



# ECONOMIA E POLITICA MONETARIA

Giorgio Di Giorgio

## SOMMARIO

<i>Prefazione</i> .....	Pag.	XIII
<i>Prefazioni alle edizioni precedenti</i> .....	»	XV

### PARTE I

#### FONDAMENTI

##### CAPITOLO 1

###### MONETA, ECONOMIE MONETARIE, SISTEMA DEI PAGAMENTI

1.1. Introduzione .....	Pag.	3
1.2. Come inserire la moneta nei modelli di equilibrio generale? .....	»	7
1.2.1. La moneta nei modelli a generazioni sovrapposte .....	»	8
1.2.2. Un semplice modello con vincolo <i>cash in advance</i> .....	»	11
1.2.3. La moneta nella funzione di utilità. ....	»	14
1.3. La moneta e i sistemi di pagamento .....	»	17
1.3.1. Sistemi di pagamento al dettaglio e all'ingrosso .....	»	21
1.3.2. Il costo della ricerca di transazioni efficienti .....	»	25
Appendice: La moneta nei modelli di <i>search</i> .....	»	27

##### CAPITOLO 2

###### LA DOMANDA DI MONETA

2.1. Introduzione .....	Pag.	39
2.2. La moneta mezzo di pagamento: la teoria quantitativa. ....	»	40
2.2.1. Il modello macroeconomico di riferimento. ....	»	46

2.3. La moneta riserva di valore: la teoria della preferenza per la liquidità.....	Pag.	48
2.3.1. I limiti della teoria keynesiana .....	»	55
2.4. La domanda di moneta e la politica monetaria nel modello IS-LM. ....	»	56
2.5. La domanda di moneta nella teoria delle scelte di portafoglio . . . .	»	61
2.6. Scelte di portafoglio e teoria della finanza: cenni. ....	»	70
2.6.1. Analisi della frontiera rendimento rischio con due soli titoli rischiosi.....	»	72
2.6.2. Scelte di portafoglio con più titoli.....	»	76
2.6.3. Capital Asset Pricing Model (CAPM) e Arbitrage Pricing Theory (APT).....	»	80
Appendici: .....	»	84
A.2.1. Il modello delle scorte. ....	»	84
A.2.2. La Domanda di Moneta in Friedman e il Monetarismo .....	»	86

## CAPITOLO 3

L'OFFERTA DI MONETA, LE BANCHE CENTRALI E  
LA POLITICA MONETARIA

3.1. Gli obiettivi finali della politica monetaria. ....	Pag.	93
3.1.1. La teoria della politica monetaria: una semplificazione del problema decisionale del central banker .....	»	99
3.1.2. Struttura e Governance della Federal Reserve e della BCE..	»	103
3.2. Gli obiettivi intermedi e la logica a due stadi. ....	»	107
3.2.1. L'utilizzo di aggregati monetari come variabili intermedie..	»	109
3.2.2. L'utilizzo dei tassi di interesse. ....	»	111
3.2.3. L'Inflation Targeting. ....	»	115
3.3. Obiettivi operativi, indicatori e strumenti di politica monetaria nell'esperienza della FED e della BCE. ....	»	118
3.3.1. La politica monetaria della BCE. ....	»	120
3.3.2. Il modello di controllo della FED .....	»	132
3.4. La politica monetaria nella grande crisi economica e finanziaria..	»	136
3.4.1. La grande crisi. ....	»	136
3.4.2. Le politiche monetarie .....	»	142
3.4.3. La regolamentazione e la vigilanza .....	»	146
3.5. Il Mercato della Base Monetaria e l'Offerta di Moneta. ....	»	147
3.6. L'offerta di moneta endogena nel modello IS-LM. ....	»	153
Appendici: .....	»	156
A3.1. La regola "ottima" di Friedman. ....	»	156
A3.2. Incertezza e controllo monetario. ....	»	157

