

**CONCORSO PER L'ASSUNZIONE DI 15 ESPERTI CON ORIENTAMENTO
NELLE DISCIPLINE ECONOMICO-FINANZIARIE**

(Bando del 27 agosto 2024 – lett. B)

Testo n. 2

Politica monetaria, mercati, sistemi di pagamento e intermediari

Due quesiti a scelta tra tre proposti dalla Commissione

QUESITO N. 1

Per il perseguimento dell'obiettivo di stabilità dei prezzi, l'Eurosistema influenza la quantità di liquidità bancaria e l'andamento dei tassi a brevissimo termine mediante gli strumenti operativi a sua disposizione. Si chiede di:

- illustrare le modalità con le quali l'Eurosistema può regolare la liquidità disponibile nel sistema bancario (c.d. assetto operativo);
- analizzare com'è evoluta nel tempo la rilevanza degli strumenti operativi, anche in relazione ai cambiamenti nell'orientamento di politica monetaria, discutendone i riflessi sul bilancio dell'Eurosistema;
- spiegare in che contesto l'Eurosistema ha modificato l'assetto operativo lo scorso marzo 2024, anche illustrando i principi stabiliti dal Consiglio direttivo.

QUESITO N. 2

La stabilità dei prezzi e la stabilità finanziaria sono strettamente interconnesse: un sistema finanziario stabile rafforza l'efficacia della politica monetaria, mentre l'instabilità finanziaria può ostacolare la trasmissione delle misure di politica monetaria all'economia reale. Si chiede di:

- spiegare in che modo la stabilità finanziaria incide sull'efficacia della trasmissione degli impulsi monetari mediante il canale dell'intermediazione finanziaria;
- analizzare gli effetti che le misure di politica monetaria, in particolare i tassi di interesse molto bassi e gli strumenti non convenzionali, possono avere sulla stabilità del sistema finanziario;
- illustrare come la Banca Centrale Europea tiene conto della stabilità finanziaria nelle proprie decisioni di politica monetaria.



QUESITO N. 3

Il mercato finanziario si compone di una molteplicità di strumenti finanziari che differiscono per caratteristiche, rendimenti attesi e rischiosità. A tal proposito si chiede di:

- identificare e descrivere le componenti di rendimento atteso dei seguenti strumenti finanziari: i) titoli di Stato indicizzati a lungo termine, ii) titoli di Stato non indicizzati a lungo termine, iii) obbligazioni societarie, iv) titoli azionari;
- descrivere le principali metodologie di stima del premio per il rischio azionario di un mercato maturo, ampio e diversificato (fare riferimento a metodo storico, *survey* e multipli), evidenziandone criticità e limiti;
- discutere criticamente gli elementi che possono influenzare la correlazione tra obbligazioni prive di rischio e azioni.

Metodi quantitativi per la gestione dei portafogli finanziari, la valutazione dei rischi e la misurazione della performance

Un quesito a scelta tra due proposti dalla Commissione

QUESITO N. 4

- Si definiscano sinteticamente le principali caratteristiche dei contratti *future* e *forward* (struttura dei *payoff*, tipo di mercati sui quali vengono scambiati, modalità di consegna del sottostante/liquidazione del contratto, tipologia di rischio a cui un investitore si espone, etc.), mettendone in risalto le principali differenze.
- Si supponga che un investitore possieda un portafoglio ben diversificato di azioni del valore di 1.000.000 di euro con esposizione di 1,5 all'indice generale ABC. Sono disponibili contratti *future* con sottostante 100 volte il valore dell'indice ABC; il prezzo *future* dell'indice ABC è pari a 750 euro.
 - a) Si supponga che l'investitore sia interessato a sterilizzare completamente la variazione di prezzo del suo portafoglio utilizzando i contratti *future* disponibili. Che posizione dovrebbe prendere?
 - b) Si supponga che l'investitore sia interessato a sterilizzare solo in parte la variazione di prezzo del suo portafoglio riducendo l'esposizione all'indice ABC da 1,5 a 1. Come cambierebbe la risposta data al punto precedente? E se l'investitore volesse amplificare la variazione di prezzo portando l'esposizione a 3?
 - c) Ogni contratto prevede un margine iniziale di 5.000 euro e il margine di mantenimento è pari a 3.000 euro. Quale variazione del prezzo del *future* porterebbe a un'integrazione dei margini (*margin call*)? Per quale variazione di prezzo l'investitore potrebbe ritirare 2.000 euro dal conto di deposito (*margin account*)?
- Si supponga che i tassi di interesse privi di rischio siano costanti nel tempo. Qual è la relazione tra il prezzo di un *future* e quello di un *forward* con stessa scadenza e medesimo sottostante? Si argomenta anche attraverso una dimostrazione formale.



