i tassi per un periodo significativamente lungo di tempo.
 - Quantitative easing: acquisto ingente di titoli di stato a lunga scadenza.
- L’obiettivo primario é quello di stimolare ulteriormente l’economia, abbassando i tassi di interessi con maturità piú lunga.

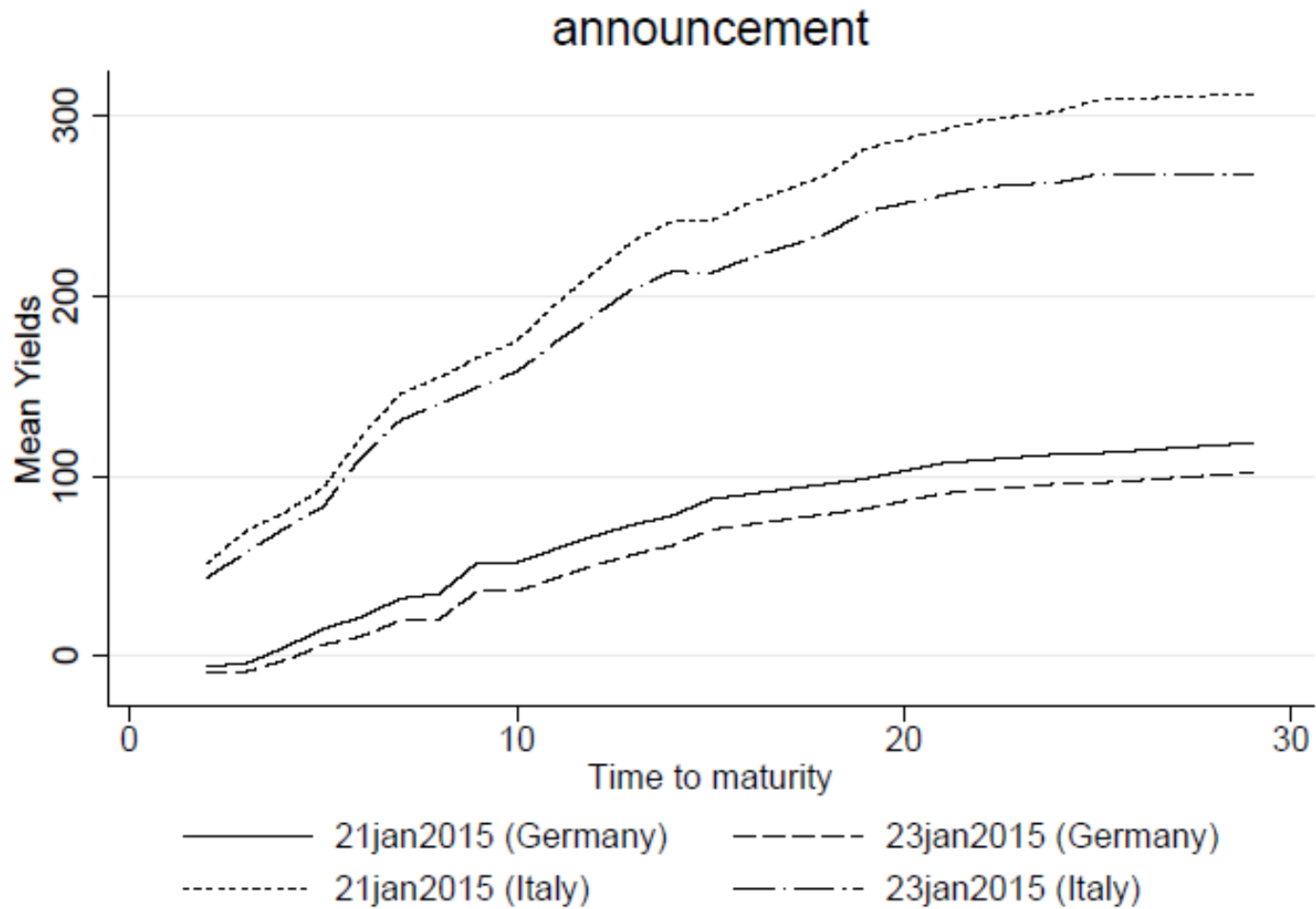
4 luglio 2013 – Annuncio della forward guidance

Il Consiglio Direttivo si aspetta che i tassi principali della BCE rimarranno ai livelli attuali o piú bassi per un periodo esteso di tempo.

