

GENERATION €URO STUDENTS' AWARD

GUIDA PER
GLI INSEGNANTI



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

GENERATION €URO STUDENTS' AWARD

1. INTRODUZIONE

Il gioco

Generation Euro Students' Award è una gara a squadre che si tiene ogni anno, con l'obiettivo di aiutare gli studenti delle scuole secondarie superiori a comprendere la politica monetaria e le sue implicazioni per l'intera economia. Esplorando la funzione degli strumenti di politica monetaria, in particolare delle decisioni sul tasso di interesse, e utilizzando alcuni dati di cui dispone il Consiglio direttivo della Banca centrale europea (BCE), i ragazzi potranno acquisire una migliore cognizione del ruolo delle banche centrali. L'iniziativa è finalizzata inoltre a sensibilizzare gli studenti riguardo alle tematiche dell'Eurosistema e ad ampliare le loro conoscenze del mondo della finanza.

La gara si articola in tre manche separate, ossia **quiz online**, **elaborato scritto (saggio)** e **presentazione**.

Partecipazione

La gara è aperta agli studenti degli ultimi due anni delle scuole secondarie superiori (sono ammessi tutti i percorsi formativi).

Per partecipare occorre formare **squadre** di quattro o cinque studenti e un insegnante. L'iscrizione va effettuata compilando il modulo di registrazione nella versione italiana del sito www.generationeuro.eu. I componenti di ciascuna squadra possono appartenere anche a classi diverse ma della stessa scuola; un insegnante può concorrere anche con più squadre.

Premi

Le tre squadre che avranno superato la prova scritta vinceranno un viaggio a Roma dove sosterranno la finale che decreterà la squadra vincitrice. Il premio finale consiste in un viaggio a Francoforte dove si avrà l'opportunità di incontrare il Presidente della BCE, i governatori delle BCN dei paesi dell'area dell'euro e tutte le altre squadre vincitrici delle gare nazionali.

2. INSEGNANTI

Ruolo

L'insegnante svolge un ruolo chiave in tutte le fasi della gara. Il tuo compito principale consiste nel coordinare la squadra, preparando gli studenti e orientandoli in ogni manche della gara. Il tuo aiuto è richiesto in particolare per la prova dell'elaborato scritto, al fine di garantire la coerenza e la qualità del lavoro degli studenti.

Inoltre, nel caso in cui si dovesse qualificare, accompagnerai la squadra alla prova finale della presentazione presso la Banca d'Italia e quindi eventualmente alla Cerimonia di premiazione europea.

Risorse

Avrai accesso ad alcune risorse necessarie a guidare e sostenere la tua squadra nelle prove che dovrà affrontare. Le risorse principali sono:

- **questa guida**
- il sito di Generation Euro (www.generationeuro.eu), in cui sono reperibili tutte le informazioni sulla gara e il materiale predisposto per agevolarti nell'insegnamento delle nozioni di base sulla conduzione della politica monetaria
- il sito della BCE (www.ecb.europa.eu), dove puoi trovare le trascrizioni delle conferenze stampa, il Bollettino economico, i più recenti rapporti, statistiche ecc.
- il sito della Banca d'Italia (www.bancaditalia.it)



3. MANCHE

Prima manche: quiz online

Ai fini della gara, è necessario che i partecipanti si registrino prima di rispondere al quiz per poter salvare il punteggio conseguito. Dopo la registrazione potranno svolgere il quiz una sola volta, rispondendo in squadra alle domande. La prova consiste di 30 quesiti (dieci per ogni grado di difficoltà: basso, medio e alto) selezionati casualmente. A conclusione della prova, tutte le squadre partecipanti riceveranno un attestato elettronico con menzione del punteggio conseguito. Sarà possibile condividere l'esito del quiz e l'attestato elettronico nei social network. Le squadre con i punteggi migliori potranno accedere alla prova dell'elaborato scritto e saranno quindi invitate a registrarsi alla seconda manche.

