



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE  
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

---

Corso di Laurea triennale in  
**Economia ed amministrazione delle imprese**

Tesi di Laurea  
In  
Finanza Aziendale

**I SOSTEGNI FINANZIARI DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA**

*The financial support of the European Central Bank*

Relatore:

Prof. Manelli Alberto

Rapporto Finale di:

Grilli Walter

Anno Accademico 2020/2021

# INDICE

INTRODUZIONE.....	3
1. AIUTARE L'ECONOMIA AD ASSORBIRE LO SHOCK PROVOCATO DALLA CRISI IN ATTO.....	5
2. MANTENERE ACCESSIBILE IL COSTO DEI FINANZIAMENTI.....	9
3. SOSTENERE L'ACCESSO AL CREDITO DA PARTE DI FAMIGLIE E IMPRESE.....	11
4. ASSICURARE CHE I TIMORI DI BREVE PERIODO NON BLOCCHINO IL CREDITO.....	14
5. AUMENTARE LA CAPACITA' DI FINANZIAMENTO DELLE BANCHE.....	16
6. PRESERVARE LA STABILITA' FINANZIARIA ATTRAVERSO LA COOPERAZIONE INTERNAZIONALE.....	18
CONCLUSIONI.....	19
RIFERIMENTI.....	22

# I SOSTEGNI FINANZIARI DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA

## INTRODUZIONE

La BCE è la banca centrale dei 19 paesi dell'UE che utilizzano l'euro ed in quanto tale non ha proprietari del settore privato, infatti appartiene alle banche centrali di tutti i paesi dell'unione europea che in un certo senso possono essere considerate come azioniste. Ogni banca centrale detiene una quota del capitale della BCE versando un determinato importo. Il compito principale della BCE è mantenere stabili i prezzi e per ottenere questo risultato fa in modo che l'inflazione resti bassa, stabile e prevedibile, aiutando così a programmare risparmio e spesa. Inoltre contribuisce alla sicurezza del sistema bancario vigilando sulle banche dell'area euro per dare la certezza che reggano ai venti di burrasca; Infatti una vigilanza coerente e armonizzata in tutta l'area, mette a riparo il nostro denaro, rendendo le banche più solide. La BCE autorizza l'emissione di euro in banconote da parte dei paesi dell'eurozona e investe in tecnologie per renderle più sicure e resistenti, assicura il buon funzionamento delle infrastrutture finanziarie gestendo la rete sulla quale si muovono i flussi di denaro derivanti ad esempio da bonifici digitali o pagamenti elettronici, aiuta a preservare la stabilità finanziaria individuando e fornendo raccomandazioni per ridurre i rischi che possono minare l'equilibrio del sistema finanziario, come una turbolenza nel mercato azionario o un brusco calo dei prezzi delle abitazioni in modo tale che le persone e le imprese possono programmare e investire con fiducia e fissa i tassi di interesse con i quali concede prestiti alle banche commerciali dell'eurozona, controllando pertanto l'offerta di moneta e l'inflazione. La BCE, fondata il 1 giugno 1998, incaricata dell'attuazione della politica

monetaria per i 19 paesi dell'unione aderenti alla moneta unica, è stata sempre di supporto agli stessi con iniziative volte ad aiutare e stimolare i loro sistemi economici. In seguito alla crisi mondiale del 2008, ha iniziato ad assumere un comportamento maggiormente interventista con operazioni definite "misure non convenzionali", in opposizione agli strumenti classici. Queste nuove misure sono ad esempio LTRO(long term refinancing operation), operazione con cui sono stati stanziati e concessi dei prestiti alle banche europee per oltre 1000 miliardi, con l'obiettivo di normalizzare i parametri del credito dell'eurozona e la misura chiamata SMP(security markets programme), consistente nell'acquisto sul mercato secondario di titoli del debito pubblico con lo scopo di frenare il contagio della crisi del debito sovrano partito dalla Grecia.

Tale atteggiamento di supporto e sostegno viene adoperato anche in questo preciso momento storico per fronteggiare i traumi economici provocati dalla pandemia a famiglie, imprese e singoli stati. A tal proposito, l'attuale presidente della BCE, Christine Lagarde , ha annunciato una serie di misure che verranno espone nel seguito della trattazione, atte a sorreggere l'economia dell'area Euro, quali: 1) Aiutare l'economia ad assorbire lo shock provocato dalla crisi in atto, 2) Mantenere accessibile il costo dei finanziamenti, 3) Sostenere l'accesso al credito da parte di famiglie e imprese, 4) Assicurare che i timori di breve periodo non blocchino il credito, 5) Aumentare la capacità di finanziamento delle banche, 6) Preservare la stabilità finanziaria attraverso la cooperazione internazionale.