## CAPITOLO 4

## BANCHE, MERCATI E INTERMEDIARI FINANZIARI

4.1. I Mercati Finanziari . . . . .	Pag. 167
4.2. Le passività finanziarie delle imprese ed il Teorema di Modigliani e Miller (1958) . . . . .	» 169
4.3. Le principali teorie sul fenomeno dell'intermediazione bancaria . . . . .	» 173
4.4. Il mercato dei depositi e del credito bancario . . . . .	» 179
4.4.1. Il Modello di Diamond. . . . .	» 180
4.4.2. Il modello di Diamond e Dybvig. . . . .	» 183
4.5. Il razionamento del credito nel modello di Stiglitz e Weiss . . . . .	» 188
4.6. I modelli tradizionali di comportamento dell'impresa bancaria. . . . .	» 198
4.7. La regolamentazione degli intermediari bancari . . . . .	» 206
4.8. La regolamentazione prudenziale delle banche . . . . .	» 216
4.8.1. L'evoluzione della regolamentazione: da Basilea 1 a Basilea 2. . . . .	» 216
4.8.2. La regolamentazione dopo la crisi finanziaria dei mutui subprime e dei debiti sovrani: Basilea 3 . . . . .	» 220
4.9. La Regolamentazione degli Intermediari Finanziari. . . . .	» 225
4.10. Vigilanza, politica monetaria e credito di ultima istanza. . . . .	» 228
Appendice:	
La regolamentazione bancaria nell'analisi di Dewatripont e Tirole. . . . .	» 234

## CAPITOLO 5

IL MECCANISMO DI TRASMISSIONE DELLA  
POLITICA MONETARIA

5.1. Introduzione . . . . .	Pag. 247
5.2. Il canale del tasso di interesse e la relazione tra tassi a breve e tassi a lunga. . . . .	» 248
5.2.1. L'approccio strutturale di portafoglio. . . . .	» 249
5.2.2. La struttura a termine dei tassi di interesse. . . . .	» 253
5.3. Il canale del tasso di cambio e la politica monetaria in economia aperta. . . . .	» 258
5.4. Il canale dei prezzi delle attività e gli effetti ricchezza. . . . .	» 271
5.4.1. Il canale dei prezzi degli immobili. . . . .	» 278
5.5. I problemi informativi nei mercati finanziari e il canale creditizio. . . . .	» 280
5.5.1. Il dibattito "money versus lending view". . . . .	» 284
5.5.2. Il modello di Bernanke e Blinder (1988). . . . .	» 288
5.5.3. L'evidenza empirica sul canale creditizio della politica monetaria. . . . .	» 290
5.6. I canali di trasmissione della politica monetaria: sintesi. . . . .	» 295

Appendici: .....	Pag. 300
A.5.1. Vincoli finanziari e decisioni di investimento delle imprese.....	» 300
A.5.2. L'evidenza empirica sui meccanismi di trasmissione della politica monetaria in Europa.....	» 304

## PARTE 2

## LEZIONI AVANZATE

## CAPITOLO 6

LA POLITICA MONETARIA NEI MODELLI  
MACROECONOMICI TRADIZIONALI

6.1. Approfondimenti analitici sul modello IS-LM .....	Pag. 314
6.2. Politica monetaria .....	» 317
6.3. Domanda ed Offerta Aggregata I: Il modello "classico".....	» 319
6.3.1. Il modello a prezzi flessibili.....	» 319
6.3.2. Un modello "classico".....	» 321
6.4. Domanda ed Offerta Aggregata II: Un modello "keynesiano"....	» 324
6.5. Inflazione e steady state.....	» 329
Appendici: .....	» 333
A6.1. La Stabilità Dinamica nel modello IS-LM.....	» 333
A6.2. Problemi analitici nell'integrazione della parte monetaria nel modello neoclassico.....	» 338
A6.3. La neutralità della moneta ed il <i>real balance effect</i> .....	» 341

