RIVISTA BANCARIA

MINERVA BANCARIA



www.rivistabancaria.it

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA «FRANCESCO PARRILLO»

Luglio-Agosto 2026

4

Tariffa Regime Libero:-Poste Italiane S.p.a.-Spedizione in abbonamento Postale-70%-DCB Roma

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
Elena Beccalli, Università Cattolica del S. Cuore
Massimo Belcredi, Università Cattolica del S.Cuore
Emilia Bonaccorsi di Patti, Banca d'Italia
Paola Bongini, Università di Milano Bicocca
Concetta Brescia Morra, Università degli Studi "Roma Tre"
Francesco Cannata, Banca d'Italia
Alessandro Carretta, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"
Enrico Maria Cervellati, Università degli Studi Guglielmo Marconi
Riccardo Cesari, Università di Bologna
Nicola Cetorelli, New York Federal Reserve Bank
Sris Chatterjee, Fordham University
N.K. Chidambaran, Fordham University
Laurent Clerc, Banque de France
Mario Comana, Università LUISS Guido Carli, Roma
Domenico Curcio, Università di Napoli "Federico II" - *co Editor*
Rita D'Ecclesia, Sapienza - Università di Roma e IVASS
Stefano Dell'Atti, Università di Bari Aldo Moro - *co Editor*
Carmine Di Noia, OCSE
Luca Enriques, Università Bocconi
Giovanni Ferri, LUMSA
Franco Fiordelisi, Università degli Studi "Roma Tre" - *co Editor*
Gur Huberman, Columbia University
Mario La Torre, Sapienza - Università di Roma - *co Editor*
Raffaele Lener, Università LUISS Guido Carli, Roma
Nadia Linciano, CONSOB
Pina Muré, Sapienza - Università di Roma
Pierluigi Murro, Università LUISS Guido Carli, Roma
Fabio Panetta, Banca d'Italia
Andrea Polo, Università LUISS Guido Carli, Roma
Alberto Franco Pozzolo, Università degli Studi "Roma Tre"
Andrea Sironi, Università Bocconi
Mario Stella Richter, Università degli Studi "Roma Tre"
Marti Subrahmanyam, New York University
Alberto Zazzaro, Università degli Studi di Napoli "Federico II"

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 Marzioni, Federico Nucera, Biancamaria Raganelli, Stefania Sylos Labini, Giuseppe Zito

---

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA
«FRANCESCO PARRILLO»

COMITATO D'ONORE

Antonio Fazio, Antonio Marzano, Ercole P. Pellicano', Mario Sarcinelli

PRESIDENTE

Claudio Chiacchierini

VICE PRESIDENTE

Giovanni Parrillo

CONSIGLIO

Fabrizio D'Ascenzo, Angelo Di Gregorio, Paola Leone,
Francesco Minotti, Pina Murè, Fulvio Milano, Franco Varetto

In copertina: "Un banchiere e sua moglie" (1514) di Quentin Metsys (Lovanio, 1466 - Anversa, 1530), Museo del Louvre - Parigi.

RIVISTA BANCARIA
MINERVA BANCARIA
ANNO LXXXII (NUOVA SERIE) LUGLIO-AGOSTO 2026 N. 4

SOMMARIO

Editoriale

G. PARRILLO — È utile mantenere la biodiversità bancaria 3-7

Saggi

G. BARBA NAVARETTI, A. F. POZZOLO — I gruppi bancari transfrontalieri nell'Area dell'Unione Bancaria europea. Integrazione, ostacoli e prospettive del mercato bancario unico 9-41

R. COCOZZA — Pluralismo bancario e sviluppo territoriale: il caso italiano nel periodo 1997–2024 43-82

E. VASSALLO — Un indice di performance delle banche italiane tramite approccio POSET 83-150

Saggi - Sezione giovani

G. ASCIONE — Mean reversion to trade currencies on a future-based approach 151-176

Interventi

V. LAZARAKOU — EU Savings and Investments Union – Future Challenges and the Role of National Supervisory Authorities 177-188

C. DI NOIA — The Role of Retail Investment in Global Financial Markets... 191-200

R. RUOZI — Presente e futuro dei NBFI 201-216

Rubriche

ETF, Fintech e consulenza: il risparmio accelera… ma chi guida?
(U. Pomante, P. A. Cucurachi, E. M. Carluccio) 217-226

La cooperazione bancaria mondiale in un'epoca di crisi: prossimità, resilienza e crescita
(G. De Lucia Lumeno) 227-235

L'economia mondiale e le materie prime
(G. Tarricone) 237-246

Se un intangibile diventa material: l'evoluzione del trattamento prudenziale dei software
(A. Cardinali) 247-255

Il sottile legame tra private credit e l'evoluzione dei mercati: dalle materie prime ai minerali critici
(E. Luciani) 257-264

Bankpedia: Negative Interest Rate Policy
(Sara Pisano) 265-276

ISSN: 1594-7556 **La Rivista è accreditata AIDEA e SIE** **Econ.Lit**

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 ottobre 2026 presso The Factory, Roma

Segui Editrice Minerva Bancaria su:

PLURALISMO BANCARIO E SVILUPPO TERRITORIALE: IL CASO ITALIANO NEL PERIODO 1997–2024

ROSA COCOZZA*

Sintesi

Il saggio propone una rilettura della "efficacia" del sistema bancario, sottraendola alla riduzione, sempre più frequente, a mera questione di scala dimensionale, poiché un sistema bancario è competitivo soprattutto quando conserva una pluralità di modelli in grado di finanziare l'economia reale nelle sue molteplici articolazioni. Le banche di piccola e media dimensione e più in generale gli intermediari territoriali rappresentano, quindi, una componente funzionale della competitività.

L'affermazione si fonda su numerose evidenze: la maggiore rischiosità dei prestiti delle banche di minore dimensione come riflesso della clientela e non come portato di inefficienze sistematiche; il rilievo della prossimità relazionale soprattutto dove la soft information è decisiva; la biodiversità bancaria come rafforzamento della resilienza dei mercati del credito. In questa prospettiva conta il modello di banca.

* Professore Ordinario di Economia degli Intermediari Finanziari. Università degli Studi di Napoli Federico II, Dipartimento di Economia, Management, Istituzioni, rosa.cocozza@unina.it.

Il saggio è una versione aggiornata dell'intervento presentato in occasione del 13° Incontro del Gruppo Caffè tenutosi presso l'Università degli Studi di Napoli Federico II nei giorni 6 e 7 marzo 2025. L'autrice ringrazia i partecipanti all'Incontro per il proficuo confronto, le osservazioni e i numerosi spunti di riflessione offerti nel corso dei lavori, che hanno contribuito ad arricchire l'elaborazione del presente saggio. Un tributo particolare va alla memoria del compianto Prof. Marco Onado, con il quale l'autrice ha avuto, in numerose occasioni e da ultimo nell'Incontro, la preziosa opportunità di confrontarsi sulle tematiche qui affrontate. Un sentito ringraziamento va anche ai due Referee anonimi che hanno fornito preziosi suggerimenti per un significativo miglioramento del saggio. Resta naturalmente inteso che le opinioni espresse, così come eventuali errori, omissioni o imprecisioni, sono da attribuirsi esclusivamente all'autrice, che se ne assume piena responsabilità.

Se ne conclude che la vera posta in gioco è da individuarsi in una scala che non produca monocultura finanziaria e indebolimento della capacità allocativa verso piccole e medie imprese (PMI), aree interne e territori fragili.

Banking Pluralism and Regional Economic Development: The Italian Case, 1997–2024 – Abstract

This paper reassesses the "effectiveness" of the banking system, challenging the increasingly common tendency to reduce it to a matter of size alone. It argues that banking system competitiveness depends, above all, on preserving a plurality of business models capable of meeting the diverse financing needs of the real economy. Small and medium-sized banks and, more broadly, locally embedded financial intermediaries therefore constitute an integral component of this competitiveness.

This argument draws on several strands of evidence: the higher riskiness of loans extended by smaller banks reflects the characteristics of their borrowers rather than systematic inefficiencies; relational proximity is particularly valuable where soft information plays a decisive role; and banking biodiversity strengthens the resilience of credit markets. From this perspective, the bank's business model is central.

The paper concludes that the fundamental challenge lies in attaining a scale that neither fosters financial monoculture nor undermines the banking system's capacity to allocate funding to small and medium-sized enterprises (SMEs), inner areas, and vulnerable regions.

Parole chiave: Less Significant Institutions; Sviluppo Regionale; Competitività delle banche; Intermediazione finanziaria.

Codici JEL: G21; R12; R51.

Keywords: *Less Significant Institutions; Regional Development; Bank Competitiveness; Financial Intermediation.*

1. Introduzione

La competitività del sistema bancario italiano è tornata al centro del dibattito economico e regolamentare in una fase storica segnata da trasformazioni convergenti quali il rafforzamento dell'agenda europea sulla competitività, l'accelerazione della digitalizzazione finanziaria e la ripresa dei processi di consolidamento bancario, sullo sfondo di una instabilità geopolitica crescente.

La narrazione dominante tende spesso a identificare la competitività con la crescita dimensionale degli intermediari, con la capacità di sostenere investimenti tecnologici, e con la riduzione dei costi di produzione dei servizi finanziari. È una lettura non priva di fondamento: per banche chiamate a finanziare transizione climatica, innovazione, difesa, infrastrutture e autonomia strategica, il tema della scala non può essere eluso. Tuttavia, applicata all'Italia e, invero, a tutte quelle economie caratterizzate dalla presenza di imprese a ridotta dimensione, questa interpretazione rischia di diventare parziale. Il sistema produttivo italiano non è composto prevalentemente da grandi imprese quotate, con accesso diretto ai mercati dei capitali e fabbisogni finanziari standardizzabili, ma è un coacervo denso di microimprese, piccole e medie imprese, imprese familiari et similia. In molti di questi contesti, il merito di credito non è pienamente catturabile da algoritmi standardizzati, perché assorbe reputazione, continuità relazionale, qualità dell'imprenditoria, conoscenza della filiera, capitale sociale, affidabilità commerciale e capacità di attraversare shock temporanei. La banca, dunque, offre sì provvista finanziaria ma anche servizi professionali di accompagnamento decisionale.

Da tale premessa discende l'interrogativo circa l'eventualità che la competitività bancaria debba essere interpretata non soltanto come esito della concentrazione e della scala dimensionale, ma come risultato della coesistenza di modelli di intermediazione differenziati, in grado di servire in modo efficiente ed efficace la pluralità dei soggetti che compongono l'economia reale, spostando l'analisi dal piano puramente dimensionale al piano funzionale. Non si tratta di sostenere apoditticamente che "piccolo è bello" o che "grande è

inefficace", ma di interrogarsi su quale combinazione di modelli bancari sia più adatta ad un'economia come quella italiana, nella quale la competitività nazionale dipende dalla capacità di finanziare non solo le ormai non così numerose grandi industrie (SIC!), ma anche il tessuto diffuso di imprese minori. La rilevanza della domanda emerge con particolare chiarezza dalle evidenze più recenti (Meucci, 2026) da cui risulta che il maggiore tasso di rischiosità riscontrato nei portafogli creditizi delle banche di minore dimensione, le Less Significant Instituion (LSI), rispetto a quelle maggiori, le Significant Institutions (SI), è spiegato in larga misura dalle caratteristiche delle imprese finanziate. Le LSI servono più frequentemente imprese piccole, più rischiose e meno liquide, talché, a parità di fattori di rischio, i tassi praticati alla clientela affidata dalle banche meno significative risultano sostanzialmente allineati a quelli delle SI, consentendo di distinguere tra inadeguata gestione del rischio e assunzione consapevole di rischio. Nel caso in cui non emergesse il sostanziale allineamento del pricing, infatti, se ne concluderebbe che la banca "non significativa" è un coacervo di problemi prudenziali, laddove invece, preso atto di detto allineamento, essa si configura come una infrastruttura di accesso al credito per imprese che potrebbero essere altrimenti razionate.

