



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di Laurea triennale in Economia e Commercio

**IL MECCANISMO DELLA CREAZIONE MONETARIA
NEL SISTEMA BANCARIO: IL RUOLO DEL
CREDITO E DEI DEPOSITI**

**THE MECHANISM OF MONEY CREATION IN THE
BANKING SYSTEM: THE ROLE OF CREDIT AND DEPOSITS**

Relatrice:

Prof.ssa Giulia Bettin

Rapporto Finale di:

Alessandro Farinelli

Anno Accademico 2025/2026

A chi sa rendermi presente

Indice

1	Introduzione	4
2	Il sistema bancario e il ruolo dei depositi	6
2.1	Ruolo delle banche nell'economia	6
2.1.1	Funzioni tradizionali delle banche	8
2.2	Struttura e funzionamento dei depositi bancari	10
3	La creazione di moneta bancaria	12
3.1	La moneta e le sue funzioni	12
3.2	Il meccanismo della creazione di moneta	13
3.2.1	Prestiti bancari come generazione di nuova moneta . .	15
3.2.2	Il modello teorico del moltiplicatore monetario	18
3.2.3	La “new view” e i limiti reali della teoria tradizionale .	20
4	Conclusioni	27
	Bibliografia	29
	Sitografia	31

1 Introduzione

Negli ultimi decenni il sistema bancario è stato al centro di numerosi dibattiti economici e finanziari, soprattutto in seguito alle grandi crisi che hanno interessato l'economia mondiale. Eventi come la crisi finanziaria del 2008, la crisi del debito sovrano europeo e, più recentemente, la pandemia da Covid-19 hanno riportato l'attenzione sul ruolo svolto dalle banche nella gestione della liquidità e nel finanziamento dell'economia reale. In questo contesto, uno degli aspetti più rilevanti e al tempo stesso meno conosciuti al di fuori degli ambienti specialistici riguarda la capacità delle banche commerciali di creare moneta attraverso l'attività di concessione del credito.

Nell'immaginario comune, infatti, la creazione di moneta viene spesso associata esclusivamente alle Banche Centrali e all'emissione di banconote. Questa visione, pur contenendo una parte di verità, non descrive in modo completo il funzionamento del moderno sistema monetario. Una quota significativa della moneta utilizzata quotidianamente da famiglie e imprese non è costituita da contante, bensì da depositi bancari che nascono e si sviluppano proprio attraverso l'erogazione dei finanziamenti da parte degli istituti di credito.

Comprendere questo meccanismo risulta fondamentale per interpretare correttamente il funzionamento dell'economia contemporanea. Le decisioni delle banche in materia di credito influenzano infatti la quantità di moneta in circolazione, la disponibilità di risorse finanziarie per imprese e consumatori e, indirettamente, la crescita economica, l'occupazione e il livello generale dei prezzi. Allo stesso tempo, la capacità di creare moneta non rappresenta un potere illimitato, ma opera all'interno di un sistema caratterizzato da vincoli normativi, esigenze di liquidità, condizioni di mercato e interventi delle autorità monetarie.

L'obiettivo di questo elaborato è analizzare il fenomeno della creazione di moneta bancaria, evidenziando il ruolo centrale svolto dalle banche commerciali nel moderno sistema finanziario. Per comprendere appieno tale processo, si è ritenuto necessario partire dall'analisi delle funzioni tradizionalmente attribuite alle banche e dal rapporto che esse instaurano con i depositanti.

I depositi bancari rappresentano infatti il presupposto operativo attraverso cui gli istituti di credito svolgono le proprie attività di intermediazione e consentono la circolazione della moneta scritturale all'interno dell'economia.

Successivamente, l'attenzione viene rivolta al concetto di moneta e alle sue principali funzioni economiche, per poi approfondire il processo attraverso cui la Banca Centrale immette base monetaria nel sistema e il modo in cui le banche commerciali amplificano tale processo mediante la concessione di prestiti. In questa prospettiva, il credito non viene considerato soltanto come uno strumento di finanziamento, ma anche come il principale meccanismo attraverso cui si genera nuova moneta bancaria.

Particolare attenzione viene inoltre dedicata alla teoria del moltiplicatore monetario e alla sua evoluzione nel dibattito economico. Se la visione tradizionale attribuiva un ruolo centrale alle riserve bancarie e alla riserva obbligatoria nel limitare la creazione di moneta, gli sviluppi teorici più recenti hanno evidenziato come i vincoli effettivi siano molto più articolati e dipendano anche dalla domanda di credito, dalle aspettative degli operatori economici e dall'orientamento della politica monetaria.

Infine, il lavoro collega l'analisi teorica all'osservazione dei principali eventi economici degli ultimi vent'anni, mostrando come le variazioni della quantità di moneta e le strategie adottate dalle Banche Centrali abbiano influenzato il comportamento del sistema bancario e dell'economia reale. Attraverso questo percorso si intende offrire una visione complessiva del fenomeno della creazione monetaria, evidenziando come esso rappresenti uno degli elementi più importanti per comprendere il funzionamento del sistema economico contemporaneo.

2 Il sistema bancario e il ruolo dei depositi

2.1 Ruolo delle banche nell'economia

Le banche occupano una posizione centrale nel sistema economico, agendo come il principale punto di contatto tra attori che hanno esigenze opposte. Come si denota dalla Figura 1, da un lato si trovano i soggetti in surplus, rappresentati solitamente dalle famiglie, che accumulano risparmi e cercano soluzioni sicure per farli fruttare nel tempo. Dall'altro lato vi sono i soggetti in deficit, principalmente le imprese, che necessitano di capitali per finanziare la propria attività, acquistare macchinari o investire in nuovi progetti.

In questo contesto, la banca non si limita a un semplice passaggio di denaro, ma svolge una funzione di “ponte” fondamentale. Senza questo intermediario, sarebbe estremamente difficile per un singolo risparmiatore individuare un'azienda affidabile a cui prestare i propri fondi, così come sarebbe complesso per un'impresa raccogliere piccole somme da migliaia di persone diverse. La banca risolve questo problema raccogliendo i capitali dai risparmiatori e trasformandoli in finanziamenti strutturati per il mondo produttivo.

Il successo di questo meccanismo ha un impatto diretto sulla crescita dell'intero Paese. Quando il risparmio viene canalizzato correttamente verso le imprese più meritevoli, si genera un circolo virtuoso: le aziende diventano più produttive, creano occupazione e innovazione, e il sistema economico nel suo complesso diventa più solido e sviluppato. L'intermediazione bancaria, quindi, è il motore che permette di trasformare il risparmio statico in investimento attivo, garantendo stabilità e sviluppo al mercato finanziario.

Uno dei pilastri che rende efficiente questa mediazione è la capacità della banca di gestire le informazioni economiche. Rispetto a un singolo risparmiatore, l'istituto bancario possiede strumenti superiori per valutare il cosiddetto merito creditizio, ovvero l'affidabilità di chi richiede un prestito e la sua reale capacità di restituirlo.

