

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI ROMA TOR VERGATA

MACROAREA/FACOLTÀ DI ECONOMIA



CORSO DI STUDIO IN

Economia dei mercati e degli intermediari finanziari

TESI DI LAUREA IN

Finanza e crescita

TITOLO

*Dal modello di King e Levine alla prospettiva ESG: un'analisi empirica della
relazione tra finanza sostenibile e crescita economica in Europa*

Relatore:

Chiar.mo Prof.

Pasquale Scaramozzino

Laureanda:

matricola: 0348649

Elisa Sfameli

Anno Accademico 2024/2025

Abstract

La presente tesi analizza il ruolo della finanza sostenibile nella stabilità della crescita economica europea, sviluppando un'estensione teorica del modello di crescita endogena di King e Levine (1993) e verificandone empiricamente le implicazioni nel periodo 2015-2024.

Quadro Teorico

Partendo dal modello classico di King e Levine (1993), si propone un'estensione che integra un parametro di sostenibilità $\theta \in [0,1]$: se $\theta=0$ il progetto è altamente inquinante, se $\theta=1$ è totalmente sostenibile. L'innovazione consiste nel rendere endogeni tutti gli elementi chiave: equilibrio finanziario, valore del progetto innovativo e tasso di crescita diventano funzioni di θ . In particolare, i costi di valutazione aumentano con la sostenibilità, gli incentivi fiscali premiano i progetti sostenibili e la produttività incorpora esternalità positive. Il tasso di crescita diviene quindi ottimizzabile attraverso la scelta strategica del livello di sostenibilità da parte degli intermediari finanziari.

Metodologia e Risultati Empirici

L'analisi utilizza dati panel di 27 paesi europei su tre periodi triennali (2015-2017, 2018-2020, 2021-2023).

Le variabili dipendenti misurano volatilità del PIL pro-capite, volatilità occupazionale e volatilità distributiva. Le pratiche ESG sono misurate tramite un indice composito che aggrega Green Bonds, Finanziamenti Internazionali per il Clima e investimenti per la mitigazione climatica.

Come illustrato nella Figura 1, i risultati confermano l'ipotesi centrale: l'aumento dell'indice ESG riduce significativamente la volatilità del PIL e la volatilità occupazionale, dimostrando il ruolo stabilizzante della finanza sostenibile. Tuttavia, emerge un effetto opposto sulla volatilità distributiva, evidenza dei costi transitori della transizione sostenibile.

Successivamente, l'analisi post-normativa rivela un profondo riassetto della leadership europea.

Come evidenziato nella Figura 2, la Germania ha visto erodere il proprio vantaggio competitivo, mentre il Lussemburgo ha sfruttato le nuove regolamentazioni (SFDR, EU Taxonomy, CSRD) per emergere come nuovo leader.

Implicazioni

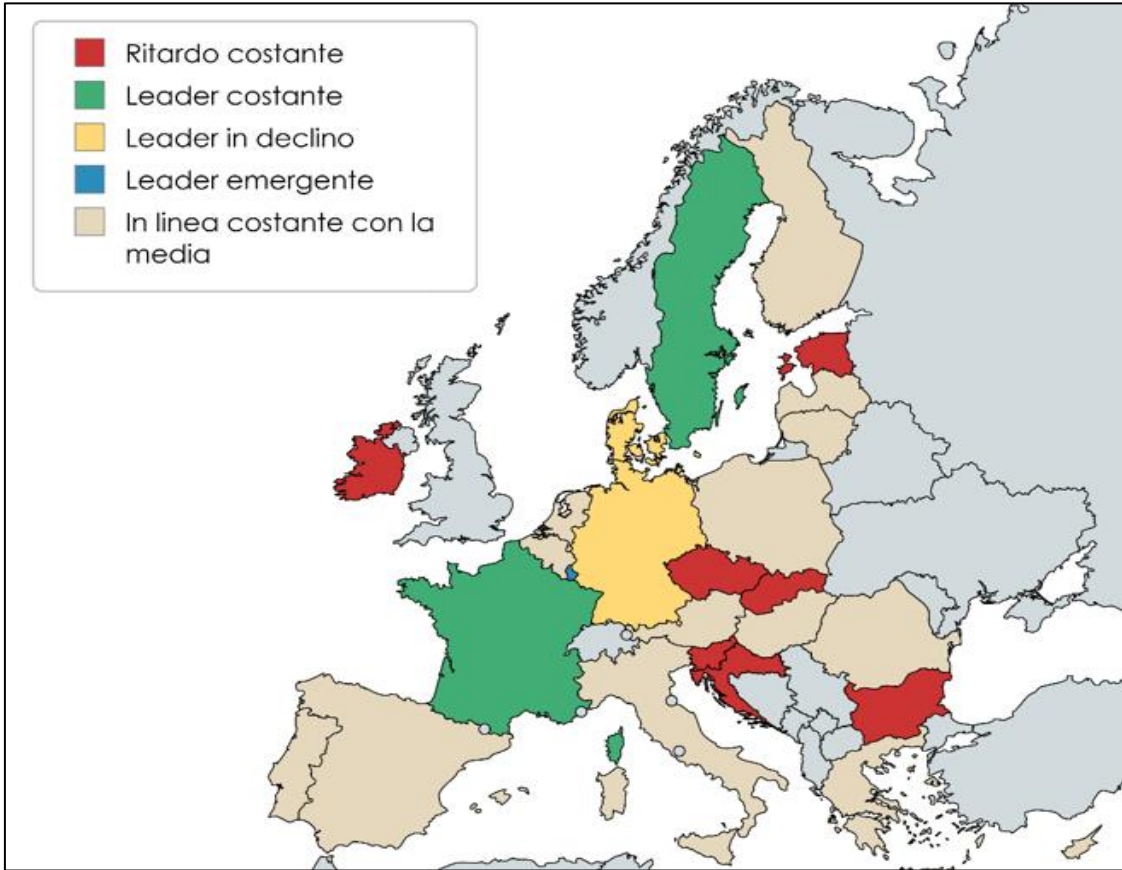
La ricerca dimostra che la finanza sostenibile contribuisce alla stabilizzazione macroeconomica, pur comportando costi distributivi reali che richiedono meccanismi redistributivi adeguati a una "transizione giusta". Inoltre, l'introduzione di standard comuni ha ridefinito il panorama competitivo europeo: le competenze del periodo volontario non garantiscono il successo nell'era della compliance obbligatoria.

Figura 1 - Sintesi dei risultati: effetti delle pratiche ESG su PIL, distribuzione e occupazione (2015-2023).

	DEV. PIL (Random Effects)	DEV.GINI (Fixed Effects)	DEV.DISOCC (Random Effects)
Indice ESG	- 0,43 *	1,11 ***	-0,39**
	(0,24)	(0,31)	(0,16)
	[0,084]	[0,002]	[0,016]
N osservazioni	81	81	81
standard errors robusti e clusterizzati per paese in ()			
p-value in []			

propria elaborazione dati

Figura 2 - Percorsi evolutivi ESG in Europa: riposizionamento competitivo dopo le normative ESG.



propria elaborazione dati