Seconda manche: elaborato scritto

Compito

La prova dell'elaborato scritto si articola nel seguente modo:

1. le squadre dovranno prevedere l'imminente decisione del Consiglio direttivo sul tasso di interesse applicabile alle operazioni di rifinanziamento principali;
2. dovranno spiegare le ragioni di tale decisione alla luce della propria valutazione degli indicatori economici principali disponibili, delle condizioni economiche e monetarie nell'area dell'euro e delle prospettive di inflazione;
3. eventualmente potranno anche indicare i rischi al ribasso e i potenziali rischi al rialzo rispetto alle prospettive di inflazione nel breve termine e fare riferimento a misure non convenzionali di politica monetaria.

Formato

Le squadre redigeranno un'analisi nella quale presenteranno il frutto della propria ricerca e motiveranno la propria decisione sul tasso di interesse in un **formato libero**. Si consiglia che il lavoro abbia una lunghezza di circa due fogli A4. Non dovranno essere inclusi né un quadro né una spiegazione delle funzioni istituzionali e della governance della BCE. L'elaborato si dovrà concludere con una chiara decisione sul tasso di interesse.

Preparazione

Tutti i membri della squadra parteciperanno alla redazione dell'elaborato, che dovrebbe riflettere l'opinione della maggioranza. L'insegnante dovrà intervenire attivamente, preparando gli studenti e fornendo loro indicazioni.

Una volta che le squadre avranno caricato gli elaborati nel sito di Generation Euro, una giuria di esperti della Banca d'Italia procederà alla loro valutazione per poi selezionare le squadre ammesse alla *manche* successiva. Le squadre prescelte saranno quindi informate dalla Banca d'Italia.

Terza manche

Le squadre ammesse alla terza *manche* saranno invitate a presentare una nuova decisione sul tasso di interesse a una giuria di esperti della Banca d'Italia. Questa prova si svolgerà presso la Banca d'Italia. Il compito assegnato alle squadre si articolerà in due parti:

A) Presentazione orale

Compito

1. Le squadre dovranno prevedere l'imminente decisione del Consiglio direttivo sul tasso di interesse applicabile alle operazioni di rifinanziamento principali;
2. dovranno spiegare le ragioni di tale decisione alla luce della propria valutazione degli indicatori economici principali disponibili, delle condizioni economiche e monetarie nell'area dell'euro e delle prospettive di inflazione;
3. eventualmente potranno anche indicare i rischi al ribasso e i potenziali rischi al rialzo rispetto alle



prospettive di inflazione nel breve termine e fare riferimento a misure non convenzionali di politica monetaria.

Formato

Gli studenti dovranno presentare in PowerPoint la propria decisione e le relative motivazioni redigendo un'analisi economica e monetaria. Tutti i membri (a eccezione dell'insegnante) devono contribuire in pari misura. La durata della presentazione non deve eccedere i 20 minuti.

B) Sessione di domande e risposte

Al termine della presentazione si terrà una sessione di domande e risposte, che consentirà alla giuria di appurare la comprensione e le conoscenze della politica monetaria acquisite dalla squadra e di verificare le motivazioni alla base della decisione sul tasso di interesse. Si tratta di una simulazione della sessione di domande e risposte che si svolge nel corso della conferenza stampa in cui il Presidente della BCE spiega la decisione di politica monetaria, dopo la riunione del Consiglio direttivo. La giuria potrà chiedere di precisare/approfondire le argomentazioni esposte nella presentazione o illustrare il funzionamento dell'economia e come la loro decisione sul tasso di interesse assolve il mandato dell'Eurosistema di conseguire la stabilità dei prezzi. La giuria potrà inoltre porre domande su eventi suscettibili di aver influito sull'economia del mondo reale.

I membri della squadra possono consultarsi fra loro, ma non con l'insegnante che li accompagna.

Al termine di tutte le presentazioni, ivi incluse le sessioni di domande e risposte, la giuria si ritirerà per scegliere la squadra vincitrice. La decisione della giuria sarà annunciata in presenza delle squadre partecipanti.



