

RIVISTA BANCARIA

MINERVA BANCARIA



www.rivistabancaria.it

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA «FRANCESCO PARRILLO»

Gennaio-Aprile 2021

1-2

RIVISTA BANCARIA MINERVA BANCARIA

COMITATO SCIENTIFICO (*Editorial board*)

PRESIDENTE (*Editor*):

GIORGIO DI GIORGIO, Università LUISS Guido Carli, Roma

MEMBRI DEL COMITATO (*Associate Editors*):

PAOLO ANGELINI, Banca d'Italia	CARMINE DI NOIA, CONSOB
ELENA BECCALLI, Università Cattolica del S. Cuore	LUCA ENRIQUES, University of Oxford
MASSIMO BELCREDI, Università Cattolica del S. Cuore	GIOVANNI FERRI, LUMSA
EMILIA BONACCORSI DI PATTI, Banca d'Italia	FRANCO FIORELLI, Università degli Studi "Roma Tre" - <i>co Editor</i>
PAOLA BONGINI, Università di Milano Bicocca	LUCA FIORITO, Università degli Studi di Palermo
CONCETTA BRESCIA MORRA, Università degli Studi "Roma Tre"	EUGENIO GIAOTTI, Banca d'Italia
FRANCESCO CANNATA, Banca d'Italia	GUR HUBERMAN, Columbia University
ALESSANDRO CARRETTA, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"	AMIN N. KHALAF, Ernst & Young
ENRICO MARIA CERVELLATI, Università di Bologna	CLEMENS KOOL, Maastricht University
RICCARDO CESARI, Università di Bologna e IVASS	MARIO LA TORRE, Sapienza - Università di Roma - <i>co Editor</i>
NICOLA CETORELLI, New York Federal Reserve Bank	RAFFAELE LENER, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"
SRI CHATTERJEE, Fordham University	NADIA LINCiano, CONSOB
N.K. CHIDAMBARAN, Fordham University	PINA MURÉ, Sapienza - Università di Roma
LAURENT CLERC, Banque de France	FABIO PANETTA, Banca Centrale Europea
MARIO COMANA, LUISS Guido Carli	ALBERTO FRANCO POZZOLO, Università degli Studi "Roma Tre"
GIANNI DE NICOLÒ, International Monetary Fund	ZENO ROTONDI, Unicredit Group
RITA D'ECCLESIA, Sapienza - Università di Roma	ANDREA SIRONI, Università Bocconi
GIOVANNI DELL'ARICCIA, International Monetary Fund	MARIO STELLA RICHTER, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"
STEFANO DELL'ATTI, Università degli Studi di Foggia - <i>co Editor</i>	MARTI SUBRAHMANYAM, New York University
	ALBERTO ZAZZARO, Università degli Studi di Napoli "Federico II"

Comitato Accettazione Saggi e Contributi:

GIORGIO DI GIORGIO (*editor in chief*) - Domenico Curcio (*co-editor*)

Alberto Pozzolo (*co-editor*) - Mario Stella Richter (*co-editor*)

Direttore Responsabile: Giovanni Parrillo

Comitato di Redazione: Francesco Baldi, Peter Cincinelli, Simona D'Amico, Alfonso Del Giudice, Vincenzo Formisano, Igor Gianfrancesco, Stefano Marzoni, Federico Nucera, Biancamaria Raganelli, Stefania Sylos Labini, Giuseppe Zito

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA «FRANCESCO PARRILLO»

SOCI ONORARI

GIUSEPPE DI TARANTO, ANTONIO FAZIO, ANTONIO MARZANO, MARIO SARCINELLI

PRESIDENTE

CLAUDIO CHIACCHIERINI

VICE PRESIDENTI

MARIO CATALDO - GIOVANNI PARRILLO

CONSIGLIO

FABRIZIO D'ASCENZO, ANGELO DI GREGORIO, PAOLA LEONE, FRANCESCO MINOTTI,

PINA MURÉ, FULVIO MILANO, ERCOLE P. PELLICANO, FRANCO VARETTO

In copertina: "Un banchiere e sua moglie" (1514) di Quentin Metsys (Lovanio, 1466 - Anversa, 1530), Museo del Louvre - Parigi.

RIVISTA BANCARIA

MINERVA BANCARIA

ANNO LXXVII (NUOVA SERIE)

GENNAIO-APRILE 2021 N. 1-2

SOMMARIO

Editoriale

G. DI GIORGIO	Nuove sfide per le banche italiane.....	3
---------------	---	---

Contributi

G. MOLLO	La violazione delle regole in tema di “assistenza finanziaria” e la loro applicabilità alle società cooperative	9
----------	--	---

Saggi - Sezione giovani

A. LOCARNO	How to Cope with the Effective Lower Bound and a Low Neutral Rate: a Comparison of Alternative Monetary Policy Strategies	25
N. SILICANI	Asset Opacity vs Asset Quality: a Comparison of European Banks' Determinants of Sovereign Exposures.....	59

Rubriche

Perché non possiamo non dirci tutti allievi di Tancredi Bianchi (<i>M. Comana</i>).....	97
Dalla politica monetaria alla politica fiscale (<i>M. Messori</i>)	103
La <i>Modern Monetary Theory</i> : inflazione e tasse alte come alternativa ai mercati finanziari per il debito pubblico (<i>S. Marzioni, A. Pandimiglio</i>)	109
La lunga strada verso il <i>Recovery Fund</i> (<i>G. Cinquegrana, C. Quintano</i>).....	117
Le banche alla sfida della redditività tra innovazione e consolidamento (<i>M. Faroni</i>).....	127
L'accelerazione del digitale e la spinta dell'open finance: il supporto degli ecosistemi collaborativi agli intermediari (<i>L. Fratini Passi</i>)	139
Gli effetti della pandemia sul credito a famiglie e imprese (<i>S. Capecchi</i>).....	145
Bankpedia: Social Impact Bond (<i>Vladimiro Marini, E. Anna Graziano</i>)	153

RIVISTA BANCARIA - MINERVA BANCARIA

Rivista Bancaria - Minerva Bancaria è sorta nel 1936 dalla fusione fra le precedenti Rivista Bancaria e Minerva Bancaria. Dal 1945 - rinnovata completamente - la Rivista ha proseguito senza interruzioni l'attività di pubblicazione di saggi e articoli in tema di intermediazione bancaria e finanziaria, funzionamento e regolamentazione del sistema finanziario, economia e politica monetaria, mercati mobiliari e finanza in senso lato.

Particolare attenzione è dedicata a studi relativi al mercato finanziario italiano ed europeo.

La Rivista pubblica 6 numeri l'anno, con possibilità di avere numeri doppi.

Note per i collaboratori: *Gli articoli ordinari possono essere presentati in italiano o in inglese e devono essere frutto di ricerche originali e inedite. Ogni articolo viene sottoposto alla valutazione anonima di due referee selezionati dal Comitato Scientifico, ed eventualmente da un membro dello stesso.*

Gli articoli accettati sono pubblicamente scaricabili (fino alla pubblicazione del numero successivo) sul sito della rivista:

www.rivistabancaria.it

Gli articoli di norma non dovranno superare le 35 cartelle stampa e dovranno essere corredati da una sintesi in italiano e in inglese, di massimo 150 parole. Per maggiori indicazioni sui criteri redazionali si rinvia al sito della Rivista.

La Rivista ospita anche, periodicamente, interventi pubblici, atti di convegni patrocinati dalla Rivista stessa, dibattiti, saggi ad invito e rubriche dedicate. Questi lavori appaiono in formato diverso dagli articoli ordinari.

La responsabilità di quanto pubblicato è solo degli autori.

Gli autori riceveranno in omaggio una copia della Rivista

*Gli articoli possono essere sottomessi inviando una email al seguente indirizzo: **redazione@rivistabancaria.it***

Istituto di Cultura Bancaria “Francesco Parrillo”

L'Istituto di Cultura Bancaria è un'associazione senza finalità di lucro fondata a Milano nel 1948 dalle maggiori banche dell'epoca allo scopo di diffondere la cultura bancaria e di provvedere alla pubblicazione di *Rivista Bancaria - Minerva Bancaria*. La Rivista è stata diretta dal 1945 al 1974 da Ernesto d'Albergo e poi per un altro trentennio da Francesco Parrillo, fino al 2003. In questo secondo periodo, accanto alla trattazione scientifica dei problemi finanziari e monetari, la rivista ha rafforzato il suo ruolo di osservatorio attento e indipendente della complessa evoluzione economica e finanziaria del Paese. Giuseppe Murè, subentrato come direttore dal 2003 al 2008, ha posto particolare accento anche sui problemi organizzativi e sull'evoluzione strategica delle banche. Nel 2003, l'Istituto di Cultura Bancaria è stato dedicato alla memoria di Francesco Parrillo, alla cui eredità culturale esso si ispira.

Editrice Minerva Bancaria srl

DIREZIONE E REDAZIONE Largo Luigi Antonelli, 27 – 00145 Roma
redazione@rivistabancaria.it

AMMINISTRAZIONE EDITRICE MINERVA BANCARIA S.r.l.
presso P&B Gestioni Srl, Viale di Villa
Massimo, 29 - 00161 - Roma -
amministrazione@editriceminervabancaria.it

Spedizione in abbonamento postale - Pubblicazione bimestrale - 70% - Roma

Finito di stampare nel mese di marzo 2021 presso Press Up, Roma

Segui Editrice Minerva Bancaria su: 

HOW TO COPE WITH THE EFFECTIVE LOWER BOUND AND A LOW NEUTRAL RATE: A COMPARISON OF ALTERNATIVE MONETARY POLICY STRATEGIES

ALESSANDRA LOCARNO *

Abstract

In the last decade, inflation has remained below its desired value for a long period of time, notwithstanding the efforts of central banks to provide as much stimulus as possible. Large enough financial shocks and the trend decline in interest rate have reduced the effectiveness of standard monetary policy. A low level of the natural rate of interest increases the probability of hitting the effective lower bound (ELB): a skilful steering of expectations becomes essential to restore the effectiveness of central banks' actions and in this respect inflation targeting seems lacking. The objective of this research is to prove via simulations that in a New-Keynesian model strategies like price-level targeting or average inflation targeting are more effective in stabilising output and inflation and in reducing the frequency of ELB episodes. These alternative monetary policy strategies, which exhibit history dependence may even outperform inflation targeting with a higher objective.

* Master in European Economic Governance, Luiss Guido Carli, alessandra.locarno@alumni.luiss.it

Effective lower bound e declino del tasso naturale di interesse: un'analisi di strategie alternative di politica monetaria – Sintesi

Nell'ultimo decennio, l'inflazione è rimasta al di sotto del livello desiderato per un lungo periodo di tempo, nonostante le banche centrali abbiano adottato il più possibile politiche espansive. Shock finanziari sufficientemente severi ed il declino del tasso naturale di interesse riducono lo spazio di manovra della politica monetaria. Il basso tasso naturale d'interesse aumenta la probabilità di raggiungere l'ELB (Effective Lower Bound): essere in grado di controllare le aspettative diventa essenziale per una maggiore efficacia dell'azione delle banche centrali. L'obiettivo della ricerca è di dimostrare tramite simulazioni che in un modello neo-keynesiano strategie come price-level targeting o average inflation targeting, sono più efficaci nello stabilizzare il livello del PIL e dell'inflazione e nel ridurre la probabilità di cadere in una trappola della liquidità. Queste strategie alternative, in cui la politica ottimale dipende anche dal passato (history dependence), potrebbero fornire prestazioni migliori anche rispetto all'aumento dell'obiettivo di inflazione.

Parole chiave: Effective Lower Bound; Politica Monetaria; Inflation Targeting; Price-level Targeting; Average Inflation Targeting

Codici JEL: E31; E37; E52; E58.

Keywords: *Effective Lower Bound; Monetary Policy; Inflation Targeting; Price-level Targeting; Average Inflation Targeting*

Per rinnovare o attivare un nuovo abbonamento
effettuare un **versamento** su:

c/c bancario n. 36725 UBI Banca
Via Vittorio Veneto 108/b - 00187 ROMA
IBAN IT 47L 03111 03233 000 0000 36725

intestato a: **Editrice Minerva Bancaria s.r.l.**

oppure inviare una **richiesta** a:

amministrazione@editriceminervabancaria.it

Condizioni di abbonamento per il 2021

	Rivista Bancaria Minerva Bancaria bimestrale	Economia Italiana quadrimestrale	Rivista Bancaria Minerva Bancaria + Economia Italiana
Canone Annuo Italia	€ 100,00 causale: MBI21	€ 60,00 causale: EII21	€ 130,00 causale: MBEII21
Canone Annuo Estero	€ 145,00 causale: MBE21	€ 80,00 causale: EIE21	€ 180,00 causale: MBEIE21
Abbonamento WEB	€ 60,00 causale: MBW21	€ 30,00 causale: EIW21	€ 75,00 causale: MBEIW21

L'abbonamento è per un anno solare e dà diritto a tutti i numeri usciti nell'anno.

L'abbonamento non disdetto con lettera raccomandata entro il 1° dicembre s'intende tacitamente rinnovato.

L'Amministrazione non risponde degli eventuali disguidi postali.

I fascicoli non pervenuti dovranno essere richiesti alla pubblicazione del fascicolo successivo.

Decorso tale termine, i fascicoli disponibili saranno inviati contro rimessa del prezzo di copertina.

Prezzo del fascicolo in corso **€ 25,00 / € 10,00** digitale

Prezzo di un fascicolo arretrato **€ 40,00 / € 10,00** digitale

Pubblicità

1 pagina **€ 1.000,00** - 1/2 pagina **€ 600,00**

RIVISTA BANCARIA
MINERVA BANCARIA

ABBONATI - SOSTENITORI

ALLIANZ BANK F. A.	C R I F
ANIA	ERNST & YOUNG
ARTIGIANCASSA	EXTON CONSULTING
ASSICURAZIONI GENERALI	GENTILI & PARTNERS
ASSOFIDUCIARIA	GROUPAMA AM SGR
ASSONEBB	IBL BANCA
ASSORETI	IMI - Corporate & Investment Banking
ASSOSIM	INTESA SANPAOLO
BANCA D'ITALIA	IVASS
BANCA FINNAT	MERCER ITALIA
BANCA POPOLARE DEL CASSINATE	NATIXIS IM
BANCA PROFILO	NET INSURANCE
BANCA SISTEMA	OCF
CASSA DI RISPARMIO DI BOLZANO	OLIVER WYMAN
CBI	POSTE ITALIANE
CONSOB	UNICREDIT
	VER CAPITAL

RIVISTA BANCARIA
MINERVA BANCARIA
ADVISORY BOARD

PRESIDENTE:
MARCO TOFANELLI, Assoreti

MEMBRI:
ANDREA BATTISTA, Net Insurance
ANTONIO BOTTILLO, Natixis
NICOLA CALABRÒ, Cassa di Risparmio di Bolzano
LUCA DE BIASI, Mercer
LILIANA FRATINI PASSI, CBI
LUCA GALLI, Ernst & Young
GIOVANNA PALADINO, Intesa SanPaolo
ANDREA PEPE, FinecoBank
ANDREA PESCATORI, Ver Capital
PAOLA PIETRAFESA, Allianz Bank Financial Advisors
ALBERICO POTENZA, Groupama Asset Management

Editrice Minerva Bancaria
COMITATO EDITORIALE STRATEGICO

PRESIDENTE
GIORGIO DI GIORGIO, Luiss Guido Carli

COMITATO
CLAUDIO CHIACCHIERINI, Università degli Studi di Milano Bicocca
MARIO COMANA, Luiss Guido Carli
ADRIANO DE MAIO, Università Link Campus
RAFFAELE LENER, Università degli Studi di Roma Tor Vergata
MARCELLO MARTINEZ, Università della Campania
GIOVANNI PARRILLO, Editrice Minerva Bancaria
MARCO TOFANELLI, Assoreti