## **1) AIUTARE L'ECONOMIA AD ASSORBIRE LO SHOCK PROVOCATO DALLA CRISI IN ATTO**

Un aiuto determinante all'economia relativa all'eurozona è rappresentato dal PPEP (pandemic emergency purchase programme), ovvero il programma di acquisti per l'emergenza pandemica. Questo è stato presentato al mondo dalla Banca Centrale Europea nel corso di una riunione straordinaria convocata a sorpresa il 18 marzo 2020. Tale iniziativa è un nuovo programma di acquisto di titoli, messo in campo appunto dalla Bce, per sostenere l'economia dell'Eurozona vessata dal Coronavirus. Tale piano si va ad affiancare al Programma di acquisto di attività (App, comunemente detto Quantitative Easing), lo strumento che permette alla Banca Centrale Europea di comprare titoli pubblici e privati per tenere sotto controllo lo spread. Pur essendo un piano nato appositamente per fronteggiare la crisi economica causata dalla pandemia, per capire il Pepp c'è da fare un passo indietro. Prima della crisi economica del 2008 la Bce interveniva nell'economia utilizzando gli strumenti convenzionali ma durante la Grande recessione, la Banca Centrale guidata da Mario Draghi, ha dovuto sviluppare dei nuovi strumenti, detti appunto non convenzionali, per stabilizzare l'Euro. È nato così nel 2014 il Quantitative Easing, che permette al primo istituto bancario europeo di acquistare titoli (detti anche bond) già presenti sul mercato, per sostenere la domanda - e quindi i prezzi - e tenere sotto controllo i tassi d'interesse. Il Pepp è uno strumento molto simile a questo, è infatti un programma di acquisto temporaneo di attività di titoli del settore pubblico e privato. Il Consiglio direttivo della BCE, il 4 giugno 2020, ha deciso di aumentare la dotazione iniziale di 750 miliardi di euro, di 600 miliardi di euro e di ulteriori 500 miliardi di euro il 10 dicembre, per un nuovo totale di 1.850 miliardi di euro.

Tutte le categorie di attività ammissibili nell'ambito dell'attuale programma di acquisto di attività (APP), sono ammissibili anche nell'ambito del PEPP, così come è stata concessa una deroga ai requisiti di idoneità, per i titoli emessi dal governo greco. Inoltre, l'ammissibilità della carta commerciale non finanziaria, nell'ambito del programma di acquisto del settore societario (CSPP), è stata ampliata per includere titoli con una scadenza residua di almeno 28 giorni. Questi titoli possono essere acquistati sia nell'ambito del CSPP che del PEPP. In precedenza, solo le commercial paper, con una scadenza residua di almeno sei mesi, erano idonee all'acquisto ai sensi del CSPP. Per quanto riguarda il settore pubblico, la vita residua dei titoli acquistabili ai sensi del PEPP, va da 70 giorni fino ad un massimo di 30 anni e 364 giorni. Per gli acquisti di tali titoli, nell'ambito del PEPP, la ripartizione fra i vari Paesi continuerà ad avere come benchmark, la partecipazione delle banche centrali nazionali al capitale della BCE. Il Consiglio direttivo interromperà gli acquisti di attività nette nell'ambito del PEPP una volta che la fase di crisi del COVID-19 sarà terminata, ma in ogni caso non prima della fine di marzo 2022. I pagamenti del capitale in scadenza dai titoli acquistati nell'ambito del PEPP, saranno reinvestiti fino ad almeno la fine del 2023. Il Pepp, rispetto agli altri programmi d'acquisto, è più flessibile, infatti oltre a dare la possibilità alla Bce, di acquistare obbligazioni con scadenza minima a 70 giorni (prima era un anno), può non rispettare il vincolo del "capital key": come scritto in precedenza, la Bce può comprare titoli di uno Stato, proporzionalmente al contributo del suddetto stato al capitale della Banca Centrale ma ora questo vincolo è in parte derogabile. A beneficiarne particolarmente è proprio l'Italia, infatti L'Osservatorio Cpi ha tracciato lo scarto tra acquisti del Pepp a fine maggio 2020 e la quota spettante in base al capital key. L'Italia avrebbe avuto diritto al 17% degli acquisti di titoli