## CAPITOLO 7

## TEORIA DELLE ASPETTATIVE E POLITICA MONETARIA

7.1. Introduzione.....	Pag. 347
7.2. Aspettative adattive e dinamica dell'inflazione.....	» 349
7.3. Le Aspettative Razionali: Assiomi e Metodi di Soluzione.....	» 353
7.4. Il modello di Cagan con Aspettative Razionali.....	» 359
7.5. Informazione imperfetta e politica monetaria.....	» 364
7.6. I limiti della proposizione di inefficacia della politica monetaria..	» 374
7.7. Tassi di interesse reali e nominali: un test dell'ipotesi di Fisher con aspettative razionali.....	» 378
Appendici: .....	» 380
A7.1. Proiezione lineare con i minimi quadrati.....	» 380
A7.2. L'apprendimento adattivo e la convergenza alle aspettative razionali.....	» 382

## CAPITOLO 8

## MODELLI REALI E MONETARI DEL CICLO ECONOMICO

8.1. La Nuova Macroeconomia Classica e la Nuova Economia Keynesiana: cenni introduttivi. . . . .	Pag. 391
8.2. I modelli di Real Business Cycle (RBC).. . . . .	» 395
8.2.1. Il modello di base. . . . .	» 396
8.2.2. Log-Linearizzazione e Soluzione. . . . .	» 402
8.2.3. Implicazioni. . . . .	» 405
8.3. Concorrenza imperfetta e “menu cost” nel modello di Mankiw (1985). . . . .	» 407
8.3.1. Il modello. . . . .	» 408
8.4. Ancora sulle microfondazioni delle rigidità dei prezzi. . . . .	» 412
8.5. Il modello neokeynesiano dinamico. . . . .	» 415
8.5.1. Setup del Modello. . . . .	» 416
8.5.2. L'Equilibrio sui Mercati . . . . .	» 423
8.5.3. L'equilibrio a Prezzi Flessibili. . . . .	» 425
8.5.4. La Politica Monetaria . . . . .	» 426
8.5.5. Log-Linearizzazione e Riduzione. . . . .	» 427
8.5.6. Implicazioni. . . . .	» 430
8.6. La politica monetaria ottima nel modello neokeynesiano dinamico. . . . .	» 431
8.6.1. Il modello di riferimento. . . . .	» 432
8.6.2. Conviene vincolarsi con degli impegni credibili o la politica ottima di feedback descritta è superiore? . . . . .	» 436
Appendici: al Capitolo 8. . . . .	» 437
A8.1. L'evidenza empirica sugli effetti reali della politica monetaria. . .	» 437
A8.2. L'evidenza empirica su alcune semplici funzioni di reazione della banca centrale. . . . .	» 440
A8.3. Verso nuove regole di politica monetaria? . . . . .	» 443
A8.4. Il coordinamento delle politiche fiscali e monetarie. . . . .	» 446

## CAPITOLO 9

IL DIBATTITO REGOLE VERSO DISCREZIONALITÀ  
E L'INDIPENDENZA DELLA BANCA CENTRALE

9.1. Il problema dell'incoerenza temporale. . . . .	Pag. 453
9.1.1. L'analisi formale (Kydland e Prescott, 1977). . . . .	» 456
9.1.2. Incoerenza dinamica e curva di Phillips. . . . .	» 458
9.2. Gli Equilibri reputazionali . . . . .	» 464
9.3. Recenti sviluppi nel dibattito <i>rules versus discretion</i> . . . . .	» 465

9.4. La politica monetaria e i contratti ottimali: una soluzione del trade off “credibilità verso flessibilità” . . . . .	Pag. 471
Appendice: . . . . .	» 475
Indipendenza, trasparenza e responsabilità della banca centrale. . . . .	» 475

## CAPITOLO 10

IDENTIFICAZIONE E TRASMISSIONE DELLA  
POLITICA MONETARIA NEI MODELLI VAR

10.1. L'identificazione in un semplice modello bidimensionale. . . . .	Pag. 497
10.1.1. Modelli VAR con tre o quattro variabili. . . . .	» 500
10.2. Esempi di modelli VAR per l'economia italiana. . . . .	» 505
Appendice: . . . . .	» 511
Il modello di Bernanke e Mihov . . . . .	» 511
Appendice storica:	
la politica monetaria italiana dalla partecipazione al sistema monetario europeo all'adesione all'unione economica e monetaria europea . . . . .	» 521
<i>Riferimenti Bibliografici</i> . . . . .	» 535

