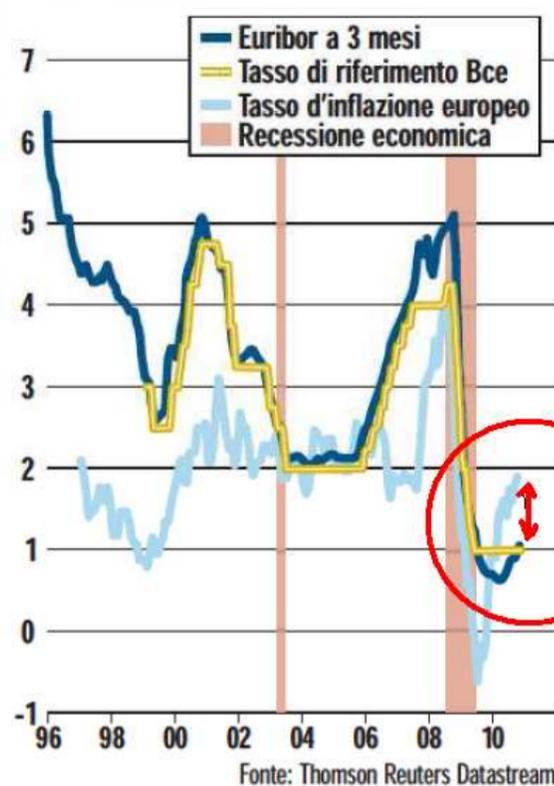


Gli andamenti



La relazione tra Euribor e tasso d'inflazione

In base alle informazioni attinte da *Il Sole-24Ore* e da Istat ed Eurostat, ho notato che dal 2000 a oggi si sono registrati andamenti piuttosto disomogenei tra i tassi Euribor e i tassi d'inflazione. In particolare, la differenza tra l'Euribor (per esempio quello con la durata di sei mesi) e i tassi d'inflazione nell'eurozona (e dunque anche in Italia) è giunta a oltre due punti percentuali nel corso del 2000 e del 2007, vicina allo zero nel corso del 2003 e del 2009, mentre nel novembre del 2010 è negativa; cioè si registrano Euribor a sei mesi inferiori - anche di mezzo punto - rispetto al tasso d'inflazione su base annua (1,7% Italia, 1,9% eurozona).

Esiste dunque una relazione tra queste due variabili (finanziaria e macroeconomica) oppure procedono in modo del tutto autonomo l'una rispetto all'altra? Se invece una relazione c'è, in cosa consiste?

Franco - (Como)

■ Esiste una relazione (si veda anche il grafico a destra) tra le due variabili indicate dal lettore, ovvero tra l'Euribor (a diverse scadenze) e il tasso d'inflazione; si tratta però di una relazione indiretta. L'Euribor (Euro interbank offering rate) - spiega la società di consulenza indipendente Tiche - è collegato più direttamente al tasso di riferimento della Banca centrale europea (Bce) che ha sostituito dal 1998 il tasso ufficiale di sconto della Banca d'Italia. Il tasso di riferimento Bce, in sostanza, è il tasso al quale gli istituti bancari possono rifinanziarsi

presso la Banca centrale europea. La Bce fissa il tasso di riferimento in funzione dell'obiettivo di stabilità dei prezzi che istituzionalmente persegue. Il tasso di inflazione perseguito è attorno al due per cento. Quando le dinamiche inflattive superano questa soglia e l'economia europea rischia di surriscaldarsi, normalmente la Bce inizia ad alzare i tassi di riferimento e di conseguenza i tassi interbancari si adeguano, posizionandosi secondo le diverse durate intorno ai tassi di riferimento (anche in relazione alla domanda/offerta di denaro). Negli anni 2000-2007 le dinamiche inflazionistiche erano sostenute, il tasso di riferimento era in crescita e dunque l'Euribor seguiva la tendenza, maturando anche due punti di differenza in più rispetto al tasso d'inflazione. Nel 2003 l'economia europea era debole e pertanto il tasso di

riferimento e l'Euribor viaggiavano a valori prossimi al tasso d'inflazione. Nel 2010, stante la congiuntura economica difficile, il tasso Bce è rimasto stabile all'1%, a valori dunque inferiori al tasso d'inflazione, e così pure l'Euribor. La Bce sembra infatti segnalare che non vi siano pericoli di inflazione e quindi i tassi possono rimanere relativamente bassi in modo da stimolare l'attività economica (che invece langue).

La variabile principale è dunque il tasso d'inflazione (e le aspettative di inflazione) su cui la Bce costruisce il tasso di riferimento, che in qualche modo regola l'attività economica. L'Euribor, come tasso interbancario, non può che seguire enfatizzando o smorzando, a seconda delle contingenze economiche percepite dal sistema bancario, il tasso di riferimento Bce.