Questo vantaggio deriva dal rapporto diretto che la banca intrattiene con i propri clienti: se un'impresa o un individuo possiedono un conto corren-

te presso l'istituto, la banca può analizzarne i flussi di cassa, i movimenti e le abitudini di spesa. Questa analisi approfondita permette di ricostruire un quadro finanziario preciso, riducendo drasticamente l'asimmetria informativa, ovvero quel divario di conoscenza che impedirebbe a un privato di prestare denaro con serenità, non conoscendo la reale salute economica del debitore.

Oltre alla gestione delle informazioni, la banca offre il vantaggio della diversificazione del rischio. Grazie alle sue dimensioni e alla grande mole di capitali gestiti, la banca può ripartire i propri investimenti su un numero elevato di soggetti e settori economici diversi. In questo modo, l'eventuale insolvenza di un singolo debitore non pregiudica la stabilità dell'intero sistema, poiché le perdite vengono compensate dalle attività andate a buon fine. Se i prestiti sono erogati seguendo corretti criteri di valutazione, la banca riesce a garantire una sicurezza che il singolo risparmiatore non potrebbe mai ottenere investendo tutto il suo capitale in una sola attività.

Dal punto di vista dei soggetti in deficit, il vantaggio principale dell'intermediazione risiede nella facilità di reperimento dei fondi. Un'impresa che necessita di un finanziamento importante può rivolgersi a un unico interlocutore, la banca, anziché dover negoziare con centinaia di piccoli risparmiatori. La banca, infatti, svolge un ruolo di aggregatore, raccogliendo le piccole somme di molti individui per trasformarle in un unico prestito consistente.

Infine, l'efficienza del sistema bancario si manifesta nella capacità di operare la cosiddetta trasformazione delle scadenze. Si tratta di un meccanismo fondamentale: i risparmiatori depositano denaro che solitamente è "rimborabile a vista" (ovvero prelevabile in qualsiasi momento), mentre la banca utilizza quel denaro per finanziare attività a lungo termine, come i mutui immobiliari o i prestiti industriali.

Questa operazione è possibile grazie alla gestione statistica dei flussi: la banca sa che i depositanti non preleveranno tutti contemporaneamente le proprie disponibilità. Attraverso un'attenta programmazione dei flussi in entrata e in uscita, l'istituto può quindi mantenere una liquidità sufficiente per le operazioni quotidiane, pur impegnando la maggior parte delle risorse in investimenti di lunga durata. Questo processo permette di conciliare l'esi-

genza di liquidità dei risparmiatori con il bisogno di stabilità temporale delle imprese, rendendo il sistema economico produttivo e dinamico. [5]

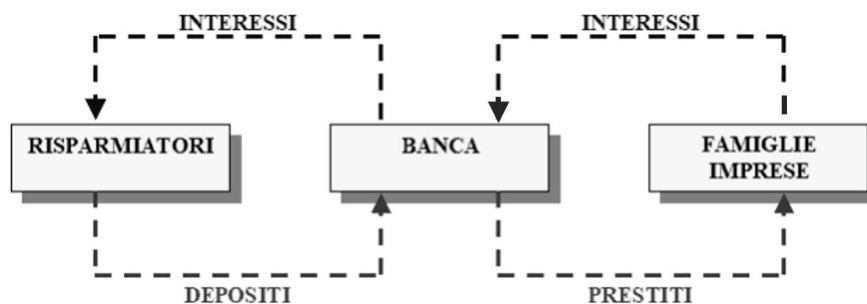


Figura 1: La banca come intermediario tra risparmio e investimento [11]

2.1.1 Funzioni tradizionali delle banche

Il ruolo delle banche, tuttavia, non si limita alla semplice allocazione del risparmio, ma, come si vedrà, si articola in una struttura complessa e multifunzionale. Nonostante le profonde trasformazioni tecnologiche e digitali che hanno caratterizzato gli ultimi decenni, le funzioni cardine dell'istituzione bancaria mantengono una stabilità strutturale e possono essere sintetizzate in quattro pilastri fondamentali.¹

In primo luogo, la funzione creditizia, o di intermediazione, rappresenta l'attività originaria e caratterizzante dell'istituto bancario. Come analizzato in precedenza, essa consiste nella capacità di raccogliere risorse dai risparmiatori per canalizzarle verso investimenti produttivi, agendo come motore della crescita economica e garante della corretta allocazione dei capitali nel mercato.

In secondo luogo, si distingue la funzione monetaria, che oggi si esprime principalmente attraverso la gestione del circuito dei pagamenti. Le banche mettono a disposizione della clientela una vasta gamma di strumenti, come

¹P. Alessandrini, [2, p. 49-50/195-196]

bonifici e carte di debito o credito, che consentono di regolare le transazioni attingendo direttamente alle risorse depositate nei conti correnti. In questo modo, la moneta bancaria si affianca e spesso sostituisce la moneta legale, garantendo maggiore efficienza, rapidità e sicurezza negli scambi quotidiani.

Un ulteriore ambito di rilievo è costituito dalla funzione di prestazione di servizi. In questo campo, la banca agisce come un consulente specializzato, offrendo assistenza finanziaria personalizzata e supporto nella compravendita di titoli. Queste attività vengono modulate in base al profilo patrimoniale e al grado di propensione al rischio del singolo cliente, permettendo una gestione del portafoglio consapevole e professionale.

Infine, la funzione finanziaria descrive le operazioni che la banca compie per ottimizzare la propria gestione interna e le proprie riserve. Tale funzione risulta strategica per bilanciare l'offerta di credito: nei periodi in cui la domanda di prestiti da parte del mercato è debole, la banca può mobilitare le proprie riserve acquistando attività finanziarie (come titoli di Stato o obbligazioni). Al contrario, in fasi di elevata richiesta di finanziamenti, l'istituto può procedere alla vendita di tali attività per reperire la liquidità necessaria a sostenere le esigenze di imprese e famiglie, garantendo così una costante elasticità al sistema creditizio.

Accanto alle funzioni operative e gestionali appena descritte, si colloca un ulteriore ruolo di natura sistemica, che pur non configurandosi come una specifica attività commerciale, risulta determinante per l'equilibrio macroeconomico: la trasmissione della politica monetaria.

Le banche, data la loro natura di punto d'incontro tra una pluralità di attori economici, agiscono come il canale privilegiato attraverso cui le decisioni della Banca Centrale si propagano all'economia reale. Esse fungono da cinghia di trasmissione dei segnali di politica monetaria, permettendo alle manovre decise a livello centrale di avere un impatto concreto sui consumi e sugli investimenti.

Questo delicato processo di trasmissione si realizza principalmente attraverso due canali strettamente interconnessi. In primo luogo, le banche adeguano i propri tassi di interesse, sia sui depositi sia sui prestiti, in risposta alle variazioni dei tassi ufficiali decise dall'autorità monetaria. In secondo

luogo, la trasmissione avviene attraverso la modulazione dell'offerta di credito, anch'essa influenzata dall'andamento dei tassi d'interesse: a seconda che la politica monetaria assuma un orientamento espansivo o restrittivo, gli intermediari bancari tenderanno rispettivamente ad aumentare o a ridurre l'erogazione dei finanziamenti.

