

English in classe per lavoro su terminologia	Italian
<p><b>Annual Report 2015</b> <b>Foreword</b></p> <p>2015 was a year of recovery for the euro area economy. Inflation, however, remained on a downward path. Against this backdrop, a key theme for the euro area in 2015 was strengthening confidence. Confidence among consumers to boost spending. Confidence among firms to resume hiring and investing. And confidence among banks to increase lending. This was essential to nurture the recovery and underpin the return of inflation towards our objective of below, but close to, 2%.</p> <p>As the year progressed, we did indeed see confidence firming. Domestic demand replaced external demand as the motor of growth on the back of rising consumer confidence. Credit dynamics began recovering for the euro area as a whole. Employment continued to pick up. And fears of deflation, which had stalked the euro area in early 2015, were dispelled entirely.</p> <p>As we describe in this year's Annual Report, the ECB contributed to that improving environment in two main ways.</p> <p>The first and most important was through our monetary policy decisions. We took action decisively throughout the year to ward off threats to price stability and ensure the anchoring of inflation expectations. That began in January, with our decision to expand our asset purchase programme (APP). It continued with the various adjustments to the programme throughout the year, such as the expansion of the list of issuers whose securities are eligible for purchase. And it concluded with our decisions in December to cut our deposit facility rate further into negative territory and to recalibrate our asset purchases.</p> <p>These measures proved effective.</p>	<p><b>Rapporto Annuale 2015</b> <b>Prefazione</b></p> <p>Il 2015 è stato un anno di ripresa per l'economia dell'area dell'euro. L'inflazione ha tuttavia continuato a seguire una traiettoria discendente. In questo contesto, un nodo centrale del 2015 è stato per l'area il rafforzamento della fiducia: fra i consumatori per promuovere la spesa; da parte delle imprese per riavviare le assunzioni e gli investimenti; a livello delle banche per incrementare i prestiti. Ciò è stato essenziale per alimentare la ripresa e contribuire a riportare l'inflazione verso il nostro obiettivo di tassi inferiori ma prossimi al 2%.</p> <p>Con l'avanzare dell'anno abbiamo di fatto assistito al consolidarsi della fiducia. La domanda interna ha sostituito quella esterna come motore della crescita sulla scia di un miglioramento del clima di fiducia dei consumatori. Nell'intera area dell'euro è ripartita la dinamica del credito. L'occupazione ha continuato ad aumentare e i timori di deflazione, che si erano diffusi nell'area agli inizi del 2015, sono stati interamente dissipati.</p> <p>Come illustriamo nel Rapporto annuale di quest'anno, la BCE ha contribuito a questo contesto in miglioramento attraverso due canali principali.</p> <p>In primo luogo e in modo particolare, abbiamo contribuito con le decisioni di politica monetaria. Siamo intervenuti con determinazione durante l'intero anno per allontanare le minacce per la stabilità dei prezzi e assicurare l'ancoraggio delle aspettative di inflazione: a partire da gennaio con la decisione di ampliare il programma di acquisto di attività (PAA), successivamente apportandovi vari aggiustamenti, quali l'estensione dell'elenco degli emittenti di titoli ammissibili per gli acquisti, e infine con le decisioni assunte in dicembre di ridurre ulteriormente in territorio negativo il tasso sui depositi presso la banca centrale e di ricalibrare i nostri acquisti di attività.</p> <p>Queste misure si sono dimostrate efficaci.</p>

Financing conditions eased considerably, with bank lending rates falling by around 80 basis points in the euro area from mid-2014 onwards – a pass-through equivalent to a one-off rate cut of 100 basis points in normal times. Growth and inflation benefited too. According to Eurosystem staff assessments, without the APP – including the December package – inflation would have been negative in 2015, more than half of a percentage point lower in 2016, and around half of a percentage point lower in 2017. The APP will raise euro area GDP by around 1.5 percentage points in the period 2015-18.

