



Eurizon Capital

Educazione Finanziaria

Guida ai tassi d'interesse della BCE: meccanismi ed effetti

In un contesto economico globale sempre più complesso, comprendere il ruolo e le dinamiche dei tassi BCE è fondamentale per interpretare le evoluzioni dei mercati finanziari e le strategie economiche adottate dall'Unione Europea.

Approfondiamo insieme l'argomento



Indice

1. **Quali sono i diversi tassi** di interesse utilizzati nei mercati finanziari?
2. Qual è il **compito Banca Centrale Europea** (BCE)
3. I tassi di interesse della **Banca Centrale Europea** (BCE)
4. **Perché** la BCE modifica i tassi di interesse?
5. **Gli effetti** delle politiche monetarie della BCE sugli altri tassi di interesse
6. I tassi di interesse del **mercato interbancario**
7. I **tassi swap** (IRS)
8. I rendimenti dei **titoli di stato**



I tassi

I tassi di interesse della Banca Centrale Europea (BCE)

Quali sono i diversi tassi di interesse utilizzati nei mercati finanziari?

Nel settore finanziario esistono diversi tassi di interesse usati dagli operatori come base di riferimento per fissare il costo del denaro: ad esempio per stabilire il tasso da applicare ad un mutuo, o per calcolare la cedola di una obbligazione. Vediamo quali sono e a cosa servono

Qual è il compito della Banca Centrale Europea (BCE)

Il principale compito della BCE è quello di mantenere la stabilità dei prezzi ovvero, come si dice in gergo, di combattere l'inflazione. In particolare, l'obiettivo della BCE è di contenere l'inflazione dell'area euro al 2% in un orizzonte di medio termine. In termini semplici, l'obiettivo della BCE è quello di avere una crescita dei prezzi al consumo, ossia quelli pagati dalle famiglie per le proprie spese, contenuta. Tale situazione viene infatti considerata il miglior viatico per un equilibrato sviluppo economico dell'area euro. La BCE tenta quindi di "combattere" sia un'inflazione troppo alta sia un'inflazione troppo bassa, che rischia di diventare deflazione. Per raggiungere il suo obiettivo la BCE ha a disposizione diversi strumenti, tra cui rivestono in ruolo fondamentale i tassi che la BCE stessa applica alle banche del sistema nelle operazioni di rifinanziamento e di deposito.



Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>



I tassi

I tassi di interesse della Banca Centrale Europea (BCE)

I tassi di interesse della Banca Centrale Europea (BCE) sono principalmente tre:

- 1) Il tasso di Deposito:** è il tasso (calcolato su base annua) che la BCE riconosce alle banche che depositano overnight (cioè per un giorno) liquidità sui conti detenuti presso la BCE stessa (1). Si tratta quindi di un tasso di interesse a brevissimo termine
- 2) Il tasso di rifinanziamento Marginale:** è il tasso (calcolato su base annua) che una banca paga alla BCE per operazioni di rifinanziamento ad un giorno. Anche in questo caso si tratta di un tasso a brevissimo termine, fisiologicamente più alto del tasso di deposito. La BCE presta infatti denaro alle banche, ad un giorno, ad un tasso maggiore di quello che riconosce sui depositi della stessa durata.
- 3) Il tasso di rifinanziamento Principale:** è il tasso (calcolato su base annua) relativo alle operazioni di rifinanziamento del sistema bancario che la BCE effettua settimanalmente, e che hanno scadenza settimanale (2). Il tasso di rifinanziamento principale è quello a cui normalmente ci si riferisce quando si parla di tasso ufficiale della BCE

(1) Una banca può ovviamente ripetere per più giorni una operazione di deposito presso la BCE e ricevere il corrispondente tasso di interesse.

(2) In termini semplici, ogni settimana la BCE presta denaro alle banche, in cambio della garanzia di titoli, per una settimana al tasso di rifinanziamento principale. Trascorsa una settimana le banche restituiscono il denaro alla BCE e riottengono i titoli dati in garanzia. Immediatamente viene predisposta una nuova operazione settimanale.



I tassi

I tassi di interesse della Banca Centrale Europea (BCE)

I tassi di interesse fissati dalla BCE costituiscono un punto di riferimento per il settore bancario e per l'intero sistema finanziario europeo. In particolare, i tassi della BCE influenzano direttamente i tassi del mercato interbancario, cioè il mercato in cui le banche si scambiano tra loro denaro. A cascata, le manovre di rialzo o di ribasso dei tassi da parte della BCE modificano i tassi applicati dalle banche alla propria clientela, sia per quanto attiene ai prestiti sia per quanto riguarda i depositi. Similmente gli effetti delle manovre di politica monetaria si riverberano sull'intero settore obbligazionario, influenzando quindi i rendimenti dei titoli di stato e di quelli emessi dalle imprese.

