

*“Povertà educativa e povertà economica: gli interventi delle
Fondazioni bancarie”*

***Il Quadro BCE: le Prospettive delle
Politiche Monetarie... in Prospettiva***

Francesco Paolo Mongelli (ECB)

Annual Meeting Fondazioni di Origine Bancaria | 9-11 maggio 2019, Bologna

Le opinioni espresse in questa presentazione sono responsabilità esclusiva del relatore
e non coinvolgono in alcun modo la BCE o l'Eurosistema

La prospettiva (I): 2007-2019

- «**Turbolenza finanziaria**» iniziata nell'Agosto 2007;
- La «**Crisi Finanziaria Globale**» iniziata nel Settembre 2008;
- A partire da Aprile/Maggio 2010, la «**Crisi della Zona Euro**» ha coinvolto diversi paesi dell'area dell'euro; e
- Dalla metà del 2013 una ripresa costante, ma contraddistinta da bassa inflazione, quindi una «**Fase di Bassa Inflazione**».

Soffermiamoci sulle concause della crisi della zona euro, ed il periodo successivo.

La prospettiva (II): 2007-2019

Le concause sono state diverse e complementari in alcuni paesi:

- «**Crisi della competitività**» in seguito alla variazione graduale ma persistente della competitività in alcuni paesi (Sinn e Valentinyi (2013)),
- «**Crisi fiscale**» dovuta a disavanzi eccessivi in alcuni paesi e la lentezza dell'adeguamento del debito pubblico in altri paesi (Schuknecht et al.(2012)),
- «**Crisi bancaria**» (Constâncio (2013) e Chen, et al (2012)), e
- E «**Crisi istituzionale**» dovuta alla inadeguatezza degli strumenti per controllare le politiche economiche, e rimediare alle crisi finanziarie (Dorrucci et al (2015)).

Queste 4 prospettive ci aiutano a capire come l'area dell'euro si sia avvicinata alla rottura durante vari momenti della crisi.

