

RIVISTA BANCARIA  
MINERVA BANCARIA



[www.rivistabancaria.it](http://www.rivistabancaria.it)

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA «FRANCESCO PARRILLO»

Luglio-Agosto 2024

4

# 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, OCSE
ELENA BECCALI, 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 FIOREDELISI, Università degli Studi "Roma Tre" - <i>co Editor</i>
PAOLA BONGINI, Università di Milano Bicocca	GUR HUBERMAN, Columbia University
CONCETTA BRESCIA MORRA, Università degli Studi "Roma Tre"	MARIO LA TORRE, Sapienza - Università di Roma - <i>co Editor</i>
FRANCESCO CANNATA, Banca d'Italia	RAFFAELE LENER, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"
ALESSANDRO CARRETTA, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"	NADIA LINCIANO, CONSOB
ENRICO MARIA CERVELLATI, Link Campus University	PINA MURÉ, Sapienza - Università di Roma
RICCARDO CESARI, Università di Bologna e IVASS	PIERLUIGI MURRO, UNIVERSITÀ LUISS - GUIDO CARLI, ROMA
NICOLA CETORELLI, New York Federal Reserve Bank	FABIO PANETTA, Banca d'Italia
SRIS CHATTERJEE, Fordham University	ANDREA POLO, UNIVERSITÀ LUISS - GUIDO CARLI, ROMA
N.K. CHIDAMBARAN, Fordham University	ALBERTO FRANCO POZZOLO, Università degli Studi "Roma Tre"
LAURENT CLERC, Banque de France	ANDREA SIRONI, Università Bocconi
MARIO COMANA, LUISS Guido Carli	MARIO STELLA RICHTER, Università degli Studi "Roma Tre"
GIANNI DE NICOLÒ, International Monetary Fund	MARTI SUBRAHMANYAM, New York University
RITA D'ECCLÉSIA, Sapienza - Università di Roma	ALBERTO ZAZZARO, Università degli Studi di Napoli "Federico II"
STEFANO DELL'ATTI, Università di Bari Aldo Moro - <i>co Editor</i>	

### 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, Paola Fersini, Serena Gallo, Igor Gianfrancesco, Saverio Giorgio, Stefano Marzoni, Federico Nucera, Biancamaria Raganelli, Stefania Sylos Labini, Giuseppe Zito

---

## ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA «FRANCESCO PARRILLO»

### SOCI ONORARI

ANTONIO FAZIO, ANTONIO MARZANO, MARIO SARACINELLI

### PRESIDENTE

CLAUDIO CHIACCHIERINI

### VICE PRESIDENTE

GIOVANNI PARRILLO

### CONSIGLIO

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

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

# RIVISTA BANCARIA

# MINERVA BANCARIA

ANNO LXXX (NUOVA SERIE)

LUGLIO-AGOSTO 2024 N. 4

## SOMMARIO

### *Editoriale*

	Cambia la rotta! Le banche centrali riducono i tassi di interesse per sostenere le economie in affanno.....	3 - 6
G. DI GIORGIO		

### *Saggi*

D. PIATTI C. CATTANEO G. BASSANI P. CINCINELLI	Asimmetria di costo nelle banche di Credito Cooperativo: confronto tra banche <i>Less Significant</i> .....	7 - 42
---	--	--------

### *Contributi*

G. BOCCUZZI	Il Meccanismo Europeo di Stabilità (MES): un'opportunità, non un vincolo .....	43 - 98
-------------	---	---------

### *Saggi - Sezione giovani*

E. MONTELEONE	Exploring the transmission mechanism of monetary policy: the portfolio rebalancing channel. Empirical evidence from US stocks.....	99 - 145
---------------	--	----------

### *Rubriche*

Finanza: la parità di genere non è un'opzione ( <i>Intervista a Paola Pietrafesa</i> ) .....	147 - 154
L'Intelligenza Artificiale nella gestione di portafoglio: l'approccio AI-Assisted di Banca Profilo ( <i>F. Candeli, M. Palandri</i> ) .....	155 - 164
La disciplina del Fit and Proper: regole stringenti o semplice buonsenso? Le nuove sfide della Corporate Governance negli Intermediari Finanziari ( <i>A. Malinconico</i> ) .....	165 - 175
Il debito pubblico resta il problema. Governo: rischio fabbisogno a 125 mld per fine anno ( <i>G. Gennaccari, G. G. Santorsola</i> ).....	177 - 186
Bankpedia: Emergency Liquidity Assistance ( <i>M. Nucera</i> ).....	187 - 194

