

INDICE

INTRODUZIONE

CAPITOLO I

LA STORIA

- 1.1 ORIGINE E FORMA GIURIDICA.....
- 1.2 LA BANCA D'INGHILTERRA E IL CREDITO PUBBLICO.....
- 1.3 GLI STATUTI DELLA BANCA D'INGHILTERRA.....
- 1.4 GLI INCENTIVI AL *RECHARTERING* : EVIDENZA QUANTITATIVA....
- 1.5 LA BANCA D'INGHILTERRA NEL 1900.....

CAPITOLO II

LA POLITICA MONETARIA IN PROSPETTIVA STORICA

- 2.1 LA POLITICA MONETARIA DAL 1970 AI PRIMI ANNI NOVANTA.....
- 2.2 INFLAZIONE,PIL,OCCUPAZIONE: TEORIA E STORIA.....
- 2.3 L'INFLATION TARGETING
- 2.3.1 *Inflation Report*.
- 2.3.2 *Meeting di politica monetaria*.....
- 2.3.3 *Pubblicazione dei verbali*.....
- 2.4 L'INFLATION TARGETING : UNA PROSPETTIVA STORICA
- 2.5 REGIMI MONETARI E PERFORMANCE MACROECONOMICHE.....
- 2.6 MISURE DI STABILITA'.....

CAPITOLO III

LA POLITICA MONETARIA IN PROSPETTIVA ECONOMICA

- 3.1 IL MECCANISMO DI TRASMISSIONE DELLA POLITICA MONETARIA..
- 3.2 IL FRAMEWORK DI POLITICA MONETARIA NEL REGNO UNITO DAL 1997....
- 3.3 UNA VALUTAZIONE DEL FRAMEWORK DI POLITICA MONETARIA
BRITANNICA : UN CONFRONTO CON IL RESTO D'EUROPA.....
- 3.4 SEPARAZIONE DAL TESORO E POLITICA DEI CAMBI: LA BANCA
D'INGHILTERRA OGGI.....

CONCLUSIONI

BIBLIOGRAFIA

ABSTRACT

La Banca d'Inghilterra (in inglese, *Bank of England*) è la banca centrale del Regno Unito. L'attuale Governatore è Sir Mervyn King, succeduto il 30 giugno 2003 a Sir Edward George.

L'istituto (chiamato anche *The Old Lady of Threadneedle Street*, la vecchia signora di Threadneedle Street, dal nome della strada in cui si trova dal 1734) fu fondato il 27 luglio 1694. Nazionalizzato il 1 marzo 1946, è stato reso indipendente dal governo nel 1997.

William Paterson presentò il progetto al Governo nel 1693; progetto che prevedeva tra l'altro la stampa di cartamoneta per coprire una parte del prestito di 1.2 milioni di sterline

La Banca ha il ruolo di promuovere e mantenere la stabilità monetaria e finanziaria del Regno Unito, di condurre la politica di cambio, di assicurare la distribuzione delle sterline in Inghilterra e nel Galles (in Scozia le tre principali banche possono emettere moneta in maniera indipendente) e di prestare alle banche commerciali.

Inflation targeting è un regime di politica monetaria ideato da Lars Svensson, economista svedese, negli anni '80.

Il regime di inflation targeting ha come obiettivo finale della politica monetaria la stabilità dei prezzi. Infatti, in un contesto di grande innovazione finanziaria, la stabilità dei prezzi fornisce un rilevante contributo alla crescita economica poiché:

- migliora la percezione dei prezzi relativi, favorendo una efficiente allocazione delle risorse;
- riduce le aspettative di inflazione e rende più semplici i programmi e le scelte degli operatori;

- minimizza il premio per il rischio di inflazione nei tassi di interesse, stimolando gli investimenti;
- evita l'arbitraria redistribuzione del reddito e della ricchezza indotta dall'inflazione;
- riduce i costi e l'assorbimento delle risorse destinate alla copertura dei rischi di variazione dei prezzi.