Attraverso questi meccanismi, il sistema bancario consente alle decisioni di politica monetaria di propagarsi oltre i mercati finanziari, raggiungendo famiglie e imprese e incidendo sia sul costo del denaro sia sulla disponibilità di liquidità nell'economia. Tuttavia, in periodi di crisi o di diffusa sfiducia da parte degli operatori economici, anche interventi particolarmente incisivi di politica monetaria espansiva possono risultare poco efficaci, compromettendo il normale funzionamento del meccanismo di trasmissione.

2.2 Struttura e funzionamento dei depositi bancari

Il deposito bancario si configura come un contratto tipico, espressamente disciplinato dal Codice Civile italiano (art. 1834), che sancisce un rapporto giuridico ed economico fondamentale tra l'istituto di credito e il risparmiatore. Il nucleo essenziale del rapporto risiede nel trasferimento della proprietà del denaro: nel momento in cui le somme vengono versate, la banca ne diviene proprietaria, obbligandosi a restituire la medesima cifra secondo le modalità pattuite.

Sotto il profilo della restituzione, è necessario distinguere due fattispecie principali che riflettono le diverse esigenze di liquidità del cliente:

- Depositi a vista (o in conto corrente): rappresentano la forma più flessibile di deposito, in cui il cliente ha la facoltà di esigere il rimborso delle somme in qualsiasi momento, parzialmente o totalmente, garantendo così la massima disponibilità del proprio patrimonio.
- Depositi vincolati: in questa ipotesi, il diritto alla restituzione è subordinato alla scadenza di un termine prestabilito. Tale vincolo temporale permette alla banca una gestione più stabile della raccolta e garantisce solitamente al depositante un rendimento superiore.

In origine, il risparmiatore affidava i propri averi agli istituti di credito con l'obiettivo primario di proteggerli dai rischi di furto, smarrimento o deperimento, trasferendo di fatto la responsabilità della sicurezza e della conservazione alla banca. Sebbene questa componente sia oggi data per scontata, essa rimane il pilastro fiduciario su cui poggia l'intero sistema.

Parallelamente alla custodia, si affianca la funzione di investimento, particolarmente apprezzata da coloro che possiedono una bassa propensione al rischio o che non dispongono di competenze finanziarie specifiche per operare sui mercati mobiliari. Attraverso il deposito, il risparmiatore ottiene una remunerazione sotto forma di tasso d'interesse, mantenendo il capitale protetto. Tuttavia, è necessario osservare come nel contesto economico contemporaneo i tassi d'interesse sui depositi a vista siano spesso estremamente contenuti; di conseguenza, la finalità di rendimento ha perso centralità, lasciando il posto a motivazioni legate alla sicurezza e alla gestione dei flussi monetari.

Infine, il deposito bancario risulta oggi indispensabile per la sua funzione monetaria. Esso costituisce la base operativa che permette ai correntisti di utilizzare il proprio saldo come alternativa alla moneta legale. Grazie alla circolazione della moneta cartolare (assegni), scritturale ed elettronica (bonifici, carte di pagamento), il deposito trasforma il risparmio in uno strumento di pagamento efficiente e sicuro, integrando completamente il cittadino nel sistema dei pagamenti moderni. [6]

3 La creazione di moneta bancaria

3.1 La moneta e le sue funzioni

Nel corso della storia, il concetto di moneta ha subito una profonda evoluzione che ha interessato sia la sua natura materiale, dal passaggio dai beni-merce ai metalli preziosi fino alla moderna moneta cartacea, elettronica e alla più recente digitale, sia la sua veste teorica. Nonostante queste continue trasformazioni, la dottrina economica concorda nell'attribuire alla moneta tre funzioni classiche e fondamentali, strettamente interconnesse tra loro.²

La prima e più intuitiva di queste funzioni è quella di **mezzo di scambio**. La moneta nasce storicamente per superare i limiti strutturali del baratto, un sistema primitivo caratterizzato da forti inefficienze che richiedeva la complessa doppia coincidenza dei bisogni e si scontrava spesso con l'impossibilità di dividere determinati beni senza distruggerne il valore. Inoltre, lo scambio diretto di merci imponeva rigidi vincoli temporali legati alla deperibilità dei prodotti, che dovevano essere scambiati prima di perdere la loro utilità. L'introduzione di un mezzo di pagamento universalmente accettato ha eliminato queste barriere, fluidificando i commerci e separando l'atto della vendita da quello dell'acquisto.

Strettamente legata alla precedente è la funzione di **riserva di valore**, che risiede nella capacità della moneta di trasferire il potere d'acquisto nel tempo. Questa caratteristica permette a un soggetto economico di rinunciare al consumo immediato a favore di un consumo futuro. Rispetto ai beni reali del baratto, la moneta vanta un'eccellente attitudine a conservare la propria utilità nel tempo senza deteriorarsi fisicamente. Sebbene storicamente questo valore potesse essere intaccato da svalutazioni naturali o artificiali, come la riduzione del quantitativo di metallo prezioso nelle monete antiche, e pur risultando oggi costantemente soggetta all'erosione inflazionistica, la moneta continua a rappresentare il mezzo più liquido e immediato per detenere ricchezza in forma prontamente disponibile.

²P. Alessandrini, [2, p. 60]

Infine, vi è la funzione di **unità di conto** che, sebbene storicamente considerata meno centrale dagli economisti, rappresenta la capacità della moneta di fungere da comune denominatore dei valori, ossia da misura standard per esprimere i prezzi di beni e servizi. Questa prerogativa ha assunto una rilevanza strategica straordinaria con l'avvento della globalizzazione e con la crescente interdipendenza dei mercati a livello globale. Oggi, la capacità di misurare e confrontare i valori economici non è più solo una questione nazionale: i rapporti di cambio tra le diverse valute estere incidono direttamente sui bilanci statali, condizionando la competitività del commercio internazionale e determinando l'andamento dei flussi di importazione ed esportazione di un intero paese.

3.2 Il meccanismo della creazione di moneta

Nel corso della storia, la produzione della moneta è stata quasi sempre affidata a istituzioni dedicate, storicamente note come zecche. L'accentramento della funzione di emissione nelle mani di un'autorità pubblica, a discapito dell'iniziativa privata, si rivelò sin da subito un elemento fondamentale per la stabilità economica, principalmente per due ragioni.

In primo luogo, l'assenza di un controllo centralizzato avrebbe reso estremamente difficile monitorare la quantità e la qualità della moneta immessa sul mercato. Una proliferazione incontrollata di emissioni private avrebbe potuto generare fenomeni di svalutazione, alterazioni del contenuto metallico delle monete e una generale perdita del potere d'acquisto.

In secondo luogo, assumeva un ruolo decisivo il fattore della fiducia: l'efficacia di un mezzo di pagamento dipende infatti dalla sua accettazione generalizzata da parte degli operatori economici, requisito che difficilmente avrebbe potuto consolidarsi attorno a strumenti monetari emessi in modo frammentario da soggetti privati.