pubblici nei primi due mesi del programma, ovvero 29 miliardi. A fine maggio invece, gli acquisti da parte della Bce erano stati di 37 miliardi. In termini di scarto percentuale soltanto Cipro (+29%) è ai livelli dell'Italia (+27%). L'emergenza sanitaria ed economica scatenata dal Coronavirus aveva messo in dubbio la stabilità di alcuni Paesi europei, soprattutto quelli più deboli, come Italia, Spagna e Grecia. L'alleggerimento quantitativo è una forma di politica monetaria ultra-espansiva, attraverso cui una banca centrale (come la BCE) crea moneta a debito e la inietta nel sistema finanziario ed economico, il tutto con lo scopo di veicolare la fiducia degli operatori e promuovere la liquidità e i prestiti. La moneta viene usata dalla banca centrale per l'acquisto di titoli; il prezzo dei titoli sale, il loro rendimento scende; l'acquisto dei titoli aumenta la liquidità; i tassi di interesse vengono abbassati. Di conseguenza offrendo più moneta e riducendo il costo dei prestiti (i tassi) si tenta di stimolare gli investimenti e la ripresa. Quando sui mercati scarseggia la fiducia, lo spread si alza. L'intervento della Bce con il programma di acquisto si è reso necessario proprio per bloccare il crollo dei titoli di debito pubblico e quindi il collasso economico dell'eurozona, travolta come il resto del globo dalla pandemia. L'Italia è il secondo Stato che più ha usufruito degli acquisti legati al Pepp, ricevendo 118.169 milioni d'euro mentre sul primo gradino del podio si trova la Germania con 160.619 milioni e terza la Spagna con 77.128 milioni (dati Bce del novembre 2020). Nel meeting della Bce del 9 settembre 2021, sulla base di una valutazione congiunta delle condizioni di finanziamento e delle prospettive di inflazione, il Consiglio direttivo ritiene che le condizioni di finanziamento favorevoli, possano essere mantenute con un ritmo moderatamente inferiore di acquisti netti di attività nell'ambito del PEPP rispetto ai due trimestri precedenti. Una decisione attesa da numerosi

analisti, a seguito dei segnali di miglioramento dell'economia nella zona euro e dovuta anche dai timori dei membri conservatori del board di Francoforte preoccupati dall'aumento dell'inflazione, che vede una revisione a rialzo dall'1,9% (giugno 2021), all'2,2% (luglio 2021), fino ad arrivare al 3%(agosto 2021), superiore quindi all'obiettivo prefissato del 2% nel medio termine. Il consiglio direttivo ha poi specificato, che se le condizioni di finanziamento favorevoli, possono essere mantenute con flussi di acquisto di attività che non esauriscono la dotazione di 1850 miliardi di euro, non è necessario che tale somma sia utilizzata per intero. Allo stesso modo, la dotazione può essere ricalibrata, se necessario, per mantenere condizioni di finanziamento favorevoli per aiutare a contrastare lo shock pandemico negativo. In conclusione, il Pepp, è sì uno strumento di valido supporto per l'economia, ma va guidato sapientemente affinché non generi ripercussioni negative, come una progressiva svalutazione della moneta e di conseguenza una crescita eccessiva dell'inflazione dovute appunto ad un'offerta di denaro troppo veloce e poderosa. Oltretutto, poiché gli istituti centrali sono degli organismi indipendenti, non possono forzare le banche a concedere denaro agli individui e alle imprese; se la nuova moneta non finisce poi nelle mani dei consumatori, il significato dell'acquisto di titoli viene parzialmente svuotato. Infine, all'audizione del parlamento europeo di fine settembre 2021, l'attuale presidente della BCE ha ribadito il fatto che non ci siano dubbi che il piano di acquisti anticrisi Covid della Bce sia stato efficace, e secondo i tecnici dell'istituzione ha aumentato di 1,8 punti la crescita economica.



## **2) MANTENERE ACCESSIBILE IL COSTO DEI FINANZIAMENTI**

I tassi di riferimento che la BCE fissa ogni sei settimane nell'ambito delle decisioni di politica monetaria sono tre: 1) il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali (ORP), che è il tasso di interesse corrisposto dalle banche quando assumono prestiti dalla BCE per la durata di una settimana. A questo fine le banche devono fornire attività a garanzia del rimborso della somma ricevuta. 2) Il tasso sulle operazioni di rifinanziamento marginale, che è il tasso di interesse corrisposto dalle banche, quando assumono prestiti dalla BCE overnight ("overnight" significa che lo scambio di fondi è effettuato nella giornata di negoziazione con rientro nella giornata lavorativa successiva). 3) Il tasso di interesse sui depositi, che definisce l'interesse che le banche percepiscono sui loro depositi overnight (per la durata di un giorno lavorativo) presso la banca centrale. Questi ultimi due tassi consentono alle istituzioni creditizie di compensare i propri squilibri di liquidità, in eccesso o in difetto, al termine della giornata operativa. Il Consiglio direttivo ha deciso di riconfermare l'orientamento molto accomodante della sua politica monetaria e di conseguenza i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rimarranno invariati rispettivamente allo 0,00%, allo 0,25% e al -0,50%. Un tasso negativo, per esempio, può spingere le banche a non lasciare le risorse depositate presso la banca centrale, ma a impiegarle nel finanziamento dell'economia reale. La banca centrale europea ha mantenuto i tassi di interesse di riferimento su livelli storicamente bassi, per fare in modo che il costo del denaro restasse contenuto, così le persone saranno in grado di prendere in prestito più moneta, il che stimolerà i consumatori