We recalibrated our policy at the end of the year due to new headwinds from the global economy, which tilted the inflation outlook to the downside. Those headwinds intensified in early 2016, requiring a further expansion of our policy stance. In March 2016 the Governing Council decided to expand the APP in both size and composition (including for the first time corporate bonds), to cut the deposit facility rate further, to introduce a new series of targeted longer-term refinancing operations with powerful incentives for banks to lend, and to strengthen its forward guidance. These decisions reaffirmed that, even when faced with global disinflationary forces, the ECB does not surrender to excessively low inflation.

The ECB's second contribution to confidence in 2015 was to address threats to the integrity of the euro area. These mainly concerned events in Greece in the first half of the year. Uncertainty about the commitment of the new government to its macroeconomic adjustment programme led to both banks and the government losing

Le condizioni di finanziamento hanno registrato un considerevole allentamento: dalla metà del 2014 i tassi sui prestiti bancari sono diminuiti di circa 80 punti base nell'area dell'euro, con un effetto di trasmissione equivalente, in circostanze normali, a una riduzione una tantum dei tassi di 100 punti base. Anche la crescita e l'inflazione ne hanno beneficiato. In base alle valutazioni degli esperti dell'Eurosistema in assenza del PAA, considerando anche le misure di dicembre, l'inflazione sarebbe risultata negativa nel 2015 e sarebbe stata inferiore di oltre mezzo punto percentuale nel 2016 e di circa mezzo punto percentuale nel 2017. Il PAA determinerà un aumento del PIL dell'area dell'euro di circa 1,5 punti percentuali nel periodo 2015-2018.

A fine anno abbiamo ricalibrato la nostra politica per fronteggiare nuovi effetti avversi derivanti dagli andamenti economici mondiali, che hanno spinto al ribasso le prospettive di inflazione. Questi effetti avversi si sono intensificati agli inizi del 2016, rendendo necessario, da parte nostra, un orientamento ancora più espansivo della politica monetaria. A marzo 2016 il Consiglio direttivo ha deciso di ampliare il PAA in termini sia di dimensioni sia di composizione (inclusendo per la prima volta titoli societari), di ridurre ulteriormente il tasso sui depositi presso la banca centrale, di introdurre una nuova serie di operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine, con potenti incentivi all'erogazione di credito per le banche, e di rafforzare le indicazioni prospettiche (forward guidance). Con queste decisioni abbiamo ribadito che, anche dinanzi a forze disinflazionistiche su scala mondiale, la BCE non si piega a un livello di inflazione eccessivamente basso.

In secondo luogo, nel 2015 la BCE ha contribuito al clima di fiducia contrastando i rischi per l'integrità dell'area dell'euro, principalmente connessi agli eventi in Grecia nella prima metà dell'anno. L'incertezza riguardo all'impegno del nuovo governo a tenere fede al proprio programma di aggiustamento

market access, and to depositors stepping up withdrawals of their money from banks. The Eurosystem provided a lifeline to the Greek banking system through its emergency liquidity assistance (ELA).

The ECB acted in full independence according to its rules. That meant, on the one hand, ensuring that we did not provide any monetary financing to the Greek government and that we only lent to banks which were solvent and had sufficient collateral, and on the other, ensuring that decisions with far-reaching implications for the euro area were taken by the legitimate political authorities. The approach we followed was fully within our mandate: it respected the commitment to the single currency contained in the Treaty, but we implemented that commitment within the limits of our Statute.

Although tail risks were finally averted thanks to the agreement between Greece and the other euro area countries on a third programme, this episode highlighted the fragility of the euro area and reaffirmed the need to complete our Monetary Union. To that end, as one of the so-called “Five Presidents”, in June 2015 I contributed to a report making concrete suggestions for further reform of the euro area’s institutional architecture. If we are to achieve a more robust union – and to avoid overburdening the central bank – those suggestions must ultimately be turned into actions.

Finally, in 2015 the ECB also strengthened confidence in its own decision-making processes by enhancing its transparency and governance. In January we began publishing the accounts of our monetary policy meetings, which has given the outside world a clearer insight into our deliberations. We also started publishing ELA decisions and the amounts concerned,

macroeconomic ha fatto sì che sia le banche sia il settore pubblico perdessero l’accesso al mercato e che i titolari di depositi intensificassero il ritiro di fondi detenuti presso le banche. L’Eurosystem ha fornito un’ancora di salvezza al sistema bancario greco attraverso l’erogazione di liquidità di emergenza (Emergency Liquidity Assistance, ELA).