Il sistema si fonda su tre componenti. In primo luogo, la società, tramite il Governo, assegna alla banca centrale un obiettivo di stabilità dei prezzi fissato legislativamente. L'obiettivo inflazionistico deve essere esplicito, determinato numericamente e perseguito nel medio termine. In secondo luogo, la banca centrale viene resa indipendente. In terzo luogo, la banca centrale deve essere responsabile (*accountable*) del raggiungimento dell'obiettivo. Altro pilastro fondamentale affinché l'inflation targeting funzioni è l'assoluta trasparenza da parte della banca centrale che deve rendere pubbliche le previsioni sull'inflazione ed i modelli di analisi economica.

L'8 ottobre 1992, tre settimane dopo la dipartita della sterlina dall'ERM, Norman Lamont, l'allora Cancelliere dello Scacchiere, istituisce un nuovo quadro di politica monetaria politica basata su un range di inflazione per l'annuale RPIX tra l'1% e il 4%. Nel 1997 questo quadro è stato ulteriormente sviluppato quando alla Banca d'Inghilterra viene concessa l'indipendenza operativa e un obiettivo simmetrico di 2,5% per il tasso di inflazione RPIX, successivamente cambiato in 2% per l'inflazione. In tutto il periodo d'*inflation targeting*, la performance macroeconomica del Regno Unito è stata caratterizzata da inflazione bassa e stabile, bassi tassi di interesse nominali, e, a partire dal 2005 la crescita ininterrotta della produzione. L'evidenza empirica ha chiaramente suggerito che *l'inflation targeting* è stata, in un senso molto ampio, molto più stabile rispetto ai precedenti regimi monetari / periodi storici nel secondo dopoguerra. Questo articolo fornisce una prospettiva storica sul regime di *inflation*

targeting valutando la sua efficacia sotto tre indicatori alternativi di stabilità: l'ampiezza delle fluttuazioni del ciclo economico, il *trade-off* tra disoccupazione-inflazione e la persistenza dell'inflazione (per cui il tasso di inflazione è positivamente correlato con il suo recente passato). La prima di queste misure di stabilità - la dimensione delle fluttuazioni del ciclo economico - guarda la volatilità dei principali componenti di spesa del PIL, come la spesa per i consumi e per gli investimenti delle imprese, oltre che il ciclo delle imprese.

Maggiore è il grado di stabilità macroeconomica, minore è la volatilità di questi componenti. Il secondo indicatore di stabilità riguarda il *trade-off* di Phillips tra disoccupazione e inflazione nel breve periodo. Il passaggio a una bassa inflazione dovrebbe essere associato ad un appiattimento del *trade-off*: in altre parole, le fluttuazioni del tasso di disoccupazione e la disoccupazione sono accompagnati da piccole fluttuazioni del tasso d'inflazione. Il provvedimento finale riguarda la persistenza dell'inflazione. Tradizionalmente, gli economisti presumono che l'inflazione sia molto persistente - cioè positivamente correlata nel tempo per cui se l'inflazione è relativamente elevata in un periodo, tenderà ad esserlo anche nei successivi periodi. Come si vedrà, questo non è più il caso sotto l'attuale framework monetario.

I risultati principali possono essere riassunti come segue.

In primo luogo, *l'inflazion-targeting* è stata caratterizzata, il contesto macroeconomico più stabile registrato nella storia del Regno Unito. Le fluttuazioni cicliche dell'economia dopo il 1992 sono in media sono più piccole rispetto al resto del secondo dopoguerra, e questo assunto può ora essere esteso a qualsiasi precedente periodo storico da quelli degli standard metallistici.

