



**BANCA CENTRALE EUROPEA**  
**EUROSISTEMA**

**BCE - PUBBLICO**

Mario DRAGHI  
Presidente

On. Marco Valli  
On. Marco Zanni  
Membri del Parlamento europeo  
Parlamento europeo  
Rue Wiertz 60  
1047 Bruxelles  
Belgio

Francoforte sul Meno, 12 gennaio 2016

L/MD/16/11

**Oggetto: Interrogazione con richiesta di risposta scritta QZ-161**

Onorevole Valli, Onorevole Zanni,

ringrazio dell'interrogazione che mi è stata trasmessa con lettera dell'11 novembre 2015 da Roberto Gualtieri, Presidente della Commissione per i problemi economici e monetari.

Nel valutare l'efficacia di una misura di politica monetaria, come di qualsiasi altro intervento in materia, occorre considerare quale sarebbe stato l'andamento della variabile economica in assenza di tale misura. Nel caso specifico delle operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine (OMRLT), la variabile è rappresentata dall'espansione dei prestiti bancari a famiglie e imprese. Le OMRLT sono state di fatto concepite per migliorare il funzionamento del meccanismo di trasmissione della politica monetaria sostenendo il processo di erogazione del credito all'economia reale.

Vorrei soffermarmi sul modo in cui le OMRLT sono strutturate e sui loro effetti in relazione all'attività di prestito delle banche che partecipano a tali operazioni. Si dovrebbe sempre tenere presente che l'evoluzione dei prestiti è influenzata da una serie di determinanti, che includono fattori dal lato della domanda, quali la presenza di opportunità di investimento redditizie nell'economia e l'entità degli oneri del debito pregresso nel settore privato, e fattori dal lato dell'offerta, quali il grado di capitalizzazione del sistema bancario e il livello dei prestiti deteriorati nei bilanci delle banche.

**Indirizzo**  
Banca centrale europea  
Sonnemannstrasse 20  
60314 Frankfurt am Main  
Germany

**Recapito postale**  
Banca centrale europea  
60640 Frankfurt am Main  
Germany

Tel. +49-69-1344-0  
Fax +49-69-1344-7305  
Internet: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Al momento dell'avvio delle OMRLT alcune banche nell'area dell'euro, e l'intero sistema bancario in certi paesi vulnerabili, si trovavano a dover ridurre il grado di leva finanziaria (deleveraging), necessità in alcuni casi sfociata in piani di ristrutturazione. Ciò significa che per determinate banche non era possibile un'espansione netta del proprio portafoglio prestiti, almeno per un certo periodo di tempo a seguire. Nel definire l'impianto delle OMRLT si è tenuto conto di questo aspetto, che consente alle banche di accedere alle operazioni mentre procedono al necessario deleveraging, purché rallentino il ritmo al quale riducono il portafoglio prestiti. Tale riponderazione del deleveraging, spostandone il peso dai prestiti, costituisce di fatto un aumento dell'offerta del credito rispetto a come sarebbe stato in assenza di OMRLT. Allo stesso tempo, l'impostazione delle OMRLT richiede inoltre che le banche infine arrestino il processo di deleveraging e di fatto incrementino i prestiti idonei (prestiti a imprese e famiglie, esclusi quelli per l'acquisto di abitazioni) per continuare a beneficiare dell'accesso alle operazioni. Dall'aprile 2015 infatti il benchmark che le banche devono superare per risultare idonee ai fini del rifinanziamento tramite le OMRLT e che definisce i plafond applicabili esige rigorosamente un valore positivo dei prestiti netti idonei. In prospettiva, quindi, ci si attende che ciò si traduca in più elevati flussi di prestito positivi verso famiglie e imprese.

Finora si è verificato di fatto che le banche partecipanti alle OMRLT hanno tendenzialmente utilizzato i fondi per ripagare altre passività, quali le obbligazioni ma anche i finanziamenti in essere presso l'Eurosistema. Questa sostituzione del finanziamento è infatti il canale principale attraverso il quale le OMRLT stanno migliorando la disponibilità e il pricing dei prestiti bancari a famiglie e imprese. Esso opera secondo due modalità: in primo luogo, riduce il costo del finanziamento per le banche, che possono trasmettere tale riduzione ai prenditori finali e, in secondo luogo, allunga le scadenze del finanziamento bancario che, in tal modo, risultano meglio allineate a quelle dei prestiti.

La sostituzione del finanziamento resa possibile tramite le OMRLT ha effetti tangibili sul pricing dei prestiti a famiglie e imprese. Fino all'annuncio delle OMRLT a giugno 2014 le diminuzioni dei tassi di politica monetaria della Banca centrale europea (BCE) si riflettevano in maniera parziale e disomogenea nel calo del costo del credito erogato dalle banche alle società non finanziarie. Mentre il tasso delle operazioni di rifinanziamento principali della BCE è stato ridotto di 1,25 punti percentuali tra ottobre 2011 e maggio 2014, in tale periodo il costo del credito erogato dalle banche alle società non finanziarie nei paesi vulnerabili dell'area è diminuito soltanto di circa 0,4 punti percentuali. Da giugno 2014, tuttavia, le OMRLT, insieme alle altre misure di politica monetaria convenzionali e non convenzionali attuate dalla BCE, hanno determinato in questi paesi una riduzione del costo dei prestiti bancari alle società non finanziarie di circa 1,2 punti percentuali. Inoltre, vi sono indicazioni che, a livello di singola banca, l'accesso alle OMRLT è connesso a diminuzioni più decise dei tassi sui prestiti in questo periodo.

**Indirizzo**

Banca centrale europea  
Sonnemannstrasse 20  
60314 Frankfurt am Main  
Germany

**Recapito postale**

Banca centrale europea  
60640 Frankfurt am Main  
Germany

Tel. +49-69-1344-0  
Fax +49-69-1344-7305  
Internet: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Nel complesso, quindi, esistono ampie evidenze che le OMRLT, insieme alle altre misure introdotte di recente dalla BCE, hanno contribuito a un significativo allentamento delle condizioni di finanziamento applicate a famiglie e imprese nell'area dell'euro.

Colgo l'occasione per porgere i miei migliori saluti.

[firma]

Mario Draghi

**Indirizzo**

Banca centrale europea  
Sonnemannstrasse 20  
60314 Frankfurt am Main  
Germany

**Recapito postale**

Banca centrale europea  
60640 Frankfurt am Main  
Germany

Tel. +49-69-1344-0  
Fax +49-69-1344-7305  
Internet: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)