



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

**BCE - PUBBLICO**

Mario DRAGHI  
Presidente

On. Marco Valli  
On. Marco Zanni  
Membri del Parlamento europeo  
Parlamento europeo  
Rue Wiertz 60  
1047 Bruxelles  
Belgio

Francoforte sul Meno, 18 gennaio 2017

L/MD/17/33

**Oggetto: Interrogazione con richiesta di risposta scritta QZ-119**

Onorevole Valli, Onorevole Zanni,

ringrazio dell'interrogazione che mi è stata trasmessa con lettera dell'8 dicembre 2016 da Roberto Gualtieri, Presidente della Commissione per i problemi economici e monetari.

I differenziali di inflazione sono una caratteristica comune delle economie grandi ed eterogenee. Un tasso di inflazione uniforme tra le regioni di un'area valutaria non è una condizione né necessaria né diffusa. Anche negli Stati Uniti, ad esempio, i tassi di inflazione hanno mostrato una tendenza a divergere visibilmente tra le principali aree metropolitane<sup>1</sup>. I tassi di inflazione differiscono all'interno di un'area valutaria, poiché in genere le regioni si specializzano in tipologie differenti di attività economica e sono quindi influenzate in maniera diversa dagli eventi economici e politici, il che dà spesso luogo a disparità temporanee dell'inflazione. Come tali, i differenziali di inflazione temporanei sono parte del processo di aggiustamento economico e, solitamente, non destano preoccupazione.

Tuttavia, nell'area dell'euro i differenziali di inflazione sono stati tendenzialmente considerevoli e più persistenti, di riflesso all'accumularsi degli squilibri economici. La persistenza dei differenziali di inflazione può determinare condizioni finanziarie differenti (misurate, ad esempio, dai tassi di interesse reali), rafforzando così gli squilibri economici o finanziari esistenti e ostacolando l'ordinata trasmissione della

---

<sup>1</sup> Cfr. ad esempio la diapositiva n. 2 dell'intervento di Peter Praet del 2012 *Heterogeneity in a monetary union: What have we learned?* ([http://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2012/html/sp120615\\_1.en.html](http://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2012/html/sp120615_1.en.html)).

**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)

politica monetaria alle condizioni di finanziamento per famiglie e imprese. Differenziali di inflazione persistenti di questo tipo possono divenire una fonte di vulnerabilità: possono compromettere la competitività di singoli paesi, deprimendo sia l'occupazione sia la crescita. Infatti, fino a pochi anni fa i differenziali di inflazione hanno contribuito ad ampi squilibri dei prezzi e dei costi relativi all'interno dell'area dell'euro. Sebbene in anni recenti abbiamo osservato un certo aggiustamento, ci attendiamo che differenziali di inflazione significativi e temporanei siano ancora necessari in futuro per correggere gli squilibri passati.

Per quanto riguarda le cause sottostanti, non è la politica monetaria unica a determinare gli squilibri connessi alla persistenza dei differenziali di inflazione, e una politica monetaria diversificata non sarebbe neppure un rimedio adeguato. Tali squilibri derivano in genere dalle caratteristiche strutturali delle istituzioni economiche a livello nazionale. Ad esempio, i tassi di inflazione possono presentare divergenze per lunghi lassi di tempo se alcuni paesi di un'area valutaria adottano processi di formazione dei salari molto rigidi o asimmetrici che ostacolano l'aggiustamento dei prezzi o dei costi al mutare delle condizioni economiche, mentre altri paesi consentono maggiore flessibilità. Gli squilibri economici derivanti possono essere ulteriormente accentuati dalle divergenze fra paesi, pronunciate e persistenti, nella crescita della produttività, ampliando potenzialmente il divario tra i costi del lavoro per unità di prodotto.

Colgo l'occasione per porgere i miei migliori saluti.

[firma]

Mario Draghi

**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)