a spendere di più con una conseguente crescita dell'economia. Qui di seguito propongo una tabella, circa l'andamento dei tassi di riferimento dettati dalla BCE negli ultimi anni, in cui si evince un chiaro trend al ribasso di essi.

	Tasso interesse sui depositi	tasso interesse operazioni rifinanziamento principali	tasso interesse operazioni di rifinanziamento marginale
2019 18 Sep.	-0.50	0.00	0.25
2016 16 Mar.	-0.40	0.00	0.25
2015 9 Dec.	-0.30	0.05	0.30
2014 10 Sep.	-0.20	0.05	0.30
11 Jun.	-0.10	0.15	0.40
2013 13 Nov.	0.00	0.25	0.75
8 May.	0.00	0.50	1.00
2012 11 Jul.	0.00	0.75	1.50

Nel suo discorso di apertura del Forum Annuale della Bce, il presidente della Banca centrale europea, Christine Lagarde, ha rassicurato ancora una volta i mercati in merito alle preoccupazioni sull'inflazione (+3% agosto 2021), sostenendo che la risposta dell'inflazione

riflette le circostanze eccezionali in cui ci troviamo, ma ci aspettiamo che questi effetti alla fine passeranno, poiché tale aumento resta in gran parte guidato da fattori transitori. La politica monetaria, di fatti, deve guardare oltre l'inflazione temporanea guidata dall'offerta e portarla in modo sostenibile verso l'obiettivo del 2% nel medio termine. Nell'attuale contesto, la sfida principale della politica monetaria secondo il presidente "è la garanzia di una reazione non eccessiva agli shock transitori dell'offerta, che non hanno alcun impatto sul medio termine, alimentando invece le forze positive della domanda che potrebbero portare l'inflazione verso il 2%". Nel suo discorso introduttivo all'audizione al Parlamento Europeo, il presidente della BCE ha sostenuto inoltre, che l'inflazione potrebbe rivelarsi più debole delle attese, se l'attività economica dovesse essere influenzata da un nuovo inasprimento delle restrizioni e sull'ipotesi del rialzo dei tassi nel 2023 ha invece risposto con un secco "assolutamente no", affermando che al momento attuale sono queste le disposizioni in base alle condizioni indicate dalla Bce.

### **3) SOSTENERE L'ACCESSO AL CREDITO DA PARTE DI FAMIGLIE E IMPRESE**

La BCE ha incrementato la liquidità che le banche possono ottenere da essa in prestito e facilitato l'assunzione di finanziamenti allo specifico scopo di concedere credito ai più colpiti dal diffondersi del virus, incluse le piccole e medie imprese. Per agevolare l'assunzione di finanziamenti ha, ad esempio, allentato i criteri concernenti le garanzie che richiede come forma di assicurazione alle banche a cui eroga fondi e sta temporaneamente ampliando l'elenco delle attività ammesse come garanzia. Inoltre la BCE è anche meno rigida per quanto riguarda la misura che applica per determinare il valore di queste attività, il cosiddetto