La BCE ha agito in piena indipendenza nel rispetto delle proprie regole: da un lato dovevamo assicurare di non concedere alcun finanziamento monetario al governo greco e di prestare fondi unicamente a banche solvibili e in possesso di garanzie sufficienti; dall’altro, occorreva che decisioni con implicazioni di vasta portata per l’area dell’euro fossero assunte dalle autorità politiche legittimate a farlo. L’approccio che abbiamo seguito è stato pienamente conforme ai termini del nostro mandato: l’impegno nei confronti della moneta unica sancito dal Trattato è stato onorato, ma al tempo stesso lo abbiamo portato a compimento entro i limiti previsti dal nostro Statuto.

Sebbene siano stati infine scongiurati gli esiti più estremi grazie all’accordo tra la Grecia e gli altri paesi dell’area dell’euro su un terzo programma, l’episodio ha posto in evidenza la fragilità dell’area e ha ribadito l’esigenza di completare la nostra unione monetaria. A questo fine sono stato uno dei “Cinque presidenti” che a giugno 2015 hanno presentato un rapporto contenente suggerimenti concreti per l’ulteriore riforma dell’impianto istituzionale dell’area dell’euro. Se vogliamo conseguire un’unione più solida, evitando di sovraccaricare la banca centrale, tali suggerimenti si dovranno tradurre in azione.

Infine, nel 2015 la BCE ha anche rafforzato la fiducia nei suoi processi decisionali accrescendo il livello di trasparenza e potenziando la governance. In gennaio abbiamo avviato la pubblicazione dei resoconti delle riunioni di politica monetaria, che hanno permesso al mondo esterno di avere una visione più chiara delle nostre deliberazioni. Abbiamo inoltre iniziato a

<p>data on TARGET2 balances, and the calendars of the Executive Board members. In a time of unconventional monetary policy, these steps forward in transparency are essential to ensure our full accountability to the public.</p> <p>Our governance was improved too through a project aimed at optimising how the ECB functions as we expand into new tasks and confront new challenges. In 2015 we began implementing several of its recommendations, notably appointing for the first time a Chief Services Officer to support the internal organisation of the bank.</p> <p>2016 will be a no less challenging year for the ECB. We face uncertainty about the outlook for the global economy. We face continued disinflationary forces. And we face questions about the direction of Europe and its resilience to new shocks. In that environment, our commitment to our mandate will continue to be an anchor of confidence for the people of Europe. Frankfurt am Main, April 2016 Mario Draghi President</p>	<p>divulgare le decisioni concernenti l'ELA e i relativi importi, nonché dati sui saldi di Target2 e i calendari dei membri del Comitato esecutivo. In tempi di politica monetaria non convenzionale questi progressi sul piano della trasparenza sono essenziali per rendere pienamente conto al pubblico del nostro operato.</p> <p>Un altro miglioramento in termini di governance è stato realizzato grazie a un progetto inteso a ottimizzare le modalità di funzionamento della BCE allorché investita di nuove attribuzioni e posta dinanzi a sfide inedite. Nel 2015 abbiamo iniziato ad attuare varie raccomandazioni emerse in questo contesto, in particolare designando per la prima volta un Responsabile generale dei servizi (Chief Services Officer) per supportare l'organizzazione interna della Banca.</p> <p>Il 2016 non sarà meno foriero di sfide per la BCE. Le prospettive per l'economia mondiale sono circondate da incertezza. Dobbiamo fronteggiare persistenti forze disinflazionistiche. Si pongono interrogativi riguardo alla direzione in cui andrà l'Europa e alla sua capacità di tenuta a fronte di nuovi shock. In questo, il nostro impegno a onorare il mandato conferitoci continuerà a rappresentare un'ancora di fiducia per i cittadini d'Europa. Francoforte sul Meno, aprile 2016 Mario Draghi Presidente</p>
---	--