

Indice

Prefazione <i>di Susanna Camusso</i>	11
Introduzione <i>di Nicoletta Rocchi</i>	13
<i>Capitolo primo</i>	
I mattoni elementari dell'area valutaria unica europea	23
1.1. I concetti di base: flussi finanziari, rischi e distribuzioni di probabilità	23
1.1.1. Il rischio di tasso di interesse	23
1.1.2. Il tasso Swap di un'operazione finanziaria a tasso variabile	28
1.1.3. Il rischio di credito	30
1.1.4. I Credit Default Swap (CDS)	34
1.2. La curva unica dei tassi di interesse: Euribor, Euro Swap, Eurepo	35
1.2.1. Una curva unica per i titoli governativi dei Paesi dell'area Euro	36
1.2.2. Il mercato interbancario europeo: Euribor, EuroSwap, OIS	37
1.2.3. Le garanzie interbancarie: il collaterale e la curva Eurepo	41
1.3. La politica monetaria nell'Eurozona ed i meccanismi di trasmissione	44
1.3.1. La politica della BCE ed il divieto di monetizzazione dei debiti sovrani	44
1.3.2. Meccanismi di trasmissione della politica monetaria	46
1.4. Il riconoscimento e la gestione del rischio di credito sovrano	52
1.4.1. I Credit Default Swap sul debito sovrano	53
1.4.2. Il concetto di «base» e le relazioni di arbitraggio	57
1.4.3. Il premio lordo di liquidità	64

Capitolo secondo

L'architettura dell'Eurozona e i paradigmi di funzionamento	71
2.1. Le relazioni del Sistema finanziario europeo	71
2.1.1. L'intermediazione del debito sovrano da parte del Sistema bancario	72
2.1.2. L'importanza del collaterale: i ruoli della BCE e del mercato REPO	76
2.1.3. I parametri di convergenza di Maastricht	86
2.1.4. La convergenza dei tassi di interesse nell'Eurozona come fenomeno puramente finanziario	92
2.2. I meccanismi di trasmissione tra finanza ed economia reale nell'Eurozona	97
2.2.1. Differenze strutturali e congiunturali delle economie dell'eurozona	97
2.2.2. Squilibri permanenti dei flussi finanziari ed inefficienza della curva unica dei tassi di interesse	107
2.2.3. L'insussistenza di meccanismi di riequilibrio automatici	114

Capitolo terzo

Disfunzioni dell'area valutaria unica nel contesto di crisi internazionale	119
3.1. Prima della crisi: effetti collaterali della moneta unica	119
3.1.1. Crescita dei debiti sovrani e bolle speculative	120
3.2. La crisi: divergenza delle curve del debito sovrano e sgretolamento della curva unica dei tassi	128
3.2.1. Dinamica e volatilità dei credit spread: le valute ombra	133
3.3. Meccanismi disfunzionali dell'Eurozona	143
3.3.1. L'intermediazione da spread	143
3.3.2. La Collateral Discrimination sul mercato interbancario	157
3.3.3. I meccanismi di divergenza in azione: sinergie ed accelerazioni	170
3.3.4. Case studies: il processo di divergenza in alcuni Paesi PIGS	179

Capitolo quarto

Le soluzioni per l'uscita dalla crisi della moneta unica	193
4.1. Il rischio di rottura dell'Euro	193
4.1.1. Una prospettiva storica sulla possibile rottura dell'Euro	193
4.1.2. La probabilità di rottura dell'Euro	199
4.1.3. Costi ed incentivi connessi all'uscita dall'Euro	210
4.2. La necessità del ripristino di una curva unica dei tassi di interesse	223
4.2.1. L'inefficacia dei provvedimenti-tampone (anti-spread)	223
4.2.1.1. Il Fondo Salva Stati EFSF	224

4.2.1.2. <i>Il Fondo di Stabilità Finanziaria ESM</i>	232
4.2.1.3. <i>I Programmi di Acquisto Titoli della BCE</i>	235
4.2.1.4. <i>Il Fiscal Compact</i>	239
4.2.2. La mutualizzazione del debito dell'Eurozona: proposte operative	241
4.2.3. Una proposta di monetizzazione alternativa: la finanza a supporto dell'economia	252
4.2.4. L'Unione Bancaria	261
4.2.5. I trasferimenti: proposte per un equilibrio strutturale dei flussi finanziari	264
4.3. La trasparenza come antidoto all'intermediazione da spread	273
4.3.1. La trasparenza informativa per rilanciare il Sistema Italia	285
4.4. Considerazioni finali	288
Postfazione <i>di Agostino Megale</i>	295
APPENDICE Cronistoria della crisi dal 2007 ad oggi	301