4. COMPOSIZIONE DELLA GIURIA

La giuria incaricata di valutare gli elaborati e la presentazione sarà formata da diversi esperti della Banca d'Italia

5. CRITERI DI VALUTAZIONE

La giuria valuterà l'elaborato scritto in base ai seguenti criteri:

- ragionamento alla base della decisione proposta sul tasso di interesse
- accuratezza della decisione
- conoscenza e uso accurato di espressioni e termini afferenti la politica monetaria
- creatività degli studenti e ricerca svolta in proprio.

La giuria valuterà la presentazione orale in base ai seguenti criteri:

- ragionamento alla base della decisione proposta sul tasso di interesse
- accuratezza della decisione
- conoscenza e uso accurato di espressioni e termini afferenti la politica monetaria
- padronanza della materia

Notevole rilievo sarà rivestito dalle risposte fornite alle domande della giuria.

6. CERIMONIA DI PREMIAZIONE EUROPEA

Le squadre vincitrici di ciascun paese (che ha partecipato alla gara nazionale organizzata dalla BCN del rispettivo paese dell'area dell'euro) saranno invitate alla cerimonia di premiazione europea presso la BCE, a Francoforte sul Meno. Questo evento, della durata di due giorni, prevede workshop sulla politica monetaria, una cerimonia di premiazione e un programma ricreativo. Alla cerimonia di premiazione il Presidente della BCE accoglierà le squadre vincitrici e si congratulerà con loro per il risultato ottenuto, insieme ai governatori delle BCN dei paesi dell'area dell'euro. Gli studenti avranno così l'opportunità di conoscere meglio la realtà della BCE.

La BCE rimborserà i costi di viaggio e pernottamento sostenuti per la partecipazione alla Cerimonia di premiazione europea dai membri di ogni squadra e dell'insegnante che li accompagna.

7. INFORMATIVA SULLA PRIVACY

i) Protezione dei dati personali e finalità del trattamento

Tutti i dati personali forniti da studenti e insegnanti saranno trattati conformemente al regolamento sulla protezione dei dati.

I dati di tutti i partecipanti forniti attraverso il modulo di registrazione nel sito di Generation Euro saranno inseriti in un database e utilizzati al fine di gestire la partecipazione alla gara, accedere alle relative informazioni, stilare una classifica dei concorrenti, aggiudicare i premi e contattare i partecipanti per trasmettere loro tutte le indicazioni sulla gara. Saranno conservati unicamente i dati personali forniti mediante la registrazione al sito di Generation Euro o via e-mail all'indirizzo generationeuro@ecb.europa.eu.

ii) Limite di tempo e diritti di accesso, rettifica e cancellazione

I dati summenzionati, che comprendono anche ritratti fotografici e filmati possono essere conservati per una durata massima di tre anni a decorrere dalla data in cui sono stati acquisiti. Gli studenti e gli insegnanti hanno il diritto di accedere ai propri dati, correggerli e aggiornarli.

ALLEGATO

INTRODUZIONE ALL'ATTIVITÀ DI BANCA CENTRALE E ALLA POLITICA MONETARIA NELL'AREA DELL'EURO

Questo allegato presenta in sintesi il Sistema europeo di banche centrali (SEBC), l'Eurosistema e la politica monetaria della BCE. Informazioni più dettagliate per preparare la tua squadra alla gara sono disponibili nel sito di Generation Euro, alla sezione "L'Eurosistema".

Il Sistema europeo di banche centrali, l'Eurosistema e l'area dell'euro

Il SEBC comprende la BCE e le BCN di tutti gli Stati membri dell'UE indipendentemente dal fatto che abbiano adottato o meno l'euro.

L'Eurosistema è formato dalla BCE e dalle BCN dei paesi che hanno introdotto l'euro, Eurosistema e SEBC coesisteranno finché vi saranno ancora Stati membri dell'UE non appartenenti all'area dell'euro.

Obiettivi

Conformemente al Trattato l'obiettivo principale del SEBC consiste nel mantenere la stabilità dei prezzi. Fatto salvo questo obiettivo, il SEBC sostiene le politiche economiche generali dell'UE, quali una piena occupazione e uno sviluppo sostenibile.