QUESITO N. 5

- Si confronti il modello di *Arbitrage Pricing Theory* (APT) con il *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) e il modello a tre fattori di Fama-French in termini di approccio alla determinazione dei prezzi delle attività finanziarie. In particolare, si discutano le differenze tra il concetto di prezzo relativo (*relative pricing*) e prezzo assoluto (*absolute pricing*). Quali sono le ipotesi fondamentali alla base di ciascun modello?
- Si assuma che un modello di APT a due fattori descriva i rendimenti di portafogli ben diversificati. Sono stati identificati tre portafogli ben diversificati, portafoglio A, portafoglio B e portafoglio C, con i seguenti rendimenti medi storici e coefficienti di *factor loading*:

Coefficienti di <i>factor loading</i>		Rendimenti medi storici
$\beta_{1,A} = 1$	$\beta_{2,A} = 0$	$E(R_A) = 8\%$
$\beta_{1,B} = 1,5$	$\beta_{2,B} = -1$	$E(R_B) = 1,5\%$
$\beta_{1,C} = -2$	$\beta_{2,C} = 1$	$E(R_C) = 2\%$

Si determinino i valori del tasso di interesse privo di rischio (λ_0) e dei premi per il rischio associati al primo e al secondo fattore (λ_1 e λ_2), utilizzando le informazioni fornite.

- Costruire portafogli che replicano i premi per il rischio associati ai fattori 1 e 2, utilizzando i portafogli A, B e C. Determinare i pesi w_A , w_B e w_C , tali che la loro somma sia pari a zero, in modo da ottenere il rendimento atteso del fattore corrispondente (sono ammesse vendite allo scoperto). Si fornisca, inoltre, un esempio di possibili fattori di rischio da utilizzare in un modello fattoriale.

Legislazione europea, diritto degli intermediari e dei mercati

Un quesito a scelta tra due proposti dalla Commissione

QUESITO N. 6

Al Sistema Europeo delle Banche Centrali (SEBC) sono assegnati specifici obiettivi e compiti ai sensi del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea e dello Statuto del SEBC e della Banca Centrale Europea. Si chiede di:

- illustrare gli obiettivi e i compiti del SEBC e le principali motivazioni sottostanti;
- descrivere in che modo le banche centrali sono coinvolte nell'offerta diretta di servizi di pagamento, analizzando le implicazioni di tale coinvolgimento;
- discutere l'importanza della rendicontazione verso le istituzioni europee.



QUESITO N. 7

La PSD2 apre il mercato dei pagamenti europeo a prestatori di servizi di pagamento (PSP) che offrono servizi basati sull'accesso alle informazioni del conto di pagamento (c.d. *open banking*). Introduce inoltre l'autenticazione forte del cliente (c.d. *Strong Customer Authentication*, SCA). Si chiede di:

- illustrare i servizi che tali PSP possono offrire ai sensi della PSD2, soffermandosi sulle ragioni che hanno motivato l'introduzione dell'*open banking*;
- analizzare le motivazioni che hanno portato alla previsione di requisiti meno stringenti per i soggetti che prestano esclusivamente i servizi di cui al punto precedente rispetto a quelli previsti per gli altri PSP;
- discutere quali sono le caratteristiche principali della SCA e a quali funzioni assolvono.

Prova in lingua inglese

Experts view artificial intelligence (AI) as one of today's most powerful technologies; at the same time some are concerned about its possible misuse. In your opinion, is AI an opportunity or a threat?

