

# Dichiarazione introduttiva alla conferenza stampa

Mario Draghi, Presidente della BCE,  
Vítor Constâncio, Vicepresidente della BCE,  
Francoforte sul Meno, 21 luglio 2016

Signore, Signori,

è con grande piacere che insieme al Vicepresidente vi porgo il benvenuto alla conferenza stampa. Vi esponiamo ora gli esiti della riunione odierna del Consiglio direttivo, alla quale ha assistito anche il Vicepresidente della Commissione Valdis Dombrovskis.

Sulla base della consueta analisi economica e monetaria abbiamo deciso di lasciare invariati i **tassi di interesse di riferimento della BCE**. Continuiamo ad attenderci che rimangano su livelli pari o inferiori a quelli attuali per un prolungato periodo di tempo, ben oltre l'orizzonte dei nostri acquisti netti di attività. Quanto alle **misure non convenzionali di politica monetaria**, confermiamo l'intenzione di condurre gli acquisti mensili di attività per 80 miliardi di euro sino alla fine di marzo 2017, o anche oltre se necessario, e in ogni caso finché il Consiglio direttivo non riscontrerà un aggiustamento durevole dell'evoluzione dei prezzi, coerente con il proprio obiettivo di inflazione.

Abbiamo oggi esaminato gli andamenti osservati dopo la nostra ultima riunione di politica monetaria, tenutasi a inizio giugno. In seguito al referendum riguardo alla partecipazione del Regno Unito all'UE, la nostra valutazione è che i mercati finanziari dell'area dell'euro hanno resistito al picco di incertezza e volatilità dimostrando un'incoraggiante capacità di tenuta. L'annunciata disponibilità delle banche centrali a fornire liquidità, se necessario, e le nostre misure accomodanti di politica monetaria, nonché il solido assetto di regolamentazione e vigilanza, sono tutti fattori che hanno aiutato a mantenere contenute le tensioni nei mercati. Le condizioni di finanziamento restano molto favorevoli, contribuendo a rafforzare l'erogazione del credito, e continuano a sostenere il nostro scenario di base caratterizzato da una perdurante ripresa economica e un incremento dell'inflazione.

Al tempo stesso, alla luce delle attuali incertezze, il Consiglio direttivo

continuerà a seguire con molta attenzione gli andamenti economici e l'evoluzione dei mercati finanziari e a salvaguardare la trasmissione della propria politica monetaria accomodante all'economia reale. Nei prossimi mesi, quando disporremo di maggiori informazioni, incluse le nuove proiezioni dei nostri esperti, avremo più elementi per rivedere la nostra valutazione concernente le condizioni macroeconomiche sottostanti, i profili di inflazione e di crescita più probabili e la distribuzione dei rischi inerenti a tali profili. Se necessario per il conseguimento del suo obiettivo, il Consiglio direttivo agirà ricorrendo a tutti gli strumenti disponibili nell'ambito del suo mandato.

Passo ora a illustrare in maggior dettaglio la nostra valutazione, iniziando dall'**analisi economica**. Nel primo trimestre del 2016 il PIL in termini reali dell'area dell'euro è aumentato dello 0,6% sul periodo precedente, dallo 0,4% dell'ultimo trimestre del 2015. La crescita continua a essere sostenuta dalla domanda interna, mentre l'espansione delle esportazioni è rimasta modesta. I dati più recenti indicano il protrarsi della crescita nel secondo trimestre del 2016, sebbene a un ritmo inferiore rispetto al primo trimestre. In prospettiva continuiamo ad attenderci che la ripresa economica prosegua a un ritmo moderato. La domanda interna è ancora sorretta dagli effetti delle nostre misure di politica monetaria sull'economia reale. Le favorevoli condizioni di finanziamento e i miglioramenti della redditività delle imprese seguitano a promuovere il recupero degli investimenti. I durevoli incrementi dell'occupazione favoriti anche dalle passate riforme strutturali e i prezzi ancora relativamente bassi del petrolio forniscono un ulteriore sostegno al reddito disponibile reale delle famiglie e quindi ai consumi privati. Per l'area dell'euro ci si attende inoltre un orientamento delle politiche di bilancio moderatamente espansivo nel 2016 e sostanzialmente neutrale nel 2017 e 2018.

Allo stesso tempo, i venti contrari alla ripresa economica dell'area dell'euro includono l'esito del referendum nel Regno Unito e altre incertezze geopolitiche, deboli prospettive di crescita nei mercati emergenti, i necessari aggiustamenti di bilancio in diversi settori e una lenta attuazione delle riforme strutturali. In questo contesto, le prospettive di crescita dell'area restano soggette a rischi al ribasso. Secondo l'Eurostat, nell'area dell'euro l'inflazione sui dodici mesi

misurata sullo IAPC ha registrato un incremento, dal -0,1% allo 0,1%, fra maggio e giugno, principalmente riconducibile alla componente dell'energia e dei servizi. In prospettiva, sulla base dei prezzi correnti dei contratti future per il petrolio, è probabile che i tassi di inflazione restino molto bassi nei prossimi mesi per poi riprendere ad aumentare nel prosieguo del 2016, riflettendo in ampia misura gli effetti base del tasso di variazione sui dodici mesi delle quotazioni dell'energia. Sostenuti dalle nostre misure di politica monetaria e dalla prevista ripresa dell'economia, i tassi di inflazione dovrebbero salire ulteriormente nel 2017 e nel 2018.