All'origine di questo sistema vi erano le zecche regie, officine autorizzate dal sovrano alla coniazione della moneta ufficiale. Privati e commercianti potevano conferire metalli preziosi o monete straniere prive di corso legale nello Stato, che venivano fusi e trasformati in nuova moneta corrente. Al ter-

mine del processo, il depositante riceveva il controvalore in moneta ufficiale, al netto dei costi di coniazione e della quota trattenuta dall'autorità sovrana. Tale trattenuta costituiva una delle prime forme di signoraggio, ossia il reddito derivante dal monopolio dell'emissione monetaria.

Nel contesto contemporaneo, la titolarità di questo processo è passata sotto il controllo esclusivo delle Banche Centrali. L'istituto di emissione non solo governa quantitativamente i flussi di liquidità immessi nel sistema, ma garantisce allo Stato il mantenimento dei proventi da signoraggio. Quest'ultimo, a differenza delle epoche passate, non si basa più sul valore del metallo, ma scaturisce dal divario tra i costi marginali di produzione (stampa o generazione digitale) e il valore nominale, che determina il potere d'acquisto effettivo della moneta sul mercato.

Tale presidio istituzionale assume una valenza ancora più strategica nell'attuale era digitale; la progressiva dematerializzazione del denaro e la diffusione di circuiti di pagamento elettronici, pur fluidificando le transazioni, espongono il sistema a rischi crescenti di frodi informatiche, rendendo la vigilanza dell'autorità centrale un presupposto indispensabile per la sicurezza collettiva.

Quando la Banca Centrale avvia il processo di creazione monetaria, la liquidità immessa non si traduce interamente nella stampa di banconote. Per questa ragione, la teoria economica classifica le diverse attività finanziarie all'interno di specifici raggruppamenti, definiti aggregati monetari, ordinati in funzione decrescente del loro **grado di liquidità**³. Sebbene la classificazione standard preveda gli aggregati M0, M1, M2, M3, ai fini della presente analisi risulta sufficiente circoscrivere lo studio alle tre componenti più liquide.

Il primo aggregato è rappresentato dalla base monetaria (M0), la moneta creata direttamente dall'istituto centrale. La sua composizione può essere espressa dalla seguente relazione:

$$\mathbf{M0} = \text{Circolante} + \text{Riserve bancarie presso Bc}$$

³Per liquidità si intende la facilità di scambio di un'attività finanziaria in denaro; il grado di liquidità viene dunque definito in maniera inversamente proporzionale al tempo e al costo necessari per tale scambio.

Il secondo aggregato (M1), comunemente definito moneta in senso stretto, amplia il concetto precedente includendo le forme di liquidità direttamente spendibili nell'economia reale, ed è strutturato come segue:

$$\mathbf{M1} = \text{Circolante detenuta da Famiglie e Imprese} + \text{Depositi in c/c}$$

L'aggregato M2, l'ultimo ad essere analizzato, presenta una minore liquidità rispetto al precedente, dovuta alla presenza dei depositi vincolati già menzionati in precedenza:

$$\mathbf{M2} = \mathbf{M1} + \text{Depositi vincolati}$$

In sintesi, l'azione della Banca Centrale si esplica attraverso l'emissione di nuova base monetaria (M0). Questo intervento si realizza in parte mediante la stampa fisica del circolante cartaceo e in parte attraverso la creazione di saldi contabili elettronici nei conti che le diverse banche commerciali detengono presso l'istituto d'emissione. Esula dagli obiettivi del presente lavoro l'approfondimento dei canali tecnici e delle operazioni di mercato attraverso cui le banche commerciali acquisiscono tale liquidità dalla Banca Centrale.

3.2.1 Prestiti bancari come generazione di nuova moneta

Le banche commerciali si distinguono nettamente da tutti gli altri intermediari finanziari per un motivo ben preciso: sono gli unici soggetti a poter svolgere contemporaneamente sia la funzione creditizia che quella monetaria. Questa doppia capacità permette al sistema bancario di creare nuova moneta sotto forma di moneta bancaria o scritturale.

Il meccanismo si attiva ogni volta che una banca concede un prestito a un soggetto economico. All'atto pratico, l'istituto non attinge a dei forzieri pieni di banconote per consegnarle fisicamente al cliente, ma si limita ad accreditare la somma pattuita direttamente sul conto corrente del beneficiario. In questo modo, nel bilancio della banca nascono contemporaneamente un'attività, rappresentata dal diritto a riscuotere il credito in futuro, e una

passività, costituita dal deposito bancario appena aperto a favore del cliente. Questo processo, illustrato nella Figura 2, mediante il quale la banca finanzia le proprie attività attraverso la contestuale creazione di passività iscritte nel proprio bilancio, costituisce a tutti gli effetti un atto di creazione monetaria.

Si tratta di un'operazione molto simile a quella che compie la Banca Centrale quando emette nuova base monetaria. La differenza fondamentale risiede nel fatto che la Banca Centrale crea moneta ufficiale dal nulla, mentre la banca commerciale genera nuova moneta muovendosi dentro il perimetro della base monetaria già esistente, utilizzandola come riserva liquida per garantire le proprie operazioni.

Questo flusso di nuova moneta viene distrutto solo nel momento in cui il cliente rimborsa il finanziamento ottenuto. Quando la banca incassa la quota restituita dal debitore, le passività dell'istituto, ossia i depositi, si riducono della stessa entità, determinando una contrazione della quantità complessiva di moneta in circolazione nel sistema economico.

La ragione per cui questo denaro aggiuntivo riesce a circolare stabilmente nell'economia risiede nel fatto che i fondi non escono quasi mai dal circuito bancario complessivo. Anche quando il soggetto che ha ottenuto il prestito spende tale denaro per effettuare dei pagamenti, queste somme non spariscono dal sistema, ma cambiano semplicemente titolarità, spostandosi da un deposito all'altro o da un istituto di credito a un altro. La cifra registrata su un conto corrente descrive unicamente l'obbligo della banca di rimborsare il rispettivo correntista; di conseguenza, finché il denaro continua a circolare in forma digitale tra i vari depositi, l'istituto non si trova nella necessità di liquidare effettivamente nessuno in contanti. La situazione cambia radicalmente solo nell'istante in cui un individuo decide di prelevare fisicamente il denaro dal conto, momento in cui la liquidità fuoriesce definitivamente dal sistema bancario.

In condizioni ordinarie, il sistema bancario è in grado di gestire senza difficoltà i prelievi quotidiani, grazie alla compensazione statistica tra flussi in uscita e nuovi depositi. Il vero cortocircuito si verifica qualora subentri il panico e si scateni la cosiddetta "corsa agli sportelli". Se una moltitudine di correntisti decidesse di recarsi contemporaneamente in banca per ritirare in

blocco i propri risparmi in contanti, il sistema crollerebbe inevitabilmente.

