

La politica monetaria «non convenzionale» della BCE

Ecocomm, terzo anno, 2° semestre

a.a. 2021/2022

Lezioni prof.ssa M. Bonini

Londra, 2012
Global Investment Conference,
Mario Draghi

***« Within our mandate, the ECB is
ready to do whatever it takes to
preserve the euro.***

***And believe me, it will be
enough.»***



La politica monetaria «non convenzionale»

*Outright monetary transactions
(OMT)
e
Quantitative Easing
(QE)*



Outright Monetary Transactions

Cosa sono?

**Operazioni monetarie per i Paesi in difficoltà finanziaria:
acquisto diretto da parte della BCE di titoli di Stato emessi da Paesi simili, che dovranno avviare un programma di risanamento.**

Quale scopo perseguono?

Impedire che le tensioni sui mercati dei titoli di Stato conducano a rialzi eccessivi dei tassi di interesse

Outright Monetary Transactions

**Solo per approfondimento,
NON ai fini dell'esame**

voce enciclopedia Treccani

http://www.treccani.it/enciclopedia/omt_%28Dizionario-di-Economia-e-Finanza%29/



Outright Monetary Transactions

- **Programma di interventi sul mercato dei titoli di Stato dell'Eurozona annunciato dal presidente della BCE, M. Draghi, alla conferenza stampa del 6 settembre 2012 del GIF.**
- **Il programma autorizza il Consiglio direttivo della BCE ad attuare operazioni di acquisto a pronti dei titoli di Stato dell'Eurozona sul mercato secondario,**

Outright Monetary Transactions

- **con l'obiettivo di ripristinare il corretto e omogeneo funzionamento del processo di trasmissione della politica monetaria in tutti i Paesi membri,**
 - **rispettando determinati vincoli e modalità operative. La BCE fornisce informazioni statistiche relative agli acquisti con frequenza settimanale.**

Outright Monetary Transactions

- È previsto che gli interventi possano essere messi in atto solo nei confronti di Paesi che hanno ottenuto un programma di finanziamento dai fondi europei di salvataggio (→ EFSF; EFSM; poi ESM o MES), rispettandone la condizionalità

Outright Monetary Transactions

- L'OMT può anche essere di tipo «precauzionale», dunque senza utilizzo effettivo di risorse finanziarie.
- Gli acquisti riguarderanno titoli con scadenza breve, compresa fra uno e tre anni.
- Gli eventuali acquisti non avranno limiti di importo prefissati, e la BCE si impegna a rinunciare, per tali operazioni, al suo *status* di creditore preferenziale, accettando quindi un trattamento uguale a quello di altri nel caso di insolvenza.»

Outright Monetary Transactions

- **Gli effetti degli interventi sulla liquidità del sistema bancario saranno interamente sterilizzati [ad es. acquistando altri titoli], e rendendo note le informazioni statistiche relative agli acquisti con frequenza settimanale» e mensile.**
- **Queste operazioni non devono però interferire con la politica monetaria che controlla il tasso di inflazione: di conseguenza, la liquidità immessa nel mercato acquistando titoli viene pienamente riassorbita comprando, ad esempio, altri titoli.**

Quantitative Easing

**Il funzionamento
dell'«allentamento quantitativo»**



Il funzionamento dell'«allentamento quantitativo» (QE)

1. BCE: acquista titoli obbligazionari dalle banche

2. Il prezzo dei titoli: aumenta, quindi si crea moneta nel sistema bancario

3. 1^a Conseguenza: molti tassi di interesse diminuiscono, quindi i prestiti diventano meno costosi

Il funzionamento dell'«allentamento quantitativo» (QE)

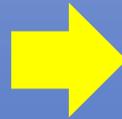
4. Cittadini e imprese:
possono contrarre più
prestiti e spendere
meno per rimborsare
i propri debiti

5. 2^a Conseguenza:
ripresa dei consumi e
degli investimenti

6. Incremento dei
consumi e degli
investimenti:
crescita economica e
la creazione di posti
di lavoro

Il funzionamento dell'«allentamento quantitativo» (QE)

**Passaggi
da 1. a 6.**



7. Con l'aumento dei prezzi, la BCE consegue un tasso di inflazione inferiore ma prossimo al 2% nel medio termine



Ingram Pinn

La crisi economica

**originata
dalla pandemia
del 2020**





La crisi economica originata dalla pandemia del 2020

12 marzo 2020

Conferenza stampa

della Presidente della BCE dopo la
riunione del Comitato direttivo

«Compito della BCE non è fronteggiare lo
spread»

Conseguenza: crollo di Piazza Affari,
spread aumentato vertiginosamente

Lo *spread*. la definizione

- Differenza fra due quotazioni di un titolo o due tassi di interesse o, più in generale, fra due grandezze economiche collegate a uno stesso problema.
- Quindi: il differenziale o *spread* indica la differenza di rendimento tra titoli uguali (ossia dello stesso tipo e della stessa durata, ad es.: azioni, obbligazioni, titoli di Stato);
- uno dei due titoli considerati funge da titolo di riferimento;

(Fonte:

http://www.treccani.it/enciclopedia/spread_%28Dizionario-di-Economia-e-Finanza%29/)



Lo *spread*. la definizione

- spesso, quando si prendono in considerazione i titoli di Stato, i titoli di riferimento sono i *Bund* emessi dalla Germania (dato che questo Stato vanta una solida economia);
- la relazione cui si rivolge l'attenzione in Italia è di conseguenza quella fra titoli di Stato italiani e tedeschi (*Btp/Bund*)

(Fonte:

http://www.treccani.it/enciclopedia/spread_%28Dizionario-di-Economia-e-Finanza%29/)



La crisi economica originata dalla pandemia del 2020

La reazione del Presidente della Repubblica Sergio Mattarella

«L'Italia sta attraversando una condizione difficile e la sua esperienza di contrasto alla diffusione del coronavirus sarà probabilmente utile per tutti i Paesi dell'Unione Europea

... si attende, a buon diritto, quanto meno nel comune interesse, iniziative di solidarietà e non mosse che possono ostacolarne l'azione».

(v. www.quirinale.it)



La crisi economica originata dalla pandemia del 2020

19 marzo 2020

Riunione d'emergenza del Consiglio della
BCE

QE per affrontare il rialzo degli *spread*

Programma da 20 miliardi

al mese di Euro

(750 miliardi di titoli pubblici e privati da
acquistare entro la fine del 2020)





**La crisi economica originata dalla pandemia del 2020 e
il ruolo della BCE: l'eredità di Mario Draghi**



Ingram Pinn

La reazione della Commissione europea, la sig.ra Presidente Ursula von der Leyen, 2 aprile 2020

Lettera aperta a *La Repubblica*:

«il Paese colpito più duramente, l'Italia, è diventato anche la più grande fonte di ispirazione per noi tutti; solo la solidarietà può farci riemergere da questa crisi - quella tra persone come quella tra Stati, anche se purtroppo non è stato sempre così ... bisogna riconoscere che nei primi giorni della crisi, di fronte al bisogno di una risposta comune europea, in troppi ... non si rendevano conto che possiamo sconfiggere questa pandemia solo insieme, come Unione. E' stato un comportamento dannoso, che poteva essere evitato, a maggior ragione perché in questi giorni la distanza tra individui è fondamentale per la nostra sicurezza: la distanza tra nazioni europee, al contrario, mette tutti in pericolo.»

v. anche <http://www.rainews.it/dl/rainews/articoli/Le-scuse-di-Ursula-von-der-Leyen-coronavirus-Italia-siamo-con-voi-25b4944c-e2fa-4d00-bcbc-9a6df4356cba.html>



La reazione l'allora Presidente del Parlamento europeo David Sassoli, 8 aprile 2020

"Solidarietà concreta dal Parlamento Ue:
mille pasti al giorno per i bisognosi"

«Solidarietà concreta ai cittadini. Questa è la linea del Parlamento europeo. In accordo con la Regione di *Bruxelles Capital*, abbiamo deciso di mettere a disposizione un nostro edificio per accogliere le persone più fragili ed i senzatetto in questa grave emergenza sanitaria».

Lo ha annunciato in un videomessaggio il presidente del Parlamento europeo David Sassoli: «inoltre, ogni giorno le nostre cucine faranno 1.000 pasti da distribuire ai bisognosi ed agli operatori sanitari per aiutarli nel loro lavoro ... Siamo vicini a chi soffre, a chi si impegna senza sosta nelle strutture ospedaliere, alle cittadine ed ai cittadini di Bruxelles, come a quelli di Strasburgo e Lussemburgo, che ci accolgono e che oggi hanno bisogno di aiuto.

La forza dell'Europa è la solidarietà.»

(fonte: *La Repubblica*, 8 aprile 2020)



Verso l'Unione europea dei diritti sociali?

Porto, 8 Maggio 2021

Il vertice sociale di Porto è un evento organizzato dalla presidenza portoghese del Consiglio dell'Unione europea, che prevede:

- una conferenza ad alto livello con le parti sociali,
- una riunione informale dei capi di Stato o di governo dell'UE.



La politica monetaria «non convenzionale» della BCE

Ecocomm, terzo anno, 2° semestre

a.a. 2021/2022

Lezioni prof.ssa M. Bonini