

RIVISTA BANCARIA
MINERVA BANCARIA



www.rivistabancaria.it

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA «FRANCESCO PARRILLO»

Maggio-Giugno 2024

3

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 FIORELLI, 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 di Roma "Tor Vergata"
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)

MAGGIO-GIUGNO 2024 N. 3

SOMMARIO

Editoriale

G. DI GIORGIO Alto debito e/o bassa crescita? I nodi intrecciati che l'Italia
deve sciogliere nella prossima legislatura della UE 3 - 6

Saggi

P. MURRO Banche di credito cooperativo e distribuzione del reddito:
V. PERUZZI evidenze dai comuni italiani 7 - 35

F. BELLANDI
L. BELLANDI
S. BOCCALETTI
C. CHIACCHIERINI Towards a Model on Junk Bond Contagion 37 - 56

Contributi

R. COCOZZA Fattori critici di successo del Risk Management:
qualche istruzione per l'uso 57 - 84

Saggi - Sezione giovani

C. ALVISI Una politica monetaria sostenibile per l'era digitale:
la proposta di una CBDC-optimal rule..... 85 - 140

Rubriche

Prossimità e soddisfazione del cliente sono la ricetta che premia
(*Intervista a Francesco Simone*) 141 - 148

Cultura finanziaria e sostenibilità: le sfide per le banche
(*D. A. Previati*) 149 - 157

Bankpedia:

Fintech: sfide e opportunità in un panorama globale in continua evoluzione
(*E.A. Graziano, G. Petroccione*) 159 - 169

Recensioni

G. Di Giorgio, A. Pandimiglio, G. Traficante. *Nelle tasche degli italiani.
Il debito pubblico spiegato bene. Come funziona, come liberarcene*
(*C. Oldani*)..... 171 - 173

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

*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

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

AMMINISTRAZIONE EDITRICE MINERVA BANCARIA S.r.l.
presso PtsClas, Viale di Villa Massimo, 29
00161 - Roma
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 giugno 2024 presso Press Up, Roma

Segui Editrice Minerva Bancaria su: 

G. Di Giorgio, A. Pandimiglio, G. Traficante, *Nelle tasche degli italiani. Il debito pubblico spiegato bene. Come funziona, come liberarcene*, Newton Compton, pp. 221, 12,90 euro.

Il volume affronta un tema di grande attualità nel nostro Paese e nel mondo occidentale con un linguaggio semplice, accessibile con lo scopo di permettere a tutti di comprendere la complessità del fenomeno, le sue radici storiche e politiche e le soluzioni percorribili per i paesi molto indebitati, come l'Italia. Il pregio del libro è che non illude nessuno, fin dalla prima riga. Il debito va ridotto in tempi certi, senza indugio, per il bene del Paese, qualsiasi Paese. Nel 2023 il debito pubblico giapponese ha superato il 250% del PIL, quello greco il 180% e quello italiano il 150%. La pandemia da Covid-19 ha contribuito alla sostenuta crescita del debito pubblico degli ultimi tre anni e perciò è necessario impostare una riflessione razionale sulla riduzione del debito pubblico, per non farsi trascinare da slogan elettorali o estremismi politici.

Il debito pubblico è il prodotto finanziario di uno Stato che spen-

de più di quanto incassa; il debito pubblico cresce soprattutto a cavallo delle elezioni, quale strumento utilizzato per garantire il consenso. Gli investitori, di solito gli stessi cittadini, acquistano il debito confidando nel suo rimborso e negli interessi, senza punire lo Stato che dovrà aumentare le imposte in futuro, per restituire il debito contratto. Il libro descrive il caso greco, Paese colpito da una gravissima crisi di debito pubblico durata un decennio senza colpevolizzare i policy maker ma sottolineando la natura strutturale e profonda dello squilibrio greco.

Il debito pubblico dello Stato cresce per effetto dell'eccessiva spesa pubblica, del peso degli interessi, nonché per via delle crisi economiche e finanziarie. Il debito pubblico non è veleno per l'economia e non rappresenta il totale delle passività dello Stato; non è, infatti, riportato in alcun bilancio l'ammontare del debito pensionistico o di quello sani-

tario, la cui dimensione non è nota. Parimenti non conosciamo l'ammontare dell'attivo dello Stato, con cui avrebbe senso confrontare il debito e le altre voci del passivo.

Nel libro è spiegato bene che la gestione attiva del debito pubblico implica, soprattutto, una maggiore responsabilità politica che nel contesto delle regole europee ha acquisito rigore e continuità. Questo approccio contrasta con l'esperienza storica italiana degli anni '80 e '90, quando il debito pubblico è stato utilizzato essenzialmente per consolidare il consenso politico con regalie varie, con scarsa attenzione agli investimenti e allo sviluppo, portando al suo raddoppio in breve tempo. Il programma europeo post pandemico, Next generation EU che si traduce in ogni paese membro nel piano nazionale di ripresa e resilienza (il famigerato PNRR) segue questa impostazione togliendo spazio al gioco della politica, che agisce nel breve, spesso brevissimo periodo per mantenere il consenso, senza curarsi delle macerie economiche che lascerà sul campo e che qualcuno dovrà ricomporre.

Una appendice è dedicata alla 'do-

manda delle domande': quali sono le condizioni per cui il debito diventa insostenibile? Se la crescita economica langue, la produttività è bassa, i tassi dell'interesse (il costo del debito) salgono è necessario aumentare la pressione fiscale o tagliare in modo significativo la spesa pubblica per riportare il debito su un sentiero di crescita non esplosivo. Gli italiani sono spesso indotti a pensare di poter spostare in avanti continuamente l'onere delle scelte fiscali, questa bugia viene chiaramente smascherata.

E' bene chiarire che non esiste un meccanismo di fallimento ordinato degli Stati, quando un paese va incontro a una crisi profonda di debito pubblico non vi sono tutele dei creditori o dei debitori; per i paesi fortemente indebitati, come quelli europei, non esiste nessuna istituzione finanziaria che possa davvero operare un salvataggio credibile.

Nella postfazione di Michele Rinaldi, presidente della Fondazione Ave Verum, si legge che questo volume è una risposta civica a difesa della conoscenza e della consapevolezza. Gli autori del volume, Giorgio di Giorgio della Luiss Guido Carli, Ales-

sandro Pandimiglio dell'Università di Chieti-Pescara e Guido Traficante dell'Università Europea di Roma, hanno voluto affiancare ai capitoli dedicati ai concetti di base del debito pubblico, alla sua evoluzione storica e alle sue interazioni macroeconomiche, anche un compendio di riflessioni costruttive e consigli focalizzati sulla riduzione del debito pubblico, che nel caso italiano costituisce la vera sfida di questo decennio. Hanno contribuito alla riflessione Lilia Cavallari dell'Ufficio Parlamentare di Bilancio, Elsa Fornero dell'Università di Torino e Ministro nel Governo Monti del 2011, Paola Profeta dell'Università L. Bocconi, Giampaolo Galli dell'Università Cattolica, Gustavo Piga di Roma Tor Vergata, Stefano Micossi dell'Università L. Bocconi. Anche questi contributi sono dedicati alla

conoscenza e alla consapevolezza del ruolo focale del debito pubblico per il nostro Paese. Gli economisti che hanno contribuito al dibattito concordano sulla necessità di riportare il debito pubblico italiano su una traiettoria di crescita non esplosiva, riducendo la spesa pubblica improduttiva, migliorando le condizioni per la crescita della produttività, insomma niente bugie.

Il volume potrebbe essere utilizzato dal largo pubblico per acquisire le nozioni di base di economia politica pubblica e di educazione finanziaria, per cercare di ridurre, almeno un po', l'illusione fiscale che da decenni affligge i cittadini dei paesi occidentali convinti di poter continuare a spendere, senza guardare mai alle conseguenze delle scelte fiscali.

(Chiara Oldani)

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

	Rivista Bancaria Minerva Bancaria bimestrale	Economia Italiana quadrimestrale	Rivista Bancaria Minerva Bancaria + Economia Italiana
Canone Annuo Italia	€ 120,00 causale: MBI24	€ 90,00 causale: EII24	€ 170,00 causale: MBEI24
Canone Annuo Estero	€ 175,00 causale: MBE24	€ 120,00 causale: EIE24	€ 250,00 causale: MBEIE24
Abbonamento WEB	€ 70,00 causale: MBW24	€ 60,00 causale: EIW24	€ 100,00 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
ANIA	CBI
ASSICURAZIONI GENERALI	CONSOB
ASSOFIDUCIARIA	Divisione IMI - CIB
ASSONEBB	Intesa Sanpaolo
ASSORETI	ENVENT CAPITAL PARTNERS
ASSOSIM	ERNST & YOUNG
BANCA D'ITALIA	FONDAZIONE AVE VERUM
BANCA FINNAT	INTESA SANPAOLO
BANCA IFIS	IVASS
BANCA POPOLARE DEL CASSINATE	MERCER ITALIA
BANCA PROFILO	NET INSURANCE
BANCA SISTEMA	OCF
BANCO BPM	OLIVER WYMAN
BANCO POSTA SGR	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