## 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](http://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](mailto: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](mailto:redazione@rivistabancaria.it)

AMMINISTRAZIONE EDITRICE MINERVA BANCARIA S.r.l.  
presso PtsClas, Viale di Villa Massimo, 29  
00161 - Roma  
[amministrazione@editriceminervabancaria.it](mailto:amministrazione@editriceminervabancaria.it)

Autorizzazione Tribunale di Milano 6-10-948 N. 636 Registrato

Proprietario: Istituto di Cultura Bancaria “Francesco Parrillo”

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

Finito di stampare nel mese di settembre 2024 presso Press Up, Roma

Segui Editrice Minerva Bancaria su: 

**BANKPEDIA**  
**IL DIZIONARIO ENCICLOPEDICO ON-LINE**  
**DI BANCA, BORSA E FINANZA\***

VOCI PUBBLICATE

## Emergency Liquidity Assistance

Maria Nucera <sup>◇</sup>

### Abstract

*Nel corso della storia recente, le istituzioni finanziarie hanno dovuto affrontare crisi senza precedenti. In particolare, la crisi finanziaria globale del 2007 – 2008, è rapidamente dilagata in tutto il mondo, causando una serie di effetti a cascata anche nei paesi dell'area euro. Ciò ha reso necessario l'intervento "straordinario" da parte delle banche centrali, le quali hanno svolto un ruolo fondamentale come prestatori di ultima istanza, al fine di sostenere la liquidità, ampiamente compromessa, di varie istituzioni finanziarie. In tale contesto, l'Emergency Liquidity Assistance (ELA) ha rappresentato un fondamentale strumento non convenzionale che, tramite la fornitura di moneta di banca centrale alle banche greche, ha arginato le conseguenze negative della crisi del sistema bancario.*

---

\* Vengono pubblicate sulla Rivista Bancaria - Minerva Bancaria alcune voci del progetto Bankpedia, il Dizionario Enciclopedico on-line di Banca, Borsa e Finanza sponsorizzato dall'Associazione Nazionale per l'Enciclopedia della Banca e della Borsa (ASSONEBB) di Roma, [www.bankpedia.org](http://www.bankpedia.org)

◇ [marianucera97@virgilio.it](mailto:marianucera97@virgilio.it)

## Introduzione

La Banca Centrale Europea (BCE) persegue un obiettivo primario e una serie di obiettivi secondari. L'obiettivo primario è il mantenimento della stabilità dei prezzi.

La BCE, al fine di determinare la quantità di moneta in circolazione per perseguire l'obiettivo primario della stabilità dei prezzi, nonché fornire stimoli all'economia, si serve di una serie di operazioni di politica monetaria: le operazioni di mercato aperto, operazioni su iniziativa delle controparti e la riserva obbligatoria. Questi strumenti permettono di attivare il meccanismo di trasmissione della politica monetaria.

Con l'avvento della crisi finanziaria, iniziata nel 2007 negli Stati Uniti, si è reso necessario attuare una modifica al tradizionale "modus operandi" della BCE. La stessa, insieme alle banche centrali di tutto il mondo, ha svolto un ruolo preminente come prestatore di ultima istanza, al fine di sostenere tempestivamente la liquidità, ampiamente compromessa,

di istituzioni finanziarie illiquide, ma solvibili. In particolare, è stato necessario per la BCE adottare una serie di politiche cosiddette "non convenzionali", diverse e più impattanti rispetto ai tradizionali strumenti di politica monetaria, per influenzare il sistema economico, permetterne il corretto funzionamento e la sopravvivenza anche in periodi di forte stress e crisi finanziaria.

Uno strumento utilizzato dalle banche centrali nell'espletamento del loro ruolo di prestatori di ultima istanza è l'*Emergency Liquidity Assistance* (ELA).