Per prevenire questi pericolosi blocchi sistemici, storicamente le autorità di vigilanza hanno istituito la Riserva Obbligatoria Bancaria (ROB). Questa misura impone a ogni banca l'obbligo di trattenere una determinata percentuale media per ogni deposito raccolto, depositandola presso la Banca Centrale nazionale per creare una rete di sicurezza a fronte di eventuali emergenze di liquidità.

Tuttavia, lo strumento della ROB è stato ampiamente criticato dalla teoria economica. Un'aliquota di riserva fissata su livelli molto contenuti, come ad esempio l'1% dei depositi, si rivela del tutto insufficiente a garantire la richiesta simultanea di migliaia di correntisti che decidessero di svuotare i propri conti nello stesso momento.

Proprio a causa di questi limiti strutturali, la teoria economica più recente ha cercato soluzioni differenti e più articolate per prevenire l'insorgere delle crisi bancarie o, nel peggiore dei casi, per isolarle tempestivamente ed evitare che si estendano all'intero sistema finanziario. Discutere nel dettaglio il funzionamento di queste moderne operazioni di salvataggio e di vigilanza prudenziale, tuttavia, non rientra negli obiettivi specifici di questo lavoro.

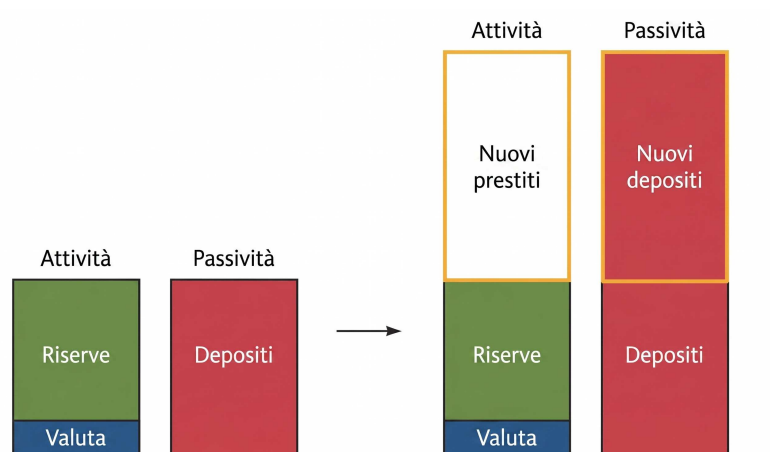


Figura 2: Creazione di moneta bancaria e variazione dello stato patrimoniale delle banche commerciali a seguito dell'erogazione di un prestito. [13]

3.2.2 Il modello teorico del moltiplicatore monetario

A questo punto, la prima riflessione che può emergere spontaneamente è se il sistema bancario abbia la capacità di generare una quantità infinita di nuova moneta attraverso l'erogazione dei prestiti. Sulla base del meccanismo descritto in precedenza, si può facilmente intuire come la risposta a questo interrogativo sia negativa.

Le riserve bancarie, l'adempimento degli obblighi legati alla Riserva Obbligatoria Bancaria (ROB) e i prelievi di denaro contante da parte di famiglie e imprese agiscono come veri e propri freni, riducendo la capacità delle banche di espandere i propri bilanci. Tuttavia, come si vedrà nel dettaglio in questo sottocapitolo, questi non sono gli unici fattori che pongono un limite alla creazione di moneta.

Per comprendere a fondo questa dinamica, è necessario innanzitutto analizzare il concetto di **moltiplicatore monetario**, ovvero il modello teorico che spiega come il sistema bancario riesca a amplificare la base monetaria creata dalla Banca Centrale, trasformandola in moneta complessiva.

Nella teoria economica, per descrivere questo meccanismo si utilizzano alcune formule matematiche semplificate ma estremamente esplicative.⁴

La quantità totale di moneta presente nel sistema (M) è definita dalla somma del circolante detenuto dal pubblico (BM_{EC}) e dai depositi bancari (D):

$$M = BM_{EC} + D$$

La base monetaria complessiva (BM), creata direttamente dall'istituto di emissione centrale, si divide invece tra il circolante in mano alle famiglie e alle imprese (BM_{EC}) e le riserve accumulate dalle banche commerciali presso la Banca Centrale (BM_B):

$$BM = BM_{EC} + BM_B$$

⁴P. Alessandrini, [2, p. 200].
Si veda anche: CONSOB, [7].

Il comportamento dei due attori principali del mercato (le banche e l'Economia) può essere descritto attraverso due coefficienti proporzionali rispetto ai depositi totali. Le riserve bancarie (BM_B) vengono espresse come una frazione dei depositi raccolti tramite il parametro k , che rappresenta il coefficiente di riserva totale (comprendente sia la riserva obbligatoria che qualsiasi altra riserva bancaria):

$$BM_B = kD$$

Allo stesso modo, la preferenza per il contante da parte delle famiglie e imprese (BM_{EC}), viene legata ai depositi attraverso il parametro h , che misura la propensione degli individui a detenere moneta fisica rispetto a quella scritturale:

$$BM_{EC} = hD$$

I parametri k e h descrivono, in sostanza, le “perdite” o i canali di dispersione della base monetaria: maggiore è il loro valore, maggiore sarà la quantità di risorse che esce dal circuito dei prestiti e che, di conseguenza, non potrà più essere utilizzata per generare nuova moneta bancaria.

Combinando queste relazioni, si ottiene inizialmente la formula del moltiplicatore dei depositi (m_D), che quantifica il volume complessivo di depositi generabili nel sistema a partire da un determinato stock di base monetaria:

$$D = \left(\frac{1}{k+h}\right) BM = m_D BM$$

Sostituendo quest'ultima equazione nella definizione generale di moneta, si ricava la relazione formale tra la moneta totale e la base monetaria, resa possibile dall'azione del moltiplicatore monetario (m):

$$M = \left(\frac{1+h}{k+h}\right) BM = m BM$$

Poiché la creazione di nuova moneta è il risultato della combinazione simultanea della funzione monetaria e di quella creditizia, è altrettanto importante evidenziare il legame diretto tra lo stock di credito bancario complessivo (CR_B) e la base monetaria. Questo legame è espresso dal moltiplicatore del credito (m_{CR}):

$$CR_B = \left(\frac{1-h}{k+h} \right) BM = m_{CR} BM$$

La preoccupazione della teoria economica tradizionale nasceva da una constatazione puramente matematica insita in questo modello: se le riserve bancarie e la preferenza per il contante fossero teoricamente pari a zero, e in assenza di un coefficiente minimo di riserva obbligatoria fissato dalle autorità, il denominatore delle frazioni si azzererebbe.

In un simile scenario ipotetico, la capacità delle banche di generare credito, depositi e moneta diventerebbe infinita, questo è stato alla base dell'imposizione di un coefficiente $k_{ROB} > 0$.

3.2.3 La “new view” e i limiti reali della teoria tradizionale

Questo approccio così meccanico è stato però ampiamente rivisto e ridimensionato dagli economisti nella seconda metà del Novecento, specialmente grazie ai contributi del Premio Nobel James Tobin [15] e, più in generale, alla corrente di pensiero della “*new view*”. Questi studiosi hanno superato la rigidità del vecchio modello, dimostrando che i coefficienti di riserva e la domanda di contante non sono affatto gli unici freni alla creazione di nuova moneta. Le banche, infatti, si scontrano con vincoli di mercato e scelte dei clienti molto più complessi.

Il primo limite concreto è di natura microeconomica ed è legato alla gestione stessa della banca in quanto impresa. Prima di concedere un finanziamento, la banca non agisce in modo automatico, ma valuta attentamente se l'operazione sia redditizia e quanto sia rischiosa. Poiché gli istituti di credito cercano il profitto e devono proteggere la propria stabilità, non tutte le richieste di prestito vengono accettate. Se il profilo di chi chiede denaro

non convincesse la banca in termini di rischio e rendimento, il finanziamento verrebbe negato, interrompendo sul nascere il meccanismo del moltiplicatore.

Al di là dei filtri e dei controlli interni applicati dagli istituti di credito, il vero limite strutturale all'espansione dei finanziamenti e alla conseguente creazione di nuova moneta è rappresentato dall'andamento dei **tassi di interesse**. Il tasso d'interesse costituisce il costo che famiglie e imprese devono sostenere per accedere al credito. Poiché il denaro ha un prezzo e non è gratuito per gli operatori economici, la domanda di finanziamenti non può essere illimitata, ma si muove in maniera inversamente proporzionale a questo costo: se i tassi salgono, le richieste di prestito da parte del mercato tendono fisiologicamente a contrarsi.

A questo elemento si correla un ulteriore vincolo fondamentale, rappresentato dal cambiamento e dall'evoluzione della domanda di moneta da parte dei soggetti economici in base alle alternative presenti sul mercato finanziario. Gli individui e le aziende valutano costantemente il costo-opportunità di tenere i soldi fermi sul conto corrente rispetto ad altre forme di investimento. Specialmente quando i tassi di interesse sono elevati, diventa molto più conveniente spostare la propria liquidità verso attività finanziarie più remunerative, come i titoli di Stato o le obbligazioni, provocando una vera e propria fuoriuscita di fondi dal circuito dei depositi bancari ordinari a vista.

Il comportamento degli individui e delle imprese rappresenta quindi un limite decisivo per il funzionamento del moltiplicatore monetario. Le scelte dell'Economia, come la decisione di chiedere meno prestiti, la preferenza verso forme di investimento alternative o le normali transazioni commerciali che portano al rimborso e alla conseguente distruzione della moneta appena creata, condizionano e riducono sensibilmente lo spazio di manovra delle banche nella generazione di nuovi flussi finanziari.

Da queste dinamiche si comprende come la politica monetaria, gestita dalla Banca Centrale principalmente attraverso la variazione dei tassi di interesse di riferimento, sia lo strumento che più influenza l'aumento o la diminuzione del denaro sul mercato. Quando l'autorità centrale adotta una politica espansiva e riduce i tassi, il costo del denaro diminuisce. Di conseguenza, famiglie e imprese sono tendenzialmente stimolate a richiedere maggiori fi-

nanziamenti, con l'aspettativa di raggiungere l'obiettivo di incrementare la moneta in circolazione.

Al contrario, nelle fasi in cui si rende necessaria una restrizione monetaria, la Banca Centrale aumenta i tassi di interesse. Questa manovra innalza il costo del credito, disincentivando e frenando le richieste di nuovi prestiti da parte del mercato, ottenendo così il risultato previsto dall'autorità centrale, ovvero una riduzione programmata della moneta in circolazione nell'intero sistema economico.

Rispetto alle fasi di politica monetaria restrittiva, che sono pienamente efficaci, occorre inserire una precisazione importante riguardo alle fasi espansive: nell'economia reale non esiste un automatismo scontato che garantisca la crescita economica per il solo fatto che i tassi d'interesse siano diminuiti. Il meccanismo che dovrebbe legare il costo del denaro al rilancio della produzione può infatti bloccarsi a causa di un problema ben noto in economia: la "trappola della liquidità". In questa situazione, la moneta che la banca centrale cerca di iniettare nel sistema non circola, ma resta ferma nelle riserve delle banche senza riuscire a raggiungere l'economia reale, proprio a causa di un clima generale di profonda incertezza e scarsa fiducia. Questo cortocircuito della politica monetaria si alimenta contemporaneamente su due fronti, bloccando sia chi il credito dovrebbe concederlo, sia chi dovrebbe chiederlo. Da una parte, in periodi di forte crisi, le banche diventano comprensibilmente molto più prudenti e rigide nei loro criteri di valutazione, per il timore che i prestiti si trasformino in perdite; dall'altra parte, il comportamento di imprese e famiglie finisce per neutralizzare l'effetto dei tassi bassi. Anche di fronte a finanziamenti estremamente economici, la domanda di credito rimane stagnante: se le aziende non hanno fiducia nel futuro e vedono immobilità nel mercato, non avranno alcun motivo per chiedere prestiti e investire in nuovi progetti.

In sintesi, quando l'incertezza prende il sopravvento, la leva dei tassi d'interesse perde gran parte della sua efficacia, dimostrando che non basta rendere il denaro conveniente se manca la fiducia necessaria a rimetterlo in circolo.

In contesti di forte crisi come quelli appena descritti, può verificarsi una

situazione paradossale: anche con tassi d'interesse azzerati o prossimi allo zero, le banche commerciali non riescono a erogare abbastanza prestiti per generare la moneta necessaria a stimolare l'economia e raggiungere il livello obiettivo di inflazione. Quando si arriva a questo punto, la Banca Centrale perde di fatto la capacità di controllare il mercato muovendo semplicemente la leva dei tassi.

Per superare questo blocco e rilanciare l'attività economica, l'autorità monetaria deve ricorrere a strumenti non convenzionali, tra cui il più noto è il *Quantitative Easing* (QE). Attraverso questo programma, la Banca Centrale interviene sul mercato avviando un acquisto massiccio e pianificato di attività finanziarie (come titoli di Stato e obbligazioni) in cambio di nuova moneta. In questo modo, l'istituto di emissione smette di agire sul costo del denaro e inizia a spingere direttamente sulla quantità di liquidità immessa nel sistema.

La Banca Centrale acquista i titoli principalmente da grandi investitori istituzionali, come i fondi di investimento. Poiché questi soggetti privati non hanno un conto diretto presso la Banca Centrale, ma si appoggiano a normali banche commerciali, l'operazione coinvolge l'intero sistema bancario: la Banca Centrale accredita la liquidità sui conti di riserva delle banche commerciali, le quali, a loro volta, aumentano i saldi dei conti correnti intestati ai fondi d'investimento che hanno venduto i titoli.

Una volta ottenuta questa enorme massa di denaro, i fondi non la lasceranno ferma sui conti correnti a fruttare tassi d'interesse bassissimi. Al contrario, si sposteranno sul mercato alla ricerca di rendimenti più attraenti, acquistando titoli societari. Questo massiccio afflusso di capitali fa salire il valore dei titoli delle imprese, facilitando il loro finanziamento e riducendo il costo del loro indebitamento. Le aziende si trovano così a disposizione le risorse finanziarie necessarie per avviare nuovi investimenti, assumere personale e, in ultima istanza, rimettere in moto l'economia reale.

L'introduzione del *Quantitative Easing* ha segnato il definitivo superamento del modello del moltiplicatore monetario come chiave interpretativa delle politiche espansive, mostrando come, nelle fasi di grave crisi economica, la creazione di moneta sia guidata da meccanismi più complessi e non riconducibili alle ipotesi della teoria tradizionale.

Dalle premesse teoriche all'evidenza dei dati A supporto delle premesse teoriche finora esposte, viene ora presentata un'analisi empirica sulla variazione del tasso di crescita dell'aggregato monetario M1 in base alla congiuntura economica, evidenziando il legame con le conseguenti strategie di politica monetaria intraprese dalle Banche Centrali.

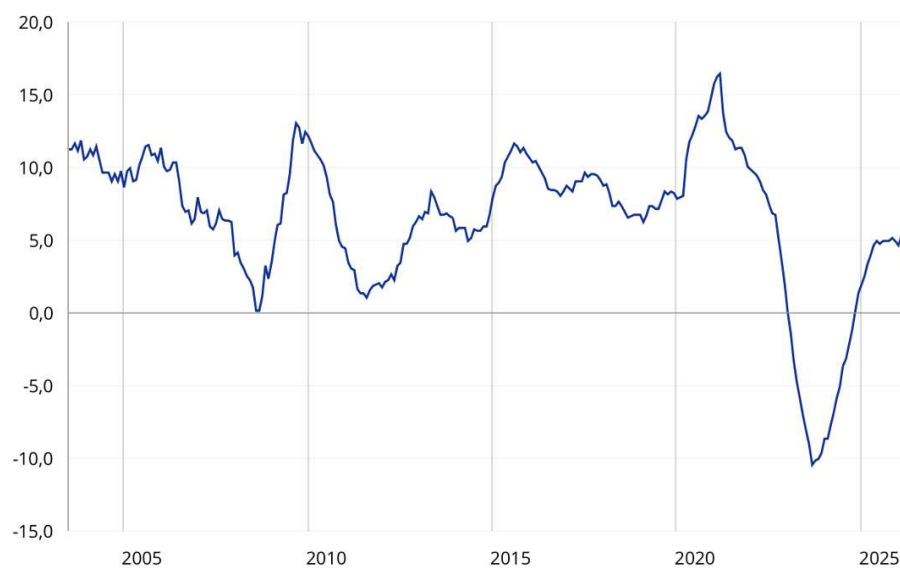


Figura 3: M1, tasso di crescita annuale nell'area euro (2003-2026). [12]

Osservando il grafico della Figura 3, si notano subito i principali punti di svolta degli ultimi vent'anni.

Il primo dato evidente è la forte frenata della crescita monetaria tra il 2007 e il 2008. In questa fase, culminata con il crollo della banca d'affari Lehman Brothers, il sistema finanziario globale si è scontrato con una severa crisi di liquidità interbancaria: la profonda sfiducia reciproca tra gli istituti di credito bloccò quasi totalmente i prestiti sul mercato interbancario.

La risposta della Banca Centrale Europea non si fece attendere, traducendosi nell'avvio di politiche sia convenzionali, attraverso il progressivo azzeramento dei tassi d'interesse, sia non convenzionali, come le operazioni di rifinanziamento a lungo termine (LTRO). Nel momento in cui i rendimen-

ti dei titoli di Stato e dei depositi vincolati crollano verso lo zero, diviene indifferente investire la moneta o detenerla in forma liquida. Di conseguenza, famiglie e imprese preferiscono mantenere la propria ricchezza sui conti correnti, inclusi nell'aggregato M1, piuttosto che immobilizzarla a fronte di rendimenti quasi inesistenti. Questa dinamica spiega la decisa risalita della linea nel grafico nel periodo successivo al 2008 e al 2011. [14]

Tralasciando il periodo intercorrente tra le due crisi e focalizzando l'attenzione sul 2020, anno di piena pandemia da Covid-19, il grafico mostra un'impennata verticale senza precedenti, che spinge la crescita di M1 oltre la soglia del 15%, toccando il suo massimo storico. Questo picco eccezionale è il risultato visivo di due precise cause macroeconomiche.

Da un lato, l'esplosione del risparmio precauzionale e forzato dovuto ai lockdown: con le attività chiuse e una forte incertezza sul futuro, i consumi sono crollati e le imprese hanno congelato gli investimenti, accumulando quanta più liquidità possibile sui conti correnti.

Dall'altro lato, ha pesato l'avvio del *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP), il programma d'emergenza con cui la BCE ha iniettato nel sistema oltre 1.700 miliardi di euro. Questa enorme massa di denaro è entrata direttamente nel circuito bancario, gonfiando i depositi a vista bancari. [1]

Superata la crisi pandemica, la tendenza si inverte radicalmente: tra il 2022 e il 2023 la linea precipita in modo verticale fino a toccare il suo minimo storico in territorio negativo, vicino al -10%.

Per combattere l'impennata inflazionistica della fase post-Covid, la BCE ha attuato una stretta monetaria senza precedenti, innalzando i tassi di riferimento di 450 punti base in pochissimi mesi. [3]

Improvvisamente, lasciare il denaro infruttifero sui conti correnti a tasso zero ha iniziato a comportare un costo elevatissimo in termini di rendimento mancato. I risparmiatori hanno così avviato una massiccia migrazione dei fondi, prelevando liquidità da M1 per destinarla ad attività finanziarie molto più remunerative.

Parallelamente, l'aumento del costo del denaro ha abbattuto la richiesta di nuovi mutui e prestiti, frenando la creazione di moneta scritturale da parte delle banche commerciali.

Infine, l'ultima parte della curva mostra la risalita e l'uscita della linea dal territorio negativo, con una stabilizzazione in area positiva intorno al 4-5% verso il 2026. Con il progressivo rientro dell'inflazione verso l'obiettivo del 2%, la BCE ha potuto allentare la presa, avviando un ciclo di riduzione dei tassi d'interesse. Man mano che il costo del denaro scende, la domanda dei prestiti aumenta e la fretta di spostare i fondi fuori dai conti correnti si attenua, riportando il tasso di crescita di M1 in linea con la sua media storica di lungo periodo.

4 Conclusioni

L'analisi sviluppata nel corso di questo elaborato ha permesso di evidenziare come il ruolo delle banche nel sistema economico moderno sia molto più ampio rispetto alla tradizionale funzione di semplice intermediazione tra risparmio e investimento. Sebbene la raccolta dei depositi e la concessione di finanziamenti rappresentino ancora oggi le attività fondamentali degli istituti di credito, il loro contributo all'economia assume una dimensione ulteriore attraverso la capacità di creare moneta mediante l'erogazione del credito.