Passando all'**analisi monetaria**, l'aggregato monetario ampio (M3) ha continuato ad aumentare a un ritmo sostenuto lo scorso maggio, registrando un tasso di incremento sui dodici mesi del 4,9%, dopo il 4,6% di aprile. Come nei mesi precedenti, la crescita di M3 è stata principalmente sospinta dalle componenti più liquide, con un'espansione sui dodici mesi dell'aggregato monetario ristretto (M1) del 9,1% in maggio, dopo il 9,7% di aprile.

La dinamica dei prestiti segue il percorso di graduale ripresa osservato dagli inizi del 2014. Il tasso di variazione sui dodici mesi dei prestiti alle società non finanziarie (corretto per cessioni e cartolarizzazioni) è aumentato in maggio all'1,4%, rispetto all'1,2% di aprile. L'evoluzione dei prestiti alle imprese continua a riflettere, con il consueto scarto temporale, la sua relazione con il ciclo economico, nonché il rischio di credito e gli aggiustamenti in atto nei bilanci dei settori finanziario e non finanziario. Il tasso di crescita sui dodici mesi dei prestiti alle famiglie (corretto per cessioni e cartolarizzazioni) è rimasto sostanzialmente stabile all'1,6% in maggio, dopo l'1,5% di aprile.

L'indagine sul credito bancario nell'area dell'euro per il secondo trimestre del 2016 indica ulteriori miglioramenti delle condizioni di offerta del credito alle imprese e alle famiglie e un protratto incremento della domanda di prestiti per tutte le tipologie. Inoltre, le banche hanno continuato a segnalare che le operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine avevano contribuito a rendere più favorevoli termini e condizioni per i prestiti.

Le misure di politica monetaria in atto da giugno 2014 hanno determinato un significativo miglioramento delle condizioni di prestito per famiglie e imprese nonché dei flussi di credito nell'intera

area dell'euro. L'insieme articolato delle nuove misure di politica monetaria adottate lo scorso marzo sostiene il continuo recupero della crescita dei prestiti, favorendo la ripresa dell'economia reale. Alla luce delle attuali incertezze, è essenziale che il canale dei prestiti bancari continui a funzionare bene.

In sintesi, la **verifica incrociata** degli esiti dell'analisi economica con le indicazioni derivanti dall'analisi monetaria ha confermato la necessità di mantenere un grado appropriato di accomodamento monetario per assicurare il ritorno dell'inflazione verso livelli inferiori ma prossimi al 2% senza indebito ritardo.

La politica monetaria si incentra sul mantenimento della stabilità dei prezzi nel medio periodo e il suo orientamento accomodante sostiene l'attività economica. Come enfatizzato più volte dal Consiglio direttivo e richiamato con forza nei dibattiti sulle politiche in ambito europeo e internazionale, per fruire appieno dei benefici derivanti dalle nostre misure di politica monetaria, le altre politiche devono fornire un contributo molto più decisivo, sia a livello nazionale sia su scala europea. L'attuazione delle **riforme strutturali** va considerevolmente accelerata per ridurre la disoccupazione strutturale e rilanciare la crescita del prodotto potenziale nell'area dell'euro. Riforme strutturali sono necessarie in tutti i paesi dell'area, sebbene le esigenze specifiche differiscano fra le varie economie. L'enfasi andrebbe posta su interventi finalizzati a incrementare la produttività e a migliorare il contesto in cui operano le imprese assicurando, fra l'altro, infrastrutture pubbliche adeguate, condizione indispensabile per accrescere gli investimenti e promuovere la creazione di posti di lavoro. Contribuiranno positivamente alla realizzazione di questo obiettivo anche il rafforzamento delle attuali iniziative di investimento, incluso il prolungamento del piano Juncker, i progressi compiuti nell'unione dei mercati dei capitali e le riforme che miglioreranno la risoluzione dei crediti deteriorati. In condizioni di politica monetaria accomodante, l'attuazione tempestiva ed efficace delle riforme strutturali, in linea con le raccomandazioni specifiche per paese del 2016 approvate di recente dal Consiglio europeo, non solo indurrà una crescita economica sostenibile più elevata nell'area dell'euro, ma rafforzerà anche la capacità di tenuta dell'area agli shock mondiali. Le **politiche di bilancio** dovrebbero inoltre favorire il recupero dell'economia pur restando aderenti alle regole sui conti

pubblici dell'Unione europea. La piena e coerente attuazione del Patto di stabilità e crescita, nel tempo e nei diversi paesi, è cruciale per preservare la fiducia nel quadro di riferimento per le finanze pubbliche. Allo stesso tempo tutti i paesi dovrebbero adoperarsi per conseguire una composizione delle politiche di bilancio più favorevole alla crescita.

Siamo ora a disposizione per rispondere alle vostre domande.

converted at 2015-04-28\_15:59:46

**Banca centrale europea**

Direzione Generale Comunicazione

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.