Caso emblematico è quello della Grecia, che si esaminerà in seguito, il quale ha rappresentato il primo caso di ELA somministrato ad un intero sistema finanziario, nonché quello di più lungo utilizzo<sup>1</sup>. Lo strumento dell'assistenza di emergenza per la liquidità è stato l'espedito necessario per fronteggiare una crisi di liquidità senza precedenti, soprattutto dopo l'esclusione dei titoli di stato greci

---

<sup>1</sup> Runkel, Corey N. (2022) "Greece: Emergency Liquidity Assistance", Journal of Financial Crises Vol. 4. "Grecia" di Corey N. Runkel (yale.edu)

dalle garanzie necessarie per accedere alle normali operazioni di politica monetaria della BCE. La mancata attuazione di tale fornitura, infatti,

non avrebbe permesso al sistema finanziario greco di arginare gli effetti negativi della crisi.

## 1. Definizione e caratteristiche dell'ELA

L'ELA viene definita dalla BCE come: *“la fornitura, da parte di una banca centrale nazionale dell'Eurosistema, di moneta della banca centrale e/o qualsiasi altra assistenza che possa portare ad un aumento della moneta della banca centrale, a un'istituzione finanziaria o a un gruppo di istituzioni finanziarie con problemi di liquidità<sup>2</sup>, ma solvibili”*.

Costituisce uno strumento utilizzato dalle banche centrali nell'espletamento del loro ruolo di prestatori di ultima istanza (Lender of Last Resort) in casi estremi come le crisi finanziarie, eventi di bancarotta e il panico<sup>3</sup> generalizzato che da essi può scaturire, ruolo che, sebbene non perfettamente delineato, è già stato teorizzato da più di un secolo. In par-

ticolare, una prima definizione la si fa risalire al 1873 a cura di Walter Bagehot con la sua teoria “Central Banking<sup>4</sup>”. Al centro della suddetta teoria vi è la convinzione che fosse necessario in periodi di stress, al fine di sostenere la stabilità finanziaria, fornire liquidità alle banche dietro pagamento di un tasso di penalità, ma a fronte di un buon collaterale. Tasso di penalità e collaterale, però, devono essere valutati in condizioni normali poiché non è sempre facile, in periodi di crisi, riuscire a distinguere tra illiquidità e insolvenza. Questa distinzione è centrale e tuttavia particolarmente complessa alla luce del fatto che temporanee crisi di liquidità possono velocemente tramutarsi in crisi di insolvenza se non prontamente gestite.

2 Agreement on emergency liquidity assistance (9 November 2020) (europa.eu)

3 [https://www.bankpedia.org/index\\_voce.php?lingua=it&i\\_id=113&i\\_alias=l&c\\_id=23777-lender-of-last-resort-prestatore-di-ultima-istanza](https://www.bankpedia.org/index_voce.php?lingua=it&i_id=113&i_alias=l&c_id=23777-lender-of-last-resort-prestatore-di-ultima-istanza)

4 Cap, IV Benigno rev

Sull'efficacia di tale ruolo, tuttavia, in letteratura, vi è un ampio e acceso dibattito<sup>5</sup>. Alcuni autori (Bernanke e Gertler) ritengono che sia uno strumento indispensabile in mano alle banche centrali poiché permette di inibire il dilagarsi di crisi finanziarie, nonché ridurre le corse agli sportelli e il rischio sistemico. Altri autori (Stein e Tuckman), invece, lo definiscono responsabile di comportamenti di azzardo morale da parte delle stesse istituzioni finanziarie. Per evitare ciò, difatti, tale funzione è svolta "cum grano salis"<sup>6</sup>. In sintesi, bisognerebbe, quindi, temperare le esigenze di liquidità degli istituti finanziari con la necessità di evitare crisi sistemiche, soprattutto quando risultano coinvolte diverse istituzioni finanziarie o, caso ancor più rilevante, le *Systemically Important Financial Institutions* (SIFI).

Per tali ragioni, l'ELA è un'operazione non convenzionale di finan-

ziamento, concessa in caso di temporanei problemi di liquidità, a fronte di garanzie diverse e meno restrittive rispetto a quelle previste per le operazioni di politica monetaria della banca centrale, ma ad un tasso di interesse più elevato, il quale costituisce un disincentivo. Pertanto, le istituzioni finanziarie ricorrono a questo strumento solo come ultima risorsa, ossia quando non possono più accedere alle normali operazioni di rifinanziamento dell'Eurosistema, ma soprattutto per affrontare problemi che emergono rapidamente ed improvvisamente.