In secondo luogo, dal 1992 la correlazione tra Phillips la disoccupazione e l'inflazione risulta essere la più stabile nella storia. In terzo luogo, la persistenza dell'inflazione sembra essere stata l'eccezione, piuttosto che la

regola, con l'inflazione essendo che è stata fortemente persistente solo durante il periodo tra il *floating* della sterlina nel Giugno del 1972 e l'introduzione dell'*inflation targeting*, nell' Ottobre 1992. Nel periodo di *inflation targeting* post-ottobre 1992, l'inflazione è risultata essere stata leggermente negativamente correlata con i suoi valori ritardati, sulla base di tutti degli indici dei prezzi che consideriamo.

erre e l'attuale regime sono rispettivamente 1.7 e 1.5. Dati comparabili per il *gold standard de facto* e *de facto argento standard* gamma di 6,7-9,3, che indica una notevole volatilità dell'inflazione in quei regimi.

Queste cifre, tuttavia, sono probabilmente a sovrastimare la vera riduzione della volatilità in epoca più recente, per due ragioni. In primo luogo, i prezzi dati sono stati probabilmente soggetti a errori di misura considerevole nei periodi precedenti.

Questo esagera la riduzione reale della volatilità in epoca più recente. In secondo luogo, la composizione della produzione complessiva, e il paniere dei consumi medi dei precedenti periodi storici erano marcatamente 'distorti' (rispetto al oggi) verso i prodotti agricoli, i cui prezzi sono molto più volatili di quelli dei beni industriali.

Ancora una volta, questo andrebbe ad esagerare la reale portata della riduzione della volatilità nel periodo più recente.

BIBLIOGRAFIA

Alvaro Angeriz and Philip Arestis, *Monetary policy in the UK*, Cambridge Centre for Economic and Public Policy, University of Cambridge ;

Bernanke, B.S., Laubach, T., Mishkin, F. and Posen, A. 1999, *Inflation Targeting. Lessons from the International Experience*. Princeton University Press: Princeton;

Bordo Michael D. and Anna J. Schwartz, *Retrospective on the Classical Gold Standard, 1821-1931* University of Chicago Press;

Cobham, D. ,*The Overvaluation of Sterling Since 1996: How the Policy Makers Responded and Why*, Economic Journal, Vol. 116, No. 512, F185-F207. 2006;

Dunning MacLeod H. Horn A. Townsend P., *Foundation of the Bank of England*. Editor of the Journal of Commerce and Commercial Bulletin, A History of Banking in all the Leading Nations, vol. 2 (Great Britain, Russian Empire, Savings-Banks in the U.S.) [1896];

Dutton John, *The Bank of England and the Rules of the Game under the International Gold Standard: New Evidence in A Retrospective on the Classical Gold Standard, 1821-193*, University of Chicago Press, 1984;

Fair, R. ,*Evaluating Inflation Targeting Using a Macroeconometric Model*, Cowles Foundation Discussion Paper, No. 1570. 2006.

J. C. R. Dow and I. D. Saville *A Critique of Monetary Policy: Theory and British Experience*, Oxford, 1990;

King M., *Changes in UK monetary policy : rules and discretion in practice*, Journal of Monetary Economics 39 (1997)81- 97;

King M., *How should central banks reduce inflation?*-conceptual issues. Federal Reserve Bank of Kansas City(1996). Reprinted in the Bank of England Quarterly Bulletin 36, No.4 November 1996.

King, M. ,2005,*Monetary Policy: Practise Ahead of Theory*, Bank of England Quarterly Bulletin, Vol. 45 , No. 2, 226-235.

Lawrence Broz J. and Richard S. Grossman, *Paying for privilege: the political economy of Bank of England charters, 1694–1844 in Explorations in Economic History* 41 (2004) 48–72;

McCallum BT 1995 *Two fallacies concerning central banks independence*, National Bureau of Economic Research Working Paper 5597, Mimeo;

Monetary Policy Committee (MPC) 2006a. Minutes of Monetary Policy Committee Meeting, available on:

<http://www.bankofengland.co.uk/publications/minutes/mpc/pdf>

Roberts R. Kynaston D, *The Bank of England. Money, Power & Influence 1694-1994*. Oxford;

www.bankofengland.co.uk