“scarto di garanzia”, ovvero una riduzione espressa in percentuale, applicata al valore di un’attività, allo scopo di fornire una sorta di margine di sicurezza a fronte di eventuali svalutazioni. Dopo questa breve panoramica, entrando ancora più nello specifico, il consiglio direttivo ha deciso di abbassare il livello della soglia minima per i crediti nazionali a 0 euro dai precedenti 25mila euro, per facilitare l'uso come garanzia di prestiti da piccole entità societarie; ha poi previsto anche un aumento, dal 2,5% al 10%, della quota massima di strumenti di debito non garantiti (chirografari) emessi da qualsiasi altro gruppo bancario nel pool di garanzie di un istituto di credito. Inoltre la Bce ha deciso di rinunciare al requisito minimo di qualità creditizia, per strumenti di debito negoziabili emessi dalla Repubblica ellenica, per l'accettazione come garanzia nelle operazioni di credito dell'Eurosistema. In secondo luogo, il Consiglio direttivo ha deciso una serie di misure collaterali, per facilitare un aumento della raccolta bancaria a fronte dei prestiti alle imprese e alle famiglie. Ciò si otterrà aumentando l'uso dei crediti come garanzia, in particolare attraverso il potenziale ampliamento dei sistemi di crediti aggiuntivi (ACC), che sono un esempio delle categorie di attività ammesse provvisoriamente come garanzia, poiché sono crediti che non soddisfano tutti i criteri di idoneità stabiliti nel sistema generale delle garanzie dell’Eurosistema, che include i prestiti al settore pubblico e alle piccole, medie e grandi imprese. Di fatti il Consiglio direttivo ha deciso di potenziare temporaneamente gli schemi di crediti aggiuntivi, consentendo alle banche centrali nazionali di includere i prestiti con garanzia pubblica connessa al COVID-19, erogati a imprese (piccole, medie e grandi), lavoratori autonomi e famiglie. Senza queste garanzie i prestiti sarebbero soggetti a scarti più elevati per i rischi o non sarebbero neppure idonei nel quadro degli schemi di crediti aggiuntivi. Allo stesso

tempo il Consiglio direttivo ha stabilito di ridurre gli scarti di garanzia, accettando quindi in via temporanea un incremento del rischio residuo, ossia che una banca vada in default e il valore di liquidazione delle garanzie non copra l'esposizione creditizia. Così facendo le banche possono fornire credito all'economia reale compresi i prenditori più piccoli, che in un periodo di gravi difficoltà economiche registrano entrate molto basse o addirittura assenti. In tale contesto si inseriscono le operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine (OMRLT), che sono uno degli strumenti principali della BCE per preservare condizioni di finanziamento favorevoli; con esse si offrono alle banche finanziamenti certi a costi vantaggiosi, a condizione che sostengano il credito a imprese e famiglie ed incentivano le banche a erogare prestiti, quando invece sarebbero meno inclini a farlo. Di fatti, le OMRLT III sono fra le misure fondamentali, che la BCE ha attuato per contrastare l'impatto della crisi legata al coronavirus sull'economia. Le banche possono ottenere fondi dalla BCE a un tasso favorevole, pari al -1%, ossia inferiore di 0,5 punti percentuali rispetto al tasso della BCE sui depositi presso la banca centrale e beneficiano di questo tasso inferiore se continuano a concedere credito a imprese e famiglie. Queste condizioni agevolate si applicano dal 24 giugno 2020 al 23 giugno 2022. Le OMRLT-III consistono di 10 operazioni, ciascuna con scadenza a tre anni (per le OMRLT precedenti era di quattro anni) e di conseguenza gli istituti di credito hanno tre anni per restituire l'ammontare ottenuto. Le OMRLT-III hanno preso il via a settembre 2019, prima che la crisi legata al coronavirus colpisse l'economia, in seguito sono state adeguate per rispondere all'impatto della crisi a marzo, aprile e di nuovo a dicembre 2020. In terzo luogo, il Consiglio direttivo ha deciso di aumentare temporaneamente il proprio livello di tolleranza al rischio nelle operazioni di credito,

attraverso una riduzione generale degli scarti di garanzia per la valutazione delle garanzie di un fattore fisso del 20%. Questo aggiustamento mira a contribuire alle misure di allentamento delle garanzie, mantenendo un grado di protezione coerente tra i tipi di attività in garanzia, sebbene a un livello temporaneamente inferiore. La BCE ha inoltre incaricato i comitati dell'Eurosistema, di valutare misure per mitigare temporaneamente l'effetto sulla disponibilità di garanzie delle controparti in caso di declassamento del rating, derivanti dall'impatto economico del coronavirus, pur continuando a garantire l'adeguatezza delle suddette. L'Eurosistema, infatti, ha per così dire congelato l'idoneità dei titoli alla data del 7 aprile 2020 nel caso di declassamenti fino al livello BB. Per quanto riguarda l'Italia, l'insieme delle misure in gran parte destinate ai prestiti bancari dell'Eurosistema, ha consentito di aumentare di ben 57 miliardi di euro il valore netto delle attività stanziate. Tutte queste agevolazioni, precisa la Bce nel comunicato ufficiale, sono temporanee per la durata della crisi pandemica e legate alla durata del PEPP.

#### **4) ASSICURARE CHE I TIMORI DI BREVE PERIODO NON BLOCCHINO IL CREDITO**

In tempi di grande incertezza, è possibile che le banche abbiano maggiore difficoltà a ottenere i fondi necessari per coprire il proprio fabbisogno a breve termine. La BCE si prefigge di aiutare le banche solvibili a sormontare eventuali ostacoli temporanei, offrendo loro, come già esposto nei capitoli precedenti, opzioni di finanziamento immediato a tassi favorevoli sostenendo così le banche affinché continuino a erogare credito ai cittadini e alle imprese che ne hanno bisogno. Un ulteriore strumento di politica monetaria non convenzionale, non ancora accennato, a disposizione della BCE per mitigare i timori di breve

periodo, sono le forward guidance, ovvero una strategia di comunicazione pubblica, che consiste in informazioni che la banca centrale può fornire, riguardo alle sue future intenzioni per quanto concerne la politica monetaria. La BCE è solita utilizzare i propri strumenti convenzionali di politica monetaria (tassi di interesse di riferimento), per raggiungere i propri obiettivi; ad esempio, se l'inflazione è eccessivamente bassa, la BCE può ridurre i propri tassi di interesse per riportarla su livelli più elevati ma se i tassi di interesse sono già molto contenuti, difficilmente la banca centrale potrà abbassarli ancora traendone un beneficio significativo. Occorrono quindi altri strumenti di politica monetaria: le indicazioni prospettive (forward guidance) sono uno di questi. In simili circostanze, una chiara comunicazione delle future intenzioni riguardo alla politica monetaria, aiuta le banche, gli operatori dei mercati finanziari, le imprese e i consumatori a comprendere meglio la probabile evoluzione dei costi del finanziamento, contribuendo a rilanciare l'economia. Nell'ambito delle forward guidance, lo scorso 9 settembre, il presidente della BCE ha dichiarato: "Non stiamo facendo tapering, stiamo ricalibrando il PEPP, così come abbiamo già fatto a dicembre e a marzo", citando come motivazione il "rimbalzo dell'economia europea" che la BCE sta osservando. Lagarde ha affermato che la decisione sul PEPP è stata "presa all'unanimità" dal Consiglio direttivo della Banca centrale europea, che però non ha "discusso su cosa viene dopo" ma ha però specificato, che quando il PEPP arriverà al termine, ci saranno comunque altri strumenti a sostegno dell'economia, come ad esempio l'APP, della cui fine è prematuro parlare. L'ex ministra dell'Economia francese ha ribadito che la BCE ritiene che "i rischi per le prospettive economiche siano sostanzialmente equilibrati" e tra i fenomeni che potrebbero spingere al rialzo le previsioni, ha citato il fatto che "i

consumatori acquistino maggiore fiducia, risparmino meno di quanto attualmente previsto" e "un miglioramento più rapido della situazione pandemica". Questo è un esempio che chiarisce bene, come tale tipo di dichiarazioni, abbiano l'evidente intento di assicurare il circuito economico dell'eurozona in momenti di estrema incertezza.

## **5) AUMENTARE LA CAPACITA' DI FINANZIAMENTO DELLE BANCHE**

La BCE è temporaneamente meno rigida riguardo all'ammontare di fondi, o "capitale", che le banche devono detenere come riserva per poter affrontare i momenti difficili e concede loro maggiore flessibilità per quanto concerne le tempistiche, le scadenze e le procedure di vigilanza. Andrea Enria, Presidente del Consiglio di vigilanza della BCE, ha rilasciato una intervista in cui dichiara: "A differenza della crisi finanziaria del 2008, oggi le banche non sono all'origine del problema. Dobbiamo però assicurare che possano essere parte della soluzione." Le banche devono anche rispettare regole specifiche intese a garantire che siano sufficientemente solide per resistere agli shock ed una di queste regole, prevede che abbiano in serbo risorse supplementari, le cosiddette "riserve di capitale", per affrontare i momenti difficili. Una componente fondamentale delle misure in risposta alla crisi, consiste nell'incoraggiare le banche a utilizzare ora le proprie riserve di capitale in modo tale da liberare nell'eurozona risorse patrimoniali per un ammontare di 120 miliardi di euro. Gli istituti di credito potranno utilizzare questi fondi per assorbire le perdite provocate dalla crisi, oppure li potranno destinare al finanziamento di nuovi prestiti, fino a 1.800 miliardi di euro, a favore di famiglie e imprese. Generalmente, le banche devono seguire delle regole, imposte dalla Bce, per quanto riguarda la concessione del credito come ad esempio