Diventa quindi opportuno chiarire se le banche minori siano meno efficienti oppure servano mercati più difficili. Le evidenze disponibili rivelano che esse svolgono una funzione distinta rispetto alle affini di più grande dimensione, perché intercettano una domanda di credito più fragile, meno liquida e meno standardizzabile, assumendo rischi che gli intermediari maggiori tendono a selezionare con "diversa cautela". Non si vogliono qui certo negare taluni problemi di patrimonializzazione o di cultura del rischio nelle LSI (Siani, 2023; Cocozza e Metelli, 2025), ma solo evitare che indicatori grezzi – come NPL ratio, costo del rischio o cost/income – vengano interpretati senza considerare la composizione della clientela, la funzione economica svolta e la specificità delle funzioni di produzione.

In questa prospettiva, non appare possibile individuare una dimensione ottimale della banca indipendente dalla funzione svolta e dal mercato servito.

Coerentemente, i risultati del presente lavoro non devono essere interpretati come una graduatoria di efficienza né come una stima diretta delle economie di scala, ma come evidenza della diversa associazione tra presenza territoriale di specifici modelli bancari e livello di sviluppo economico locale.

Un ulteriore elemento che rileva nella risposta all'interrogativo di fondo è la prossimità. La digitalizzazione ha certamente trasformato la banca e ha ampliato le possibilità di accesso remoto ai servizi finanziari, ma non ha eliminato il valore della relazione[1]. Ne scaturisce che lo sportello non è soltanto un canale distributivo, ma un nodo informativo e fiduciario la cui scomparsa, si interrompe una relazione creditizia che non viene automaticamente sostituita da un'altra banca o da un canale digitale.

La tematica della prossimità evoca quella della biodiversità bancaria. La letteratura recente sui mercati locali del credito italiano mostra che la coesistenza di diversi modelli istituzionali favorisce la formazione di nuove imprese, in particolare società a responsabilità limitata, quindi anche forme potenzialmente più vicine all'innovazione imprenditoriale (Errico et al., 2024; Trivieri, 2026). Naturalmente, pluralità bancaria non significa frammentazione inefficiente, perché il riferimento è di fatto ad una corrispondenza quali-quantitativa fra prenditori di fondi ed enti finanziatori – imprescindibile, a parere di chi scrive, anche nel rapporto tra vigilato e vigilante – corrispondenza che consente un dialogo paritario e fruttuoso (Amendola et al., 2025). Del pari, la pluralità si può configurare come forma di resilienza sistemica, perché impedisce che l'intero sistema reagisca a shock comuni con le stesse modalità, sia esposto ai medesimi fattori di rischio e condivida il comune ritrarsi da territori "marginali".

Tale profilo consente di ricondurre l'analisi al più ampio tema della coesione territoriale, quale dimensione essenziale del rapporto tra intermediazione bancaria, sviluppo economico e assetto dei mercati. Le evidenze sul legame

1 Una ricerca sulle chiusure di sportelli bancari negli Stati Uniti (Nguyen, 2019) mostra che la cessazione di una filiale produce una riduzione persistente del credito alle piccole imprese locali: i crediti di nuova generazione diminuiscono di 453.000 dollari su base annua rispetto a una base di 4,7 milioni con impatti che si protraggono per tempi assai lunghi; gli effetti sono fortemente localizzati e si dissipano entro circa sei miglia.

tra punti di accesso e il Prodotto Interno Lordo pro-capite (PIL) indicano che non vi è correlazione univoca con la distribuzione degli sportelli calibrata sulla dimensione dell'intermediario; al contrario, emerge anche una rilevanza della tipologia di banca e del tipo di servizio erogato, con un ruolo positivo delle Banche di Credito Cooperativo (BCC), particolarmente visibile anche nel periodo Covid (Murro e Peruzzi, 2024). Tali evidenze delineano una funzione di presidio finanziario e di coesione sociale riconosciuta anche da altri contributi (Bruno e Marino, 2024; Bruno et al., 2024).

Il lavoro si colloca, pertanto, nel finance-growth nexus, con particolare riferimento al filone che studia non soltanto la profondità finanziaria, ma anche la struttura istituzionale e organizzativa dei mercati bancari locali. La domanda di ricerca a cui si vuole provare a dare una risposta attiene a quale configurazione della presenza bancaria risulti associata a più elevati livelli di sviluppo territoriale. In questa prospettiva, il lavoro si propone di verificare se l'articolazione della presenza bancaria sul territorio, distinta per forma istituzionale e classe dimensionale, offra elementi utili per interpretare le differenze nei livelli di sviluppo economico delle aree italiane e per valutare le corrispondenti implicazioni di policy.

L'ipotesi che soggiace all'interrogativo non è che la piccola dimensione sia di per sé superiore, bensì che forme istituzionali e modelli di servizio differenti possano avere capacità diverse di sostenere economie locali eterogenee, configurando la competitività del sistema bancario come capacità di combinare scala, prossimità, diversità istituzionale, tecnologia e qualità della gestione del rischio. In questa prospettiva, le banche di territorio costituiscono un elemento di sostegno del tessuto connettivo della produzione italiana, cioè le PMI, dato che la "sfida" non risiede nel conservare ogni banca "piccola" in quanto tale, quanto piuttosto nel preservare la funzione territoriale – efficiente e responsabile – che solo una parte del sistema bancario è strutturalmente in grado di svolgere.

2. La grammatica della competizione

La competitività del sistema bancario italiano viene spesso raccontata con una grammatica "povera", alimentata da slogan che da motti si trasformano in concetti portanti: "grande è efficiente, piccolo è fragile"; "consolidamento è modernità, prossimità è arretratezza"; "digitale è futuro, sportello è passato". È una narrazione seducente sebbene, come molte semplificazioni di successo, diventi pericolosa quando pretende di trasformarsi in politica industriale, regolamentazione prudenziale e criterio di giudizio sulla qualità degli intermediari. Il sistema bancario italiano non è competitivo se diventa soltanto più grande ma è tale se risulta più efficace nel servire l'economia reale nella sua interezza, cioè considerando nel caso italiano anche piccole e medie imprese manifatturiere, microimprese, famiglie, aree interne e via discorrendo. Si tratta di una economia policentrica, distrettuale, territorialmente densa e al tempo stesso divisa, in cui il merito di credito non sempre è leggibile esclusivamente attraverso metriche standardizzate. In tale contesto, la banca deve poter acquisire e valorizzare un patrimonio informativo di natura non solo contabile e deve esercitare una vera e propria attività di consulenza professionale sull'articolazione delle fonti di finanziamento invece della mera fornitura di risorse finanziarie. Si tratta di recuperare, quindi, il ruolo istituzionale dell'impresa banca. Il punto nodale della questione, di fatto, è se un sistema bancario sia effettivamente competitivo laddove, nel diventare più grande, perda la capacità di restare vicino all'imprenditoria prevalente.

Il dibattito europeo sulla competitività bancaria è oggi dominato da tre parole: scala, integrazione, semplificazione. La Commissione Europea, nella recentissima consultazione sulla competitività del settore bancario (European Commission, 2026), segnala che frammentazione, dimensione e insufficiente integrazione vincolano il pieno potenziale del sistema bancario europeo, chiamando in causa anche la proporzionalità – sempre professata eppure sempre limitatamente attuata – e la complessità del quadro prudenziale e la diversità dei modelli bancari. Anche la Banca Centrale Europea (BCE) osserva che i

progressi nell'integrazione finanziaria dell'area euro restano deludenti a fronte di urgenze finanziarie dettate dal rafforzamento della resilienza, specialmente di fronte alle sfide delle ossimoriche transizioni "verde", "digitale" e "difesa". Nello stesso solco culturale, si sottolinea la necessità di cornici regolamentari più chiare per favorire la circolazione transfrontaliera di capitale e liquidità (ECB, 2024). Questo portato muove da una lettura prevalentemente istituzionale dell'incompleta integrazione bancaria europea, ricondotta alle divergenze nell'attuazione delle regole comuni, alle residue opzioni e discrezionalità nazionali, alla prevalente operatività domestica dei maggiori gruppi e al mancato completamento dell'Unione bancaria, segnatamente del suo Terzo Pilastro, rappresentato dal sistema europeo di assicurazione dei depositi. La consultazione della Commissione richiama altresì le barriere derivanti dalle differenze nei sistemi regolamentari, negli orientamenti culturali e nelle preferenze domestiche, elementi considerati come frizioni suscettibili di ostacolare l'integrazione. Rimane, invece, meno esplorata la possibilità che una parte della segmentazione sia fisiologica, in quanto riflette differenze persistenti nelle strutture produttive e nelle condizioni socioeconomiche. Poiché tali differenze incidono sulla domanda di servizi finanziari, sulla valutazione del merito creditizio e sul valore della conoscenza locale, l'armonizzazione normativa non conduce necessariamente a un'omogeneizzazione efficiente dell'offerta. La competitività europea richiede, almeno in linea di principio, di rimuovere le frammentazioni prive di giustificazione senza sacrificare la diversità funzionale dei sistemi bancari che trova fondamento nell'eterogeneità dei contesti nazionali e territoriali. Se queste sono le criticità, la soluzione non è rinvenibile in un'unica forma bancaria dominante e segnatamente quella di dimensioni significative.

Infatti, la diffusa e pervicace propensione al "gigantismo bancario", che assume natura quasi ideologica, suscita qualche perplessità. In primo luogo, la crescita è spesso presentata come sinonimo di efficienza, mentre le banche di minori dimensioni sono considerate ormai – quasi per definizione – inefficienti (Bonaccorsi di Patti e Ciocchetta, 2020), in ragione della "scoperta"

di economie di scala sempre più invocate nel settore bancario[2]. Esse, tuttavia, derivano da costi fissi di regolazione e di compliance (Masera, 2021), certamente meglio sopportati dalle grandi banche, perché possono distribuirli su masse patrimoniali più ampie ma non necessariamente perché producono credito in modo più efficiente. Questa distinzione è decisiva. Un sistema regolamentare che rende convenienti le grandi dimensioni perché impone costi fissi non proporzionati agli operatori più piccoli non dimostra la superiorità industriale della grande scala, ma, concretamente, dimostra una non coerente applicazione del principio di proporzionalità. In altre parole, se il campo di gioco è costruito per premiare chi può sostenere strutture di compliance più grandi, non sorprende che il grande appaia più efficiente. Si deve però rilevare che l'efficienza "regolamentare" non sempre coincide con l'efficienza allocativa (Onado, 2024). E la domanda che conta, per un'economia come quella italiana, non è chi assorbe meglio i costi di Basilea, ma chi è in grado di valutare, finanziare e accompagnare imprese che non entrano agevolmente nei modelli standardizzati del credito.

La circostanza di cui qui si discute è di tale rilevanza che il classico trade-off tra "efficienza e stabilità" è stato sostituito – già da tempo – dal trade-off tra "efficienza e regolamentazione", ora sotto la lente anche della Banca Centrale Europea che sta attivamente lavorando alla semplificazione regolamentare con il programma Next Level Supervision (Trevisan e Pellizzari, 2025). In secondo luogo, in una prospettiva storica e fors'anche macroeconomica, sembra che sia stata dimenticata una delle grandi lezioni della crisi dei subprime: too big to fail. La crisi dell'epoca rese evidente che la dimensione sistemica di alcune isti-

2 Le evidenze empiriche sulle economie di scala nel settore bancario non conducono a risultati univoci e risultano sensibili alla definizione degli input e degli output, alla funzione di costo adottata e al trattamento dell'eterogeneità fra intermediari. Le banche minori, territoriali e spesso cooperative, presentano infatti tecnologie produttive incentrate sulla raccolta locale, sul credito relazionale e sull'elaborazione di informazioni qualitative; le grandi banche attive anche sui mercati wholesale combinano invece l'intermediazione creditizia con servizi di mercato, attività di negoziazione e strutture organizzative più complesse. La stima di un'unica funzione di produzione o di un'unica frontiera di efficienza rischia pertanto di confondere l'eterogeneità tecnologica con l'inefficienza e di attribuire alla scala differenze riconducibili, almeno in parte, al modello operativo. La valutazione delle economie di scala dovrebbe quindi ammettere funzioni differenziate, campioni stratificati o frontiere specifiche per gruppi omogenei di intermediari, prima di ricavare conclusioni sulla dimensione ottimale della banca (Onado, 1991; Di Salvo, 1995; Bos et al., 2009; Mester, 2010).

tuzioni innalzava il rischio, incluso quello di natura morale stante la fondata aspettativa di interventi governativi di salvataggio, con rilevanti costi sociali. Cionondimeno, sembra che i quasi venti anni che ci separano dal fallimento di Lehman Brothers siano stati sufficienti – almeno in Europa – a far dimenticare quella lezione, che, tra le varie, fu certamente la più "evidente".

3. Finance-growth nexus e pluralismo bancario territoriale

Il rapporto tra pluralismo bancario e sviluppo economico territoriale si colloca, come anticipato nell'introduzione, nel più ampio filone del finance–growth nexus, che indaga l'insieme delle relazioni teoriche ed empiriche attraverso le quali il sistema finanziario può influenzare l'economia reale e, nella direzione opposta, lo sviluppo economico può trasformare il sistema finanziario. La rilevanza della finanza non discende, in questa prospettiva, dalla sola quantità di risorse intermediate, quanto piuttosto dalla circostanza che gli intermediari finanziari contribuiscano alla crescita mobilitando il risparmio. Ne deriva che assumono rilievo anche la qualità dell'intermediazione, l'accessibilità effettiva al credito, la specializzazione degli intermediari e la configurazione istituzionale dei mercati bancari. Il passaggio dalla dimensione nazionale a quella subnazionale ha ulteriormente arricchito questo filone di ricerca. L'analisi territoriale consente, infatti, di verificare se differenze nell'accesso ai servizi finanziari e nella struttura bancaria producano effetti reali anche all'interno di un medesimo ordinamento giuridico, monetario e regolamentare, rendendo particolarmente evidente il problema della direzione della causalità, potendo i territori più dinamici attrarre un maggior numero di intermediari e favorire lo sviluppo di una rete di servizi finanziari più articolata.

In questa direzione si colloca il contributo di Carbó Valverde e Rodríguez Fernández (2004), che distingue due dimensioni centrali del rapporto tra finanza e crescita regionale: la profondità finanziaria, intesa come ampliamento dell'offerta di servizi finanziari tradizionali e non tradizionali nei diversi ter-

ritori e la dipendenza dal canale bancario che caratterizza le economie nelle quali famiglie e imprese fanno ampio affidamento sull'intermediazione creditizia. L'evidenza, relativa al sistema bancario spagnolo degli anni novanta, richiama l'attenzione sia sulla funzione propulsiva del credito bancario, sia sulla possibilità di una causalità inversa, nella quale è lo sviluppo economico locale ad alimentare l'espansione dell'offerta finanziaria.

Un riferimento fondamentale per l'analisi del caso italiano è rappresentato da Guiso, Sapienza e Zingales (2004). I risultati mostrano che un migliore accesso locale ai finanziamenti accresce la probabilità di intraprendere un'attività imprenditoriale, favorisce l'ingresso di nuove imprese, intensifica la concorrenza e sostiene la crescita economica. Gli effetti risultano più contenuti per le imprese di maggiori dimensioni, che possono reperire risorse finanziarie al di fuori dell'area di insediamento e dipendono quindi meno dalle condizioni del mercato creditizio locale. Lo studio chiarisce anche che la delimitazione geografica del mercato finanziario locale implica un inevitabile compromesso tra aderenza economica e affidabilità statistica.

Un secondo avanzamento della letteratura consiste nel passaggio dalla misurazione della profondità finanziaria complessiva all'analisi della articolazione del sistema bancario. Usai e Vannini (2005), utilizzando un panel delle regioni italiane per il periodo 1970-1993, verificano se differenti categorie di intermediari abbiano esercitato effetti eterogenei sulla crescita. Il periodo esaminato precede la piena liberalizzazione degli sportelli e la despecializzazione istituzionale e presenta, pertanto, una struttura bancaria particolarmente articolata per forma proprietaria, dimensione e tecnologia creditizia. I risultati mostrano che la dimensione complessiva del settore finanziario presenta un legame relativamente debole con la crescita, mentre l'articolazione istituzionale assume maggiore rilevanza: le banche cooperative e gli istituti di credito speciale esercitano un'influenza positiva; le banche di interesse nazionale e gli istituti di diritto pubblico mostrano invece effetti nulli o negativi, a seconda dell'indicatore di crescita utilizzato. L'evidenza è importante perché mostra che il contributo dell'intermediazione alla crescita non è riconducibile a un

ordinamento lineare fondato esclusivamente sulla dimensione. Il risultato suggerisce quindi che siano la tecnologia creditizia, la specializzazione, la forma proprietaria e il rapporto con la clientela a incidere sulla capacità dell'intermediario di sostenere l'economia reale. La semplice contrapposizione tra banche grandi e piccole rischia, al contrario, di sovrapporre caratteristiche diverse e di attribuire alla dimensione effetti che possono dipendere dal modello istituzionale o dalla funzione esercitata.

Destefanis, Barra e Lubrano Lavadera (2014) approfondiscono ulteriormente il nesso tra sviluppo finanziario e crescita impiegando dati riferiti ai Sistemi Locali del Lavoro italiani nel periodo 2001-2010. Il loro contributo distingue una componente quantitativa dello sviluppo finanziario, misurata dal rapporto tra credito aggregato e prodotto locale, e una componente qualitativa, rappresentata dall'efficienza di profitto delle banche. Entrambe le dimensioni dello sviluppo finanziario risultano positivamente associate alla crescita, sebbene l'indicatore quantitativo presenti nel complesso un impatto più ampio. Il contributo assume particolare rilievo ai fini della presente analisi anche per l'attenzione riservata alla struttura del mercato bancario locale. Gli effetti dello sviluppo finanziario risultano più intensi nelle aree caratterizzate dalla presenza di banche cooperative, la cui efficienza appare maggiormente collegata alla crescita del Sistema Locale del Lavoro nel quale è situata la sede dell'intermediario. Inoltre, il contributo della finanza alla crescita risulta più debole nei mercati locali più concentrati, nei quali il potere di mercato può ridurre gli incentivi a trasformare l'efficienza bancaria in migliori condizioni di finanziamento per l'economia locale. Ne emerge una concezione dello sviluppo finanziario nella quale volume del credito, qualità dell'intermediazione, forma istituzionale e struttura concorrenziale interagiscono nel determinare gli effetti reali della finanza.

Ad un livello territoriale ancora più disaggregato si colloca l'analisi di Coccorese e Shaffer (2021), condotta sui comuni italiani tra il 2001 e il 2011. Gli autori mettono a confronto la presenza iniziale delle BCC con quella delle banche convenzionali e considerano tre dimensioni della performance locale:

crescita del reddito pro-capite, dell'occupazione e del numero di imprese. La presenza delle banche cooperative risulta associata a tassi di crescita più elevati in tutte e tre le dimensioni, mentre per le altre banche non emerge un effetto altrettanto sistematico. L'associazione con la crescita del reddito è più intensa nei comuni caratterizzati da imprese di minore dimensione, coerentemente con il vantaggio informativo che la letteratura attribuisce agli intermediari relazionali nel finanziamento dei prenditori maggiormente opachi. Gli autori sottolineano che i benefici del modello cooperativo presuppongono una governance adeguata per evitare cattura locale o allocazioni influenzate da interessi particolari. La specificità cooperativa non costituisce quindi un vantaggio automatico, bensì una potenzialità che dipende dalla qualità della gestione e dalla capacità di trasformare la conoscenza locale in una corretta selezione del credito.

Considerati congiuntamente, questi contributi consentono di formulare tre indicazioni. In primo luogo, le condizioni finanziarie locali continuano a incidere sull'attività economica anche in mercati nazionali integrati, poiché la mobilità dei capitali non elimina le asimmetrie informative, i costi della distanza e la dipendenza delle imprese minori dalle relazioni bancarie territoriali. In secondo luogo, il rapporto tra finanza e crescita è potenzialmente bidirezionale: la disponibilità di credito può sostenere lo sviluppo, ma i territori più dinamici possono a loro volta attrarre banche, sportelli e servizi finanziari. In terzo luogo, non rileva soltanto la quantità della finanza disponibile, bensì anche la sua qualità e l'articolazione del sistema che la produce. Quest'ultimo punto è particolarmente importante ai fini del pluralismo bancario. Forma istituzionale e dimensione sono spesso correlate, ma non sono concetti equivalenti. La dimensione descrive la scala dell'organizzazione; la forma istituzionale rinvia invece alla proprietà, alla governance, agli obiettivi, ai vincoli statutari e alle tecnologie di relazione con la clientela. La letteratura esaminata indica la necessità di considerare congiuntamente scala, specializzazione, modello di servizio e radicamento territoriale, facendo emergere la rilevanza della configurazione del sistema bancario maggiormente coerente con lo sviluppo

di economie territoriali eterogenee, anche alla luce delle riforme che hanno interessato il settore del credito popolare e quello del credito cooperativo.

4. Il ruolo della presenza come chiave di lettura delle differenze

Alla luce della letteratura richiamata, l'esercizio empirico intende verificare se la presenza delle diverse categorie di banche, distinte per forma giuridico-istituzionale e classe dimensionale, contenga informazioni rilevanti per comprendere le differenze territoriali rinvenibili nel PIL pro-capite.

Sotto il profilo metodologico, il modello applicato è stato costruito utilizzando come variabile dipendente il PIL regionale per abitante (variabile PIL) quale indicatore del livello di sviluppo economico. I dati sono stati estratti dal database IstatData nella categoria Conti e Aggregati Economici Territoriali. Per quanto concerne invece le variabili indipendenti, l'articolazione territoriale è stata valutata tramite il numero degli sportelli bancari nelle regioni suddivisi sia per tipologia di banca ossia Società per Azioni (SpA), Banche Popolari (POP) e BCC (COOP) sia per dimensione, secondo lo schema classificatorio della Banca d'Italia (2026) dove il discrimine tra le classi dipende dai fondi intermediati. I dati relativi agli sportelli sono stati estratti dalla Base Dati Statistica della Banca d'Italia.

L'analisi è stata sviluppata con un panel di dati annuali riferiti alle regioni italiane, raggruppate in cinque macro-ripartizioni (Nord-Ovest, Nord-Est, Centro, Sud e Isole) per poco meno di un trentennio (1997–2024) al fine di cogliere sia le differenze nello spazio, sia l'evoluzione nel tempo. Le stime sono condotte sia sull'intero campione sia separatamente sui sottocampioni Centro-Nord e Sud-Isole[3].

3 La scelta dell'articolazione per aree collegate alle regioni è stata vincolata dai dati, relativi all'economia territoriale, disponibili per il periodo antecedente il 2015, periodo per il quale non figurano rilevazioni di maggiore granularità, difficoltà già rilevata da studi precedenti (Guiso et al., 2004). Pur nella consapevolezza che l'aggregazione può attenuare taluni effetti della prossimità, si è tuttavia preferito preservare l'ampiezza dell'orizzonte temporale.

La stima è stata effettuata mediante un modello di regressione panel con effetti fissi, che consente di controllare per l'eterogeneità non osservata delle singole aree costante nel tempo (Caporale et al., 2016). Sotto il profilo metodologico si evidenzia che la relazione tra PIL e diffusione degli sportelli per tipologia/dimensione di banca è stata analizzata tramite la trasformazione logaritmica delle variabili per ragioni di ordine sia statistico sia interpretativo. Sul piano statistico, la trasformazione è stata adottata per contenere l'asimmetria distributiva e consentire l'interpretazione dei coefficienti in termini di elasticità.

La Tabella 1, che riporta le statistiche descrittive delle variabili utilizzate, restituisce un panel bilanciato di 140 osservazioni, corrispondenti a cinque aree territoriali (Nord-Est; Nord-Ovest; Centro; Sud; Isole) raggruppanti le corrispondenti regioni osservate per 28 anni.

Tabella 1 - Statistiche descrittive

Variabili	Oss.	Media	Dev. std.	Min	Max
ln PIL	140	10.122	0.321	9.449	10.739
ln COOP	140	6.379	0.797	4.86	7.537
ln POP	140	6.129	0.94	4.369	7.76
ln SpA	140	8.239	0.484	7.086	9.047
ln Imprese	140	13.608	0.414	12.75	14.139
ln XL	140	7.445	0.588	6.23	8.329
ln L	140	6.076	1.214	0	7.632
ln M	140	6.821	0.609	5.447	7.919
ln S	140	6.812	0.764	4.852	7.777
ln XS	140	6.458	0.677	4.977	7.6

La scelta metodologica dell'approssimazione della rilevanza territoriale dell'intermediario per il tramite degli sportelli presenti nell'area considerata si fonda sulla consapevolezza che la presenza fisica rappresenta un indicatore significativo del radicamento locale dell'intermediario, anche in considerazione dell'arco temporale preso in esame. Peraltro, coerentemente con la letteratura in materia (Murro e Peruzzi, 2024), la rete degli sportelli consente ancora di presi-

diare il mercato locale, rafforzare il rapporto fiduciario con la clientela e offrire servizi consulenziali difficilmente sostituibili dai soli canali digitali. D'altronde, la prossimità fisica assume particolare importanza sia per i risparmiatori, specie in contesti caratterizzati da limitata alfabetizzazione finanziaria e progressivo invecchiamento della popolazione, sia per le imprese di ridotte dimensioni, che spesso necessitano non soltanto di risorse finanziarie, ma anche di supporto consulenziale nella scelta delle modalità di finanziamento più adeguate.

Le statistiche descrittive mostrano una pronunciata eterogeneità nella distribuzione della presenza bancaria. Sotto il profilo tipologico, la maggiore variabilità complessiva riguarda le banche popolari, la cui deviazione standard è pari a 0,940, seguite dalle banche cooperative, con un valore di 0,797. La rete riconducibile alle banche costituite in forma di società per azioni presenta invece una dispersione più contenuta, pari a 0,484. Pur non consentendo di identificare i fattori che l'hanno determinata, tale configurazione appare coerente con la più intensa riconfigurazione territoriale e organizzativa che, nell'orizzonte considerato, ha interessato soprattutto le componenti popolare e cooperativa del sistema bancario.

La classificazione dimensionale evidenzia traiettorie parimenti differenziate. La variabilità più elevata riguarda gli sportelli delle banche grandi, con una deviazione standard pari a 1,214; seguono le banche piccole e minori, mentre le classi maggiori e medie presentano una dispersione relativamente più contenuta. Le statistiche descrittive offrono così una prima indicazione della natura non omogenea della presenza bancaria: le diverse componenti della rete sono state interessate in misura differente dai processi di concentrazione, riclassificazione dimensionale e razionalizzazione distributiva.

La matrice riportata nella Tabella 2 fornisce una prima rappresentazione delle associazioni tra articolazione della rete e PIL pro-capite. Tra le forme istituzionali, la correlazione più elevata con il PIL pro-capite riguarda gli sportelli delle banche cooperative, con un coefficiente pari a 0,809, seguiti da quelli delle società per azioni, con un coefficiente pari a 0,680, correlazione che sottolinea il ruolo delle banche cooperative anche rispetto alle SpA.

Tabella 2 - Matrice delle correlazioni

Variabili	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
(1) ln PIL	1.000									
(2) ln COOP	0.809***	1.000								
(3) ln POP	0.151*	0.479***	1.000							
(4) ln SpA	0.680***	0.800***	0.649***	1.000						
(5) ln Imprese	0.708***	0.831***	0.514***	0.879***	1.000					
(6) ln XL	0.808***	0.754***	0.331***	0.813***	0.871***	1.000				
(7) ln M	0.371***	0.549***	0.808***	0.820***	0.604***	0.471***	1.000			
(8) ln L	0.330***	0.437***	0.461***	0.537***	0.447***	0.294***	0.387***	1.000		
(9) ln XS	0.459***	0.805***	0.759***	0.787***	0.667***	0.517***	0.726***	0.464***	1.000	
(10) ln S	0.581***	0.808***	0.635***	0.899***	0.769***	0.655***	0.788***	0.362***	0.796***	1.000

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

La correlazione relativa alle banche popolari è invece assai più contenuta, pari a 0,151, e significativa soltanto al 10%. Sotto il profilo dimensionale, la relazione più intensa con il PIL riguarda gli sportelli delle banche maggiori, per i quali il coefficiente è pari a 0,808. La sostanziale coincidenza tra la correlazione riferita alle cooperative e quella delle banche maggiori non configura una contraddizione perché le due variabili colgono attributi differenti dell'intermediazione: la forma cooperativa rinvia alla governance mutualistica, al radicamento locale e alle tecnologie relazionali, mentre la maggiore dimensione riflette economie di scala, capacità di diversificazione e ampiezza della gamma dei servizi. L'evidenza è quindi compatibile con l'ipotesi che prossimità informativa e capacità di scala rappresentino canali distinti attraverso i quali la struttura bancaria si associa allo sviluppo locale, trattandosi dello stesso processo di *local financial deepening* (Guiso et al., 2004).

Il passaggio alla stima multivariata consente di valutare l'associazione condizionata che emerge una volta considerate simultaneamente le diverse categorie di intermediari, la consistenza del tessuto imprenditoriale e l'eterogeneità non osservata delle singole aree. La specificazione generale, espressa in forma logaritmica, è la seguente:

$$\ln PIL_{i,t} = \alpha + \sum_{k=1}^{K} \beta_k \ln Sportelli_{i,t}^{\{k\}} + \gamma \ln Imprese_{i,t} + \mu_i + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

dove i identifica l'unità territoriale, t l'anno e k la categoria bancaria considerata. La variabile dipendente è il PIL per abitante, trasformato in forma logaritmica. Nel modello fondato sulla tipologia giuridico-istituzionale, il vettore degli sportelli comprende quelli riconducibili alle BCC (COOP), alle banche popolari (POP) e alle banche costituite in forma di società per azioni (SpA). Nel modello dimensionale, il medesimo vettore comprende invece gli sportelli appartenenti a banche maggiori (XL), grandi (L), medie (M), pic-

cole (S) e minori (XS) [4]. Il termine μ_i consente di controllare l'eterogeneità territoriale non osservata e costante nel tempo, quali ad esempio qualità istituzionale, cultura imprenditoriale, struttura produttiva e altre specificità locali (Caporale et al., 2016). Le imprese sono inserite quale principale variabile di controllo della consistenza della base produttiva locale. In virtù della trasformazione logaritmica, β_k esprime la variazione percentuale del PIL per abitante associata a un incremento dell'1% del numero di sportelli della corrispondente categoria. Non potendosi escludere elementi di endogeneità del modello, che ha valenza principalmente esplorativa, oltre agli effetti fissi spaziali, la (1) è stata stimata – sia per la prospettiva tipologica (Tabella 3) sia per quella dimensionale (Tabella 4) – con l'ausilio di una dummy (DReg, che assume il valore 1 a partire dal 2016 e 0 negli altri casi) volta a cogliere la discontinuità regolamentare connessa alle riforme del credito cooperativo e di quello popolare[5], anche con interazione tra sportelli e normativa (Tabella 3), oltre che con variabili ritardate (Tabella 5 e Tabella 6).

4 Sulla base della classificazione della Banca d'Italia (2026), le banche maggiori (XL) esibiscono fondi intermediati superiori a 60 mld. di euro, le grandi (L) fondi intermediati compresi tra 26 e 60 mld. di euro, le medie (M) fondi intermediati compresi tra 9 e 26 mld. di euro, le piccole (S) fondi intermediati compresi tra 1,3 e 9 mld. di euro, e le banche minori (XS) con fondi intermediati inferiori a 1,3 mld. di euro.

5 Le riforme considerate risalgono per il credito cooperativo al 2016 e per il credito popolare al 2015. Il 2016 è assunto come cesura temporale comune, talché la variabile DReg consente di valutare se l'associazione considerata sia mutata nel periodo successivo al discrimine temporale individuato.

Tabella 3 - Stima tipologica

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Variabili	**Italia**	**Italia**	**Centro-Nord**	**Centro-Nord**	**Sud-Isole**	**Sud-Isole**
ln POP	-0.0516***	-0.0414***	-0.0750***	-0.0538***	-0.00397	0.000606
	(0.00735)	(0.00856)	(0.0109)	(0.0115)	(0.0167)	(0.0173)
ln COOP	0.164***	0.145***	0.289***	0.239***	0.110*	0.107*
	(0.0367)	(0.0372)	(0.0526)	(0.0504)	(0.0567)	(0.0567)
ln SpA	-0.0473	-0.0591*	-0.0563	-0.0939**	-0.0294	-0.0274
	(0.0312)	(0.0312)	(0.0377)	(0.0362)	(0.0462)	(0.0462)
ln Imprese	2.029***	2.133***	1.276***	1.674***	2.551***	2.576***
	(0.134)	(0.140)	(0.231)	(0.238)	(0.154)	(0.156)
DReg	0.0240	-0.142*	0.000230	-0.924***	0.0228	0.139
	(0.0161)	(0.0758)	(0.0226)	(0.247)	(0.0218)	(0.114)
ln COOP*DReg		0.0266**		0.134***		-0.0201
		(0.0119)		(0.0356)		(0.0194)
Costante	-17.83***	-19.09***	-8.361***	-13.34***	-24.38***	-24.74***
	(1.729)	(1.794)	(2.988)	(3.059)	(1.941)	(1.969)
Osservazioni	140	140	84	84	56	56
R-squared	0.932	0.935	0.936	0.946	0.957	0.958

Legenda: Errori standard in parentesi; *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

La Tabella 3 mostra che la relazione tra presenza bancaria e PIL pro-capite varia sensibilmente in funzione della forma istituzionale e dell'area territoriale. Nel campione nazionale, gli sportelli delle banche cooperative presentano coefficienti positivi e altamente significativi, pari a 0,164 nella specificazione senza interazione e a 0,145 in quella che ammette una discontinuità della relazione dopo il 2016. Un incremento dell'1% della presenza cooperativa è quindi associato, rispettivamente, a un livello del PIL pro-capite superiore di circa 0,164 e 0,145, ferme restando le altre componenti della rete e la consistenza della base produttiva. Per gli sportelli delle banche popolari emerge invece un'associazione negativa, pari a -0,0516 e -0,0414, significativa all'1% in entrambe le specificazioni nazionali. La relazione riferita alle banche SpA è anch'essa negativa, ma meno stabile: il coefficiente non è significativo nella

prima specificazione e raggiunge soltanto la soglia del 10% nella seconda. A livello nazionale, la relazione positiva della componente cooperativa costituisce quindi il risultato tipologico maggiormente robusto.

L'eterogeneità territoriale assume particolare evidenza nel Centro-Nord. In quest'area, l'elasticità associata alla presenza cooperativa è pari a 0,289 nella specificazione senza interazione e a 0,239 in quella interagita, risultando sempre significativa all'1%. Parallelamente, gli sportelli delle banche popolari presentano coefficienti negativi e altamente significativi, pari rispettivamente a -0,0750 e -0,0538. La relazione riguardante le SpA diviene negativa e significativa al 5% soltanto nella specificazione con interazione. I coefficienti puntuali suggeriscono, pertanto, che il rapporto tra presenza cooperativa e PIL pro-capite sia più intenso nelle economie centro-settentrionali, nelle quali la prossimità informativa può trovare più ampie complementarità in un tessuto produttivo maggiormente articolato. Nel Sud e nelle Isole, la presenza cooperativa mantiene un coefficiente positivo, pari a 0,110 e 0,107, ma significativo soltanto al 10%. I coefficienti relativi alle popolari e alle SpA sono invece prossimi allo zero e non statisticamente significativi. L'evidenza meridionale risulta dunque meno precisa: non contraddice l'ipotesi di una rilevanza della componente cooperativa, ma indica che la sua associazione con il PIL pro-capite è più debole e maggiormente dipendente dalle condizioni complementari dell'economia locale.

Le specificazioni interagite consentono, inoltre, di verificare se la relazione tra presenza cooperativa e PIL pro-capite sia mutata nel periodo successivo al 2016. Prima della discontinuità temporale, l'elasticità è rappresentata dal coefficiente sulla variabile ln COOP, mentre, successivamente, essa è data dalla somma tra tale coefficiente e quello dell'interazione: per l'Italia, l'elasticità puntuale passa quindi da 0,145 a 0,1716, mentre nel Centro-Nord aumenta da 0,239 a 0,373. L'incremento è statisticamente significativo rispettivamente al 5 e all'1%. Nel Sud-Isole, l'interazione è invece negativa ma non significativa e l'elasticità puntuale post-2016 risulta pari a 0,0869. Questi risultati indicano un rafforzamento post-2016 dell'associazione tra presenza coopera-

tiva e PIL pro-capite, concentrato soprattutto nel Centro-Nord, fornendo un primo indizio sull'ipotesi, da accogliere con cautela, che le riforme abbiano contribuito al mutamento osservato, perché essa necessita di approfondimenti specifici che esulano dagli obiettivi di questo studio.

Tabella 4 - Stima dimensionale

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Variabili	**Italia**	**Italia**	**Centro-Nord**	**Centro-Nord**	**Sud-Isole**	**Sud-Isole**
ln XL	0.0828***	0.0652***	0.101***	0.0677***	0.0455*	0.0355
	(0.0158)	(0.0161)	(0.0208)	(0.0217)	(0.0267)	(0.0269)
ln L	0.000434	-0.000654	-0.00813	-0.0191	0.000213	-0.000188
	(0.0041)	(0.00399)	(0.0132)	(0.0128)	(0.00425)	(0.00418)
ln M	0.0032	0.00756	0.00327	0.0283	-0.00687	-0.00585
	(0.0135)	(0.0131)	(0.0278)	(0.0270)	(0.0149)	(0.0147)
ln S	-0.00742	0.0229	0.0336	0.0664**	-0.00798	0.0101
	(0.0113)	(0.0141)	(0.0307)	(0.0302)	(0.0105)	(0.0148)
ln XS	-0.137***	-0.108***	-0.164***	-0.131***	-0.110***	-0.0919***
	(0.0148)	(0.0167)	(0.0280)	(0.0279)	(0.0222)	(0.0242)
ln Imprese	2.403***	2.284***	2.069***	1.905***	2.629***	2.549***
	(0.0864)	(0.0904)	(0.138)	(0.137)	(0.105)	(0.114)
DReg		0.0561***		0.0845***		0.0331*
		(0.0167)		(0.0245)		(0.0196)
Costante	-22.29***	-20.97***	-18.18***	-16.25***	-24.62***	-23.72***
	(1.1823)	(1.203)	(1.891)	(1.853)	(1.534)	(1.598)
Osservazioni	140	140	84	84	56	56
R-squared	0.943	0.948	0.937	0.946	0.969	0.971

Legenda: Errori standard in parentesi; *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

La Tabella 4 mostra che la relazione con il PIL pro-capite non segue un andamento monotono rispetto alla dimensione degli intermediari. Gli sportelli delle banche maggiori presentano un'associazione positiva e significativa nel campione nazionale e nel Centro-Nord. Le elasticità sono pari a 0,0828 e 0,101 nelle specificazioni prive della dummy DReg e si riducono rispettivamente a 0,0652 e 0,0677 dopo la sua introduzione, conservando la significa-

tività all'1%. Nel raggruppamento Sud-Isole, il coefficiente è più contenuto e soltanto debolmente significativo nella prima specificazione, mentre perde significatività dopo l'inclusione della dummy.

Per le banche grandi e medie non emergono coefficienti statisticamente significativi. Anche la categoria delle banche piccole presenta risultati poco stabili: l'unica associazione significativa è quella positiva rilevata nel Centro-Nord dopo l'inclusione della dummy post-2016. Particolarmente robusta è invece la relazione riferita alle banche minori, il cui coefficiente è negativo e significativo all'1% in tutte le ripartizioni e in entrambe le specificazioni. Le elasticità variano tra -0,137 e -0,108 per l'Italia, tra -0,164 e -0,131 nel Centro-Nord e tra -0,110 e -0,0919 nel Sud-Isole.

Il segno negativo associato alle banche minori non implica che la loro presenza produca effetti sfavorevoli sull'economia locale. Esso può riflettere la maggiore localizzazione di tali intermediari in territori meno dinamici, processi di consolidamento e riclassificazione dimensionale, causalità inversa o caratteristiche territoriali variabili nel tempo non assorbite dagli effetti fissi[6].

Il confronto tra la relazione positiva delle cooperative e quella negativa delle banche minori riveste particolare importanza per l'interpretazione del pluralismo bancario. Forma istituzionale e dimensione non rappresentano classificazioni sovrapponibili: la prima coglie governance, mutualità e tecnologia creditizia, mentre la seconda riflette la scala operativa. I risultati sono quindi compatibili con l'ipotesi che il valore della prossimità cooperativa non derivi dalla dimensione minima in quanto tale. Parallelamente, l'associazione positiva delle banche maggiori suggerisce che capacità di scala e radicamento cooperativo possano svolgere funzioni differenti e potenzialmente complementari.

Le Tabelle 5 e 6 verificano la stabilità delle relazioni introducendo un ritardo annuale nelle variabili esplicative.

---

6 Si osservi, inoltre, che le classi dimensionali sono definite sulla base dei fondi intermediati, sicché il passaggio di una banca da una classe all'altra può modificare il numero degli sportelli attribuiti a ciascuna categoria anche in assenza di aperture o chiusure fisiche. D'altronde, anche la trasformazione di una Popolare in SpA trasferisce gli sportelli da una categoria all'altra senza alcuna variazione fisica della rete.

Tabella 5 - Stima tipologica con ritardo

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Variabili	**Italia**	**Italia**	**Centro-Nord**	**Centro-Nord**	**Sud-Isole**	**Sud-Isole**
L.ln POP	-0.0607***	-0.0444***	-0.0743***	-0.0577***	-0.0234	-0.0125
	(0.00644)	(0.00715)	(0.00779)	(0.01032)	(0.0172)	(0.0163)
L.ln COOP	0.137***	0.0382	0.246***	0.152**	0.0225	-0.0729
	(0.0358)	(0.0409)	(0.0483)	(0.0616)	(0.0613)	(0.0648)
L.ln SpA	-0.157***	-0.0541	-0.130***	-0.0691	-0.169***	-0.0536
	(0.0260)	(0.03433)	(0.0373)	(0.0446)	(0.0369)	(0.0512)
L.ln Imprese	1.982***	2.124***	1.282***	1.5436***	2.527***	2.587***
	(0.153)	(0.148)	(0.253)	(0.269)	(0.186)	(0.1729)
DReg		0.066***		0.0519**		0.0659***
		(0.01558)		(0.0220)		(0.0217)
Costante	-16.03***	-18.30***	-7.494**	-11.1105***	-22.35***	-23.60***
	(1.927)	(1.885)	(3.183)	(3.451)	(2.264)	(2.133)
Osservazioni	135	135	81	81	54	54
R-squared	0.911	0.922	0.913	0.919	0.936	0.946

Legenda: Errori standard in parentesi; *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Nella specificazione tipologica ritardata, il coefficiente delle banche popolari rimane negativo e altamente significativo per l'Italia e il Centro-Nord, mentre continua a non essere significativo nel Sud-Isole. Per le banche cooperative, la specificazione priva della dummy DReg conferma un'associazione positiva sia a livello nazionale, con un coefficiente pari a 0,137, sia nel Centro-Nord, dove l'elasticità raggiunge 0,246. Dopo l'introduzione della dummy, il coefficiente nazionale si riduce a 0,0382 e perde significatività; nel Centro-Nord scende a circa 0,152, ma rimane significativo al 5%. La persistenza della relazione positiva appare quindi particolarmente solida nelle aree centro-settentrionali. Nelle specificazioni prive di DReg, i coefficienti associati alla presenza ritardata degli sportelli delle banche SpA risultano negativi e statisticamente significativi in tutte le aree considerate. L'inclusione della dummy ne attenua sensibilmente il valore assoluto e ne fa venir meno la significatività. Tale sensibilità alla specificazione suggerisce che l'associazione

osservata possa riflettere, almeno in parte, i mutamenti economici e istituzionali intervenuti dal 2016.

Tabella 6 - Stima dimensionale con ritardo

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Variabili	**Italia**	**Italia**	**Centro-Nord**	**Centro-Nord**	**Sud-Isole**	**Sud-Isole**
L.ln XL	0.0653***	0.0398**	0.0831***	0.0145	0.00356	-0.00857
	(0.0171)	(0.0172)	(0.0227)	(0.0234)	(0.0293)	(0.0280)
L.ln L	0.00216	-0.000910	-0.00829	-0.0386***	-0.00138	-0.00220
	(0.00435)	(0.00415)	(0.0139)	(0.0132)	(0.00459)	(0.00434)
L.ln M	0.00644	0.0108	0.0120	0.0281	-0.0162	-0.0102
	(0.0145)	(0.0137)	(0.0288)	(0.0248)	(0.0164)	(0.0156)
L.ln S	-0.0325***	-0.000590	0.0150	0.0730**	-0.0367***	-0.0173
	(0.0120)	(0.0135)	(0.0319)	(0.0294)	(0.0112)	(0.0129)
L.ln XS	-0.164***	-0.129***	-0.197***	-0.136***	-0.160***	-0.135***
	(0.0160)	(0.0171)	(0.0294)	(0.0278)	(0.0244)	(0.0249)
L.ln Imprese	2.239***	2.108***	1.903***	1.652***	2.405***	2.295***
	(0.0967)	(0.0958)	(0.150)	(0.137)	(0.118)	(0.119)
DReg		0.0620***		0.118***		0.0420**
		(0.0146)		(0.0225)		(0.0161)
Costante	-19.59***	-18.10***	-15.43***	-12.20***	-20.79***	-19.57***
	(1.306)	(1.274)	(2.043)	(1.854)	(1.688)	(1.657)
Osservazioni	135	135	81	81	54	54
R-squared	0.928	0.938	0.923	0.944	0.960	0.965

Legenda: Errori standard in parentesi; *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

La Tabella 6 circoscrive ulteriormente i risultati dimensionali più robusti. Il coefficiente ritardato degli sportelli delle banche maggiori rimane positivo e significativo a livello nazionale, sia prima sia dopo l'inclusione della dummy DReg.. Nel Centro-Nord è positivo e significativo soltanto nella specificazione priva della dummy, mentre nel Sud-Isole non è mai statisticamente diverso da zero. Le classi grandi e medie continuano a non mostrare una relazione sistematica; anche la categoria delle banche piccole presenta coefficienti sensibili alla specificazione, con segni differenti tra aree.

Il risultato più stabile riguarda nuovamente le banche minori. Il coefficiente ritardato è negativo e significativo all'1% in tutte le specificazioni: varia tra -0,164 e -0,129 per l'Italia, tra -0,197 e -0,136 nel Centro-Nord e tra -0,160 e -0,135 nel Sud-Isole. La persistenza del segno, anche dopo l'inclusione della dummy temporale, mostra che l'associazione non è esclusivamente contemporanea, pur restando compatibile con meccanismi di selezione territoriale, riclassificazione degli intermediari e causalità inversa.

Nel complesso, le stime individuano un nucleo di evidenze relativamente stabile. La presenza cooperativa è positivamente associata al PIL pro-capite, soprattutto nel Centro-Nord; la relazione riferita alle popolari è negativa in Italia e nelle aree centro-settentrionali; gli sportelli delle banche maggiori presentano un'associazione positiva prevalentemente a livello nazionale e nel Centro-Nord; la componente delle banche minori è invece caratterizzata da un coefficiente negativo in tutte le ripartizioni. Le classi dimensionali intermedie e la presenza delle SpA restituiscono risultati maggiormente sensibili alla specificazione.

L'evidenza sostiene quindi una concezione qualitativa del pluralismo bancario. Non è la mera quantità degli sportelli né la semplice frammentazione dimensionale a risultare informativa, ma la coesistenza di modelli istituzionali, tecnologie creditizie e capacità operative differenti. La relazione positiva osservata tanto per la componente cooperativa quanto, in alcune specificazioni, per le banche maggiori suggerisce una possibile architettura duale della presenza bancaria: da un lato, prossimità, conoscenza locale e *relationship banking*; dall'altro, scala, diversificazione e integrazione nei mercati più ampi. Il pluralismo rilevante per lo sviluppo territoriale sembra dunque risiedere nella differenziazione funzionale degli intermediari, più che nella prevalenza di una singola classe o nella moltiplicazione indistinta degli operatori.

Dal confronto tra le due specificazioni emerge così una conclusione: la forma istituzionale fornisce informazioni aggiuntive e più sistematiche sul rapporto tra presenza bancaria e PIL, soprattutto per quanto concerne il credito cooperativo; la dimensione, tuttavia, conserva una capacità discriminan-

te nelle classi estreme. Ciò che le stime sembrano escludere è piuttosto una corrispondenza automatica tra grande scala dell'intermediario e maggiore contributo alla ricchezza locale. La capacità di sostenere il territorio dipende verosimilmente dall'interazione tra scala, modello di servizio, specializzazione della clientela, autonomia decisionale e qualità della relazione bancaria. Ne deriva una conclusione di rilievo: nel contesto italiano, la geografia della finanza territoriale richiede una lettura più articolata, fondata sulla natura degli intermediari e sulla presenza di presidi finanziari non bancari capaci di sostenere l'accesso ai servizi finanziari.

La rilevanza della tipologia di banca è un punto fondamentale nell'economia del discorso che qui si conduce. La dimensione è un attributo quantitativo mentre il modello di intermediazione è un attributo funzionale, di modo che, in estrema sintesi, due intermediari con la stessa dimensione possono produrre effetti diversi sul territorio se differiscono per orientamento al credito, relazione con le imprese, disponibilità consulenziale, rapporto con il territorio e via dicendo. Ciò che rileva dunque non è la dimensione in sé, ma la funzione efficiente e responsabile, pur nella consapevolezza che la banca di territorio può essere catturata dagli interessi locali ed essere quindi esposta a rischi di varia origine.

I risultati qui presentati, che offrono una fotografia della relazione tra pluralismo e sviluppo locale, si prestano anche a letture più ampie, non necessariamente legate al solo contesto italiano[7]. Questa caratterizzazione va letta senza "romanticismo nostalgico". Le banche minori, di territorio, di prossimità – locuzioni talvolta usate [erroneamente] in modo sinonimico – devono essere considerate per la funzione che svolgono e che il mercato non replica automaticamente. Esse non sono una versione "imperfetta" delle grandi ban-

7 Se si prendono in considerazione i dati riportati nei periodici cruscotti di monitoraggio dei rischi bancari elaborati dalla European Banking Authority (EBA, 2026), si osserva che le banche di più piccola dimensione esibiscono Return On Equity talvolta più elevati ma certamente nell'insieme più volatili rispetto agli intermediari di maggiore dimensione e un costo del rischio più elevato, confermando una maggiore aleatorietà del business. Al contempo, però, emerge altresì che il risultato economico è alimentato prevalentemente dal margine di interesse e dal netto commissionale, confermando che il valore generato nasce dall'intermediazione creditizia e non dalla "finanza", ossia da credito, depositi e relazioni, non dalle negoziazioni sui mercati finanziari.

che, ma attori diversi: le grandi banche ottimizzano l'allocazione del capitale verso prenditori più grandi, più trasparenti, più liquidi, più standardizzabili. Le banche territoriali e medio-piccole finanziano una parte del tessuto produttivo che altrimenti resterebbe fuori dal circuito del credito. Al contempo, la prossimità è un valore solo se accompagnata da competenza, indipendenza di giudizio, sana governance, capacità tecnologica e gestione prudente del rischio, perché la soft information è un vantaggio solo se integrata con modelli robusti, controlli interni efficaci e adeguata patrimonializzazione. La rilevanza della presenza fisica non deve indurre a ritenere che non vi sia rapporto alcuno fra prossimità e tecnologia. La digitalizzazione modifica il modo di produrre servizi finanziari, configurandosi principalmente come innovazione di processo. Permane tuttavia il ruolo della fiducia e della relazione, poiché il rapporto banca-impresa non è immediatamente sostituibile.

Questa riflessione è cruciale perché la transizione digitale può migliorare accesso ed efficienza, ma non può essere confusa con la sostituzione integrale della relazione "umana", pena l'esclusione finanziaria di categorie più fragili di operatori individuali e imprenditoriali.

Il confronto tra le stime tipologiche e dimensionali evidenzia una distinzione rilevante tra forma istituzionale e scala operativa. La forma cooperativa e la classe dimensionale minore, pur condividendo nell'immaginario comune l'attributo della "prossimità", si associano al PIL pro-capite in direzioni opposte: positiva e robusta per le BCC (0,107-0,289 nelle stime contemporanee, 0,137-0,246 in quelle ritardate), negativa e altrettanto robusta per gli sportelli di classe minore (da -0,0919 a -0,197, significativa all'1% in ciascuna delle celle in cui compare). Questa dissociazione suggerisce che il valore informativo della prossimità bancaria per lo sviluppo territoriale non risieda nella scala minima dell'intermediario, bensì nella struttura di governance mutualistica che ne orienta la funzione obiettivo, un risultato coerente con la letteratura che individua nella natura cooperativa, più che nella dimensione, il tratto distintivo capace di generare tecnologie di prestito relazionali stabili nel tempo (Fonteyne, 2007; Hesse e Čihák, 2007).

Le evidenze presentate devono essere interpretate alla luce di alcuni limiti dell'esercizio empirico, che ne circoscrivono la portata conoscitiva e suggeriscono possibili sviluppi della ricerca. Un primo limite riguarda l'aggregazione territoriale, che riunisce aree all'interno delle quali possono coesistere condizioni economiche, strutture produttive e modalità di accesso al credito profondamente differenti. L'analisi può pertanto cogliere associazioni riferite ad ampi contesti territoriali, mentre rimangono meno visibili le dinamiche dei singoli mercati locali.

Sul piano dell'identificazione, la localizzazione degli sportelli può rispondere alle condizioni economiche dei territori, oltre a concorrere alla loro evoluzione. Gli effetti fissi territoriali controllano l'eterogeneità non osservata e persistente, ma non assorbono gli shock comuni e i fattori territoriali variabili nel tempo. Pertanto, i coefficienti vanno interpretati come associazioni condizionate. Una cautela analoga riguarda la discontinuità successiva al 2016: la dummy regolamentare consente di rilevare mutamenti dell'associazione osservata, la cui attribuzione alle riforme resta condizionata all'effettiva "concretizzazione" delle medesime, di fatto ritardata rispetto alla data dei decreti. Infine, fusioni, trasformazioni giuridiche e passaggi tra classi dimensionali possono modificare l'attribuzione degli sportelli alle categorie considerate anche in assenza di variazioni della rete fisica. Questi aspetti delineano un'agenda di approfondimento fondata su dati territoriali più granulari, misure dell'attività creditizia e una più articolata ricostruzione delle trasformazioni degli intermediari nel tempo.

5. Banche Popolari e Credito Cooperativo: un focus necessario

Per quanto in precedenza si sia evidenziato che in questa specifica indagine non emerge un'associazione positiva e sistematica fra presenza delle Banche Popolari e PIL pro-capite (supra § 4), va sottolineato che nella modellistica adottata il peso contenuto delle Popolari è riconducibile alla progressiva ridu-

zione degli sportelli di riferimento per i processi aggregativi che hanno fortemente caratterizzato il segmento in parola. Pertanto, per completezza dell'analisi, è opportuno fare riferimento anche ad un recente studio realizzato dalle tre Associazioni rappresentative delle piccole e medie banche (Comitato Interassociativo, 2026), che conferma la funzione essenziale di prossimità finanziaria. Nello studio in esame si legge che queste banche, pur rappresentando circa un quarto degli sportelli bancari considerati, esprimono una quota degli impieghi superiore alla loro presenza fisica, segno di una più marcata vocazione all'intermediazione creditizia. Il loro ruolo è particolarmente rilevante nelle aree interne, dove raggiungono il 45,3% degli impieghi, e nei Sistemi Locali del Lavoro (SLL) a prevalenza di PMI, dove concentrano oltre il 40% dei propri volumi intermediati. Gli SLL a prevalenza di PMI rappresentano il cuore del tessuto produttivo italiano, caratterizzato da aree auto-contenute (comuni contigui) dove la domanda e l'offerta di lavoro si incontrano su piccola scala. Secondo i dati Istat (2026), la maggioranza delle imprese italiane (oltre il 93% di quelle con dipendenti) ha meno di 15 addetti, rendendo la struttura produttiva del Paese intrinsecamente basata su piccole e medie imprese. Questi dati dimostrano che gli intermediari creditizi di minore dimensione sono funzionalmente specializzati nel sostegno a famiglie, PMI e territori periferici. La loro presenza contribuisce alla coesione sociale, alla tenuta delle economie locali e alla biodiversità del sistema bancario, evitando che concentrazione e digitalizzazione si traducano in un impoverimento dell'offerta creditizia per i segmenti meno standardizzabili dell'economia.

Il credito cooperativo merita, poi, un'attenzione specifica. Le BCC sono sì banche ma anche istituzioni mutualistiche; raccolgono risparmio, erogano credito e mantengono un legame statutario e operativo con comunità locali, soci e territori. Il valore del credito cooperativo, quindi, non è la piccola dimensione, ma la finalità. Una banca cooperativa può sostenere comunità e filiere territoriali, accompagnando le necessarie transizioni delle PMI non come imposizione burocratica, ma come percorso di miglioramento finanziario e produttivo. Questa attività è resa possibile anche da una particolare attenzio-

ne a caratteristiche delle imprese finanziate – e da finanziare – non sempre prese in considerazione da altre tipologie di istituti, quali ad esempio il livello di welfare aziendale o l'attenzione ai criteri con i quali si organizzano – o non si organizzano – le successioni nelle imprese familiari.

Il tema territoriale assume intensità massima nel Mezzogiorno e nelle aree interne. Qui la banca non è soltanto un intermediario, ma spesso l'ultima infrastruttura economica insieme a scuola, sanità, posta, trasporti. La chiusura di filiali non produce solo un disagio logistico[8] e le conseguenti criticità hanno rilevanza generalizzata[9], dato che la progressiva rarefazione del presidio finanziario nei territori economicamente più fragili può accentuare i processi di depauperamento del capitale umano e imprenditoriale. L'indebolimento del credito relazionale rischia, infatti, di alimentare una spirale discendente: la minore disponibilità di finanziamenti limita la nascita, la sopravvivenza e la capacità di investimento delle imprese, riducendo le opportunità occupazionali; il conseguente deflusso della popolazione più giovane comprime ulteriormente la domanda locale di beni e servizi, favorendo nuove dismissioni e consolidando, così, una traiettoria di progressivo declino territoriale.

Pertanto, non si costruisce autonomia strategica se vaste aree del Paese vengono lasciate in una condizione di rarefazione finanziaria, anzi occorre una infrastruttura finanziaria capace di diffondere innovazione nelle PMI. Le banche territoriali possono essere il canale operativo di questa diffusione, purché siano dotate di strumenti e competenze adeguati.

---

8 Questa consapevolezza ha spinto l'Associazione Nazionale dei Comuni Italiani (ANCI) a firmare nell'ottobre 2025, con Federcasse, in rappresentanza del sistema delle Banche di Credito Cooperativo, Casse Rurali e Casse Raiffeisen italiane, il Protocollo di intesa per valorizzare e incentivare la presenza dei servizi bancari offerti dalle Banche di Credito Cooperativo nei territori e sviluppare la capacità di servizio nei confronti delle Amministrazioni Comunali e dei loro consorzi in tutte le aree del Paese, sia centrali sia periferiche, cui ha fatto seguito, a giugno 2026, il protocollo con ANCI Lombardia a sostegno delle aree interne. Per maggiori dettagli si rinvia a https://creditocooperativo.it/news/firmato-a-napoli-il-protocollo-di-intesa-anci-federcasse e https://creditocooperativo.it/news/federazione-lombarda-siglato-protocollo-con-anci-lombardia-a-sostegno-delle-aree-interne

9 Significativa in questa prospettiva la scelta del colosso bancario statunitense JPMorgan Chase (2026) di aprire oltre 160 nuove filiali in più di 30 Stati nel 2026, nell'ambito di un piano pluriennale da miliardi di dollari volto a rafforzare la rete retail e conquistare una quota crescente dei depositi.

6. Pluralismo funzionale: differenziazione, resilienza e proporzionalità

Si intuisce che la chiave interpretativa più potente per poter qualificare la competitività del sistema è la "biodiversità bancaria". Considerando che un ecosistema è più resiliente quando ospita specie diverse, in ambito finanziario ciò implica coesistenza di modelli istituzionali differenti per forma giuridica, governance, dimensione, orientamento strategico e funzione sociale. La letteratura in materia, applicata al contesto italiano, ha dimostrato che la coesistenza di diversi modelli istituzionali nel paesaggio bancario favorisce la formazione di nuove imprese.

Questa evidenza è decisiva, perché sposta il dibattito oltre la sterile alternativa tra grande e piccolo, dato che, a differenza della posizione prevalente, il vero interrogativo non è quale modello bancario sia superiore in ogni circostanza, quanto piuttosto quale livello di pluralismo sia necessario per l'efficacia del sistema. L'attenzione si sposta così sulla capacità degli intermediari locali e cooperativi di operare efficacemente in contesti più difficili e meno standardizzati. Di fatto ciò che conta non è solo la dimensione della banca, ma il suo modello di servizio, da valutarsi in termini di capacità di generare sviluppo territoriale, resilienza produttiva e accesso al credito, privilegiando anche la biodiversità bancaria. Un sistema finanziario composto da intermediari troppo simili tra loro è apparentemente più ordinato, ma strutturalmente più fragile perché la biodiversità non è frammentazione inefficiente, ma pluralismo funzionale.

La diversificazione dei modelli bancari può, quindi, contribuire alla resilienza del sistema, riducendo il rischio di reazioni uniformi agli shock comuni. Se tutte le banche sono forzate ad adottare gli stessi modelli di scoring, la stessa propensione al rischio, le stesse soglie dimensionali, le stesse strategie di uscita dai territori marginali, il sistema diventa più omogeneo e forse più leggibile per i supervisori, ma non necessariamente più resiliente. Al contrario, può diventare più fragile perché reagisce agli shock in modo omogeneo. Non

a caso nella consultazione della Commissione Europea del 2026 si pone esplicitamente la domanda se l'economia dell'UE benefici di un settore bancario diversificato, a cui, sulla base di quanto emerge dal caso italiano, non si può che rispondere in senso positivo, e non per ragioni identitarie, ma per ragioni allocative e macroprudenziali.

Le implicazioni di policy sono nette.

La proporzionalità regolamentare deve diventare effettiva, non ornamentale: una banca locale non deve essere meno vigilata, ma deve essere vigilata in modo coerente con rischi, modello di business, complessità operativa e funzione economica, e per alcune fattispecie, ad esempio il rischio di cultura, si può anche invocare una "proporzionalità inversa" (Cocozza e Metelli, 2025). Coerentemente, la vigilanza deve essere business-model sensitive, perché una banca che finanzia imprese più rischiose e meno liquide non può essere giudicata con gli stessi parametri grezzi di una banca focalizzata su grandi corporate o clienti a basso rischio. Il confronto va adeguato alla composizione del portafoglio, alla funzione allocativa, alla funzione di produzione e al contributo all'accesso al credito. Resta, tuttavia, da precisare se tale principio debba essere attuato mediante modulazioni interne al Single Rulebook oppure attraverso un corpus normativo autonomo riservato alle banche minori e non complesse. La prima soluzione preserva la coerenza del quadro europeo, la comparabilità e la parità concorrenziale, limitando arbitraggi ed effetti-soglia, ma rischia di affidare la proporzionalità a una trama di deroghe frammentarie, incapace di ridurre effettivamente i costi fissi di compliance. Un regime separato offrirebbe maggiore semplicità e aderenza ai modelli operativi meno complessi, ma potrebbe segmentare il mercato e creare discontinuità regolamentari. Più equilibrata appare, pertanto, una soluzione intermedia: un modulo organico e chiaramente identificabile per le banche piccole e non complesse, collocato all'interno del Single Rulebook e fondato non sulla sola dimensione, ma anche sulla complessità operativa e sul modello di business, senza attenuare i presìdi essenziali di stabilità e tutela dei depositanti.

Sarebbe auspicabile, e qui il condizionale è d'obbligo, che la politica indu-

striale per le imprese più piccole tenesse in giusto conto le banche territoriali come canale di implementazione, senza ridurle a meri distributori di prodotti, valorizzandole come veri e propri fornitori di accompagnamento creditizio e culturale. Parallelamente, la biodiversità bancaria dovrebbe diventare un obiettivo esplicito di politica finanziaria, perché non basta assicurare la stabilità del sistema finanziario se questo rischia di perdere progressivamente il proprio ruolo fondamentale. In altri termini, la banca che riduce progressivamente il proprio intermediato si trova sì meno esposta, ma risulta anche meno funzionale, in ragione del – difficile ma ineludibile – dinamico equilibrio tra business e controlli nell'intermediazione creditizia.

7. Conclusioni

La domanda di ricerca riguarda quale configurazione della presenza bancaria sia associata a livelli più elevati di sviluppo territoriale al fine di comprendere quale articolazione risulta più competitiva. Nel loro insieme, i risultati offrono un contributo alla letteratura sul pluralismo bancario che va oltre la contrapposizione fra banche grandi e piccole tradizionalmente impiegata in tale filone: la dimensione dell'intermediario e la sua forma istituzionale costituiscono assi analiticamente distinti, la cui sovrapposizione nelle classificazioni correnti rischia di attribuire alla scala effetti che sono, più propriamente, effetti di governance bancaria. La risposta che emerge dall'analisi è, quindi, che la competitività bancaria non coincide con la sola crescita dimensionale degli intermediari, né con la mera concentrazione dell'offerta, né con la digitalizzazione intesa come sostituzione integrale della relazione. Un sistema bancario è realmente competitivo quando riesce a combinare scala e prossimità, efficienza e pluralismo, tecnologia e conoscenza qualitativa, stabilità prudenziale e capacità di finanziare l'economia reale nella sua concreta articolazione territoriale. La competitività, in definitiva, non si misura soltanto in termini di grandezza dell'intermediario, ma nella capacità del sistema finanziario di

trasformare risparmio in investimento produttivo senza lasciare indietro le imprese meno visibili e i territori più fragili.

L'evidenza di questa affermazione è, a parere di chi scrive, rinvenibile nel segno positivo della variabile che sintetizza gli interventi normativi, i quali, sulla base delle stime elaborate, segnalano un rafforzamento, dal 2016, dell'associazione tra presenza cooperativa e PIL pro-capite in particolare nel Centro-Nord, mostrando i limiti di una lettura puramente dimensionale della competitività. Inoltre, le specificazioni con interazione segnalano un rafforzamento dell'associazione tra presenza cooperativa e PIL pro-capite dal 2016, statisticamente significativo per l'Italia e per il Centro-Nord. Stante in Italia la prevalenza di PMI, l'efficacia dell'erogazione creditizia non si risolve nel mero trasferimento di risorse finanziarie, ma anche nella produzione di conoscenza economico-finanziaria. Ne consegue che la banca di territorio non è una "banca minore" in senso funzionale: può esserlo, talvolta, nella dimensione dei fondi intermediati, ma non nella rilevanza economica e sociale della funzione svolta, spesso, servendo mercati più difficili. Se ne ricava anche che la prossimità, certamente interpretata in senso moderno, è ancora un valore necessario per evitare la desertificazione creditizia prima ancora di quella bancaria. In questo quadro, rileva anche la presenza di centri decisionali locali adeguatamente attrezzati, in termini sia di capitale umano sia di risorse tecniche. Naturalmente, non ogni sportello è di per sé produttivo, né ogni banca locale è virtuosa. Tuttavia, la riduzione indiscriminata della presenza fisica e decisionale sul territorio rischia di indebolire proprio quei canali attraverso i quali risparmio, fiducia e credito vengono trasformati in investimento produttivo.

Questa impostazione consente anche di reinterpretare il dibattito europeo sulla competitività bancaria. La Commissione europea richiama giustamente la necessità di rafforzare il mercato unico bancario, ridurre la frammentazione, migliorare la mobilità del capitale e sostenere la capacità delle banche europee di competere su scala globale. Tuttavia, questa integrazione non deve tradursi in omologazione, dato che la grande scala è irrinunciabile allorquando si tratta di finanziare grandi infrastrutture, processi transizionali e inno-

vazione tecnologica, ma la prossimità serve per trasformare queste priorità in investimenti diffusi delle PMI, dei distretti, delle aree interne e delle economie locali. Il credito cooperativo occupa, in questa architettura, una posizione particolarmente rilevante. Le banche cooperative agiscono come intermediari tra risparmio locale e investimento locale, tra capitale sociale e capitale finanziario, tra sostenibilità economica e coesione territoriale, vero e concreto esempio di economia circolare.

Nondimeno, la difesa delle banche di territorio non può trasformarsi in idealizzazione. Il relationship lending è virtuoso quando consente di valorizzare informazioni qualitative non osservabili nei dati contabili e diventa patologico quando degenera in localismo opaco, conflitti di interesse o cattura del credito da parte di reti relazionali inefficienti. Non va protetta dunque ogni banca piccola in quanto tale, ma la funzione territoriale efficiente e responsabile. Questa risposta stimola l'ulteriore interrogativo relativo alla conferma di questa dissociazione fra forma e scala anche in un quadro più granulare e dettagliato, perché le banche di territorio, le banche cooperative e gli intermediari di prossimità non sono residui del passato, ma infrastrutture della competitività futura.

La vera sfida non è scegliere tra scala e territorio, ma costruire un sistema in cui la scala non cancelli il territorio e il territorio non rinunci all'innovazione. Solo un sistema bancario biodiverso, tecnologicamente evoluto e territorialmente intelligente potrà trasformare il risparmio in crescita, produttività e coesione sociale. In fondo, è ancora attuale ciò che Raffaele Mattioli, il banchiere umanista, scriveva a Donato Menichella, allora Governatore della Banca d'Italia, nell'agosto del 1947 (Gaido e Pino, 2014, XXIII – XXIV):

"*L'aiuto alla produzione non è un "cliché": è, con ragione, la principale preoccupazione di un banchiere, perché solo la produzione garantisce intrinsecamente la bontà della merce sua di banchiere, il denaro, e la liquidità del mercato in cui egli opera*".

Riferimenti Bibliografici

[1] Amendola, A., Barra, C., Boccia, M. e Papaccio, A. (2025). *Diversity in banking: How does competition in the Italian banking market affect bank performance?*, Structural Change and Economic Dynamics, 73, pp. 307-327, https://doi.org/10.1016/j.strueco.2025.01.010.

[2] Banca d'Italia (2026). *Metodi e Fonti: Note Metodologiche. Banche e istituzioni finanziarie: articolazione territoriale*, https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/metodi-e-fonti-note/metodi-note-2026/STAATER_note-met_20260327.pdf.

[3] Bonaccorsi di Patti, E. e Ciocchetta, F. (2020). *Economies of scale revisited: evidence from Italian banks*, Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers), n. 568/2020, https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2020-0568/QEF_568_20.pdf.

[4] Bos, J.W.B., Koetter, M., Kolari, J.W. e Kool, C.J.M. (2009). *Effects of heterogeneity on bank efficiency scores*, European Journal of Operational Research, 195(1), pp. 251-261, https://doi.org/10.1016/j.ejor.2008.01.019.

[5] Bruno, B. e Marino, I. (2024). *Il nesso tra dimensione e performance nelle banche commerciali europee. Un'analisi empirica*, Rivista Bancaria – Minerva Bancaria, 80(5-6), pp. 87-137.

[6] Bruno, B., Marino, I., Comana, M. e Milanesi, S. (2024). *Sostenibilità del modello di business e prospettive delle banche di piccola e media dimensione*, Edicred.

[7] Caporale, G.M., Di Colli, S., Di Salvo, R. e Lopez, J.S. (2016). *Local banking and local economic growth in Italy: some panel evidence*, Applied Economics, 48(28), pp. 2665-2674, https://doi.org/10.1080/00036846.2015.1128075.

[8] Carbó Valverde, S. e Rodríguez Fernández, F. (2004). *The finance-growth nexus: a regional perspective*, European Urban and Regional Studies, 11(4), pp. 339-354, https://doi.org/10.1177/0969776404046265.

[9] Coccorese, P. e Shaffer, S. (2021). *Cooperative banks and local economic growth*, Regional Studies, 55(2), pp. 307-321, https://doi.org/10.1080/00343404.2020.1802003.

[10] Cocozza, R. e Metelli, F. (2025). *Risk Culture & Culture Risk: Not a Play*

on Words, Risk Management Magazine, 20(2), pp. 4-17, https://www.aifirm.it/wp-content/uploads/2025/08/RMM-2025-02-Excerpt-1.pdf.

[11] Comitato Interassociativo Acri/ANBP/Pri.Banks (2026). *Presenza e importanza delle banche medio piccole (PMBI) a livello territoriale*, https://cdn.prod.website-files.com/67bddd189101299b29b8e232/69e9f6ab5f7fcad60551978b_Presenza%20e%20importanza%20delle%20PMBI_Studi%20e%20Ricerche%20Interassociative_Acri-ANBP-Pri.Banks.pdf.

[12] Destefanis, S., Barra, C. e Lubrano Lavadera, G. (2014). *Financial development and local growth: evidence from highly disaggregated Italian data*, Applied Financial Economics, 24(24), pp. 1605-1615, https://doi.org/10.1080/09603107.2014.941529.

[13] Di Salvo, R. (1995). *Deregolamentazione ed economie di scala in banca. Il caso delle banche di credito cooperativo*, Il Mulino.

[14] EBA (2026). *Risk Dashboard Q1*, https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/2026-06/67e6b7ed-66da-4c0d-953d-4e6842933598/EBA%20Dashboard%20-%20Q1%202026.pdf.

[15] ECB (2024). *Financial Integration and Structure in the Euro Area*, https://www.ecb.europa.eu/press/fie/html/ecb.fie202406~c4ca413e65.en.html.

[16] Errico, L., Rondinella, S. e Trivieri, F. (2024). *Diversity in banking and new firm formation. Insights from the Italian local credit markets*, International Review of Economics & Finance, 91, pp. 1095-1109, https://doi.org/10.1016/j.iref.2024.01.005.

[17] European Commission (2026). *Targeted consultation on the competitiveness of the EU banking sector*, https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/consultations-0/targeted-consultation-competitiveness-eu-banking-sector-2026_en.

[18] Fonteyne, W. (2007). *Cooperative Banks in Europe. Policy Issues*, IMF Working Paper No. 07/159, https://doi.org/10.5089/9781451867237.001.

[19] Gaido, F. e Pino, F. (2014). *Carte di Raffaele Mattioli (1946-1972)*, Intesa Sanpaolo.

[20] Guiso, L., Sapienza, P. e Zingales, L. (2004). *Does local financial development matter?*, The Quarterly Journal of Economics, 119(3), pp. 929-969.

[21] Hesse, H. e Čihák, M. (2007). *Cooperative Banks and Financial Stability*, IMF Working Paper No. 07/2, https://doi.

org/10.5089/9781451865660.001.

[22] Istat (2026). *La specializzazione produttiva prevalente dei Sistemi locali del lavoro*, https://www.istat.it/wp-content/uploads/2026/02/La-specializzazione-produttiva-prevalente-dei-sistemi-locali-del-lavoro_2021.pdf.

[23] JPMorgan Chase (2026). *Chase to Open More Than 160 Branches in Over 30 States in 2026*, https://media.chase.com/news/chase-to-open-more-than-160-branches-in-over-30-states-in-2026.

[24] Masera, R. (2021). *Per una vera proporzionalità nella regolazione bancaria dell'Unione Europea*, Ecra.

[25] Mester, L.J. (2010). *Scale Economies in Banking and Financial Regulatory Reform*, https://www.minneapolisfed.org/article/2010/scale-economies-in-banking-and-financial-regulatory-reform.

[26] Meucci, G. (2026). *I prestiti alle imprese delle banche italiane 'meno significative': un'analisi empirica*, Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers), n. 1004/2026, https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2026-1004/QEF_1004_26_IT.pdf.

[27] Murro, P. e Peruzzi, V. (2024). *Banche di credito cooperativo e distribuzione del reddito: evidenze dai comuni italiani*, Rivista Bancaria – Minerva Bancaria, 80(3), pp. 7-35, https://doi.org/10.57622/RB2024-03-S-02.

[28] Nguyen, H.L.Q. (2019). *Are Credit Markets Still Local? Evidence from Bank Branch Closings*, American Economic Journal: Applied Economics, 11(1), pp. 1-32, https://www.aeaweb.org/articles/pdf/doi/10.1257/app.20170543.

[29] Onado, M. (1991). *Economia dei sistemi finanziari*, Il Mulino.

[30] Onado, M. (2024). *L'equilibrio delle banche: tra dimensioni, modelli societari e proporzionalità delle regole*, Rivista Bancaria – Minerva Bancaria, 80(5-6), pp. 7-37.

[31] Siani, G. (2023). *Il sistema delle Less Significant Institutions (LSI): profili di rischio e priorità di vigilanza*, https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-vari/int-var-2023/SIANI-16.03.2023.pdf.

[32] Trevisan, G. e Pellizzari, G. (2025). *Next Level Supervision Initiative*, https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_statistics/dialogue/shared/files/banking_industry_dialogue_statistics_20251209_Presentation3_1.pdf.

[33] Trivieri, F. (2026). *Does Banking Diversity Matter for Credit Access? Evidence on SMES in Europe*, Kyklos, 79(2), pp. 478-499, https://doi.

org/10.1111/kykl.70043.

[34] Usai, S. e Vannini, M. (2005). *Banking structure and regional economic growth: lessons from Italy*, The Annals of Regional Science, 39(4), pp. 691-714, https://doi.org/10.1007/s00168-005-0022-x.

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 2027

	Rivista Bancaria Minerva Bancaria bimestrale	**Economia Italiana** quadrimestrale	**Rivista Bancaria Minerva Bancaria + Economia Italiana**
Canone Annuo Italia *(print)*	**€ 130,00**	**€ 100,00**	**€ 180,00**
Canone Annuo Estero *(print)*	**€ 185,00**	**€ 130,00**	**€ 260,00**
Abbonamento WEB	**€ 80,00**	**€ 70,00**	**€ 110,00**
Canone Annuo Italia *(print + web)*	**€ 170,00**	**€ 130,00**	**€ 260,00**
Canone Annuo Estero *(print + web)*	**€ 220,00**	**€ 160,00**	**€ 330,00**

L'abbonamento è per un anno solare e dà diritto a tutti i numeri usciti nell'anno.
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 **€ 50,00 / € 10,00** digitale
Prezzo di un fascicolo arretrato (annata precedente) **€ 60,00 / € 10,00** digitale

Pubblicità

1 pagina **€ 1.500,00** - 1/2 pagina **€ 800,00**

RIVISTA BANCARIA

MINERVA BANCARIA

ABBONATI - SOSTENITORI

3D WORKS

ALLIANZ BANK F. A.

AMF ITALIA

ANIA

ANNUNZIATA & CONSO

ARION INVESTMENT MANAGEMENT

ASSICURAZIONI GENERALI

AIPB - ASSOCIAZIONE ITALIANA PRIVATE BANKING

ASSOCIAZIONE NAZIONALE BANCHE POPOLARI

ASSOFIDUCIARIA

ASSONEBB

ASSORETI

BANCA D'ITALIA

BANCA FINNAT

BANCA IFIS

BANCA POPOLARE DEL CASSINATE

BANCA SELLA HOLDING

BANCO BPM

BANCO POSTA SGR

BLUE SGR

CASSA DI RISPARMIO DI BOLZANO

CASSA LOMBARDA

CBI

CONFCOMMERCIO

CONSOB

Divisione IMI - CIB Intesa Sanpaolo

EFPA - ITALIA

ERNST & YOUNG

FEDERCASSE

FONDAZIONE AVE VERUM

INTESA SANPAOLO

ISTITUTO PER IL CREDITO SPORTIVO E CULTURALE

IVASS

LOQSEA TECHNOLOGY

NET INSURANCE

OCF

UNIONE FIDUCIARIA

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
Gerardo Tarricone, Arion Investment Management ltd.

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