(1) Una banca può ovviamente ripetere per più giorni una operazione di deposito presso la BCE e ricevere il corrispondente tasso di interesse.

(2) In termini semplici, ogni settimana la BCE presta denaro alle banche, in cambio della garanzia di titoli, per una settimana al tasso di rifinanziamento principale. Trascorsa una settimana le banche restituiscono il denaro alla BCE e riottengono i titoli dati in garanzia. Immediatamente viene predisposta una nuova operazione settimanale.

I tassi



Perché la BCE modifica i tassi di interesse?

Al fine di raggiungere il **proprio obiettivo di mantenimento della stabilità dei prezzi**, la BCE agisce sui tassi di interesse alzandoli o abbassandoli. In via generale, ed in termini semplici, **quando l'inflazione sale oltre il livello obiettivo del 2%**, la BCE tenderà ad aumentare i tassi di interesse per “raffreddare” l'economia, con l'obiettivo di far calare i prezzi. Infatti, se i tassi della BCE vengono alzati, il costo del denaro aumenta nell'intero sistema bancario. Le banche tenderanno quindi a concedere credito a tassi più elevati, scoraggiando gli investimenti delle imprese ed i consumi delle famiglie.

Viceversa, se l'inflazione è troppo bassa, o addirittura vi è deflazione (i prezzi al consumo scendono), la BCE agisce abbassando i propri tassi di interesse (e aumentando il volume delle operazioni di rifinanziamento al sistema bancario), così da rendere meno costoso alle banche approvvigionarsi di denaro per concedere crediti. Ciò ha l'obiettivo di agevolare il “riaccendersi” dell'economia e, di conseguenza, stimolare il rialzo dei prezzi



Per approfondire i meccanismi della politica monetaria si veda:

<https://www.ecb.europa.eu/mopo/html/index.it.html>

I tassi



Gli effetti delle politiche monetarie della BCE sugli altri tassi di interesse

I tassi di interesse del mercato interbancario

Gli effetti delle politiche monetarie della BCE sugli altri tassi di interesse

Il rialzo (o riabbasso) dei tassi da parte della BCE ha influenzato l'andamento di tutti i tassi di interesse del settore bancario/finanziario europeo.

In prima battuta, le manovre di politica monetaria della BCE influenzano i tassi di interesse del mercato interbancario; a loro volta questi tassi di interesse modificano le condizioni applicate dalle banche sui prestiti e sui depositi. Ma anche i rendimenti dell'intero settore obbligazionario, composto sia da titoli di stato sia da titoli emessi da imprese, si modificano a seguito delle decisioni della BCE.



Segue...

I tassi



Gli effetti delle politiche monetarie della BCE sugli altri tassi di interesse

I tassi di interesse del mercato interbancario

Il mercato interbancario dei depositi è costituito dall'insieme delle negoziazioni attraverso cui le istituzioni creditizie si scambiano **disponibilità liquide**, indipendentemente dalla forma tecnica di prestito utilizzata. I mercati interbancari favoriscono la gestione degli sbilanci di cassa delle banche; quando una banca si trova a detenere un eccesso di liquidità può decidere infatti o di versarla presso la BCE, o di prestarla ad un'altra banca che si trova invece in condizioni di carenza di liquidità. E similmente, se una banca ha necessità di liquidità a breve può decidere di accedere ad una delle operazioni di rifinanziamento della BCE, oppure di reperire fondi sul mercato interbancario.

I mercati interbancari rappresentano il primo anello della catena di trasmissione degli impulsi di politica monetaria. Quando la BCE muove i suoi tassi di interesse anche sul mercato interbancario i tassi si modificano.



I tassi



Gli effetti delle politiche monetarie della BCE sugli altri tassi di interesse

I tassi di interesse del mercato interbancario

In Europa, i tassi del mercato interbancario vengono denominati attraverso la sigla **EURIBOR®** (Euro InterBank Offered Rate). EURIBOR® è quindi il tasso (o meglio la famiglia di tassi) a cui vengono scambiati depositi (non garantiti) denominati in euro tra le istituzioni creditizie dell'Unione Europea e dei paesi EFTA (3).

L'EURIBOR® viene calcolato giornalmente dallo European Money Markets Institute, una associazione non profit autorizzata in qualità di Amministratore di Benchmark ai sensi della Benchmark Regulation della UE. Questo tasso viene calcolato su diverse scadenze: 1 settimana, 1 mese, 3 mesi, 6 mesi, 12 mesi. Vi sono quindi diversi tassi EURIBOR ® che possono essere utilizzati, ad esempio, come base di riferimento per l'applicazione di tassi di interesse variabili sui mutui. Si tenga presente che, salvo eccezioni, il livello dei tassi Euribor fino a 3 mesi si mantiene all'interno del range composto dal tasso di rifinanziamento Marginale e dal tasso di Deposito della BCE. Negli ultimi anni, tuttavia, a partire dalla crisi finanziaria del 2008 esso ha teso ad attestarsi più vicino a quest'ultimo, a causa dell'elevata liquidità immessa dalla BCE nel sistema attraverso il programma di acquisto titoli (Quantitative Easing) e le operazioni di rifinanziamento a più lungo termine alle banche (LTRO e TLTRO).