L'obiettivo della politica monetaria in base al Trattato

Il Trattato stabilisce per l'Eurosistema una chiara gerarchia di obiettivi, assegnando alla stabilità dei prezzi un'importanza preminente. Inoltre, precisa che preservare la stabilità dei prezzi è il contributo più rilevante che la politica monetaria può fornire alla realizzazione di un contesto economico favorevole e della piena occupazione.

Queste disposizioni del Trattato riflettono ampio consenso sul fatto che i benefici della stabilità dei prezzi siano considerevoli. Mantenere stabili i prezzi per lunghi periodi è uno dei presupposti per incrementare il benessere e la crescita potenziale dell'economia e, pertanto, rappresenta il ruolo naturale della politica monetaria. Quest'ultima può incidere sull'attività reale nel breve periodo, ma in definitiva può influire solo sul livello dei prezzi di un'economia.

Le disposizioni del Trattato implicano inoltre che, nell'effettiva attuazione delle decisioni di politica monetaria intese a preservare la stabilità dei prezzi, l'Eurosistema debba tener conto anche degli obiettivi economici più generali dell'UE. In particolare, dato che la politica monetaria può incidere sull'attività economica reale nel breve periodo, la BCE deve in genere evitare di indurre oscillazioni eccessive del prodotto e dell'occupazione, sempre che questo sia compatibile con il perseguimento dell'obiettivo primario.

Compiti fondamentali

In base al Trattato i compiti fondamentali da assolvere tramite il SEBC sono:

- definire e attuare la politica monetaria dell'Unione
- svolgere operazioni sui cambi
- detenere e gestire le riserve ufficiali dei paesi dell'area dell'euro
- promuovere il regolare funzionamento dei sistemi di pagamento.

Altri compiti del SEBC

Il SEBC inoltre è chiamato a svolgere una serie di altri compiti nei seguenti ambiti:

- Banconote - la BCE e le BCN sono responsabili di emettere le banconote in euro per l'Eurosistema.
- Statistiche - in collaborazione con le BCN, la BCE acquisisce le informazioni statistiche necessarie ad assolvere i propri compiti presso le autorità nazionali oppure direttamente dagli operatori economici.
- Stabilità e vigilanza finanziarie - il SEBC contribuisce alla buona conduzione delle politiche delle autorità competenti nell'ambito della vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e della stabilità del sistema finanziario. Alcune BCN, fra le quali la Banca d'Italia, svolgono funzioni di supervisione sugli intermediari finanziari.

- Cooperazione europea e internazionale - la BCE mantiene relazioni operative con le istituzioni, gli organi e i consessi pertinenti sia a livello di UE che a livello internazionale per quanto riguarda i compiti affidati al SEBC.

Il Consiglio direttivo della BCE

Il Consiglio direttivo, il principale organo decisionale della BCE, è formato da:

- i sei membri del Comitato esecutivo
- i governatori delle BCN degli Stati membri dell'UE che hanno adottato l'euro.

Le sue competenze sono:

- adottare i regolamenti e prendere le decisioni necessarie ad assicurare lo svolgimento dei compiti assegnati al SEBC
- formulare la politica monetaria per l'area dell'euro. Ciò prevede fra l'altro decidere in merito agli obiettivi monetari, ai tassi d'interesse di riferimento e all'offerta di liquidità nell'Eurosistema, nonché stabilire gli indirizzi necessari ad attuare tali decisioni.

Riunioni e decisioni del Consiglio direttivo della BCE

A partire da gennaio 2015 le riunioni del Consiglio direttivo dedicate alla politica monetaria si terranno con una cadenza di sei settimane anziché mensile. In occasione di tali riunioni il Consiglio direttivo valuta gli andamenti economici e monetari e assume le decisioni di politica monetaria. Le riunioni non afferenti la politica monetaria, che continueranno a svolgersi almeno con frequenza mensile, sono invece principalmente riservate alle questioni connesse agli altri compiti e competenze della BCE e dell'Eurosistema. Le riunioni del Consiglio direttivo hanno solitamente luogo presso la sede della BCE, a Francoforte sul Meno (Germania).

La decisione di politica monetaria è spiegata approfonditamente nel corso della conferenza stampa che si svolge subito dopo ciascuna riunione di politica monetaria. Il Presidente, insieme al Vicepresidente tiene la conferenza stampa, che si articola in due parti. Nella prima parte il Presidente legge la dichiarazione introduttiva (Introductory Statement), che illustra le motivazioni alla base della decisione di politica

monetaria del Consiglio direttivo, mentre nella seconda parte risponde alle domande dei giornalisti. Da gennaio 2015 la BCE pubblicherà resoconti dei dibattiti sulla politica monetaria in seno al Consiglio direttivo.

L'obiettivo della stabilità dei prezzi

L'obiettivo della stabilità dei prezzi va inteso con riferimento al loro livello generale nell'economia e implica evitare periodi prolungati sia di inflazione che di deflazione.

L'obiettivo della stabilità dei prezzi come “un aumento sui dodici mesi dell'Indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) per l'area dell'euro inferiore ma prossimo al 2% nel medio periodo.”

La stabilità dei prezzi contribuisce a raggiungere livelli elevati di attività economica e di occupazione:

- accrescendo la trasparenza del meccanismo di formazione dei prezzi. In presenza di prezzi stabili i consumatori possono distinguere più facilmente le variazioni dei prezzi relativi (cioè tra diversi beni), senza farsi confondere dalle variazioni diffuse del livello generale dei prezzi, che si verificano quando l'inflazione è elevata. Quindi possono basare le decisioni di spesa e investimento su informazioni migliori e impiegare le proprie risorse, ossia il denaro, in modo più produttivo
- riducendo i premi per il rischio di inflazione intrinseci ai tassi di interesse (ossia ciò che chiedono gli investitori per compensare eventuali incrementi inattesi dell'inflazione per la durata dell'investimento). Ciò fa diminuire i tassi di interesse reali e aumentare gli incentivi a investire
- rendendo superflui comportamenti poco produttivi per cautelarsi dall'effetto negativo dell'inflazione o della deflazione, ad esempio tenendo le merci in magazzino nell'attesa che il loro prezzo aumenti
- riducendo le distorsioni prodotte dall'inflazione o dalla deflazione. Entrambe possono esacerbare l'impatto distorsivo dei sistemi tributari e previdenziali sul comportamento economico;
- prevenendo la redistribuzione arbitraria della ricchezza e del reddito a seguito di periodi inattesi di inflazione o deflazione.

Il ruolo della strategia di politica monetaria dell'Eurosistema

Una strategia di politica monetaria è una descrizione coerente e strutturata di come sono adottate le decisioni in merito, finalizzate a conseguire l'obiettivo della banca centrale. La strategia di politica monetaria per l'area dell'euro assolve due funzioni importanti. Innanzitutto, imponendo una chiara struttura al processo di definizione della politica monetaria, assicura che il Consiglio direttivo della BCE disponga delle informazioni e analisi necessarie per prendere le decisioni di politica monetaria. Secondariamente, costituisce un canale per spiegare al pubblico tali decisioni. Contribuendo all'efficacia della politica monetaria e segnalando l'impegno dell'Eurosistema a preservare la stabilità dei prezzi, la strategia promuove la credibilità dello stesso nei mercati finanziari. Determinando i tassi di interesse a breve termine, le decisioni di politica monetaria del Consiglio direttivo della BCE influenzano l'economia e quindi il livello dei prezzi.

Approccio basato su due pilastri

Fondamenti della decisione sui tassi di interesse

Il Consiglio direttivo della BCE segue un particolare approccio per determinare la natura e la portata dei rischi per la stabilità dei prezzi nell'area dell'euro nel medio periodo. Questo approccio nell'organizzare, nel vagliare e nel sottoporre a verifica incrociata le informazioni rilevanti per valutare i rischi per la stabilità dei prezzi si fonda su due prospettive analitiche complementari, definite i due “pilastri”:

- l'analisi economica e
- l'analisi monetaria.

L'analisi economica valuta i fattori che incidono sull'evoluzione dei prezzi nel breve e nel medio periodo, incentrandosi sull'attività reale (ossia sulla produzione di beni e servizi) e sulle condizioni finanziarie nell'economia. Tiene conto del fatto che su questi orizzonti temporali i prezzi risentono in larga misura dell'interazione fra domanda e offerta nei mercati dei beni, dei servizi e dei fattori di produzione (ossia terra, lavoro e capitale).

L'analisi monetaria considera orizzonti temporali più estesi, dato il legame esistente fra moneta e prezzi nel lungo termine. Costituisce principalmente un mezzo di riscontro, in una prospettiva di medio-lungo periodo, delle indicazioni a breve e medio termine per la politica monetaria derivanti dall'analisi economica.

L'approccio fondato su due pilastri è concepito per far sì che nella valutazione dei rischi per la stabilità dei prezzi confluiscono tutte le informazioni rilevanti, le diverse prospettive analitiche e la verifica incrociata delle informazioni, per poter pervenire a un giudizio complessivo sui rischi per la stabilità dei prezzi. Questo approccio rappresenta una diversificazione dell'analisi e assicura la solidità del processo decisionale.

Strumenti di politica monetaria

La politica monetaria opera influenzando i tassi di interesse a breve termine, e quindi gli andamenti economici, nel miglior modo possibile. Nel concreto viene attuata attraverso una serie di strumenti di cui dispone a questo fine l'Eurosistema:

a) Operazioni di mercato aperto

Si tratta dello strumento di politica monetaria più importante e serve per

- influenzare i tassi di interesse
- regolare la liquidità nel mercato monetario
- segnalare l'orientamento di politica monetaria.

Le operazioni di mercato aperto possono essere suddivise in quattro categorie:

- operazioni di rifinanziamento principali, che sono regolari operazioni temporanee di immissione di liquidità con frequenza e scadenza settimanale;
- operazioni di rifinanziamento a più lungo termine, svolte sotto forma di operazioni temporanee di immissione di liquidità con frequenza mensile e scadenza a tre mesi;
- operazioni di regolazione puntuale (*fine tuning*), condotte all'occorrenza per regolare la liquidità del mercato e influenzare i tassi di interesse; in particolare sono finalizzate ad attenuare gli effetti di squilibri inattesi della liquidità del mercato sui tassi di interesse;
- operazioni di tipo strutturale, effettuate mediante l'emissione di certificati di debito, le operazioni temporanee e quelle definitive.

b) Operazioni attivabili su iniziativa delle controparti

Questa tipologia di operazioni offerta dall'Eurosistema è finalizzata a immettere o assorbire liquidità *overnight* e pone un limite alle fluttuazioni dei tassi di interesse del mercato *overnight*. Si suddividono in due categorie:

- operazioni di rifinanziamento marginale, con le quali le controparti (cioè istituzioni finanziarie come le banche) ottengono liquidità *overnight* dalle banche centrali nazionali dei paesi dell'area dell'euro, presentando a garanzia attività idonee;
- operazioni di deposito utilizzabili dalle controparti per costituire depositi *overnight* presso le banche centrali nazionali dei paesi dell'area dell'euro.

c) Riserva obbligatoria

L'Eurosistema infine richiede agli enti creditizi di detenere riserve obbligatorie su conti accesi presso le BCN dei paesi dell'area dell'euro. La finalità del regime di riserva obbligatoria è stabilizzare i tassi di interesse del mercato monetario e creare o ampliare il fabbisogno strutturale di liquidità.

Misure non convenzionali di politica monetaria

Assicurare la stabilità dei prezzi con l'ausilio delle sole misure convenzionali di politica monetaria non sarebbe stato possibile, data la profondità e la durata della crisi finanziaria. Il tasso di interesse a breve termine è stato portato sul limite inferiore effettivo, restringendo il margine per altre potenziali riduzioni dei tassi a sostegno dell'economia. Di fatto, anche prima che il tasso di interesse a breve termine fosse soggetto a tale vincolo, la BCE ha dovuto attuare alcune misure non convenzionali di politica monetaria per fronteggiare gravi disfunzioni nel meccanismo di trasmissione della politica monetaria causate dalla frammentazione dei mercati finanziari dell'area dell'euro. Altre misure non convenzionali sono state introdotte per rendere più espansivo l'orientamento di politica monetaria e quindi migliorare i rischi di disinflazione. Nel complesso, la combinazione di misure convenzionali e non convenzionali ha permesso di assicurare la stabilità dei prezzi nell'area dell'euro.

Le misure non convenzionali introdotte dalla BCE, che hanno precedenti per natura, portata e dimensioni, sono finalizzate al conseguimento dell'obiettivo primario della Banca di salvaguardare la stabilità dei prezzi e assicurare l'adeguato funzionamento del meccanismo di trasmissione della politica monetaria. Queste misure formano parte integrante dello "strumentario" dell'Eurosistema per l'attuazione della politica monetaria, ma sono per definizione di carattere eccezionale e temporaneo. Sono state studiate per fornire liquidità al settore

bancario, allentare le condizioni finanziarie complessive nonché ripristinare l'adeguato funzionamento di determinati segmenti di mercato e del canale del credito bancario. Il settore bancario è un canale particolarmente importante per la trasmissione degli impulsi di politica monetaria alle imprese e alle famiglie dell'area dell'euro.

Le misure non convenzionali di politica monetaria includono:

- **Misure di liquidità e di finanziamento**

- Procedura d'asta a tasso fisso con piena aggiudicazione degli importi richiesti
- Estensione della durata delle operazioni di rifinanziamento (operazioni di rifinanziamento a più lungo termine (ORLT) a tre anni nel novembre 2011)
- Ampliamento del pool di garanzie

- **Acquisti definitivi nei segmenti di mercato soggetti a disfunzioni**

- Programma per il mercato dei titoli finanziari
- Programmi per l'acquisto di obbligazioni garantite
- Operazioni monetarie definitive (settembre 2012)

- **Indicazioni prospettiche, anche note come forward guidance (luglio 2013)**

- **Allentamento creditizio e acquisti di attività (giugno 2014 - giugno 2016)**

- Operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine (OMRLT)
- Programma di acquisto di titoli garantiti da attività
- Programma per l'acquisto di obbligazioni garantite
- Programma di acquisto per il settore societario
- Programma ampliato di acquisto di attività

Il 22 gennaio 2015 la BCE ha varato un programma ampliato di acquisto di attività. Questo prevede l'acquisto di obbligazioni sovrane, in aggiunta ai programmi per l'acquisto di attività del settore privato già introdotti sul finire del 2014, quale strumento di ausilio alla BCE nell'assorbimento del suo mandato di stabilità dei prezzi. Gli acquisti mensili per 80 miliardi di euro dovrebbero proseguire 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, in linea con il proprio obiettivo di inflazione.

Indicazioni prospettiche

Le indicazioni prospettiche (forward guidance) delle banche centrali riflettono la volontà di comunicare in modo esplicito l'orientamento della politica monetaria, soggetto a determinate condizioni, in relazione all'andamento futuro dei tassi di interesse ufficiali.

Il suo obiettivo è un migliore allineamento delle aspettative degli operatori economici con l'evoluzione del tasso ufficiale desiderata dalla banca centrale.

Dal 4 luglio 2013 il Consiglio direttivo della BCE fornisce indicazioni prospettiche sull'andamento futuro di tassi di interesse di riferimento della BCE, soggette alle prospettive per la stabilità dei prezzi. Allo stato attuale le indicazioni prospettiche contribuiscono al perseguimento del mandato della BCE di mantenere la stabilità dei prezzi in maniera efficace, nell'ambito e nel pieno rispetto della sua strategia.



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA