

DICHIARAZIONE INTRODUTTIVA

CONFERENZA STAMPA

Christine Lagarde, Presidente della BCE, Luis de Guindos, Vicepresidente della BCE

Francoforte sul Meno, 22 aprile 2021

Signore, Signori, è con grande piacere che insieme al Vicepresidente vi do il benvenuto a questa conferenza stampa. Vi esponiamo ora gli esiti della riunione del Consiglio direttivo.

La ripresa della domanda mondiale e le ingenti misure di stimolo fiscale sostengono l'attività a livello globale e dell'area dell'euro; tuttavia, a breve termine le prospettive economiche restano offuscate dall'incertezza riguardo alla recrudescenza della pandemia e all'andamento delle campagne vaccinali. I tassi persistentemente elevati dei contagi da coronavirus (COVID-19), nonché l'estensione e l'inasprimento delle misure di contenimento che ne conseguono continuano a frenare l'attività economica nel breve periodo. In prospettiva, i progressi delle campagne vaccinali e il graduale allentamento previsto per le misure di contenimento alimentano le attese di un deciso recupero dell'attività economica nel corso del 2021. L'aumento registrato dall'inflazione negli ultimi mesi è ascrivibile ad alcuni fattori idiosincratici e temporanei e all'incremento della componente energetica. Al tempo stesso, le pressioni di fondo sui prezzi rimangono contenute in un contesto di significativa capacità inutilizzata nell'economia e persistente debolezza della domanda.

Preservare condizioni di finanziamento favorevoli nel periodo della pandemia resta essenziale per ridurre l'incertezza e rafforzare la fiducia, sostenendo così l'attività economica e salvaguardando la stabilità dei prezzi nel medio termine. Di recente le condizioni di finanziamento sono rimaste pressoché stabili nell'area dell'euro dopo il rialzo dei tassi di interesse di mercato nella parte precedente dell'anno, ma continuano a sussistere rischi per le condizioni finanziarie generali. In tale contesto, il Consiglio direttivo ha deciso di riconfermare l'orientamento molto accomodante della sua politica monetaria.

Manterremo invariati i tassi di interesse di riferimento della BCE. Ci attendiamo che restino su livelli pari o inferiori a quelli attuali finché non vedremo le prospettive di inflazione convergere saldamente su un livello sufficientemente prossimo ma inferiore al 2% nel nostro orizzonte di proiezione e tale convergenza non si rifletterà in maniera coerente nelle dinamiche dell'inflazione di fondo.

Continueremo a condurre gli acquisti netti di attività nell'ambito del Programma di acquisto per l'emergenza pandemica (pandemic emergency purchase programme, PEPP), con una dotazione finanziaria totale di 1.850 miliardi di euro, almeno sino alla fine di marzo 2022 e, in ogni caso, finché il Consiglio direttivo non riterrà conclusa la fase critica legata al coronavirus. Le informazioni pervenute hanno confermato la valutazione congiunta delle condizioni di finanziamento e delle prospettive di inflazione svolta nella riunione di politica monetaria di marzo; pertanto il Consiglio direttivo si attende che in questo trimestre gli acquisti nell'ambito del PEPP proseguano a un ritmo significativamente più elevato rispetto ai primi mesi dell'anno.

Gli acquisti saranno effettuati in maniera flessibile in base alle condizioni di mercato, allo scopo di evitare un inasprimento delle condizioni di finanziamento incompatibile con il contrasto dell'effetto al ribasso della pandemia sul profilo previsto per l'inflazione. In aggiunta, la flessibilità degli acquisti nel tempo, fra le varie classi di attività e i vari paesi continuerà a sostenere l'ordinata trasmissione della politica monetaria. Se le condizioni di finanziamento favorevoli possono essere mantenute mediante flussi di acquisti di attività che non esauriscano la dotazione nell'orizzonte degli acquisti netti del PEPP, non sarà necessario utilizzare appieno la dotazione. Allo stesso modo, questa può essere ricalibrata, se richiesto, per preservare condizioni di finanziamento favorevoli che contribuiscano a contrastare lo shock negativo della pandemia sul profilo dell'inflazione.

Continueremo a reinvestire il capitale rimborsato sui titoli in scadenza nel quadro del PEPP almeno sino alla fine del 2023. In ogni caso, la futura riduzione del portafoglio del PEPP sarà gestita in modo da evitare interferenze con l'adeguato orientamento di politica monetaria.

Gli acquisti netti nell'ambito del nostro Programma di acquisto di attività (PAA) proseguiranno a un ritmo mensile di 20 miliardi di euro. Continuiamo ad attenderci che gli acquisti mensili netti nell'ambito del PAA proseguiranno finché necessario a rafforzare l'impatto di accomodamento dei nostri tassi di riferimento e che termineranno poco prima che inizieremo a innalzare i tassi di riferimento della BCE.

Intendiamo altresì 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 inizieremo a innalzare i tassi di interesse di riferimento della BCE, e in ogni caso finché sarà necessario per mantenere condizioni di liquidità favorevoli e un ampio grado di accomodamento monetario.

Infine, continueremo a fornire abbondante liquidità attraverso le nostre operazioni di rifinanziamento. In particolare, l'ultima operazione della terza serie di operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine (OMRLT-III) ha registrato un volume elevato dei fondi erogati. La liquidità ottenuta tramite le OMRLT-III svolge un ruolo cruciale nel sostenere il credito bancario alle imprese e alle famiglie.

Queste misure contribuiscono a preservare condizioni di finanziamento favorevoli per tutti i settori economici e, in tal modo, sostengono l'attività economica e salvaguardano la stabilità dei prezzi nel medio termine. Continueremo inoltre a seguire l'andamento del tasso di cambio in relazione alle sue possibili implicazioni per le prospettive di inflazione a medio termine. Siamo pronti ad adeguare tutti i nostri strumenti, ove opportuno, per assicurare che l'inflazione si avvicini stabilmente al livello perseguito, in linea con il nostro impegno alla simmetria.

Passo ora a illustrare in maggior dettaglio la nostra valutazione, iniziando dall'**analisi economica**. Il PIL in termini reali dell'area dell'euro si è ridotto dello 0,7% nel quarto trimestre del 2020, collocandosi su un livello inferiore del 4,9% a quello precedente la pandemia nel 2019. I dati economici, i risultati delle indagini congiunturali e gli indicatori ad alta frequenza pervenuti suggeriscono una nuova contrazione dell'attività economica nel primo trimestre di quest'anno, ma segnalano una ripresa della crescita nel secondo trimestre.

Le indagini presso le imprese indicano che il settore manifatturiero continua a rafforzarsi, sostenuto da una solida domanda mondiale. Nello stesso tempo, le restrizioni alla mobilità e alle interazioni sociali seguitano a limitare l'attività nel settore dei servizi, benché pervengano segnali di un'inversione. Le misure di politica fiscale continuano a sostenere le famiglie e le imprese, ma i consumatori restano cauti alla luce della pandemia e dei suoi effetti per l'occupazione e i redditi. Malgrado la più fragile situazione patrimoniale delle imprese e l'elevata incertezza sulle prospettive economiche, i loro investimenti hanno mostrato capacità di tenuta.

In prospettiva, i progressi delle campagne vaccinali, che dovrebbero consentire un graduale allentamento delle misure di contenimento, preparerebbero il terreno per un deciso recupero dell'attività economica nel corso del 2021. Nel medio periodo la ripresa dell'economia dell'area dell'euro sarebbe trainata dal rafforzamento della domanda interna e mondiale, sostenuta dalle condizioni di finanziamento favorevoli e dalle misure di stimolo fiscale.

Nel complesso, i rischi per le prospettive di crescita dell'area dell'euro restano orientati al ribasso nel breve termine, ma nel medio periodo rimangono più bilanciati. Da un lato, le migliori prospettive per la domanda mondiale – sostenuta dalle ingenti misure di stimolo fiscale – e i progressi delle campagne di vaccinazione sono incoraggianti. Dall'altro lato, la pandemia in corso, compreso il diffondersi delle mutazioni del virus, e le sue implicazioni per le condizioni economiche e finanziarie continuano a rappresentare una fonte di rischi al ribasso.

Nell'area dell'euro l'inflazione sui dodici mesi è aumentata all'1,3% lo scorso marzo, dallo 0,9% di febbraio, di riflesso al notevole incremento delle quotazioni dell'energia riconducibile al forte effetto base al rialzo e all'aumento sul mese precedente. Tale incremento ha più che compensato la flessione della componente dei beni alimentari e dell'inflazione misurata sullo IAPC al netto dei beni energetici e alimentari. È probabile che l'inflazione complessiva aumenti ancora nei prossimi mesi; tuttavia, ci si attende una certa variabilità nel corso dell'anno dovuta al mutare delle dinamiche dei fattori idiosincratici e temporanei. Questi fattori non dovrebbero più rispecchiarsi nei tassi di inflazione sui dodici mesi agli inizi del prossimo anno. Le pressioni di fondo sui prezzi dovrebbero aumentare in certa misura quest'anno, per effetto dei vincoli dal lato dell'offerta a breve termine e della ripresa della domanda interna; tuttavia, le pressioni rimarrebbero nel complesso contenute, riflettendo in parte le moderate spinte salariali, in un contesto di capacità inutilizzata nell'economia, e l'apprezzamento dell'euro. Una volta venuto meno l'impatto della pandemia, la riduzione della consistente capacità produttiva inutilizzata, sostenuta da politiche monetarie e di bilancio accomodanti, contribuirà a un graduale incremento dell'inflazione nel medio termine. Le misure desunte dalle indagini e gli indicatori delle aspettative di inflazione a più lungo termine ricavati dai mercati rimangono su livelli modesti, sebbene gli indicatori delle attese di inflazione basate sui mercati abbiano continuato ad aumentare gradualmente.

Passando all'**analisi monetaria**, il tasso di crescita sui dodici mesi dell'aggregato monetario ampio (M3) si è collocato al 12,3% a febbraio scorso, dopo il 12,5% di gennaio. La forte espansione monetaria ha continuato a essere sostenuta dal proseguimento degli acquisti di attività da parte dell'Eurosistema, che costituiscono la principale fonte di creazione della moneta. L'aggregato ristretto (M1) ha seguito a fornire il contributo principale alla crescita dell'aggregato monetario ampio, in linea con la preferenza tuttora maggiore per la liquidità nel settore detentore di moneta e il basso costo opportunità di detenere gli strumenti più liquidi.

Nel complesso, il credito al settore privato è rimasto sostanzialmente invariato. A febbraio il flusso mensile dei prestiti alle società non finanziarie ha mostrato un modesto incremento rispetto al mese precedente. Ciò si è riflesso anche nel lieve aumento del tasso di crescita sui dodici mesi al 7,1%, a fronte del 6,9% di gennaio. I flussi mensili dei prestiti alle famiglie si sono mantenuti solidi e a febbraio il tasso di crescita sui dodici mesi è rimasto invariato al 3,0%. L'ultima indagine sul credito bancario nell'area dell'euro per il primo trimestre del 2021 rileva un irrigidimento dei criteri per la concessione dei prestiti alle imprese, dopo un inasprimento più significativo registrato nei due trimestri precedenti. L'aumento del rischio percepito dalle banche si è confermato il fattore principale di tale irrigidimento, sebbene con un impatto meno pronunciato rispetto alle rilevazioni precedenti. Le banche interpellate hanno inoltre segnalato un nuovo calo della domanda di prestiti da parte delle imprese, soprattutto per effetto della perdurante diminuzione del fabbisogno di finanziamento per investimenti fissi. Per quanto riguarda il credito alle famiglie, l'indagine ha indicato una minore domanda di mutui per l'acquisto di abitazioni, nonostante il lieve allentamento dei criteri per la concessione di tali prestiti favorito dalla concorrenza tra gli operatori del credito.

Nel complesso, le nostre misure, unitamente ai provvedimenti adottati dai governi nazionali e dalle altre istituzioni europee, restano essenziali per sostenere le condizioni del credito bancario e l'accesso al finanziamento, in particolare per i più colpiti dalla pandemia.

In sintesi, la **verifica incrociata** degli esiti dell'analisi economica con le indicazioni derivanti dall'analisi monetaria ha confermato che un ampio grado di accomodamento monetario è necessario per sostenere l'attività economica e una salda convergenza dell'inflazione su livelli inferiori ma prossimi al 2% nel medio termine.

Quanto alle **politiche di bilancio**, un orientamento ambizioso e coordinato resta cruciale, poiché il ritiro prematuro del loro sostegno rischierebbe di ritardare la ripresa e amplificare gli effetti delle cicatrici lasciate nel più lungo periodo. Le politiche di bilancio nazionali dovrebbero pertanto continuare a fornire sostegno essenziale e tempestivo alle imprese e alle famiglie maggiormente esposte alla pandemia in corso e alle misure di contenimento associate. Allo stesso tempo, gli interventi fiscali in risposta all'emergenza pandemica dovrebbero rimanere di natura quanto più possibile temporanea e mirata, al fine di rimediare efficacemente alle vulnerabilità e di sostenere una rapida ripresa dell'economia dell'area dell'euro. Le tre reti di sicurezza approvate dal Consiglio europeo in favore di lavoratori, imprese e Stati, forniscono un importante supporto finanziario.

Il Consiglio direttivo ribadisce il ruolo fondamentale dello strumento Next Generation EU e quanto sia urgente che diventi operativo senza indugio. Esorta gli Stati membri ad assicurare una sollecita ratifica della decisione sulle risorse proprie, a completare tempestivamente i rispettivi piani per la ripresa e la resilienza e a utilizzare i fondi per una spesa pubblica produttiva, accompagnata da **politiche strutturali** tese a migliorare la produttività. Ciò consentirebbe al programma Next Generation EU di contribuire a una ripresa più rapida, forte e uniforme e accrescerebbe la capacità di tenuta economica e il potenziale di crescita delle economie degli Stati membri, sostenendo l'efficacia della politica monetaria nell'area dell'euro. Queste politiche sono particolarmente importanti per migliorare le strutture economiche e l'assetto istituzionale nonché per accelerare la transizione verso un'economia verde e digitale.

Siamo ora a disposizione per rispondere alle vostre domande.

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

Banca centrale europea

Direzione Generale Comunicazione

Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Germany

Tel. +49 69 1344 7455, E-mail: media@ecb.europa.eu

Internet: www.ecb.europa.eu

La riproduzione è consentita purché venga citata la fonte.

Contatti per i media

Diritto d'autore 2021, Banca centrale europea