Nel contesto europeo, l'ELA è somministrato da parte delle banche centrali nazionali, previa trasmissione alla BCE, di una serie di informazioni e valutazioni riguardanti l'istituzione finanziaria beneficiaria, le quali sono più stringenti in caso il volume complessivo dell'operazione superi determinati importi (500 milioni di

---

5 Si veda ad esempio Domanski, D., Moessner, R., & Nelson, W. R. (2014). Central banks as lenders of last resort: experiences during the 2007-10 crisis and lessons for the future. BIS Working Paper Series, 79c/2014; Garcia-de-Andoain, C., Heider, F., Hoerova, M., & Manganelli, S. (2016). Lending-of-last-resort is as lending-of-last-resort does: Central bank liquidity provision and interbank market functioning in the euro area. *Journal of Financial Intermediation*, 28, 32-47; Bahaj, S., & Reis, R. (2022). Central bank swap lines: Evidence on the effects of the lender of last resort. *The Review of Economic Studies*, 89(4), 1654-1693.

6 [https://www.bankpedia.org/index\\_voce.php?lingua=it&i\\_id=113&i\\_alias=l&c\\_id=23777-lender-of-last-resort-prestatore-di-ultima-istanza](https://www.bankpedia.org/index_voce.php?lingua=it&i_id=113&i_alias=l&c_id=23777-lender-of-last-resort-prestatore-di-ultima-istanza)



euro o 2 miliardi di euro). È da sottolineare che la responsabilità derivante dalle operazioni di fornitura ricade sulle stesse banche centrali nazionali in quanto sono le stesse a sostenere i connessi costi e rischi.

La decisione sulla concessione della liquidità viene presa dalla rispettiva banca nazionale, la quale decide con autonomia e discrezionalità. L'erogazione, però, è preceduta da una istruttoria, la quale ha l'obiettivo di valutare una serie di elementi quali: l'effettiva necessità, la validità delle garanzie delle singole istituzioni, nonché la sussistenza o meno di un possibile rischio sistemico che possa contagiare l'intero sistema finanziario, che si materializza quando il fallimento<sup>7</sup> di una istituzione finanziaria si propaga anche in altre istituzioni finanziarie a causa delle forti connessioni che vi sono tra le stesse.

Come accennato precedentemente, la banca centrale nazionale che

procede all'erogazione della liquidità è tenuta a comunicare un flusso di informazioni ben precise alla BCE. In particolare, entro due giorni lavorativi, bisogna rendere noto: il nome dell'istituzione finanziaria o delle istituzioni finanziarie beneficiarie, data di valuta e data di scadenza, la valuta e il volume dell'ELA, le garanzie reali fornite con gli eventuali scarti di garanzia applicati, il tasso di interesse che deve essere pagato dall'istituzione, il motivo specifico per il quale l'ELA viene fornito, eventualmente accompagnato da una valutazione dell'eventuale rischio sistemico, ed infine la valutazione dell'autorità di vigilanza prudenziale della situazione di liquidità e solvibilità dell'istituzione destinataria dell'ELA. La necessità di agire in maniera tempestiva comporta la possibilità di fornire le informazioni richieste, se non fornite precedentemente, ex post.

---

7 [https://www.bankpedia.org/index\\_voce.php?lingua=it&i\\_id=125&i\\_alias=r&c\\_id=23720-rischio-sistemico](https://www.bankpedia.org/index_voce.php?lingua=it&i_id=125&i_alias=r&c_id=23720-rischio-sistemico)

## 2. Ambiguità costruttiva

In passato, l'ELA, e, più in generale, il ruolo di prestatore di ultima istanza della banca centrale sono stati caratterizzati dalla cosiddetta "ambiguità costruttiva" (Lastra, 2000; Vella, 2002). Con tale espressione si indica l'approccio esitante e vago portato avanti dalle banche centrali nel comunicare le procedure e i criteri di adozione dello strumento. L'intento è sempre stato quello di evitare effetti distorsivi connessi a comportamenti di azzardo morale<sup>8</sup> (moral hazard), un tipico esempio di asimmetria informativa ex post<sup>9</sup>, che comprometterebbero la funzionalità del sistema finanziario.