Segue...

I tassi



Gli effetti delle politiche monetarie della BCE sugli altri tassi di interesse

I tassi di interesse del mercato interbancario

Sempre in relazione agli scambi effettuati sul mercato interbancario, esiste un ulteriore tasso di interesse di riferimento denominato **Euro short-term rate (€STR)**, calcolato direttamente dalla BCE. Sulla base di una [decisione del Consiglio direttivo](#) del 21 settembre 2017, la Banca Centrale Europea produce infatti un tasso con durata a un giorno (overnight) che funge da complemento agli indici di riferimento prodotti dal settore privato. Il tasso, denominato **Euro short-term rate (€STR)**, misura il costo della raccolta all'ingrosso non garantita con scadenza a un giorno di un campione di banche dell'area dell'euro. Il suo calcolo si basa sui dati raccolti dall'Eurosistema nell'ambito del [Money Market Statistical Reporting \(MMSR\)](#), raccolta statistica introdotta nel 2016 riguardante tutte le transazioni condotte sul mercato monetario dalle maggiori banche dell'area dell'euro.

(3) Associazione europea di libero scambio.
Fanno parte di tale associazione, oltre ai paesi della UE,
Islanda, Norvegia, Svizzera e Liechtenstein.

I tassi



Gli effetti delle politiche monetarie della BCE sugli altri tassi di interesse

I tassi di interesse del mercato interbancario

I tassi swap (IRS)

Ovviamente non esiste solo il mercato interbancario europeo. In ogni Paese/area economica avvengono scambi di depositi tra banche. E in alcune piazze finanziarie internazionali gli scambi avvengono anche tra istituti di diversi paesi.

Ad esempio, negli Stati Uniti assume rilevanza il **Federal Funds rate**, cioè il tasso a cui le banche si scambiano riserve depositate presso la FED overnight (cioè ad un giorno). Il livello di questo tasso deve rimanere all'interno di un range stabilito periodicamente dalla FED stessa .

In Inghilterra si è proceduto di recente a sostituire il vecchio schema dei tassi LIBOR (London Interbank Offered Rate) con nuovi tassi di riferimento. In particolare, il LIBOR in sterline britanniche è stato sostituito dal SONIA, lo Sterling Overnight Index Average, calcolato direttamente dalla Bank of England.

I tassi



Gli effetti delle politiche monetarie della BCE sugli altri tassi di interesse

I tassi di interesse del mercato interbancario

I tassi swap (IRS)

Un'altra famiglia di tassi di interesse molto utilizzata nel settore bancario è rappresentata dai cosiddetti **tassi swap**, ossia quei tassi derivanti dal mercato degli **Interest Rate Swap (IRS)**. In termini semplici **un IRS è un contratto tra due controparti (solitamente banche/investitori istituzionali) che prevede uno scambio periodico di un tasso di interesse fisso contro un tasso di interesse variabile**, entrambi applicati su un capitale nozionale deciso dalle controparti stesse, e fino ad una scadenza prefissata. Il compratore dello swap si obbliga a pagare periodicamente (solitamente ogni 6 mesi) un tasso fisso predeterminato, e a ricevere in contropartita un tasso variabile (ad esempio Euribor 6 mesi) dal venditore (4).

(4) In sintesi: il compratore dello swap paga un tasso fisso predeterminato (ad esempio 2%) e riceve un tasso variabile. Egli quindi otterrà un guadagno dallo scambio se il tasso variabile (ad esempio euribor 6 mesi) si attesta ad un livello superiore del tasso fisso. Viceversa, il venditore paga un variabile e riceve un tasso fisso; egli otterrà un guadagno se il tasso variabile si attesta ad un livello inferiore al tasso fisso prestabilito. I flussi di interesse vengono calcolati su un capitale nozionale stabilito dalle controparti (ad esempio 1 milione di euro); tale capitale non viene scambiato alla fine del contratto, ma serve solo per calcolare i flussi di interesse

I tassi



Gli effetti delle politiche monetarie della BCE sugli altri tassi di interesse

I tassi swap (IRS)

Gli IRS possono avere scadenze molto lunghe (ad esempio 10, 15, 20, 30 anni), e vengono negoziati tramite intermediari specializzati che fungono da market maker, cioè che espongono giornalmente delle quotazioni espresse come tassi fissi a cui sono disposti ad attivare uno swap. Ogni giorno, dei provider specializzati e autorizzati (ad esempio ICE (5)) calcolano il mid-price (prezzo medio) dei tassi fissi quotati su diverse piattaforme elettroniche dai market maker, e pubblicano il tasso IRS sulle diverse scadenze, da 1 a 30 anni.

