



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

**ECB-PUBLIC**

Christine LAGARDE

Presidente

On. Marco Zanni

On. Valentino Grant

On. Antonio Maria Rinaldi

Membri del Parlamento europeo

Parlamento europeo

Rue Wiertz 60

1047 Bruxelles

Belgio

Francoforte sul Meno, 17 novembre 2023

L/CL/23/202

**Oggetto: Interrogazione con richiesta di risposta scritta QZ-027**

Onorevoli membri del Parlamento europeo,

ringrazio per l'interrogazione che mi è stata trasmessa con lettera del 28 settembre 2023 da Irene Tinagli, Presidente della Commissione per i problemi economici e monetari.

Riguardo al primo quesito, desidero innanzitutto menzionare che la trasmissione della politica monetaria si fonda sulla capacità di indirizzare efficacemente i tassi a breve termine del mercato monetario. Questi rappresentano il primo elemento nella catena di trasmissione che determina in ultima analisi i tassi di interesse applicati a imprese e famiglie, i quali condizionano le loro decisioni di investimento e di spesa e ci consentono di condurre l'inflazione verso il nostro obiettivo di medio periodo. Per indirizzare i tassi a breve termine del mercato monetario, i depositi detenuti dalle banche presso l'Eurosistema, eccedenti le riserve obbligatorie, devono essere remunerati al tasso di riferimento coerente con l'intonazione di politica monetaria da noi perseguita, vale a dire l'attuale tasso sui depositi presso la banca centrale. In generale questo meccanismo può avere effetti positivi o negativi temporanei sugli utili bancari.

I nostri precedenti interventi di politica monetaria hanno dato luogo a un volume elevato di liquidità aggregata in eccesso, associata alle operazioni di rifinanziamento a lungo termine e agli acquisti di obbligazioni. Queste misure sono state assunte in risposta al contesto di bassa inflazione presente all'indomani della crisi del debito sovrano nell'area dell'euro e, più di recente, per evitare un irrigidimento ingiustificato delle condizioni di

**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)

finanziamento durante la crisi pandemica che sarebbe stato incompatibile con l'orientamento di politica monetaria perseguito allora.

Nell'ambito della normalizzazione della politica monetaria, lo scorso anno abbiamo iniziato a ridurre il nostro bilancio, che continua a diminuire a un ritmo molto sostenuto. Dallo scorso autunno le banche hanno rimborsato 1.600 miliardi di euro di prestiti contratti attraverso la terza serie di operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine (OMRLT-III). Più di recente, alla contrazione del nostro bilancio ha contribuito anche il ridimensionamento del portafoglio di attività detenute per finalità di politica monetaria nell'ambito del Programma di acquisto di attività (PAA), che ha ridotto ulteriormente l'eccesso di liquidità nel sistema bancario.

L'aumento della remunerazione della liquidità in eccesso depositata presso la banca centrale ha un effetto automatico positivo sul reddito lordo delle banche. Nel contempo, la trasmissione dell'inasprimento monetario sta spingendo gradualmente al rialzo i costi della provvista bancaria. In generale, sebbene inizialmente prevalga l'effetto automatico sul reddito lordo, nel medio periodo le conseguenze di più vasta portata di un aumento dei tassi di interesse sulla redditività delle banche sono meno chiare. In primo luogo, l'impatto differisce da un ente creditizio all'altro, in quanto il reddito da interessi sugli attivi bancari può aumentare più lentamente dei costi di provvista, a seconda della gestione delle attività e delle passività e delle circostanze specifiche di ciascuna banca. In secondo luogo, la trasmissione dell'inasprimento monetario comprime i volumi dei prestiti e accresce i costi associati agli accantonamenti per perdite su crediti a causa del rallentamento dell'attività economica. Questi effetti si manifestano più lentamente, ma nel tempo tendono a gravare sugli utili bancari. In questo contesto, continueremo a verificare che la trasmissione della politica monetaria attraverso il sistema bancario rimanga adeguata.

Riguardo al secondo quesito, in luglio il Consiglio direttivo ha deciso di fissare la remunerazione delle riserve obbligatorie allo 0%, con effetto dal periodo di mantenimento delle riserve che inizia il 20 settembre 2023. Questa decisione mirava a preservare l'efficacia della politica monetaria mantenendo l'attuale grado di controllo sulla sua intonazione e assicurando la completa trasmissione ai mercati monetari delle decisioni del Consiglio direttivo sui tassi. Tale decisione è stata assunta anche per migliorare l'efficienza della politica monetaria, riducendo l'ammontare complessivo degli interessi da corrispondere sulle riserve, al fine di dare attuazione all'orientamento adeguato. Lo strumento principale per calibrare l'intonazione della politica monetaria sono i tassi di riferimento, non le riserve obbligatorie.

Infine, come è noto, attualmente stiamo riesaminando l'assetto operativo, compreso il ruolo che le riserve obbligatorie avranno nel nuovo assetto. Come ho spiegato durante l'ultima audizione dinnanzi alla Commissione per i problemi economici e monetari (ECON), ci prefiggiamo di concludere questo riesame entro la primavera del 2024 e naturalmente ne riferirò gli esiti alla Commissione stessa.

Con i più distinti saluti,

[firma]

Christine Lagarde

**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)