finanziare individui e imprese soltanto nella misura in cui li ritengono in grado di rimborsare le somme ricevute. Quando una banca giudica improbabile che un cliente sia in grado di rimborsare un prestito, deve classificare il credito come “deteriorato” o “di cattiva qualità” e accantonare un importo per coprire le perdite connesse; se si dovesse verificare una situazione di questo tipo, la banca ha meno fondi a disposizione per concedere altri prestiti. Si è però consapevoli, che in condizioni di crisi, anche la clientela solida dal punto di vista finanziario potrebbe temporaneamente avere problemi a onorare le proprie obbligazioni di rimborso e per evitare che le banche incorrano in una carenza di fondi, perché aumentano i crediti a favore di questo tipo di clientela che vengono classificati come “deteriorati”, è stato concesso loro maggiore flessibilità nella classificazione dei prestiti assistiti da garanzia pubblica. E’ stata ridotta la rigidità riguardo agli importi che le banche devono accantonare, per essere pronte ad affrontare eventuali perdite su prestiti assistiti da garanzia pubblica. Ad esempio, per ciò che concerne il contesto italiano, con il DL Sostegni bis, si è stabilita la possibilità di usufruire di una proroga per la moratoria dei finanziamenti alle PMI, fino al 31 dicembre 2021. Tutto ciò, solo su richiesta delle imprese già ammesse a beneficiare delle misure previste dal decreto CURA ITALIA e solo relativamente alla quota capitale. In questo modo si liberano ulteriori risorse di capitale per l’erogazione di credito. Durante la crisi, quando molti istituti di credito devono affrontare seri problemi operativi, si sono resi in parte meno stringenti i calendari a cui devono aderire le banche vigilate, affinché possano concentrarsi sulla loro funzione essenziale di erogazione del credito. Sono stati adeguati quindi i calendari, le procedure e le scadenze di vigilanza in base alla situazione di ciascuna banca. Si possono ad esempio, riprogrammare i prossimi accertamenti presso le banche

vigilate e prorogare i termini previsti, per porre rimedio alle carenze emerse dalle recenti ispezioni. In virtù di ciò, gli stress test previsti per il 2020 sui bilanci del 2019, che la BCE effettua sulle principali banche europee per verificarne la solidità, sono stati posticipati al 2021 per consentire alle banche di dedicare tutte le loro energie alla gestione della pandemia. Per incoraggiare gli istituti di credito e i loro azionisti a fare la propria parte, si è chiesto ai primi di non pagare dividendi e di non riacquistare azioni nella fase attuale o almeno di limitare la distribuzione di dividendi e incentivi. Al contrario, le banche dovrebbero utilizzare le risorse liberate attraverso le misure descritte in precedenza, per assorbire le perdite o erogare credito all'economia dell'area dell'euro, ciò consentirà loro di essere parte della soluzione.

## **6) PRESERVARE LA STABILITA' FINANZIARIA ATTRAVERSO LA COOPERAZIONE**

### **INTERNAZIONALE**

Le banche centrali di tutto il mondo, detengono riserve in valute diverse da quelle dei rispettivi paesi poiché operano anche in divisa estera, per cui a volte richiedono prestiti in valuta per assolvere le proprie mansioni quotidiane. In tempi di grande incertezza, può aumentare la domanda di attività in valuta estera da parte della clientela e se le banche non dispongono di sufficienti riserve in valuta per soddisfare la maggiore domanda, i mercati possono diventare instabili. Per superare questo ostacolo le banche centrali hanno stabilito le cosiddette linee di swap in valuta, che permettono alla banca centrale di un paese di scambiare le riserve in moneta nazionale con quelle di un'altra banca centrale in modo tale da affrontare un aumento della domanda. A tal proposito, la BCE ha riattivato le linee di

swap e potenziato quelle già esistenti con banche centrali di tutto il mondo per affrontare la difficile fase che stiamo attraversando. Infatti da aprile 2020, le linee di swap sono state utilizzate per concedere prestiti in dollari statunitensi e franchi svizzeri alle banche dell'area dell'euro e prestiti in euro alle banche del Regno Unito ed inoltre, sempre nel 2020, la BCE ha riattivato l'accordo di swap con la banca centrale danese, aumentando fino a 24 miliardi di euro l'importo che può concedere in prestito ed ha poi posto in essere linee di swap temporanee, a scopo precauzionale, con Croazia e Bulgaria. Tuttavia, a settembre del 2021, la BCE ha deciso di ridurre l'offerta di liquidità in dollari Usa tramite linee swap di emergenza con la Federal Reserve (Fed) ed effettuerà ora operazioni di finanziamento a breve termine in dollari solo una volta alla settimana, invece che tre volte (fino a giugno la periodicità era giornaliera), il tutto per via del miglioramento delle condizioni globali e della scarsa domanda.

## **CONCLUSIONI**

Questo studio si è posto l'obiettivo di evidenziare e approfondire le misure di sostegno finanziario attuate dalla BCE, per cercare di sorreggere il circuito economico dell'eurozona, messo a dura prova dalle inevitabili conseguenze dovute alla crisi pandemica. A tal fine, è stato adottato un approccio più giornalistico che accademico in senso stretto, sono stati consultati i maggiori quotidiani finanziari nazionali ed è stato raccolto materiale attraverso ricerche nel web. Come trattato nel corso dei capitoli, La Banca Centrale Europea (BCE) e l'Autorità europea di vigilanza delle banche (EBA) hanno varato misure fortemente espansive per sostenere la liquidità del sistema bancario e consentire agli istituti di credito

di continuare a finanziare adeguatamente le attività produttive e le famiglie. Tra le tante misure adottate, si possono citare sicuramente la riduzione dei tassi di interesse di riferimento e l'avvio di nuove operazioni di rifinanziamento che consentiranno alle banche di ottenere una maggiore liquidità dalla BCE a condizioni più vantaggiose. Inoltre per assicurare che le banche sfruttino questa possibilità, sono state introdotte una serie di misure di allentamento sui requisiti del collaterale, con particolare modo alle imprese più piccole, ai lavoratori autonomi e ai privati. Si è deciso poi per la mitigazione di alcuni criteri di vigilanza che potrebbero indurre le banche a ridurre i prestiti ai privati in momenti di recessione e il rinvio di un anno degli stress test, per concedere maggiore elasticità nel rispettare determinati parametri di bilancio e spendersi massimamente nell'aiuto a imprese e famiglie. Sono stati ampliati e resi più flessibili i programmi di acquisto di attività finanziarie (titoli) pubbliche e private, attraverso l'introduzione del PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme), garantendo flusso di denaro a tutti i comparti dell'economia, perché possano favorire delle condizioni di finanziamento favorevoli. Senza questa possibilità ci sarebbe stato sicuramente un innalzamento dello spread e del debito pubblico dei singoli paesi, mettendo fortemente a rischio la stabilità totale. Inoltre in un contesto di profonda precarietà, la Banca centrale europea attraverso dichiarazioni circa i futuri piani di politica monetaria che intende attuare, tenta di fornire basi solide a tutto il settore economico, per far sì che chiunque sia in grado di formulare scelte più consapevoli e programmatiche. Con questo complesso di interventi, la BCE sta svolgendo un ruolo cruciale nella gestione della crisi economica scaturita dalla pandemia; di fronte all'emergenza, l'istituto centrale ha messo mano senza esitazione al proprio arsenale come mai era avvenuto fino ad ora per

cercare di ridare fiato all'economia ed ha dovuto accantonare il programma di normalizzazione che aveva avviato dopo più di un decennio di interventi straordinari, volti ad arginare gli effetti della crisi 2008-2009. Così, invece di dirigersi verso la decantata normalità, la BCE ha iniziato un nuovo periodo di politica monetaria espansiva, dimostrando ancora una volta, di essere disposta a tutto pur di salvare la propria economia.

## RIFERIMENTI

-Sito web: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

-Sito web: [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it), Operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine

-Sito web [www.teleborsa.it](http://www.teleborsa.it) : BCE, Lagarde: "Non stiamo facendo tapering, ma ricalibrando il PEPP", 09/09/2021

-Daniela La Cava, Bce: in campo nuove misure per allentare requisiti su collaterali, (Finanza.com), MILANO 8 aprile 2020

- Cristiana Gagliarducci, Cos'è il Quantitative Easing (QE) e come funziona? La guida, Money.it, 04/08/2020

-Sito web: <https://finanzareport.it/> , Garanzie Bce, ecco le nuove regole per le banche, 08-04-2020

-Pierluigi Mandoi, Incertezza sul Pepp a due giorni dal meeting Bce, Milano Finanza, 06/09/2021

-Leopoldo Gasbarro, La BCE allenta le garanzie per favorire la circolazione di liquidità, Wallstreetitalia, 7 Aprile 2020

-Fabrizio Goria, La Bce cambia rotta: "Accelerata degli acquisti pandemici e sostegno costante per arrivare al 2% di inflazione, La Stampa, 22 Luglio, 2021

-Sito web: [www.consob.it](http://www.consob.it), LE MISURE A SOSTEGNO DELL'ECONOMIA IN EUROPA E IN ITALIA

-Marco Vignali, Lagarde: timori di tapering infondati. Monitoriamo i tassi di cambio,  
Milano Finanza, 22/04/2021

-Sito web: [www.ilpost.it](http://www.ilpost.it), Perché la BCE ha cambiato la sua strategia sull'inflazione

Consentirà che salga oltre al 2% per stimolare la crescita: potremmo vedere aumenti dei  
prezzi, ma per ora è tutto sotto controllo, 10 Luglio 2021