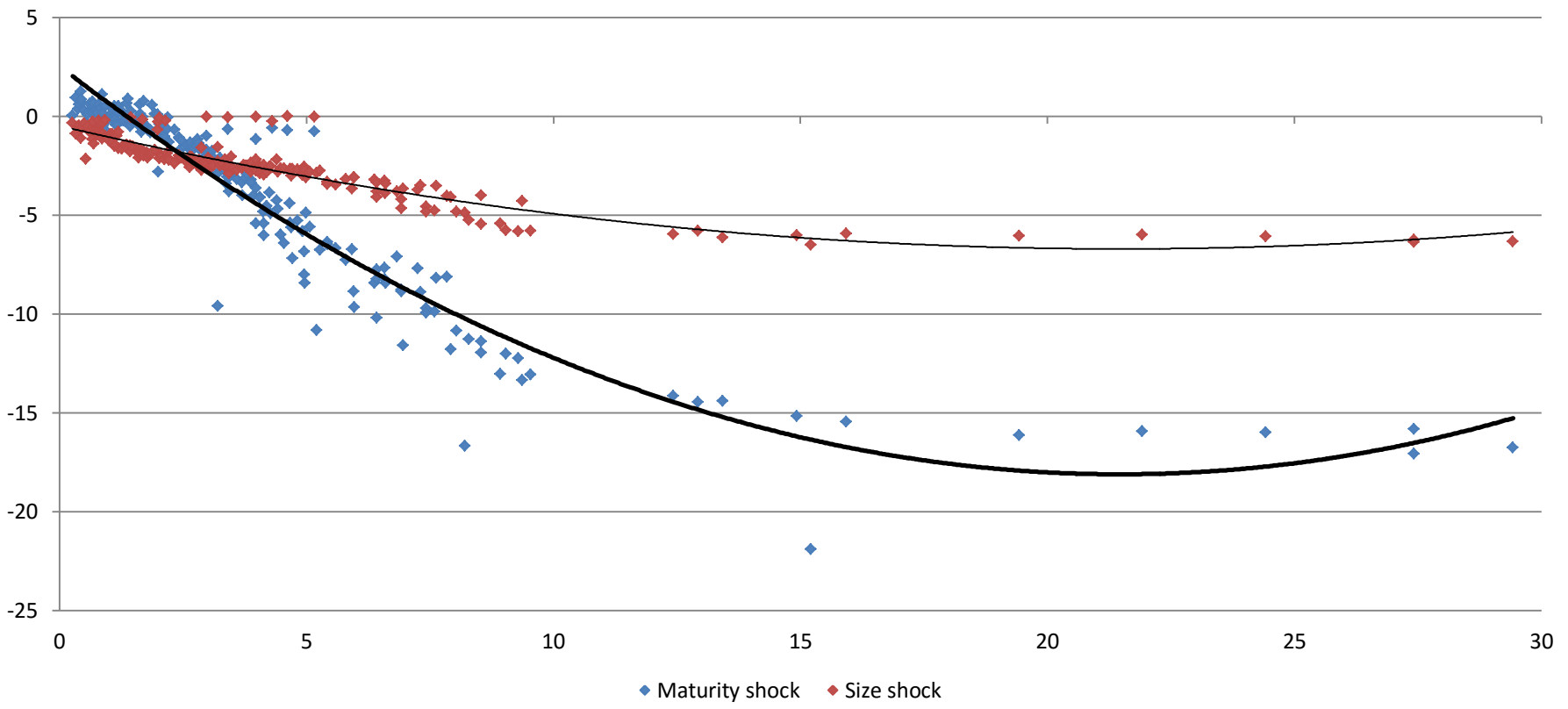
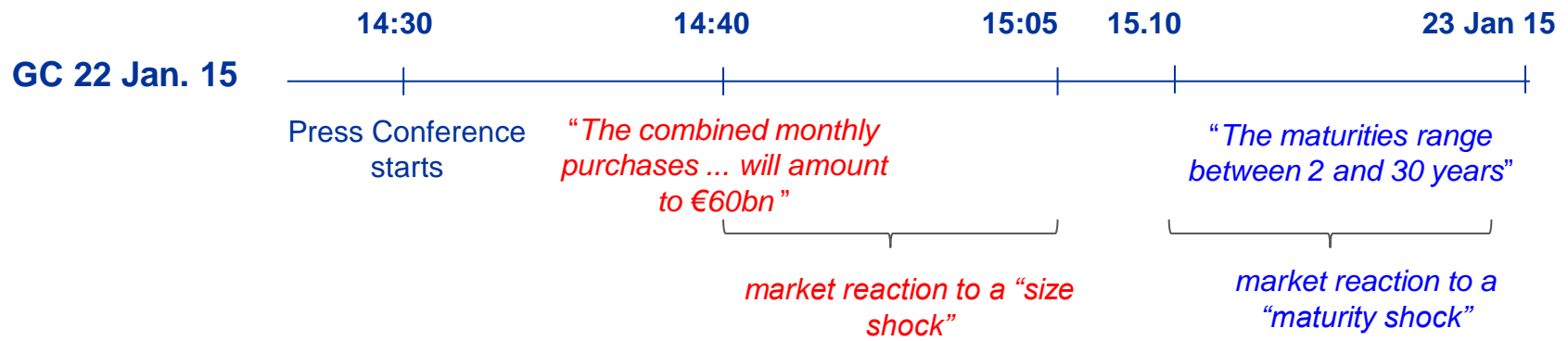
22 gennaio 2015 – Annuncio di un programma ampliato di acquisto di attività

- La BCE estende gli acquisti alle obbligazioni emesse da amministrazioni centrali dei paesi dell'area dell'euro, agenzie situate nell'area dell'euro e istituzioni europee.
- Gli acquisti mensili di attività ammonteranno nell'insieme a 60 miliardi di euro.
- Secondo le intenzioni gli acquisti saranno effettuati almeno fino a settembre 2016.
- Il programma è concepito per l'assolvimento del mandato della stabilità dei prezzi.

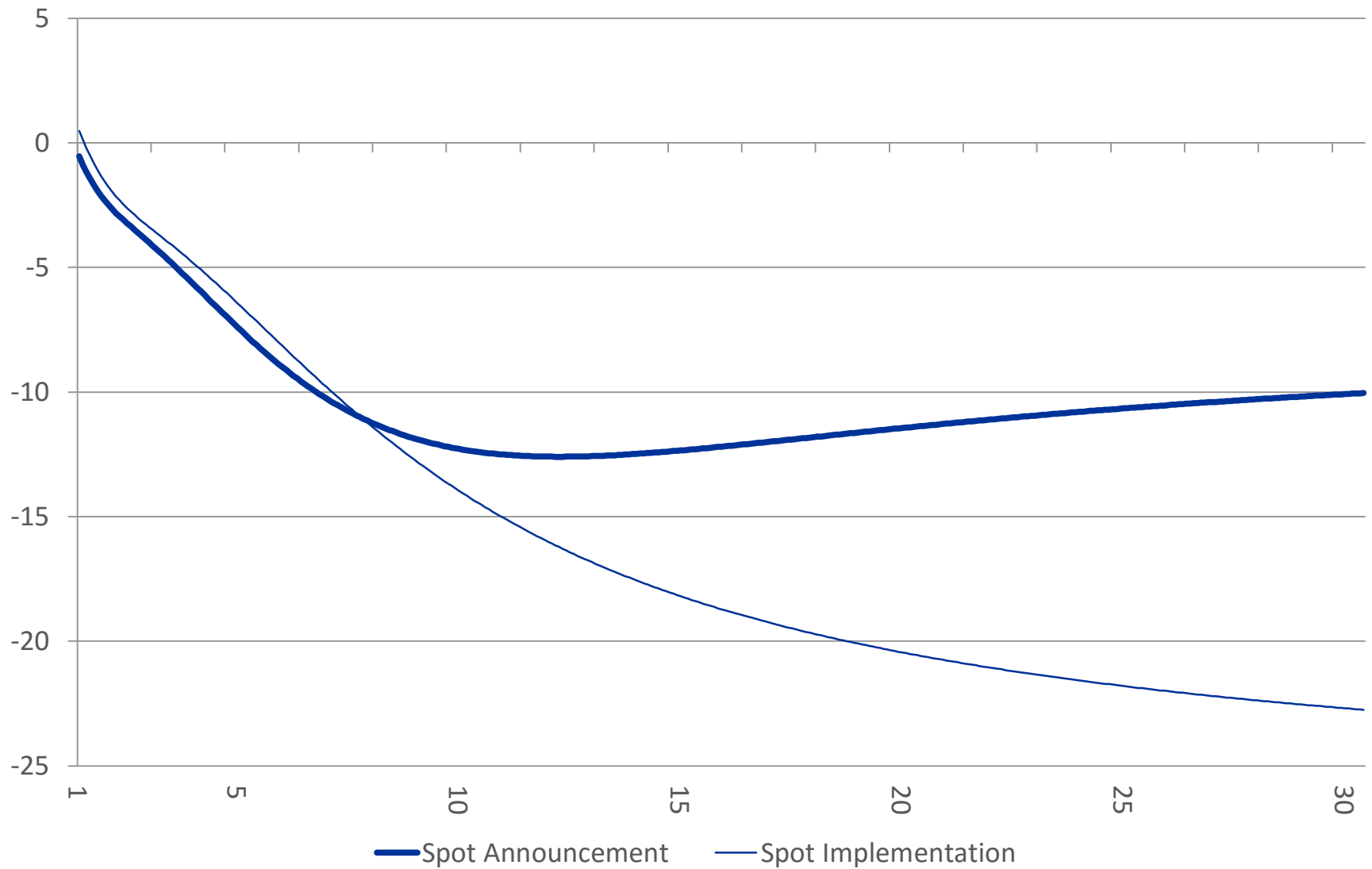
9 marzo 2015 – Inizio degli acquisti



Forward guidance sulla maturità dei titoli acquistati



Impatto del QE – Announcement vs. implementation



Impact on Italian-German spreads