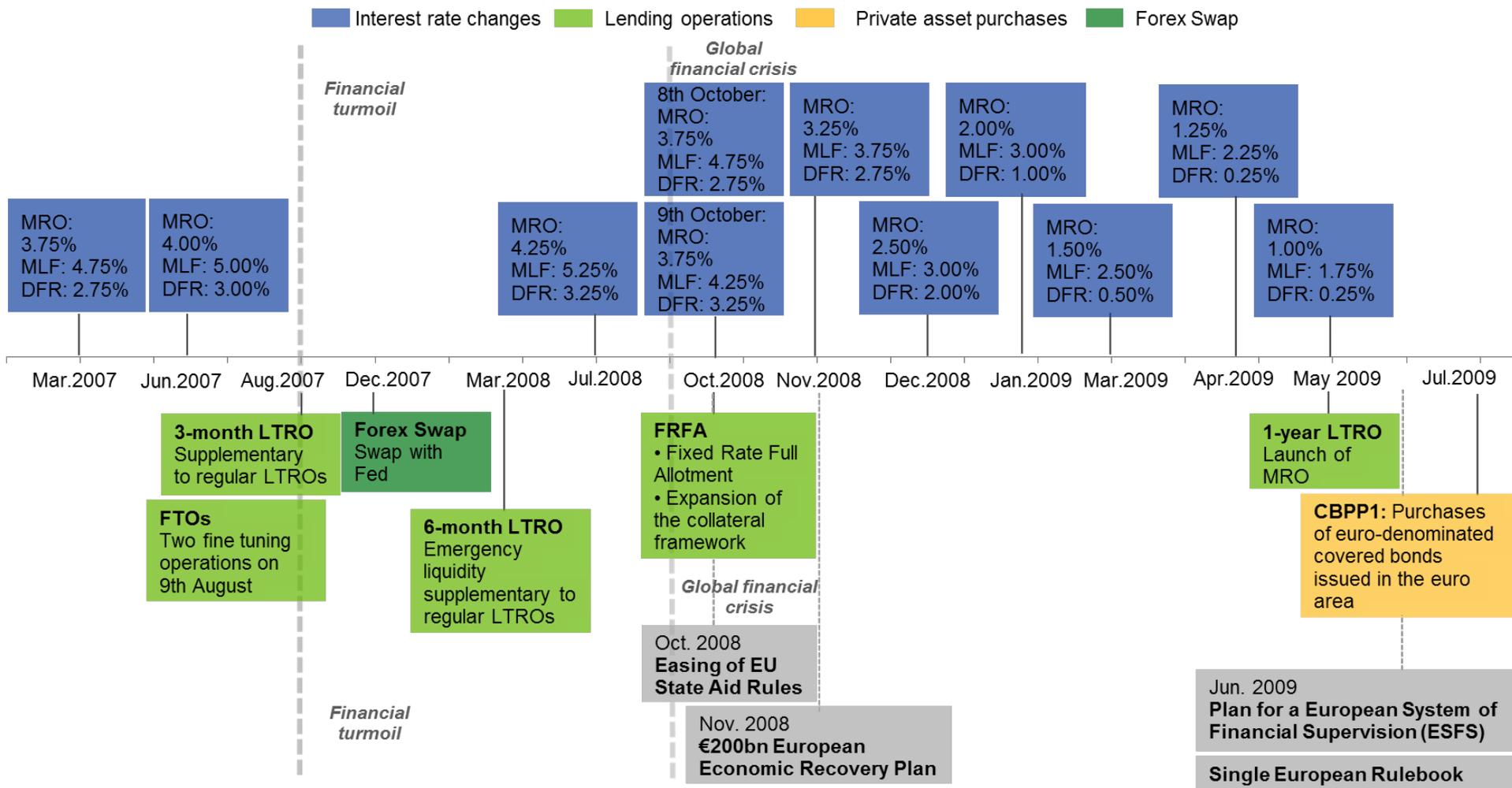
La prospettiva (III): 2007-2019

Al tempo stesso, ci sono anche molti punti di forza nell'EU/euro area tra i quali:

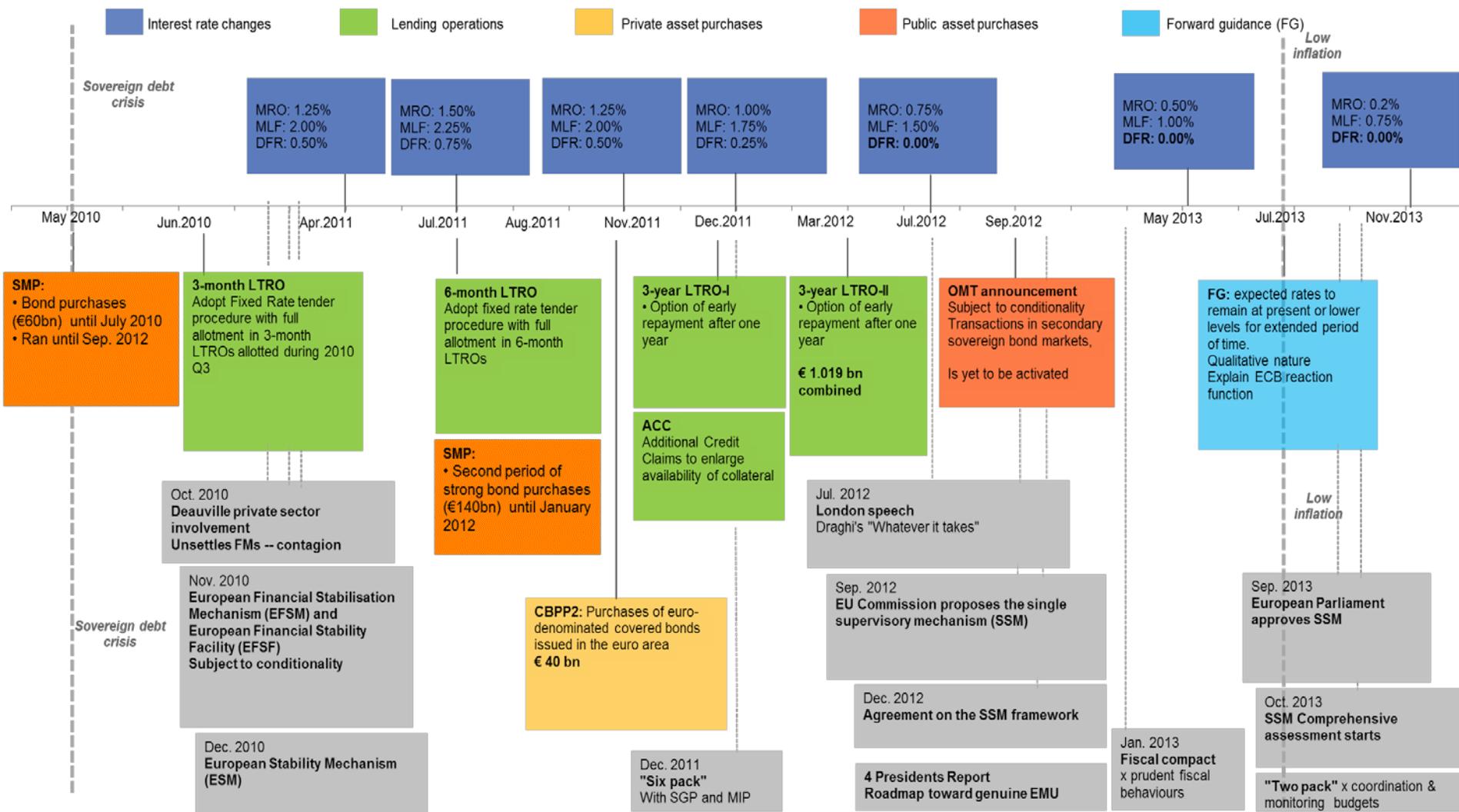
- Il Mercato Unico per beni e servizi;
- Infrastrutture come per i pagamenti efficienti o clearing finanziari;
- Reti - come per la comunicazione e il trasporto; e
- Un corpo armonizzato di leggi, regole e regolamenti.

Come vedremo nei prossimi tre pannelli, sono state dispiegate politiche economiche standard e non-standard durante tutta la crisi. Inoltre sono state fatte un gran numero di riforme istituzionali.

Pannello A: politiche economiche tra il 2007 ed il 2009

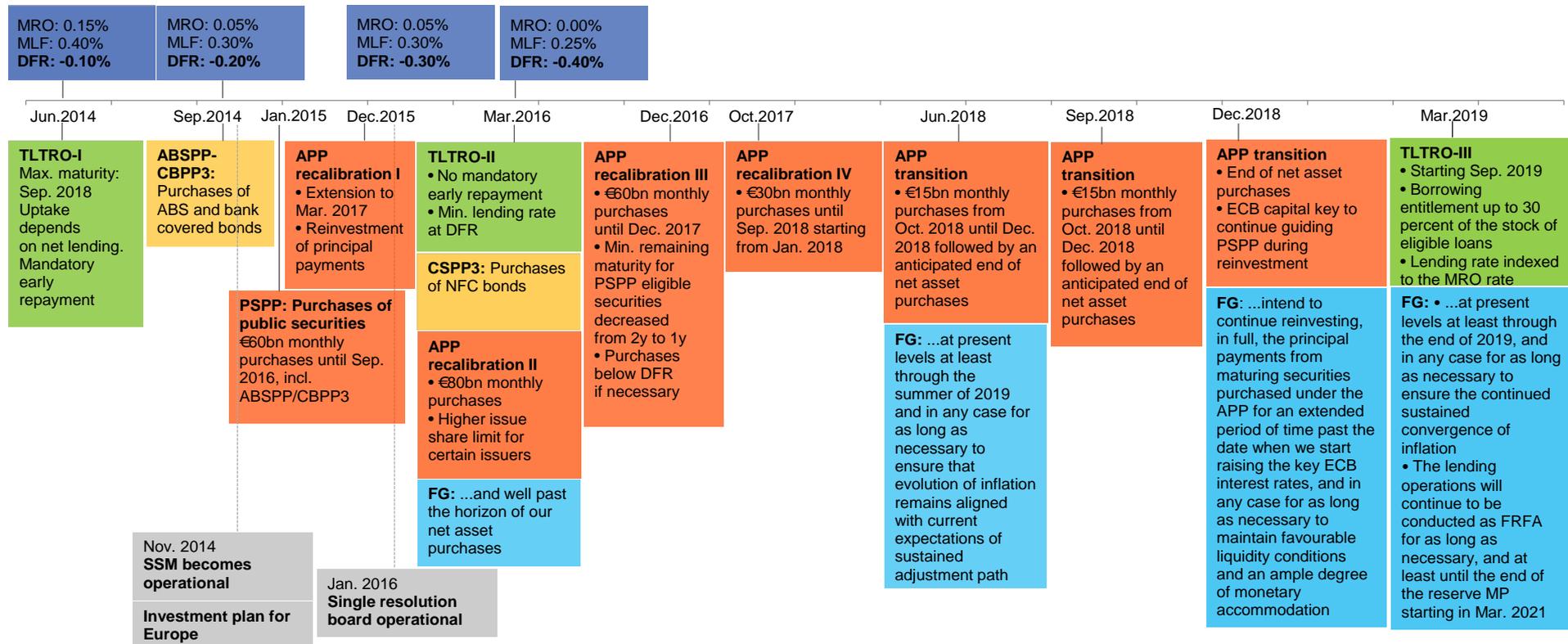


Panello B: politiche economiche tra il 2010 ed il 2013



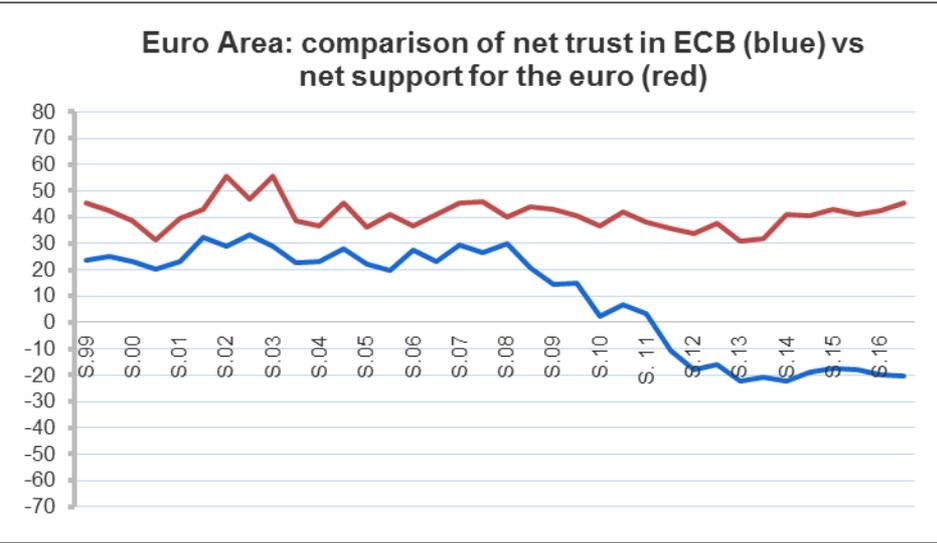
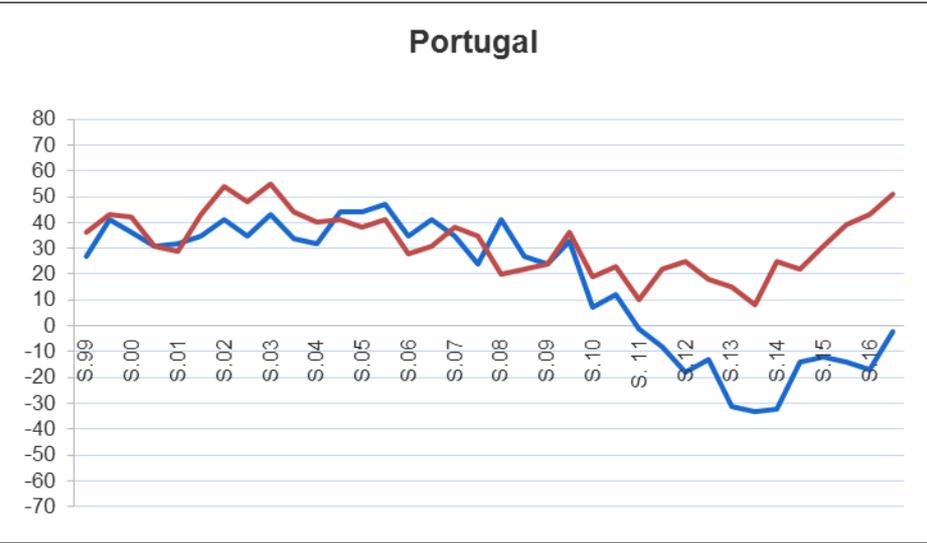
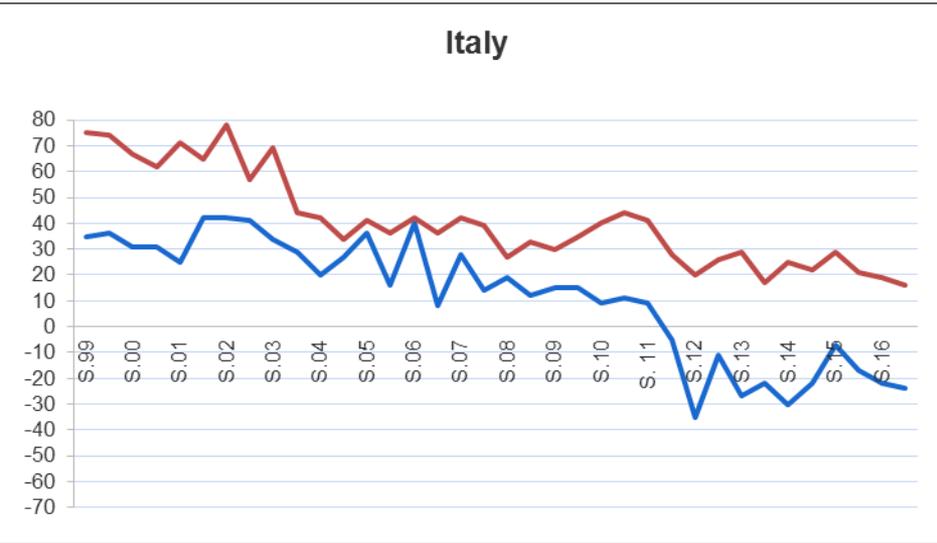
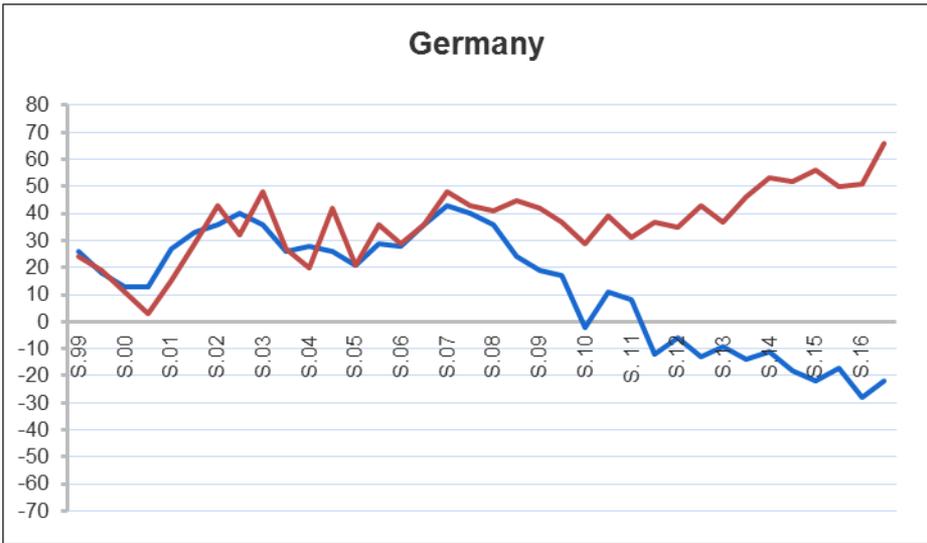
Pannello C: politiche economiche tra il 2014 and 2019

Interest rate changes Lending operations Private asset purchases Public asset purchases Forward guidance (FG)



Paradosso? Fiducia netta nella BCE e' crollata in questi anni

Eurobarometer Net trust in the ECB (blue) vs. net support for the euro by country (red)



Source: Bergbauer et al. (2017)

Durante la crisi si è fatto largo uso di tutta una serie di strumenti di politica monetaria, tra cui:

- la fornitura di liquidità su richiesta a tasso fisso e con assegnazione piena;
- l'implementazione di una serie di LTRO;
- un ampliamento dei tipi di garanzie che le banche possono utilizzare per accedere alla liquidità;
- l'introduzione dell'OMT;
- maggiore comunicazione della politica monetaria attraverso il Forward Guidance;
- tassi di interesse negativi per incoraggiare le banche a prestare di più; e
- l'acquisto di vari tipi di titoli private e pubblici con l'APP.

Questo dispiego simultaneo di tutti questi strumenti ha consentito di influenzare la costellazione dei tassi di interesse lungo la curva dei rendimenti:

- A partire dalla metà del 2014, i tassi di interesse negativi sui depositi presso la banca centrale hanno portato il corridoio dei tassi in territorio negativo,
- le indicazioni anticipate (forward guidance) hanno influenzato le aspettative sull'evoluzione futura dei tassi a breve termine (appiattimento della curva dei rendimenti),
- Le LTROs-VLTROs-TLTROs hanno stabilizzato la richiesta di liquidità delle banche, e
- L'APP è diventata lo strumento chiave in termini di calibrazione della politica monetaria

Per uscire da una crisi così complessa, e beneficiare dell'euro occorre affrontare in pieno tutte le concause