Questa impostazione è stata in parte accantonata dalle banche centrali, le quali hanno cercato di adottare un approccio più trasparente, soprattutto a seguito della crisi finanziaria. Il sistema finanziario, infatti, era divenuto troppo fragile e non la-

sciava spazio a incertezze sulle prassi operative. Difatti, nel 2013 sono state rese pubbliche le procedure per l'erogazione di liquidità di emergenza. Le argomentazioni che stanno alle base di questo cambio di direzione sono, in primis, collegate all'applicazione di elevati tassi in capo alle istituzioni beneficiare, e questo disincentiva il ricorso allo strumento da parte delle stesse, in secondo luogo è la stessa fornitura di liquidità che fa emergere la compromessa situazione dell'istituzione finanziaria.

A ragion del cambiamento, infatti, si ritiene che non si possa parlare di azzardo morale in situazioni di crisi finanziarie. Le forti interconnessioni tra le istituzioni finanziarie richiedono tempestivi e decisivi interventi. Sarebbe, d'altro canto, opportuno agire preventivamente per limitare e/o impedire comportamenti di azzardo morale.

---

8 Magnus, M. and Xirou, A., "Emergency Liquidity Assistance - moving away from "constructive ambiguity"?" (2017). YPFS Documents (Series 1). 12974. Emergency Liquidity Assistance - moving away from "constructive ambiguity" (yale.edu)

9 [https://www.bankpedia.org/index\\_voce.php?lingua=it&i\\_id=86&i\\_alias=a&c\\_id=18592-azzardo-morale-\(enciclopedia\)](https://www.bankpedia.org/index_voce.php?lingua=it&i_id=86&i_alias=a&c_id=18592-azzardo-morale-(enciclopedia))

### 3. Lo scenario della Grecia

Uno degli scenari europei più rappresentativi di utilizzo dello strumento dell'ELA è individuato nel caso della Grecia. Si è trattato del primo e del più lungo esempio di erogazione di liquidità ad un intero sistema finanziario. Molti ritengono che l'erogazione di ELA nel suddetto secondo periodo sia stata necessaria, al fine di evitare l'uscita della Grecia dall'area dell'euro. Il Paese, infatti, si ritrovava ad affrontare una delle più catastrofiche crisi finanziarie della sua storia.

Difatti, la crisi finanziaria globale (nota anche come crisi subprime), iniziata nel 2007 negli Stati Uniti e giunta al suo apice nel 2009, e il successivo scoppio della crisi del debito sovrano alla fine del 2009, sono state le principali cause della profonda recessione avvenutasi in Grecia, la quale ha compromesso la sostenibilità del debito pubblico del Paese, determinando, tra l'altro, una serie di effetti di contagio anche su altri Paesi dell'area euro.

Nel 2009 si è materializzato il rischio di credito e sono iniziati i primi deflussi di depositi da parte degli

investitori, (il cosiddetto "bank run" o corsa agli sportelli), a causa della loro sfiducia sulla capacità di rimborso delle banche commerciali. Nello stesso periodo il deficit di bilancio ha raggiunto il 12,5% del PIL, portando le agenzie di rating a declassare il debito sovrano al di sotto delle soglie previste per le operazioni di rifinanziamento principali Main Refinancing Operations e Longer Term Refinancing Operation (MRO e LTRO), richieste dalla BCE.

Le banche greche hanno subito le ripercussioni di tali misure poiché risultavano particolarmente esposte al debito sovrano greco in quanto detenevano ingenti quantità di titoli di Stato greci. Tale circolo vizioso tra debito bancario e debito sovrano ha comportato, come reazione a catena, l'aumento delle attività in sofferenza delle suddette banche.

Dinanzi a tale situazione di crisi, nell'agosto 2011, venuta meno la possibilità di accesso alle linee di liquidità dell'Eurosistema, le banche greche si sono rivolte alla Banca di Grecia per la fornitura dell'ELA. Tale

richiesta ha rappresentato il primo caso di Assistenza di Emergenza per la liquidità somministrato ad un intero sistema finanziario, nonché quello di più lungo utilizzo<sup>10</sup>.

È stato attestato che il premio a carico delle istituzioni fosse, in quel periodo, superiore tra i 100 e 150 punti base rispetto al tasso di rifinanziamento principale dell'Eurosistema. Per converso, però, vi era la possibilità per le banche greche di utilizzare comunque il debito sovrano come garanzia collaterale, indipendente dal suo rating, ossia la capacità di un emittente di far fronte agli impegni finanziari assunti<sup>11</sup>, il quale, invece, non è stato sempre ritenuto idoneo ai fini delle operazioni di rifinanziamento dell'Eurosistema.

Dal 2011 fino al 2019 vi sono state una serie di iniezioni di liquidità<sup>12</sup> dalla banca di Grecia verso il sistema

finanziario tramite l'ELA.

Le prime forniture mensili oscillavano dai 20 ai 50 miliardi<sup>13</sup> nel 2011. Nel 2012, a causa dell'intensificarsi della crisi e della svalutazione ulteriore del debito greco, l'utilizzo è salito a 100 miliardi di euro, raggiungendo l'apice di 120 miliardi nel suddetto anno, pari a circa il 64% del PIL nominale del Paese. Alla fine del 2012, il miglioramento delle condizioni delle banche greche ha portato la BCE ad emettere una terza deroga. Il ricorso all'ELA è continuato a diminuire gradualmente, fino all'eliminazione nel 2014.

Nel 2015 si è compromessa nuovamente la stabilità del Paese, avviandosi così una seconda attivazione dello strumento. Il ricorso all'ELA è terminato definitivamente nel marzo del 2019.

---

10 Runkel, Corey N. (2022) "Greece: Emergency Liquidity Assistance", Journal of Financial Crises Vol. 4. "Grecia" di Corey N. Runkel (yale.edu)

11 [https://www.bankpedia.org/index\\_voce.php?lingua=it&i\\_id=125&i\\_alias=r&c\\_id=21944-rating](https://www.bankpedia.org/index_voce.php?lingua=it&i_id=125&i_alias=r&c_id=21944-rating)

12 Corey N. *op. cit.*

13 *Ibidem*

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

c/c bancario n. 10187 Intesa Sanpaolo  
Via Vittorio Veneto 108/b- 00187 ROMA  
IBAN IT92 M030 6905 0361 0000 0010 187

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

oppure inviare una **richiesta** a:

**amministrazione@editriceminervabancaria.it**

### **Condizioni di abbonamento ordinario per il 2024**

	<b>Rivista Bancaria Minerva Bancaria bimestrale</b>	<b>Economia Italiana quadrimestrale</b>	<b>Rivista Bancaria Minerva Bancaria + Economia Italiana</b>
Canone Annuo Italia	<b>€ 120,00</b> causale: MBI24	<b>€ 90,00</b> causale: EII24	<b>€ 170,00</b> causale: MBEII24
Canone Annuo Estero	<b>€ 175,00</b> causale: MBE24	<b>€ 120,00</b> causale: EIE24	<b>€ 250,00</b> causale: MBEIE24
Abbonamento WEB	<b>€ 70,00</b> causale: MBW24	<b>€ 60,00</b> causale: EIW24	<b>€ 100,00</b> causale: MBEIW24

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 **€ 40,00 / € 10,00** digitale

Prezzo di un fascicolo arretrato **€ 60,00 / € 10,00** digitale

### **Pubblicità**

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

RIVISTA BANCARIA  
**MINERVA BANCARIA**

**ABBONATI - SOSTENITORI**

ALLIANZ BANK F. A.	CASSA DI RISPARMIO DI BOLZANO
AMF ITALIA	CBI
ANIA	CONSOB
ASSICURAZIONI GENERALI	Divisione IMI - CIB
ASSOFIDUCIARIA	Intesa Sanpaolo
ASSONEBB	ENVENT CAPITAL PARTNERS
ASSORETI	ERNST & YOUNG
BANCA D'ITALIA	FONDAZIONE AVE VERUM
BANCA FINNAT	INTESA SANPAOLO
BANCA IFIS	ISTITUTO PER IL CREDITO SPORTIVO
BANCA POPOLARE DEL CASSINATE	IVASS
BANCA PROFILO	MEDIOCREDITO CENTRALE
BANCA SISTEMA	MERCER ITALIA
BANCO BPM	NET INSURANCE
BANCO POSTA SGR	OCF
	VER CAPITAL

RIVISTA BANCARIA  
MINERVA BANCARIA  
ADVISORY BOARD

PRESIDENTE:  
MARCO TOFANELLI, Assoreti

MEMBRI:  
ANDREA BATTISTA, Net Insurance  
NICOLA CALABRÒ, Cassa di Risparmio di Bolzano  
LUCA DE BIASI, Mercer  
VINCENZO FORMISANO, Banca Popolare del Cassinate  
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

---

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