I tassi IRS sono molto utilizzati nel settore finanziario/bancario, in special modo per la determinazione del tasso fisso da applicare ad un mutuo. Ad esempio, se un cliente richiede un mutuo a tasso fisso a 20 anni, normalmente la banca applicherà al mutuo il tasso swap a 20 anni più uno spread.

Anche i tassi IRS sono influenzati, sebbene in maniera meno diretta dall'andamento dei tassi della BCE.

(5) <https://www.theice.com/iba/ice-swap-rate>





I tassi

I rendimenti dei titoli di stato

In Europa, l'andamento dei rendimenti dei titoli governativi può essere apprezzato guardando la curva dei rendimenti, (cioè il grafico che rappresenta per ogni scadenza il rendimento medio dei titoli di stato) pubblicata sul sito della BCE.

Si veda:

https://www.ecb.europa.eu/stats/financial_markets_and_interest_rates/euro_area_yield_curves/html/index.en.html

Per quanto riguarda l'Italia, il rendimento dei titoli di stato può essere apprezzato attraverso i dati pubblicati da Banca d'Italia. In particolare, Banca d'Italia pubblica il Rendistato, cioè il rendimento medio ponderato di un paniere di titoli di Stato aventi scadenza superiore ad un anno (BTP).

L'indice è reso disponibile sia con riferimento al paniere nel suo complesso sia disaggregato per fasce di vita residua dei titoli. È inoltre reso disponibile anche il rendimento medio ponderato dei titoli zero coupon con vita residua inferiore all'anno (BOT).

È importante ricordare che per i titoli di stato a tasso fisso quali i BTP, l'aumento del rendimento corrisponde ad una diminuzione del prezzo. **Esiste, infatti, una relazione inversa tra rendimento e prezzo di un titolo obbligazionario a tasso fisso: maggiore è il prezzo, minore sarà il rendimento. E viceversa, minore è il prezzo maggiore sarà il rendimento.**



Continua a seguirci su



LinkedIn

amazon music



YouTube

listen on
Spreaker★



Spotify



Apple Podcasts

Capire il risparmio e metterlo in pratica:
Eurizon per **l'educazione finanziaria** Termini,
contenuti e strumenti per comprendere
il mondo del **risparmio gestito**

www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria

 **EURIZON**
ASSET MANAGEMENT



Eurizon Capital Educazione Finanziaria

I contenuti di questo documento sono predisposti da Eurizon Capital SGR S.p.A., le informazioni e le opinioni espresse sono riferite alla data di redazione e si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia è fornita dalle Società relativamente alla loro accuratezza, completezza, affidabilità e correttezza. Non vi è alcuna garanzia che i risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con quanto qui contenuto.

Nulla del contenuto del presente documento deve essere inteso come ricerca in materia di investimenti o comunicazione di marketing né come raccomandazione o suggerimento, rispetto ad una strategia di investimento né come sollecitazione o offerta, o consulenza in materia di investimenti, legale, fiscale o di altra natura. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento potrà, successivamente alla data di redazione dello stesso, essere oggetto di modifica o aggiornamento da parte di Eurizon Capital SGR S.p.A., senza alcun obbligo di comunicare tali modifiche o aggiornamenti.

Il presente documento non è rivolto a persone in giurisdizioni in cui l'offerta al pubblico di prodotti o servizi non sia autorizzata.

Eurizon Capital SGR S.p.A. e i propri dipendenti non sono responsabili né per qualsiasi eventuale danno derivante dall'affidamento fatto sulle informazioni del presente documento né per qualsiasi errore e/o omissione ivi contenuti.

I presenti contenuti non potranno essere riprodotti, ridistribuiti a terzi o pubblicati, in tutto o in parte, senza il preventivo consenso scritto da parte di Eurizon Capital SGR S.p.A..

Edizione settembre 2025

Sede Legale
Via Melchiorre Gioia, 22
20124 Milano – Italia
Tel. +39 02 8810.1
Fax +39 02 8810.6500

Eurizon Capital SGR S.p.A.
Capitale Sociale € 118.200.000,00 i.v. • Codice Fiscale e n. Iscrizione Registro Imprese di Milano 04550250015 Società partecipante al Gruppo IVA "Intesa Sanpaolo", Partita IVA 11991500015 (IT11991500015) • Iscritta all'Albo delle SGR, al n. 3 nella Sezione Gestori di OICVM e al n. 2 nella Sezione Gestori di FIA • Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Intesa Sanpaolo S.p.A. ed appartenente al Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari • Socio Unico: Intesa Sanpaolo S.p.A. • Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia