

RIVISTA BANCARIA
MINERVA BANCARIA



www.rivistabancaria.it

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA «FRANCESCO PARRILLO»

Marzo-Giugno 2018

2-3

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	GIOVANNI FERRI, Università LUMSA
MASSIMO BELCREDI, Università Cattolica del S.C.	FRANCO FIORELISI, Università degli Studi "Roma Tre"
EMILIA BONACCORSI DI PATTI, Banca d'Italia	LUCA FIORITO, Università degli Studi di Palermo
CONCETTA BRESCIA MORRA, Università degli Studi del Sannio	FABIO FORTUNA, Università Niccolò Cusano
FRANCESCO CANNATA, Banca d'Italia	EUGENIO GAIOTTI, Banca d'Italia
ALESSANDRO CARRETTA, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"	GUR HUBERMAN, Columbia University
ENRICO MARIA CERVELLATI, Università di Bologna	AMIN N. KHALAF, Ernst & Young
RICCARDO CESARI, Università di Bologna e IVASS	MARIO LA TORRE, Sapienza - Università di Roma
NICOLA CETORELLI, New York Federal Reserve Bank	RAFFAELE LENER, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"
N.K. CHIDAMBARAN, Fordham University	NADIA LINCIANO, CONSOB
MARIO COMANA, LUISS Guido Carli	PINA MURÉ, Sapienza - Università di Roma
GIANNI DE NICOLÒ, International Monetary Fund	FABIO PANETTA, Banca d'Italia
RITA D'ECCLESIA, Sapienza - Università di Roma	ALBERTO FRANCO POZZOLO, Università degli Studi del Molise
GIOVANNI DELL'ARICCIA, International Monetary Fund	ZENO ROTONDI, Unicredit Group
STEFANO DELL'ATTI, Università degli Studi di Foggia	ANDREA SIRONI, Università Bocconi
CARMINE DI NOIA, CONSOB	MARIO STELLA RICHTER, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"
LUCA ENRIQUES, University of Oxford	MARTI SUBRAHMANYAM, New York University
	ALBERTO ZAZZARO, Università Politecnica delle Marche

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, Vincenzo Formisano, Stefano Marzioni, Federico Nucera, Biancamaria Raganelli, Stefania Sylos Labini, Giuseppe Zito.

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA
«FRANCESCO PARRILLO»

PRESIDENTE

CLAUDIO CHIACCHIERINI

VICE PRESIDENTI

MARIO CATALDO - GIOVANNI PARRILLO

CONSIGLIO

TANCREDI BIANCHI, FABRIZIO D'ASCENZO, GIAN GIACOMO FAVERIO, ANTONIO FAZIO,
GIUSEPPE GUARINO, PAOLA LEONE, ANTONIO MARZANO, FRANCESCO MINOTTI,
PINA MURÉ, FULVIO MILANO, ERCOLE P. PELLICANO',
CARLO SALVATORI, MARIO SARCINELLI, FRANCO VARETTO

RIVISTA BANCARIA

MINERVA BANCARIA

ANNO LXXIV (NUOVA SERIE)

MARZO-GIUGNO 2018 N. 2-3

SOMMARIO

Editoriale

G. DI GIORGIO	Il rebus dell'inflazione.....	3
---------------	-------------------------------	---

Saggi

C. GUERELLO P. MURÈ N. ROVO M. SPALLONE	Un modello previsionale per le sanzioni bancarie in Italia.....	7
E. ALLODI C. CACCIAMANI E. GUARDIGLI	Un'analisi economica per la gestione dei <i>non-performing loans</i>	43

Contributi

P. FANDELLA	Lo sviluppo dei Fondi in arte come opportunità di diversificazione del portafoglio di investimento	85
M. GIANNANTONIO	Nuova segnalazione delle esposizioni in sofferenza: implicazioni per il sistema bancario	117

Interventi

L'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF). Un anno di attività (G. E. Barbuzzi)	143
MIFID II: la tutela dell'investitore si basa sul rapporto relazionale ed etico (J. Capobianco)	161

Rubriche

Qualificazione professionale e profili operativi per il collegio sindacale in banca (F. Minnetti)	167
Il futuro del <i>private banking</i> in Italia (Intervista a Fabio Candeli)	185
I ritardi di pagamento della PA: analisi degli effetti del razionamento del credito alle aziende durante la crisi dei debiti sovrani 2011-2012 (Crif Credit Solutions)	191
Bankpedia: Microcredito all'impresa: profili normativi, operatori non bancari e vincoli all'accesso (D. D'Angelo).....	199

Recensioni

W. N. Goetzmann, <i>Denaro: come la finanza ha reso possibile la civiltà</i> (L. Paliotta)	213
---	-----

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.

Spedizione in abbonamento postale - Pubblicazione bimestrale - 70% - Roma

Finito di stampare nel mese di aprile 2018 presso Press Up, Roma

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 cartacea) sul sito della rivista: www.rivistabancaria.it
Gli articoli 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 tre copie 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 della Rivista. 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

EDITTRICE MINERVA BANCARIA S.r.l.

presso P&B Gestioni Srl, Viale di Villa

Massimo, 29 - 00161 - Roma -

Fax +39 06 83700502

amministrazione@editriceminervabancaria.it

Segui Editrice Minerva Bancaria su: 

W. N. Goetzmann, *Denaro: come la finanza ha reso possibile la civiltà*, Milano, Il Saggiatore, 2017, pp.700, euro 27.

Money Changes Everything è il titolo originale di questo libro di Goetzmann, docente di finanza alla School of Management di Yale. Un titolo che richiama quel detto secondo il quale col denaro si può fare tutto ovvero il denaro può cambiare ogni cosa. Un aforisma antico che Cicerone ha rilanciato dicendo “non c’è niente di tanto sacro che il denaro non possa violare o forza tanto forte che il denaro non possa espugnare”.

E però, specialmente dopo la crisi scoppiata nel 2008, la finanza è stata oggetto di numerose critiche. Basta rammentare la proposta provocatoria del carcere per i maghi della finanza quantitativa avanzata dal manager Taleb nel 2008, le questioni poste dal movimento Occupy Wall Street nel 2011 e lo schiaffo subito dai finanziari inglesi con il voto a favore della Brexit. Insomma, la finanza è stata accusata di essere ingiusta e distruttiva perché può dilapidare patrimoni, diffondere disuguaglianza, disoccupazione e così via. Eppure, è questa la tesi sostenuta dall’A., l’intera storiografia umana testimonia che l’evoluzione della finanza è stato il principale fattore di sviluppo della civiltà.

Il libro racconta le vicende di imperatori, banchieri, pionieri del commercio, templari, finanziari e corsari come gli inglesi Lock e Frobisher, esploratori celebri come Colombo e Polo, matematici geniali come il pisano Fibonacci,

menti poderose come Seneca, Marx e Keynes, acuti e spregiudicati finanziari come lo scozzese John Law (che però in *Money and Trade* ebbe l’intuizione della teoria quantitativa della moneta) ma anche progettisti come il suo contemporaneo Daniel Defoe (passato alla storia come autore del *Robinson Crusoe*) il quale, al fine di “scacciare miseria e povertà dal regno”, pubblicò nel 1697 un *Progetto* ricco di acutissime proposte tra le quali l’istituzione di un fondo pensionistico nazionale molto simile alla Social Security statunitense.

Nel contempo, il libro passa in rassegna i punti di svolta dell’umanità dimostrando il ruolo decisivo svolto dal denaro e dall’investimento, a cominciare dall’invenzione della scrittura e dai primi fenomeni di urbanizzazione dell’antica Mesopotamia, la cui civiltà è durata oltre tremila anni. L’antico Medio Oriente con i sumeri e i babilonesi ha dato al mondo il primo linguaggio scritto, i primi contratti di partenariato per il commercio sulle lunghe distanze, la prima forma avanzata di matematica e le prime leggi (il Codice di Hammurabi scritto su una stele di basalto nero si trova al Louvre di Parigi). La scrittura cuneiforme non fu inventata per scrivere poesie ma per gestire la contabilità e gli affari.

Viene ricordato che ai greci si deve l’invenzione del sistema bancario, il conio e l’istituzione dei tribunali commerciali per dirimere le dispute. Una

lettura moderna delle orazioni antiche (quella di Demostene reclamava un risarcimento per il periodo in cui era stato privato della sua proprietà) chiarisce come la Grecia avesse una raffinata capacità di comprendere le questioni finanziarie. Atene è conosciuta per essere stata la culla della democrazia. Nei duecento anni che precedono l'epoca di Pericle (V secolo a.C.), il sistema ateniese operò un cambiamento di fondo nel rapporto tra individuo e Stato, ma senza la struttura fiscale e le altre misure prese da Solone l'esperimento democratico non avrebbe avuto successo.

L'architettura finanziaria dell'antica Roma rispondeva alle complessità di un impero ed è considerata la più sofisticata almeno fino alla Rivoluzione industriale. Invece di mettere in piedi una burocrazia governativa, Roma fece ricorso alla esternalizzazione (*outsourcing*) di alcuni vitali servizi statali (tributi, rifornimenti militari, edilizia pubblica) attraverso appalti da assegnare alle società di pubblicani (*societas publicanorum*), organizzate dai facoltosi cavalieri dell'ordine equestre.

La peculiarità della società romana era la netta dipendenza del potere politico dalla ricchezza. Roma fu governata da una ristretta oligarchia e per poter aspirare ad un seggio nel senato la *condicio sine qua non* era di avere un patrimonio di 250 mila denari. I senatori potevano elargire prestiti ma non prendere parte diretta agli affari. L'intermediazione finanziaria fornì però diverse scappatoie, fra cui il *peculium* (assimilabile alla responsabilità limitata delle odierne società).

La gestione delle crisi finanziarie romane evidenzia quanto fosse stretta la correlazione tra politica e finanza. Viene ricordata quella del 33.d.C. che costrinse Tiberio ad aprire i forzieri

dell'erario per evitare un collasso più grande. Il salvataggio (*bailout*) è stato commisurato al 4% di tutti i fondi statali e fu attuato tramite i banchieri (*argentarii*) con mutui di tre anni senza interessi.

L'esperienza cinese dimostra quanto diverse possano essere le soluzioni dei problemi relativi al tempo e al valore. Se alcuni strumenti, come i prestiti, furono onnipresenti, altri, come i titoli di Stato, non lo furono. I cinesi hanno inventato la coniazione metallica, la cartamoneta, le cambiali e la cartolarizzazione dei crediti. Alla luce di tutte queste innovazioni, gli studiosi si sono posti la domanda "perché le prime *corporation* globali hanno avuto origine in Europa e non in Cina?".

Secondo l'A., in Cina l'invenzione della cartamoneta fu un'innovazione raggiunta dopo due millenni di sperimentazione con varie tipologie di sistemi di pagamento. Va anche considerato che quando si producevano innovazioni finanziarie quasi sempre esse erano a beneficio del governo e non dell'individuo. Se un imprenditore mette in atto delle innovazioni che poi vengono espropriate da uno Stato "araffone", non c'è stimolo ad investire nel necessario capitale umano, il che potrebbe anche contribuire a spiegare come mai la Rivoluzione industriale sia avvenuta in Europa e non in Cina.

Una delle innovazioni finanziarie cruciali (i titoli di Stato) è apparsa in Occidente molto prima che in Cina. Le fragili città-stato europee, sempre ai ferri corti le une con le altre, impararono precocemente come ottenere in prestito il denaro degli investitori con la promessa di una remunerazione futura. I titoli di Stato sono nati in Italia nel XII secolo. Nel 1174 Venezia era in conflitto con Gerusalemme ed aveva esigenza di costruire una flotta. Emise

quindi delle obbligazioni a favore dei suoi cittadini. Invece, quando le autorità della dinastia cinese Song si trovarono ad affrontare una crisi militare, non ricorsero all'emissione di obbligazioni ma iniziarono a stampare cartamoneta creando inflazione.

La Cina, pur disponendo della capacità tecnica, fino al XIX secolo non emise titoli di debito. Lo fece solo a seguito dell'aggressione semicoloniale della Gran Bretagna e di altri paesi. Ma siccome la domanda interna per questi titoli non esisteva, i primi titoli di Stato cinesi finirono sui mercati internazionali. Negli anni settanta dell'Ottocento numerose società cinesi erano organizzate su un modello misto, con proprietari privati e partecipazione o patrocinio statale. Nonostante i tumulti sociali e la rivoluzione che nel 1912 portò alla nascita della Repubblica Cinese, il numero di queste società continuò a crescere. All'apice del fenomeno, negli anni Venti, Shanghai era uno dei più importanti centri bancari del mondo. Di fatto, sono proprio le fondamenta gettate nel XX secolo quelle su cui la Cina sta ricostruendo il proprio futuro finanziario.

L'Europa dopo l'anno Mille divenne un crogiolo di innovazioni di forte creatività stimulate dalla frammentarietà degli Stati. I cavalieri Templari erano un ordine religioso sviluppatosi nel periodo delle Crociate ma nel XV secolo erano divenuti una enorme entità extra-governativa che finanziava alcuni dei più importanti regni del continente. Dopo la sconfitta in Terra Santa e la conseguente caduta dell'Ordine, si creò un vuoto istituzionale che sarebbe stato poi colmato dai banchieri italiani.

Nel XII secolo, la creazione a Venezia di un mercato dei *bond* diede inizio alla pratica della spesa in deficit

da parte dello Stato. I prestiti veneziani divennero anche il centro focale di un dibattito teologico sul tema dell'usura dal quale emersero diversi concetti chiave: il capitale finanziario come *asset* trasferibile, il premio di rischio e l'uso alternativo del capitale come *benchmark* per il rendimento economico.

Nel 1202, il *Liber Abaci* di Fibonacci con l'introduzione dei numeri arabi, delle proporzioni e delle frazioni mise fuori uso le tavole di calcolo e gli abachi meccanici. Anche per il metodo d'indagine esposto, quel libro divenne il testo base per le successive generazioni di studenti nonché l'*incipit* per gli sviluppi successivi della tecnologia della finanza, il che potrebbe anche spiegare perché l'Occidente abbia poi superato l'Oriente nella sofisticazione finanziaria.

Le rendite erano note nel mondo greco e romano, anzi costituivano parte integrante dei contratti di matrimonio già nell'Egitto tolemaico. Quelle a vita venivano emesse da diverse città del Nord Europa già nel XIII secolo. Nel 1535, il 60% del bilancio annuo di Amsterdam andava a ripagare i debiti e i saldi delle rendite. Acquistando una rendita su una singola vita, i cittadini potevano trasferire il rischio della longevità o di una morte precoce dalla famiglia allo Stato. Però, quali riserve lo Stato doveva accantonare per onorare in futuro questi contratti di rendita? I mezzi per trovare una soluzione a questa domanda risiedevano nella nuova scienza della statistica e del calcolo delle probabilità, basato sul concetto di casualità. Il caso ovviamente inizia con le scommesse e l'azzardo. La scommessa è sempre stato il gemello cattivo dell'investimento; ancora oggi gli investitori godono di grande considerazione mentre gli speculatori vengono pubblicamente denigrati.

Sul calcolo delle probabilità, l'A. illustra i contributi del poliedrico pavesse Gerolamo Cardano, dello svizzero Bernoulli per la "legge dei grandi numeri", del marchese di Condorcet, del broker Regnault, del contabile di banca Lefèvre e del matematico Bachelier. Presi nel loro insieme, da questi contributi sono derivati tutti gli strumenti della moderna ingegneria finanziaria. In particolare, hanno portato allo sviluppo dei derivati finanziari che sono ampiamente riconosciuti come strumenti fondamentali di assicurazione e di mitigazione del rischio, ma che l'investitore Warren Buffet ha definito "armi di distruzione di massa".

La crisi finanziaria del 2008 è stata attribuita ai banchieri d'investimento e agli ingegneri finanziari che hanno forse creduto troppo ciecamente nei loro modelli. In effetti, la non-normalità dell'andamento dei prezzi dei titoli era ben nota ormai da decenni, prima della crisi del 2008 e anche del crollo nel 1987 del mercato azionario statunitense, così come il potenziale verificarsi di eventi estremi. Certo, i modelli che gli attuali "maghi" in attività hanno applicato ai mercati possono sbagliare. Essi non sono che meri tentativi di schematizzare una realtà complessa e in perenne evoluzione. Forse sono proprio i crolli dei mercati finanziari a rappresentare una sfida per le menti più acute e brillanti.

Shiller, economista di Yale e premio Nobel nel 2013, è un moderno progettista nello spirito indicato secoli addietro da Defoe. Ma le sue proposte di utilizzare i mercati finanziari per aiutare le persone a fronteggiare i grossi rischi cui vanno incontro nella loro vita economica non hanno avuto molto seguito. È invece diventato famoso per il suo studio sulle bolle dei mercati azio-

nari e la sua previsione dell'esplosione dell'euforia legata a Internet (*Euforia irrazionale*). Egli sostiene che le bolle di mercato sono fenomeni psicologici derivanti dalla convergenza di diversi fattori: una base plausibile (nuova idea o invenzione) accanto a voci o prove che altri investitori hanno tratto grandi profitti da quella stessa speculazione con l'aggiunta di notizie rimbalzate sui mass-media. Queste condizioni possono portare anche il più sofisticato degli investitori a ignorare le più razionali stime probabilistiche e il più banale senso comune.

L'architettura finanziaria dei tempi moderni gira intorno a una peculiare unità economica: la *corporation*. Il capitalismo come soluzione economica si è presentato a più riprese nel corso della storia. In effetti, era già emerso nella Roma repubblicana, per cadere vittima del sistema clientelare di età imperiale. Questo processo di comparsa e scomparsa lascia pensare che il capitalismo azionario sia in effetti un organismo fragile, fortemente dipendente dal giusto ambiente e dalle condizioni politiche. Così come è iniziato può fermarsi, perché è solo uno tra i molti equilibri possibili.

La forma societaria ha dato prova di essere un solido paradigma, un insieme di regole del gioco, capace di tutelare gli interessi degli investitori e pertanto la continuità del capitale per anni, per generazioni, per secoli. In Olanda e Gran Bretagna le *corporation* crebbero al punto di diventare importanti quasi quanto lo Stato. La Compagnia olandese delle Indie orientali (VOC) venne fondata nel 1602, nazionalizzata nel 1796 e rimase attiva poco meno di tre secoli, durante i quali fece la parte del leone nelle operazioni commerciali con l'Indonesia, mentre i britannici domina-

vano gli scambi con India e Cina.

Sin dal 1623, quando l'Inghilterra adottò lo Statuto dei monopoli, il nuovo mercato finanziario coniugò il capitale con la creatività e i diritti di proprietà intellettuale. Il sistema delle società per azioni passò da una serie di compagnie a proprietà chiusa controllate dai mercanti a un sistema scarsamente regolato di capitali provenienti da speculatori estranei i quali speravano che un'idea o un brevetto li potesse rendere molto ricchi. Il primo crollo in Gran Bretagna arrivò nel 1697 e smascherò le attività degli operatori di borsa, portò alla luce i rischi della speculazione e innescò una raffinata diatriba cui prese parte Defoe.

Di norma si ritiene che la Rivoluzione industriale abbia avuto inizio in Inghilterra alla fine del XVIII secolo e abbia raggiunto il culmine a metà dell'Ottocento, con l'affermazione dei processi di produzione meccanizzata e della specializzazione industriale.

L'enigma verte sul perché l'esplosione di queste nuove società non abbia avuto luogo nei Paesi Bassi che avevano dato prova di come un mercato per certificati di investimento potesse essere stimolato dall'offerta di capitali. E ci si potrebbe anche chiedere perché la bolla dell'*high-tech* dei tardi anni novanta del Novecento si sia verificata negli Usa e non in Europa o in Giappone. Evidentemente la vera febbre ha avuto inizio negli Usa con discorsi sul potenziale trasformativo di Internet, sui nuovi modelli di marketing, sui mezzi di comunicazione innovativi, sulla morte delle vecchie tecnologie.

Proprio mentre viene messo in discussione il comportamento di istituzioni tradizionali come le banche, nel mondo finanziario è in corso un'altra rivoluzione. Sta emergendo un nuovo

fenomeno finanziario, la tecnofinanza (*FinTech*-Financial Technology), la quale sta mutando il modo in cui si contraggono i prestiti, si risparmia, si raccolgono fondi per le società.

Gli imprenditori della tecnofinanza hanno capitalizzato i progressi più recenti delle scienze informatiche, della matematica, dei social media per mettere in discussione gran parte dell'attuale sistema finanziario. Alcune innovazioni sono già familiari: PayPal, Bitcoin, Financial Engines, Kickstarter, Prosper.com e Venmo. Si tratta di applicazioni, di sistemi di pagamento, di veicoli per il *crowd-funding*, di siti per accedere a prestiti *peer-to-peer*.

Le società finanziarie hanno iniziato a premere sull'acceleratore per guadagnare un vantaggio sulla concorrenza. Le innovazioni legate alla tecnofinanza eliminano l'intermediazione tra clienti e fornitori di servizi finanziari e la sostituiscono con modalità di prestito *peer-to-peer*, con trasferimenti istantanei di denaro, con prestiti senza un funzionario addetto e investimenti senza banche di investimento. Si tratta di innovazioni ad alto impatto trasformativo, capaci di accrescere le possibilità del singolo individuo. La tecnofinanza porta sulla scena nuovi personaggi, i quali stanno definendo nuove comunità di investitori, nuove fonti di conoscenza e, sfortunatamente, anche nuove forme di raggirio e nuovi rischi. Tra le società che oggi si trovano al vertice nel settore della tecnofinanza si registrano del resto numerosi nomi nuovi come Credit Karma, Market Axxess, Stripe e SoFi.

Fin dai suoi esordi, Internet era destinata a modificare le modalità operative della finanza. Ha soppiantato i servizi di informazione tradizionali, ha creato reti informatiche e nuove comu-

nità per condividere idee. Ha dato vita a un nuovo senso di equità in termini di accesso alle informazioni. Ha inciso sul modo in cui determinati servizi vengono offerti sul mercato. È grazie alla tecnofinanza che ciascuno può gestire il proprio piano pensionistico, pagare le bollette, affrontare i rischi economici, trovare un investimento temporaneo e nuove opportunità di lavoro, acquistare delle proprietà immobiliari, contrarre un mutuo. Basta uno smartphone.

L'A., con questa coinvolgente e documentatissima storia della finanza mondiale, ha avvalorato quella teoria economico-sociale che sa trovare nel passato le risposte ai grandi dilemmi del futuro. Quanto dire che, con gli opportuni adattamenti, le immense potenzialità della finanza potranno essere impiegate per combattere "miseria e povertà" (secondo gli auspici di Defoe)

e prendersi cura di una popolazione sempre più numerosa e invecchiata.

A ben vedere, l'ultima arrivata (tecnofinanza) non è qualcosa di così nuovo come siamo tentati di credere. Da sempre la civiltà umana inventa nuove infrastrutture per tenere il passo con la crescente complessità del vivere quotidiano riveniente dal c.d. progresso. Come l'A. ribadisce più volte in questo volume: il mondo cambia e la finanza si adatta al cambiamento, cercando possibilmente di utilizzare quanto imparato dai successi e dai fallimenti del passato.

In definitiva, l'esperienza di cinque millenni di innovazione finanziaria avvalorata l'idea che finanza e civilizzazione umana saranno sempre fortemente connesse tra loro.

(Lorenzo Paliotta)

Per rinnovare o attivare un nuovo abbonamento
effettuare un **versamento** su:

c/c bancario n. 36725 UBI Banca
Via Vittorio Veneto 108/b - 00187 ROMA
IBAN IT 47L 03111 03233 000 0000 36725

intestato a: **Editrice Minerva Bancaria s.r.l.**

oppure inviare una **richiesta** a:

amministrazione@editriceminervabancaria.it

Condizioni di abbonamento per il 2018

	Rivista Bancaria Minerva Bancaria bimestrale	Economia Italiana quadrimestrale	Rivista Bancaria Minerva Bancaria + Economia Italiana
Canone Annuo Italia	€ 100,00 causale: MBI18	€ 50,00 causale: EII18	€ 130,00 causale: MBEII18
Canone Annuo Estero	€ 145,00 causale: MBE18	€ 75,00 causale: EIE18	€ 180,00 causale: MBEIE18
Abbonamento WEB	€ 60,00 causale: MBW18	€ 30,00 causale: EIW18	€ 75,00 causale: MBEIW18

L'abbonamento è per un anno solare e dà diritto a tutti i numeri usciti nell'anno.

L'abbonamento non disdetto con lettera raccomandata entro il 1° dicembre s'intende tacitamente rinnovato.

L'Amministrazione non risponde degli eventuali disguidi postali.

I fascicoli non pervenuti dovranno essere richiesti alla pubblicazione del fascicolo successivo.

Decorso tale termine, i fascicoli disponibili saranno inviati contro rimessa del prezzo di copertina.

Prezzo del fascicolo in corso **€ 25,00**

Prezzo di un fascicolo arretrato **€ 40,00**

Pubblicità

1 pagina **€ 1.000,00** - 1/2 pagina **€ 600,00**

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