Dallo studio del funzionamento dei depositi bancari emerge come la moneta utilizzata quotidianamente da famiglie e imprese sia costituita in larga parte da moneta bancaria o scritturale. Questa forma di moneta non nasce esclusivamente dall'azione della Banca Centrale, ma viene generata ogni volta che una banca concede un finanziamento e accredita l'importo sul conto corrente del cliente. Il prestito bancario non rappresenta quindi soltanto un trasferimento di risorse esistenti, ma un vero e proprio processo di creazione monetaria che amplia la quantità di mezzi di pagamento presenti nell'economia.

L'approfondimento sul meccanismo della creazione di moneta ha inoltre mostrato come tale processo sia strettamente legato alla fiducia che caratterizza il sistema finanziario. La stabilità delle banche dipende infatti dalla convinzione dei depositanti di poter disporre delle proprie risorse quando necessario e dalla capacità degli istituti di credito di gestire correttamente il rischio associato all'attività di prestito.

L'analisi della teoria del moltiplicatore monetario ha consentito di comprendere come la capacità delle banche di espandere la moneta non sia illimitata. Se la teoria classica individuava nelle riserve bancarie e nel contante detenuto dall'Economia i principali vincoli alla creazione monetaria, gli sviluppi teorici successivi hanno evidenziato una realtà più complessa. Le decisioni delle banche di concedere credito, la valutazione del merito creditizio dei clienti, l'andamento dei tassi di interesse e la domanda di finanziamenti proveniente dall'economia reale rappresentano fattori altrettanto determinanti nel definire la quantità di moneta che può essere generata.

Particolarmente significativo risulta il rapporto tra creazione monetaria e politica monetaria. Le Banche Centrali non controllano direttamente ogni singolo processo di creazione di moneta bancaria, ma influenzano le condizioni all'interno delle quali le banche operano. Attraverso la variazione dei tassi di interesse e, nei casi più estremi, mediante strumenti non convenzionali come il *Quantitative Easing*, esse cercano di orientare il comportamento degli intermediari finanziari e degli operatori economici, favorendo o frenando l'espansione della liquidità in funzione degli obiettivi macroeconomici perseguiti.

L'evidenza empirica osservata attraverso l'andamento dell'aggregato monetario M1 nell'area euro conferma l'importanza di queste dinamiche. Le crisi finanziarie, la pandemia e le successive fasi di restrizione monetaria hanno mostrato come la quantità di moneta in circolazione risponda non soltanto alle decisioni delle autorità monetarie, ma anche ai comportamenti di famiglie, imprese e banche. La forte crescita della liquidità durante i periodi di crisi e la successiva contrazione registrata durante le fasi di aumento dei tassi rappresentano esempi concreti di come il sistema monetario sia il risultato dell'interazione tra molteplici soggetti economici.

In conclusione, il processo di creazione della moneta bancaria costituisce uno degli aspetti più rilevanti del funzionamento dell'economia moderna. Comprendere che le banche non si limitano a trasferire risparmio esistente, ma contribuiscono direttamente alla formazione della moneta, permette di interpretare con maggiore consapevolezza le dinamiche finanziarie e le politiche economiche contemporanee. La creazione monetaria attraverso il credito rappresenta infatti il punto di incontro tra sistema bancario, politica monetaria ed economia reale, dimostrando come il corretto funzionamento di ciascuno di questi elementi sia indispensabile per garantire stabilità, crescita e sviluppo all'intero sistema economico.

Bibliografia

- [1] Pablo Aguilar et al. *The ECB monetary policy response to the COVID-19 crisis*. Documentos Ocasionales n. 2026. Banco de España, 2020. URL: <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeriadas/DocumentosOcasionales/20/Files/do2026e.pdf>.
- [2] Pietro Alessandrini. *Economia e politica della moneta. Nel labirinto della finanza*. Strumenti. Economia. Bologna: Il Mulino, 2021. ISBN: 978-8815291240.
- [3] Banca Centrale Europea. *Bollettino economico, Numero 4 / 2023*. European Central Bank, giu. 2023. URL: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/bollettino-eco-bce/2023/bol-eco-4-2023/bolleco-BCE-4-2023.pdf>.
- [6] Enrico Camilleri. *Il deposito bancario*. A cura di G. Gitti, M. Maugeri e M. Notari. Disponibile nell'Archivio Istituzionale della Ricerca dell'Università degli Studi di Palermo (IRIS). Bologna: Il Mulino, 2012, pp. 515–540. URL: <https://iris.unipa.it/handle/10447/84109>.
- [10] Matthieu Darracq Pariès, Antoine Kornprobst e Romanos Priftis. *Monetary policy strategies to navigate post-pandemic inflation: an assessment using the ECB's New Area-Wide Model*. Working Paper Series n. 2935. European Central Bank, apr. 2024. ISBN: 978-92-899-6683-2. DOI: 10.2866/806632.
- [12] European Central Bank. *Monetary aggregate M1, Growth rate, Euro area, Monthly (Series: BSI.M.U2.Y.V.M10.X.I.U2.2300.Z01.A)*. 2026. URL: <https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/BSI/BSI.M.U2.Y.V.M10.X.I.U2.2300.Z01.A>.
- [13] Michael McLeay, Amar Radia e Ryland Thomas. *Money creation in the modern economy*. URL: <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/quarterly-bulletin/2014/money-creation-in-the-modern-economy.pdf>.

- [14] Massimo Rostagno et al. *A tale of two decades: the ECB's monetary policy at 20*. Working Paper Series n. 2346. European Central Bank, set. 2019. URL: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2346~dd78042370.en.pdf>.
- [15] James Tobin. *Commercial banks as creators of "money"*. A cura di Donald D. Hester e James Tobin. Financial markets and economic activity. Cowles Foundation Monograph n. 21. John Wiley & Sons, 1967, pp. 1–11. URL: <https://cowles.yale.edu/sites/default/files/2022-09/m21-all.pdf>.

Sitografia

- [4] Banca d'Italia. *Che cos'è una banca?* URL: <https://economiepertutti.bancaditalia.it/notizie-e-rubriche/in-parole-semplici/cosa-e-una-banca/index.html>.
- [5] Banca d'Italia. *Le funzioni economiche della banca.* URL: <https://economiepertutti.bancaditalia.it/notizie-e-rubriche/in-parole-semplici/cosa-e-una-banca/funzioni-economiche-della-banca/index.html>.
- [7] CONSOB. *Elementi di macroeconomia.* 2026. URL: <https://www.consob.it/web/investor-education/elementi-di-macroeconomia>.
- [8] CONSOB. *Gli intermediari finanziari.* URL: <https://www.consob.it/web/investor-education/gli-intermediari-finanziari>.
- [9] CONSOB. *Il sistema finanziario attuale: una stilizzazione.* URL: <https://www.consob.it/web/investor-education/il-sistema-finanziario-attuale-una-stilizzazione>.
- [11] DirittoEconomia.net. *Le funzioni delle banche: la funzione creditizia e le altre funzioni.* 2024. URL: https://www.dirittoeconomia.net/economia/credito/funzioni_banche.htm.